Relatório Financeiro
Junho/2021

Sumário

1	INTRODUÇÃO	2
2	CENÁRIO MACROECONÔMICO	2-4
3	CENÁRIO INTERNACIONAL	4-8
4	CENÁRIO DOMÉSTICO	8-13
4.1	Taxa Básica de Juros	13-14
4.2	Inflação	15
4.3	FOCUS Relatório de Mercado	16-17
5	Aplicações Financeiras	17-20
5.1	Renda Fixa	21-24
5.1.1	Performance	25
5.2	Renda Variável	25-31
5.2.1	Desempenho	31-39
5.2.2	O que moveu a Bolsa nos últimos 6 meses?	39-40
5.2.3	O que esperar para o 2º semestre	40-41
5.3	Perspectivas Ambiente de Mercado	41-44
6	CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	44-46
6.1	Evolução dos Investimentos	47-48
6.2	Composição dos Investimentos	48-49
6.3	Rentabilidade da Carteira	50-51
6.4	Controle de Risco	52-53
6.5	Meta Atuarial	54-55
6.6	Aplicação por enquadramento	56-57
6.7	Diversificação por classe de ativos	57-58
6.8	Análise de liquidez	59
6.9	Alocação por gestor	60-61
6.10	Relatório de Verificação de Regularidade das Instituições Financeiras	61
6.11	Relatório de Verificação de Lastro	62
6.12	Acompanhamento dos artigos 13 e 14 da Resolução CMN nº 3.922 (com alterações resolução CMN 4.695/ 2018)	63-64
7	Conclusão	65-66

1- INTRODUÇÃO

Relatório Mensal de Investimentos do **Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU**, referente ao mês de **Junho de 2021**, contemplando obrigações da Resolução CMN 3.922/2010, alterada pela Resolução CMN nº 4.604/2017, Resolução CMN nº 4.695/2018, Portaria 419/2002, Portaria 185/2015 e Portaria MPS 519/2011, apresentando as operações dos ativos alocados em fundos de investimentos e aderência à Política de Investimentos e Meta Atuarial para o exercício de 2021.

O Relatório Mensal de Investimentos tem por finalidade demonstrar o cenário econômico, as informações relevantes sobre os investimentos e apresentar a evolução patrimonial dos recursos financeiros do IPMU no mês, em consonância com a legislação em vigor, a transparência da gestão e a diligência dos produtos que compõem a carteira de investimentos do IPMU, atendendo ao item 3.2.6 – Política de Investimentos, Manual Pró-Gestão, versão 3.1.

2- CENÁRIO MACROECONÔMICO

O cenário de otimismo manifestado no início do segundo trimestre continuou ao longo de junho, levando a expectativas ainda mais favoráveis para o cenário macroeconômico brasileiro. Dentre os vetores desse movimento, destacam-se o panorama da pandemia, que apesar de volátil pela ótica de novos casos, tem mostrado significativa redução do número de mortes e o calendário de vacinação, que ao ser consistentemente adiantado, vislumbra perspectivas positivas principalmente para o setor de serviços, com efeitos em cascata para toda a economia.

O semestre teve desde o retorno dos lockdowns, com a segunda onda pandêmica no Brasil, assim como o processo acelerado do processo de imunização, em especial nos EUA, num contexto repleto de desafios políticos em nível global, aceleração da inflação e surpresas econômicas.

A política teve papel fundamental no contexto do semestre, porém mais no sentido de trazer volatilidade do que manter o apetite dos investidores por risco elevado.

Por fim, a inflação se mostrou mais resiliente do que projetam os bancos centrais, levando a mudanças importantes de postura de políticas monetárias no mundo.

Crescimento global **sólido** continua determinando cenário construtivo.

Inflação americana continua sendo **o risco mais importante** para os próximos meses.

Banco Central mantém **ciclo de aperto dos juros** no Brasil.

Comunicação do **Copom e inflação pressionada** levam a revisão na Selic de final de ano.

No Cenário Interacional, no mês de junho, tanto a atividade quanto a inflação seguiram surpreendendo para cima. Apesar da variante delta da Covid estar afetando o processo de abertura de alguns países, a grande maioria segue avançando, com bom desempenho das campanhas de vacinação. A inflação segue em elevação, os índices de preço ao redor do mundo sistematicamente superando as expectativas. A elevação

da inflação e maior confiança em relação ao cenário de atividade estão exercendo impactos distintos sobre a política monetária. Enquanto alguns bancos centrais entendem que os efeitos da abertura e da elevação das commodities têm natureza temporária, outros observam alguma contaminação dos índices de inflação. Desta forma, enquanto os países desenvolvidos estão mais cuidadosos em sinalizar aperto monetário, um grupo cada vez maior de países emergentes, com destaque para América Latina, está apertando a política monetária.

No Brasil, a inflação ao consumidor seguiu seu processo de deterioração, refletida tanto na divulgação de índices elevados quanto em disseminação de pressões. Em um ambiente de crescimento mais forte do que o antecipado, isso continuou gerando elevação das expectativas tanto deste quanto do próximo ano, mesmo considerando a recente apreciação cambial. Adicionalmente, o agravamento da crise hídrica acrescenta um vetor inflacionário sobre a energia elétrica, mas, possivelmente, também sobre a parte de alimentos, principalmente no quarto trimestre. Tendo em vista este cenário, o Banco Central decidiu elevar novamente a taxa Selic, em 75bps, mas sinalizou a possibilidade de aceleração deste movimento em sua próxima reunião e passou a indicar uma normalização integral da política monetária.

Diante de um cenário de elevada imunização nas economias desenvolvidas, a discussão global se volta para o destino das políticas econômicas ao redor do mundo. O surgimento de novas variantes, com destaque para a variante Delta, mantém o Coronavírus como um fator de risco na temática de crescimento global que poderia alterar a dinâmica das decisões dos bancos centrais, mas os resultados iniciais de pesquisas no Reino Unido e em Israel indicam que a vacinação com duas doses é efetiva em evitar um novo colapso no sistema de saúde. Em termos de política monetária, a última decisão do FED sinalizou que a perspectiva de três anos consecutivos de inflação acima da meta seria suficiente para que a maior parte dos diretores da autoridade monetária começassem a mostrar a necessidade de elevar a taxa básica de juros da economia. A mediana dos membros do FED vê, hoje, duas elevações da taxa da fed fund em 2023, mas, na divulgação de setembro, a tendência é que vejamos alteração dessa mediana, indicando alta já em 2022.

Olhando para a utilização dos fatores de produção, vários indicadores mostram que os EUA são um dos países do mundo onde essa utilização se faz mais intensa, numa indicação de que o momento de retirada dos estímulos colocados para combater os efeitos da pandemia está próximo. No caso do mercado de trabalho, o desbalanceamento entre oferta e demanda por mão-de-obra segue vigente, sinalizando uma demanda muito elevada e uma oferta ainda restrita devido à política fiscal de manutenção de renda ativa e aos receios que ainda existem com relação ao COVID. Há uma parcela da população americana que se aposentou nos últimos 15 meses e dificilmente retornará ao mercado de trabalho enquanto houver o risco de novas ondas de infecção e sem que haja aumento dos rendimentos do trabalho. Como as transferências de renda seguirão presentes até setembro e o processo de reabertura segue vigente (a não ser que o surgimento de novas variantes do COVID leve a uma nova rodada de medidas restritivas), números fortes de contratações são esperados ao longo dos próximos meses nos EUA e terão implicações para as decisões de política econômica. No caso da inflação, a pressão observada até o momento ainda pode ser caracterizada como momentânea, mas, com a tendência de números muito fortes no mercado de trabalho e com a pressão vindoura sobre aluguéis, a tendência é que ela se torne um fenômeno mais permanente.

Vimos no uma aceleração no processo de imunização, com cerca de 0,8% da população brasileira sendo vacinada diariamente e com diversas cidades colocando como objetivo completar a vacinação até o final de setembro. Importante observar que o sinal vindo dos países desenvolvidos com relação à variante delta é o de que se faz necessária a administração das duas doses para a devida proteção da população. Isso nos dá conforto em projetar o PIB para 2021 em cerca de 5,5% de crescimento, com maior crescimento de serviços no segundo semestre do ano, que se beneficiará do retorno à normalidade das relações econômicas.

Após um primeiro trimestre de números positivos de atividade, resultando no expressivo crescimento do PIB, os indicadores de abril possibilitam uma surpresa positiva no segundo trimestre, para o qual esperamos estabilidade em relação ao trimestre anterior. As vendas varejistas ficaram acima do esperado

em abril e o setor de serviços, um dos mais impactados com a pandemia, também apresentou resultado melhor do que o projetado no mês. Somados à criação de vagas formais pelo CAGED, e informais pela PNAD, destacamos o aumento na concessão de crédito às famílias e o retorno do pagamento do auxílio emergencial em abril, o que deve sustentar o consumo.

Junho também foi o mês com o maior número de imunizantes entregues ao Ministério da Saúde. Foram 41,7 milhões de doses, incluindo a chegada ao Brasil das vacinas da Janssen, de dose única. A diferença entre as doses anunciadas pelo Ministério e as efetivamente entregues vem se reduzindo bastante, trazendo previsibilidade na estimação de cenários de imunização da população. A expectativa é que a entrega de imunizantes seja acelerada no segundo semestre, possibilitando a vacinação de todo o grupo prioritário (duas doses) e dos demais adultos acima de 18 anos (no mínimo, com uma dose) até setembro.

O avanço da imunização já se reflete na curva de óbitos. No final de junho a média semanal de mortes voltava aos níveis de início de março, anteriores ao período mais letal da pandemia. A proporção de pessoas com mais de 60 anos no total de novas mortes diárias reduziu-se praticamente pela metade desde janeiro, comprovando a eficácia da vacina exatamente no grupo com maior percentual imunizado. Os números de novos casos, que se mantinham persistentemente altos, recuaram significativamente no final do mês, retrocedendo também aos patamares registrados no início de março. Na mesma linha, as taxas de ocupação de leitos de UTI vêm diminuindo em todo o país. A recém-descoberta variante Delta, que já foi identificada no Brasil, é um risco à melhora na dinâmica da pandemia que precisa ser monitorado.

3- CENÁRIO INTERNACIONAL

Recuperação global: Continuidade do cenário global construtivo

Progresso da vacinação, reabertura econômica, amplos estímulos monetários e fiscais. Esses são os fatores chave por trás da forte revisão na projeção para o crescimento global em 2021 observada no primeiro semestre. A título de comparação, nossa projeção estava em torno de 5,5% no início do ano e hoje está em 6,3%, especialmente com a revisão na expectativa de crescimento americano para 6,7%.

Esse movimento de ajuste nas projeções e surpresas positivas nos dados deu suporte a **uma melhora de sentimento** nesse período. A partir dos patamares atuais, diminui a chance de surpresas e revisões adicionais, mas a perspectiva de crescimento global sólido, que é a premissa central no nosso cenário, deve permanecer.

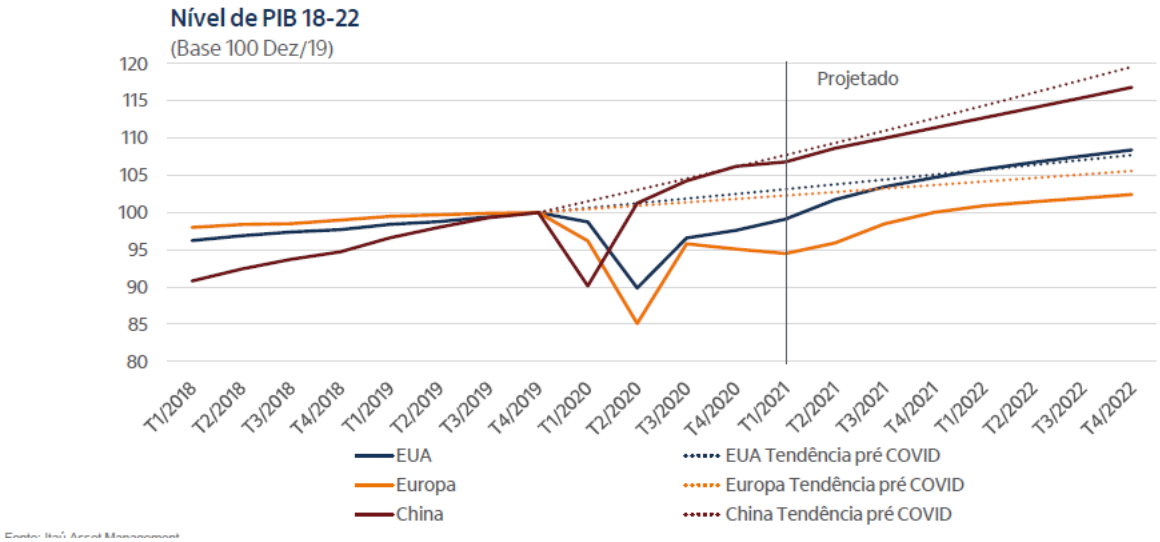
Esse cenário segue consistente com uma melhora da aversão a risco que, evidentemente, não significa necessariamente valorização dos ativos financeiros em geral. Mas é um **fator muito importante para os mercados emergentes, especialmente o Brasil**, no caminho de uma recuperação pós-pandemia e do enfrentamento dos problemas estruturais.

O principal risco para o cenário global continua sendo uma **alta persistente da inflação americana**, com efeitos sobre a política monetária do Fed e, assim, sobre a liquidez global. Isso nos mantém um pouco mais cautelosos no curto prazo, ainda que vejamos a aceleração da inflação como resultado de fatores temporários resultantes da pandemia, que devem perder força ao longo dos próximos meses e provavelmente levarão a inflação de volta ao nível de 2%.

Analistas continuam otimistas com a recuperação global, cenário alinhado com a vacinação e abertura sustentada das economias. A recuperação cíclica global segue em curso, contudo poderá haver alguma heterogeneidade regional na recuperação, o que deve ser monitorado. China teve sua recuperação de forma anterior aos demais países. EUA segue aparentando boa tendência de crescimento. Sobre Europa, estãos mais otimistas com a região, uma vez que a vacinação ganha tração e as perspectivas de atividade em relação aos meses anteriores apresenta melhoras. Emergentes também mostram recuperação, algo que deve ser acentuado com avanço de vacinação.

Destaque para debate sobre normalização de política monetária

O monitoramento da vacinação pelo mundo e o processo gradual de imunização é de grande importância. Economias em processo de retomada. As projeções de atividade indicam um ciclo de recuperação econômica. EUA segue em destaque. O debate atual gira em torno da discussão sobre o ritmo de retirada de estímulos.



CHINA

Para China, o debate agora é sobre a continuidade e velocidade da redução de estímulos. Destaque também a relevância de commodities e seus impactos em inflação e cadeias de produção global.

Os dados de atividade frustraram as expectativas novamente em maio. Na comparação interanual, a produção industrial avançou 8,8%, abaixo do consenso de mercado (9,2%). Já as vendas no varejo tiveram expansão de 12,4%, também abaixo da expectativa (14%), enquanto os investimentos em ativos fixos (FAI) expandiram 15,4%, ante expectativa de 17,0%. De uma maneira geral, mesmo com a perspectiva de que o governo remova gradualmente os estímulos adotados em 2020, a atividade econômica segue condizente com a meta de crescimento de pelo menos 6% estabelecida para esse ano. A expectativa é de crescimento de 8,5%, embora as recentes frustrações insiram viés de baixa para a projeção, em especial diante do desempenho aquém do esperado do consumo, mesmo com o aumento da mobilidade.

EUROPA

Comissão Europeia revisou para cima as projeções para o crescimento deste e do próximo ano. Conforme divulgado a Comissão Europeia revisou suas projeções para o PIB da Área do Euro de 4,3% para 4,8% em 2021 e de 4,4% para 4,5% em 2022. Nesse cenário, o PIB real da região retornará ao patamar pré-pandemia no quarto trimestre deste ano, segundo a instituição, que justificou os ajustes pelo desempenho melhor do que o esperado da atividade econômica no primeiro trimestre e pelo maior controle da pandemia na região, que tem permitido flexibilizações das restrições à mobilidade. No entanto, a comissão alerta que as incertezas e os riscos correntes ainda são elevados, sobretudo em relação à disseminação de novas variantes, que exige maiores esforços na imunização da população.

Banco Central Europeu (BCE) revisou a sua estratégia de política monetária. A principal modificação ficou por conta da revisão da meta de inflação. Em decisão esperada, o BCE abandonou a meta que almejava a inflação "abaixo, mas próxima de 2%". A partir das próximas reuniões, a meta de médio prazo permanecerá em 2%, mas sendo entendida como o centro da meta de forma simétrica. Nessa revisão, o BCE afirmou que em períodos de consistente desvio negativo da inflação, pode ser necessária uma ação de política monetária mais agressiva que permita transitoriamente a inflação superar, de forma moderada, a meta de 2%. Apesar da recuperação da atividade nos próximos meses, analistas avaliam que dada a resistência da inflação a subir de forma consistente, os estímulos monetários devem ser mantidos por período prolongado na região.

EUA

Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% e 0,25% e sinalizou a possibilidade de iniciar a discussão sobre a redução das compras de ativos nos próximos meses. O banco central norte-americano reafirmou que manterá o patamar da taxa de juros e o programa de US$120 bilhões mensais em compra de ativos, até o avanço substancial em direção ao alcance das metas de pleno emprego e da meta de inflação. No comunicado, o Fed manteve a avaliação que a inflação avançou, mas em decorrência de fatores transitórios. Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, revelou que a recuperação econômica segue incompleta, e que a discussão sobre a retirada de estímulos ainda requer que se observe por um período maior o comportamento da inflação e da atividade.

A principal novidade da reunião do Fed, no entanto, ficou por conta da revisão das projeções, incluindo a possibilidade de antecipação da alta de juros. Para a inflação, a projeção do núcleo (exclui itens voláteis) do PCE em 2021 subiu de 2,2% em março para 3%. Para 2022, o indicador passou de 2% para 2,1%, com mesma variação esperada para 2023. As revisões para emprego e PIB também foram mais otimistas. Corroborando esse cenário, a mediana dos membros do comitê para os juros passou a considerar duas altas em 2023. Em março a expectativa era de estabilidade por todo o horizonte. Para 2022, o comitê projeta manutenção dos juros, entretanto, mais dois membros se juntaram aos quatro membros que na reunião de março projetavam alta de juros. Essa reunião marca o primeiro passo do Fed no sentido de sinalizar a redução dos estímulos nos próximos meses. Esse debate se tornará mais intenso a partir do 3º trimestre, com potencial redução das compras de ativos a partir do final do ano ou início de 2022.

Muito se falou, neste mês de junho, a respeito da mudança de postura do FOMC (comitê de política monetária dos EUA) em relação aos próximos passos para a normalização monetária. Duas coisas chamaram a atenção: 1) a mudança nas previsões dos diretores do Fed a respeito do início do aumento dos juros, de 2024 para 2023 e 2) a entrevista coletiva do presidente Jerome Powel, que teria admitido sua preocupação com o processo inflacionário. Foi o suficiente para que os mercados precificassem uma política monetária mais dura,

o que fez com que a parte curta da curva de juros subisse cerca de 10 pontos-base, ao mesmo tempo em que as taxas da parte longa caíram 10 pontos-base desde a reunião do FOMC.

- Os dados de desemprego vêm mostrando um mercado de trabalho fraco, enquanto os dados de inflação vêm surpreendendo para cima. São duas forças contrárias, cada uma delas puxando a política monetária para um lado.
- O FOMC parece ter decidido que as surpresas da inflação são mais importantes, pelo menos por enquanto. Consequentemente, como se poderia esperar de um comitê focado nos riscos de alta da inflação, a comunicação do FOMC assumiu um tom mais *hawkish*, apesar de, anteriormente, o FOMC ter sugerido que não reagiria à inflação durante a reabertura, já que qualquer inflação era considerada quase sempre transitória.
- A mudança de ênfase só se fez presente nas previsões para três anos à frente, ao passo que a ação de curto prazo no balanço patrimonial (compra de ativos) permaneceu inalterada. Embora fosse ir longe demais ignorar mudanças nas previsões de inflação do FOMC, também seria inadequado dar às previsões o mesmo peso que as políticas concretas (juros e *Quantitative Easing*). Consequentemente, deve-se considerar o fato de que o FOMC não acelerou seus planos de redução gradual das compras de títulos. O cumprimento do cronograma de compra de títulos sinalizou que as decepções do mercado de trabalho são importantes, ressaltando assim a natureza dependente de dados da política do FOMC.
- As previsões podem mudar significativamente de um trimestre para o outro, especialmente no ambiente atual de maior incerteza. Um risco frequentemente discutido é que a inflação pode ser mais persistente do que o esperado. Embora o FOMC provavelmente tenha discutido esse risco, e essa discussão talvez tenha influenciado as previsões dos juros futuros, parece quase certo que outros riscos também foram discutidos.
- Outro risco que pode ter sido discutido é que as recentes decepções no mercado de trabalho podem ser o início de uma recuperação sem emprego. Ainda outro risco que pode ter sido discutido é o de que o crescimento desacelere mais do que o esperado no próximo ano, após um período verdadeiramente sem precedentes de estímulo fiscal e reabertura este ano. Os investidores fariam melhor em se concentrar nesses riscos, em vez de nas previsões do FOMC, porque, em última análise, o FOMC responderá a qualquer coisa que aconteça. Talvez essa seja a lição mais importante de um dia em que as previsões mudaram, mas as políticas reais do FOMC, não.

ATA DO FOMC: Foi divulgada a ATA referente às reuniões dos dias 15 e 16 de junho, na qual foi exposta que os integrantes do FED começaram a debater como e quando vão reduzir as compras mensais de ativos, instrumento que vem sendo usado com o objetivo de manter a taxa de juro de longo prazo sobre controle. Essa discussão foi estimulada por um maior temor por parte dos membros de um risco de inflação. Em relação à taxa de juro, a perspectiva é de dois aumentos até o fim de 2023.

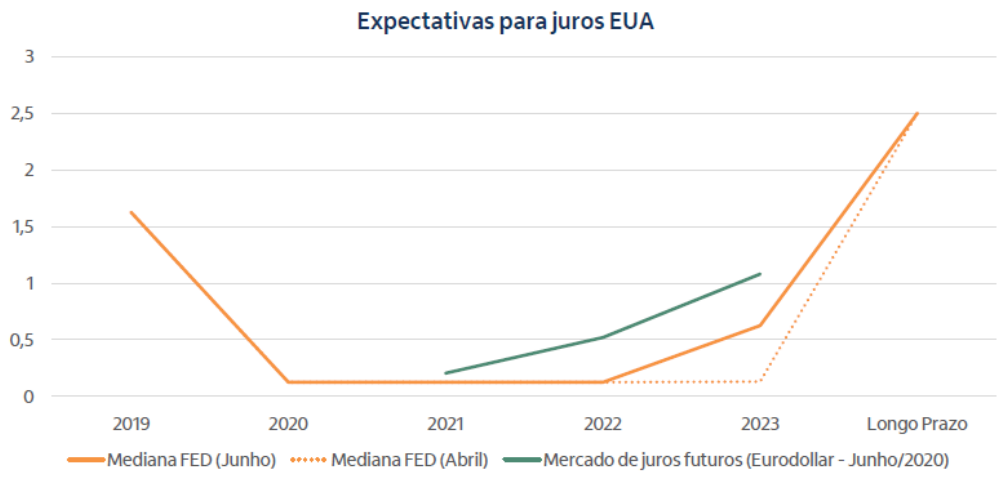
Os efeitos da política monetária empregada nos EUA é de grande relevância para o mundo como um todo e segue no foco das atenções.

A decisão do FED (Banco Central Norte Americano) em junho, nos indica uma maior preocupação do Banco Central com inflação. A normalização da política monetária nos EUA deve ter início com a retirada gradual dos programas de injeção de liquidez em 2022 e elevação de juros em 2023.

A discussão atual gira em torno da velocidade de retirada dos estímulos pelo FED, que será determinado pelo caráter temporário ou um pouco mais persistente da inflação no país, assim como pela dinâmica dos dados de emprego. Os números seguem voláteis e este acompanhamento será essencial para entender como se dará a normalização da política monetária em todo o mundo.

O impacto em renda nos EUA gerado por mais de 5 trilhões de dólares injetados em 2020 e 2021 é elevado, o que deve impulsionar a atividade. FED segue olhando dados de emprego de perto.

Mudança de comunicação recente do FED sugere atenção sobre política monetária e mercado reagirá a novas informações.



Fonte: Itaú Asset Management; FED.
Corporativo | Externo

ItaúAssetManagement

4- CENÁRIO DOMÉSTICO | Brasil

Taxa Selic caminhando para o patamar de equilíbrio. Em junho o Copom elevou a taxa Selic em 0,75% para 4,25%. Essa decisão foi acompanhada de uma indicação de que os juros voltarão para o nível de equilíbrio nas próximas reuniões, sendo que anteriormente o sinal do Copom era de que a Selic continuaria subindo, porém para um nível ainda abaixo do neutro.

Nossa visão é compatível com essa mudança de sinalização do Copom. A despeito da ociosidade ainda relevante na economia, as pressões inflacionárias relevantes nos últimos meses e a alta nas projeções futuras sugerem que a estratégia de um ajuste mais contundente nos juros parece mais adequada, buscando a ancoragem das expectativas de inflação em torno da meta.

Para a próxima reunião, em agosto, o Copom sinalizou uma nova alta da Selic de 0,75%, mas agora deixou aberta a possibilidade de uma alta mais forte, ao contrário do padrão das últimas reuniões. Essa decisão está condicionada, principalmente, à dinâmica das expectativas de inflação.

Nesse contexto, dado o nosso cenário mais cauteloso para a inflação em 2022, agora esperamos que o Copom opte por uma alta da Selic de 1,0%, para 5,25%, na próxima reunião. Também ajustamos nossa projeção para a taxa Selic no final de 2021, passando de 6,5% para 7,0%.

Um mês volátil ao mercado brasileiro, atento aos desígnios de uma reforma tributária que se mostrou no mínimo desastrosa, mas também observou uma postura mais dura do Banco Central quanto à inflação e a resposta adequada da política monetária trouxe efeitos importantes na continuidade da valorização do Real frente ao dólar.

Ainda que sejamos uma nação com viés exportador, as características da precificação de bens de consumo no Brasil têm forte peso do dólar, daí o papel da sua queda de valor na sensação de 'conforto' da população. O Real se valorizou 4,91% frente ao dólar no mês, vindo de uma sequência positiva, com 13,96% no trimestre e 4,31% no semestre, basicamente como resultado da melhora da relação de juros do país, frente aos seus pares internacionais.

O quadro sanitário aparenta melhora, mas ainda sugere cautela. Atingimento da imunidade de rebanho com vacinação e proteção contra as novas variantes são pontos chave.

2021 apresentou surpresas positivas para crescimento, sobretudo no primeiro trimestre. Para 2022, um ambiente ainda com desemprego e ociosidade, atrelado ao menor impulso monetário, sugerem projeções conservadoras. No entanto, a análise de efeitos provenientes de algum possível acúmulo de poupança ou volta do emprego serão importantes para a compreensão de possível viés positivo para a projeção atual.

Neste mesmo cenário, a contínua pressão de commodities manteve forte influência na inflação, assim como os problemas hídricos, os quais impactam tanto alimentação, quanto energia elétrica e pela elevação do preço do gás natural. Ainda assim, se não fosse a valorização cambial, o cenário certamente seria muito mais desafiador para o Banco Central e a política monetária atual.

O mês contou com uma série de indicadores econômicos relevantes acima das expectativas, demonstrando o impacto limitado das restrições de locomoção com a segunda onda pandêmica, elevando as projeções de PIB para o final de ano, porém incluindo mais um ponto de atenção para a política monetária do Banco Central.

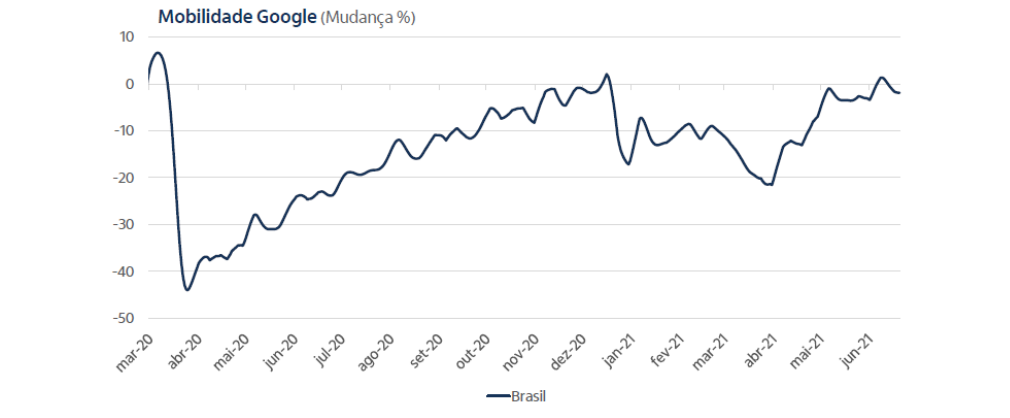
Com o apetite internacional pelo prêmio de maior risco, observamos também um ímpeto mais positivo de nosso mercado, com alta do Ibovespa de 6,54% no semestre, 8,52% no trimestre e de 1% em junho, mês em que os 130.000 pontos foram rompidos.

Normalização da política monetária também em destaque no Brasil.

Revisamos recentemente nossa projeção inflação. Destacamos pressões sobre preço de energia, levando em consideração a situação hídrica (impactos em bandeiras tarifárias), assim como percepção de possível risco altista para serviços com retomada de atividade e subsequente reajustes de salários.

Sobre política monetária, através da interpretação do comunicado e ata da decisão do Copom de junho, entendemos que o Banco Central está atento às expectativas de inflação e retomada da atividade, já indicando que houve discussão sobre 1% de alta na Selic já naquele encontro. A análise da progressão das expectativas de mercado para inflação será muito importante.

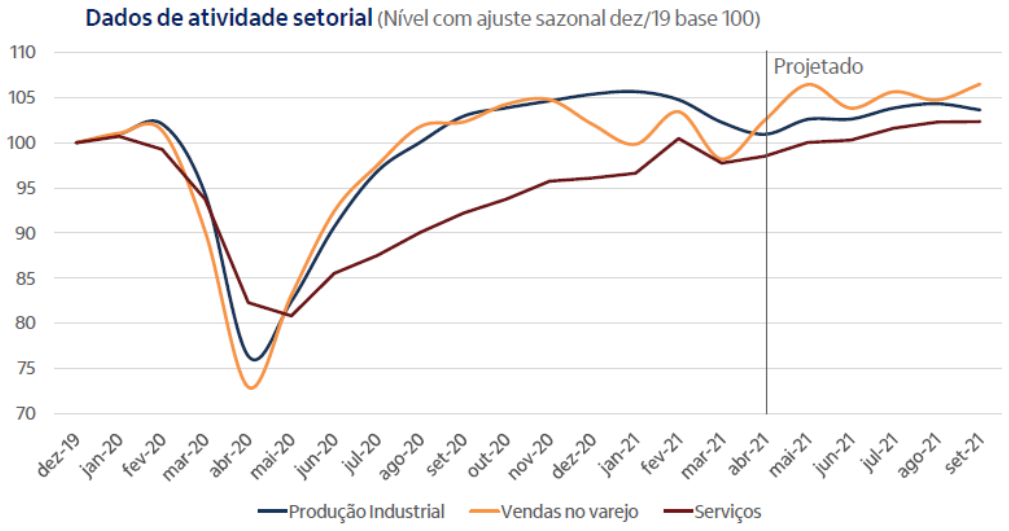
Análise de mobilidade indica retorno a patamares pré-pandemia



Fonte: Itaú Asset Management
Corporativo | Externo

ItaúAssetManagement

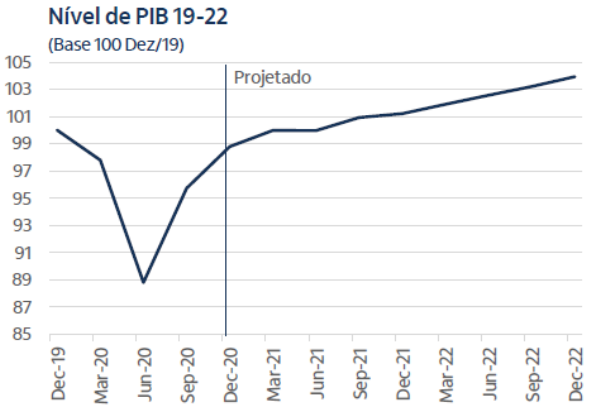
Projeções para atividade setorial começam a apontar recuperação

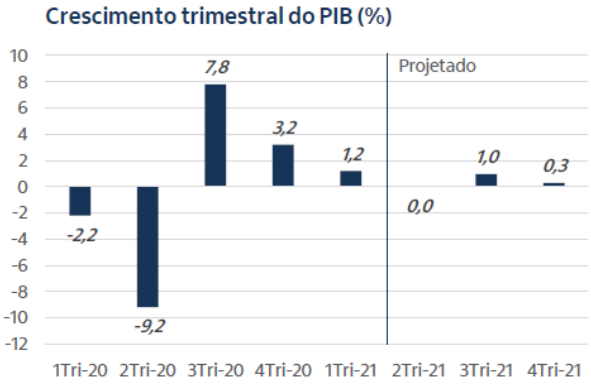


Fonte: IBGE, Itaú Asset Management
Corporativo | Externo

ItaúAssetManagement

Boas notícias para o primeiro trimestre trazem perspectivas melhores para o curto prazo, porém desafios para segundo semestre e 2022 seguem presentes





Fonte: IBGE e Itaú Asset Management.
Corporativo | Externo

ItaúAssetManagement

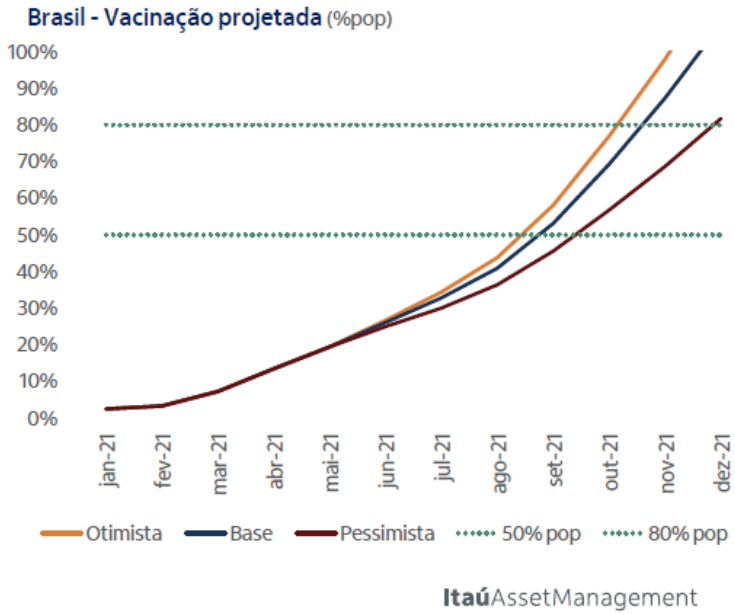
Perspectiva para vacinação no país deve ser observada para compreender dinâmica de atividade no curto prazo.

Pontos Positivos

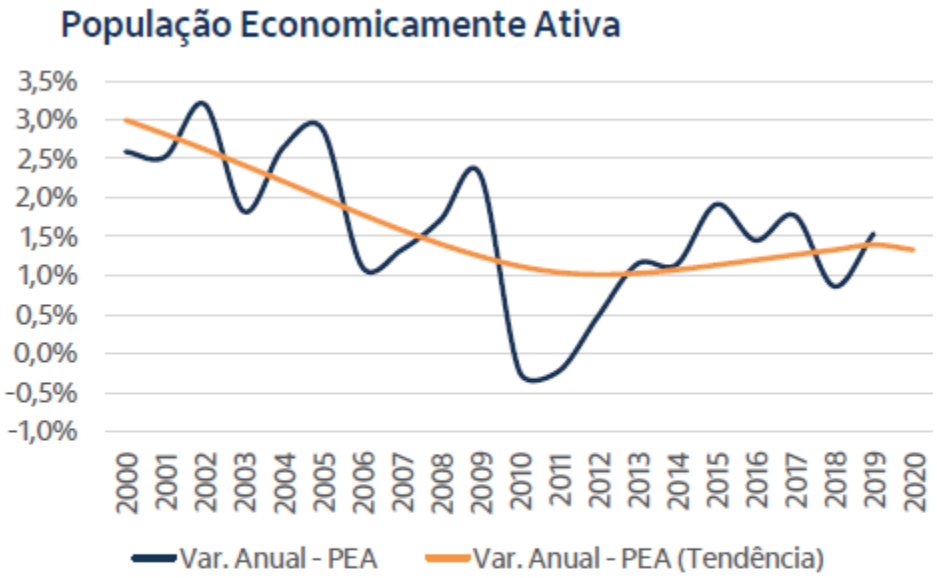
- ✓ Capacidade operacional de vacinação não parece ser um problema: campanhas recorrentes mostram ritmo de aproximadamente 30/35milhões por mês.
- ✓ Pesquisa Ipsos: Brasil apresenta aparente boa aceitação da vacina, com 89% dos pesquisados respondendo concordar com a afirmação de que tomariam a vacina. (México 80%; Itália 85%; Espanha 82%; EUA 65%; Alemanha 74%; França 59%).

Riscos

- ✓ Vacina demorar mais a ser aprovada pelas agências reguladoras.
- ✓ Falta de insumos para a produção e/ou aplicação das vacinas.
- ✓ Dúvidas em relação à logística.
- ✓ Maior resistência às vacinas do que o previsto.

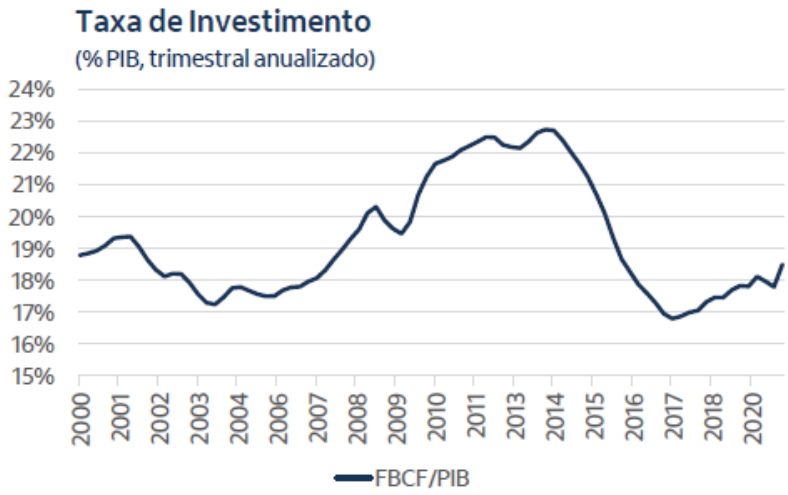


A discussão sobre o longo prazo começa a tomar forma. Analisando os fatores trabalho e capital, observamos que o cenário será desafiador pela frente



Fonte: Itaú Asset Management

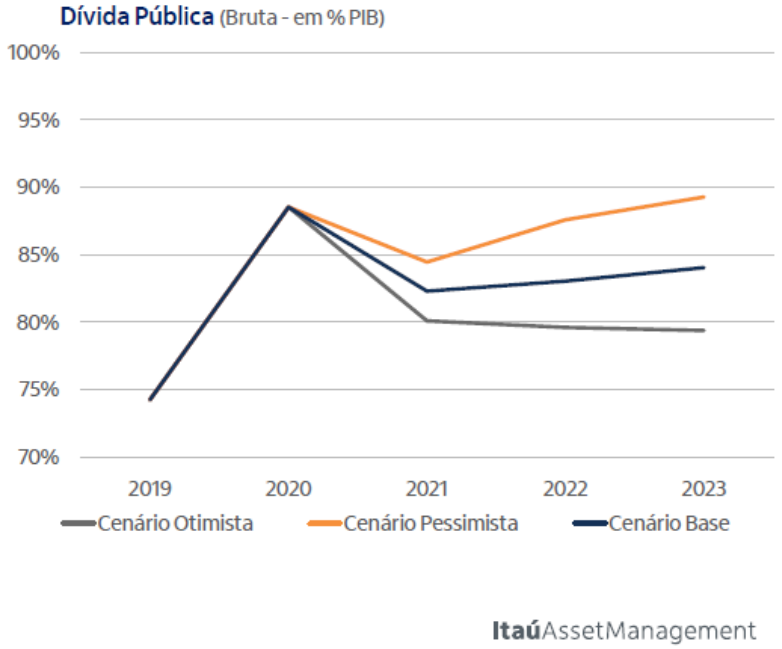
Corporativo | Externo



ItaúAssetManagement

Mesmo com melhora recente, o desafio fiscal com dívida em ascensão segue no radar. As projeções para dívida em 2021 apresentaram importante melhora recente, efeitos com o deflator do PIB maior e melhores previsões para atividade são os responsáveis por esta mudança. O longo prazo segue exigindo esforço político e compromisso com o atual arcabouço fiscal (Lei de Responsabilidade Fiscal e o Teto de Gastos).
Será importante acompanhar:

- ✓ Os rumos da pandemia e os seus efeitos sob o debate político.
- ✓ Novas discussões sobre auxílios emergenciais ou bolsa família.
- ✓ Os indicadores econômicos de atividade, inflação e fiscais dos próximos meses.



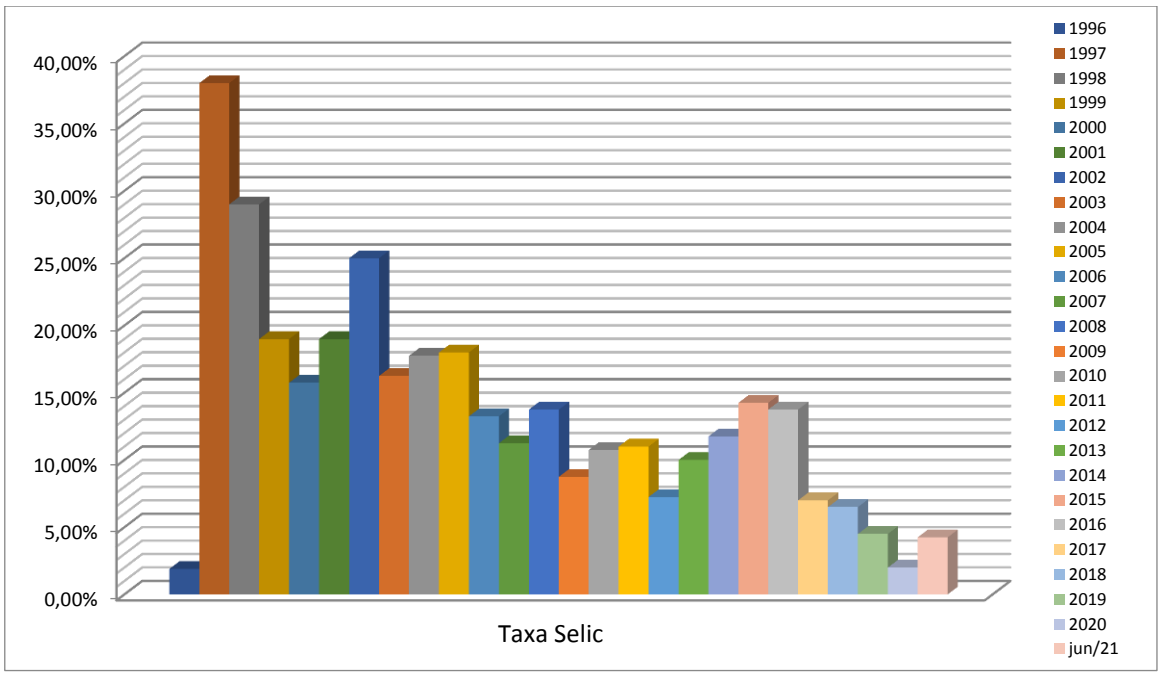
4.1- Taxa Básica de Juros

Copom eleva taxa Selic para 4,25% a.a.

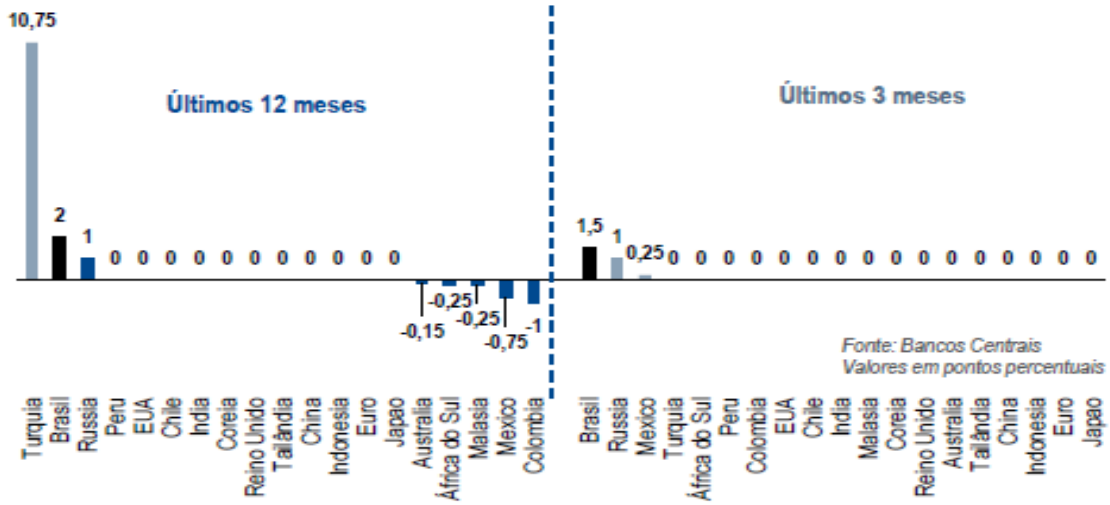
O Copom entregou a alta esperada de 0,75 p.p., elevando a taxa Selic para 4,25% a.a., e retirou a menção à "normalização parcial". O comitê indicou ainda que seu próximo movimento provavelmente será uma nova alta de 0,75 p.p. e acrescentou, em uma mudança de tom, que caso as expectativas continuem piorando, pode ser necessário acelerar o ritmo de normalização monetária, abrindo a porta para um aperto ainda mais rápido.
Em decisão unânime, a autoridade monetária decidiu aumentar a taxa Selic de 3,50% para 4,25%, alcançando o patamar pré-pandemia. O movimento marca a continuidade do processo de ajuste da taxa de juros, confirmando as expectativas do mercado e a alta sinalizada em sua última reunião.
No comunicado, o Copom eliminou a referência a uma sinalização de normalização parcial, indicando ser apropriado elevar a taxa de juros para patamar considerado neutro para mitigar a disseminação dos choques sobre a inflação. Na avaliação sobre o cenário, o Copom admite que a evolução recente da atividade econômica tem surpreendido positivamente, com redução significativa dos riscos para a recuperação econômica. A pressão inflacionária, por sua vez, revela-se mais persistente que o esperado, em especial entre os bens industriais, segundo o Banco Central.
Para a próxima reunião, o Banco Central indicou um aperto monetário de mesma magnitude. Entretanto, o comunicado deixou em aberto uma possível alta de 100 pb, caso ocorra uma deterioração das expectativas de

inflação para o horizonte relevante (2022). As dificuldades para a normalização nas condições de oferta e a resiliência da demanda contribuem para manter a inflação elevada no curto prazo, enquanto o patamar mais valorizado do câmbio pode gerar algum alívio. A desvalorização cambial, escassez de produtos no mercado local e o retorno da atividade continuarão sendo fontes depressões inflacionárias e ditarão a velocidade do ajuste na política monetária.

Levando em consideração a análise do balanço de riscos para inflação, atividade e fiscal, o Banco Central iniciou um processo de normalização da política monetária no mês de março e caminha para a taxa neutra.



Somente Brasil, Rússia e México estão subindo as taxas de juros no momento, mas devem ser seguidos em breve por outras economias emergentes.



4.2- Inflação

Efeitos relacionados ao preço de alimentos, commodities, industriais e depreciação cambial continuam pressionando a inflação.

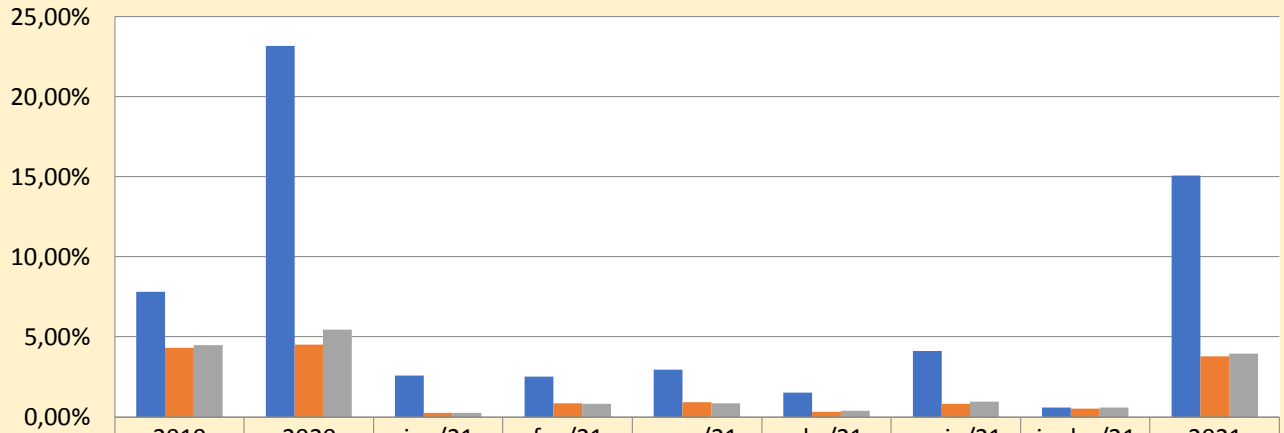
O Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) variou 0,60% em junho, contra 4,10% no mês anterior, aponta o Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV IBRE). Com este resultado o índice acumula alta de 15,08% no ano e de 35,75% em 12 meses. Em junho de 2020, o índice havia subido 1,56% e acumulava alta de 7,31% em 12 meses. A combinação de valorização do real com o recuo dos preços em dólar de commodities importantes, fez o grupo matérias-primas brutas do IPA cair 1,28% em junho, ante alta de 10,15% no mês passado. Com este movimento, a taxa do IPA registrou expressiva desaceleração fechando o mês com alta de 0,42%.

O IPCA para o mês de junho foi de 0,53% na comparação mensal, levemente abaixo do consenso de mercado (0,59%) e do registrado no mês de maio (0,83%). Na comparação anual, o IPCA chegou a 8,3%. O principal motivo para o arrefecimento do índice em comparação com maio foi a redução significativa dos preços administrados (energia, combustíveis, telecomunicações, transporte público e saúde) apesar do peso reduzido no índice.

Os dados de junho mostram que ainda temos dois mundos na variação de preços. Enquanto os preços dos bens transacionáveis seguem subindo de forma acelerada, com o repasse das pressões de custos (commodities, câmbio, insumos e componentes), a inflação dos serviços segue baixa e se movendo de forma lenta, não mostrando, até aqui, um maior contágio da inflação cheia.

O cenário inflacionário tornou-se mais complexo, na medida em que a alta dos preços internacionais de commodities e de bens não foi acompanhada por uma apreciação do Real num primeiro momento, como era a regra, o que servia como um amortecedor para este tipo de choque. Mais recentemente, o Real se apreciou, o que pode reduzir a pressão de preços nos próximos trimestres, mas ainda distante de uma deflação destes itens. Por outro lado, continuamos projetando inflação baixa (mas acima do patamar atual) de serviços, mesmo com a contínua reabertura econômica.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), usado para reajustes salariais, desacelerou para 0,60% em junho, ficando abaixo do resultado de maio (0,96%). No ano, o indicador acumula alta de 3,95% e, em 12 meses, de 9,22%, acima dos 8,90% observados nos 12 meses imediatamente anteriores.

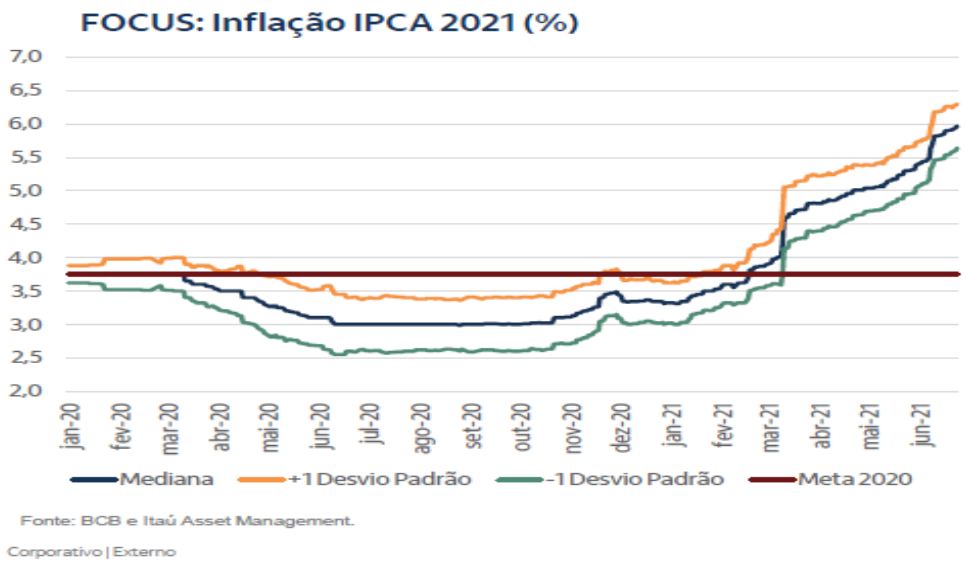


	2019	2020	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	maio/21	junho/21	2021
IGPM	7,82%	23,14%	2,58%	2,53%	2,94%	1,51%	4,10%	0,60%	15,08%
IPCA	4,31%	4,52%	0,25%	0,86%	0,93%	0,31%	0,83%	0,53%	3,77%
INPC	4,48%	5,45%	0,27%	0,82%	0,86%	0,38%	0,96%	0,60%	3,95%

4.3- FOCUS Relatório de Mercado

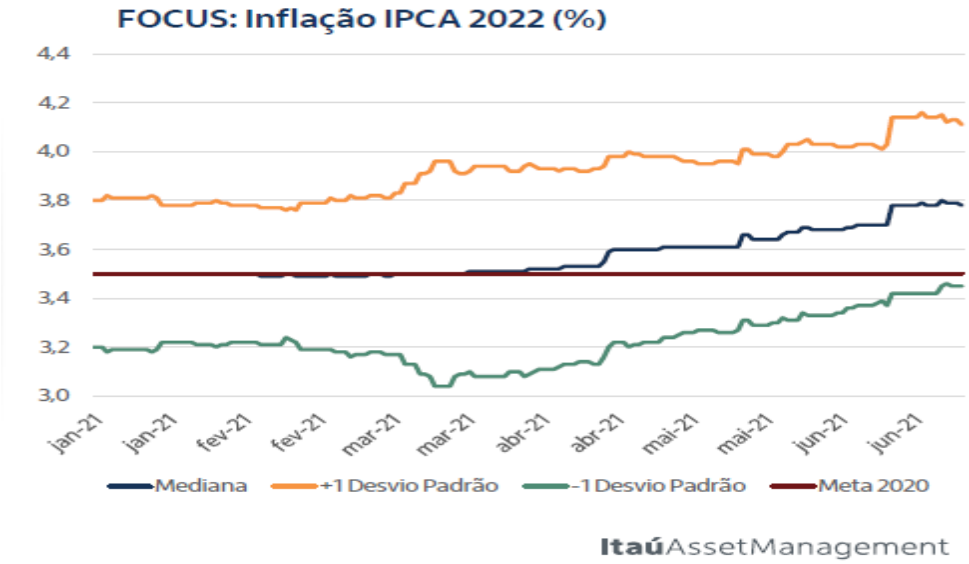
A última atualização do relatório apresentou nova alta das projeções para PIB e IPCA em 2021: 5,26% e 6,11%, respectivamente. A previsão para a taxa Selic também foi elevada, tanto para 2021 quanto para 2022, chegando ao patamar de 6,63% e 7,00%, respectivamente. Já a previsão para o câmbio subiu ligeiramente para 5,05 R$/US$ ao final de 2021 e se manteve estável em 5,20 $/US$ ao final de 2022.

Projeções de mercado refletem as surpresas altistas recentes na inflação:



Fonte: BCB e Itaú Asset Management.

Corporativo | Externo



BANCO CENTRAL DO BRASIL | Focus Relatório de Mercado

Expectativas de Mercado

Mediana - Agregado	2021 Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *		Resp. **	2022 Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *		Resp. **
IPCA (%)	5,31	5,90	5,97	▲	(12)	125	3,68	3,78	3,78	=	(2)	121
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	5,49	5,93	6,00	▲	(12)	63	3,66	3,74	3,71	▼	(2)	61
PIB (% de crescimento)	3,96	5,00	5,05	▲	(10)	78	2,25	2,10	2,11	▲	(1)	72
Taxa de câmbio - fim de período (R$/US$)	5,30	5,10	5,10	=	(1)	108	5,30	5,20	5,20	=	(2)	105
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	5,75	6,50	6,50	=	(1)	115	6,50	6,50	6,50	=	(6)	114
IGP-M (%)	18,52	19,09	19,12	▲	(10)	74	4,35	4,56	4,60	▲	(1)	67
Preços Administrados (%)	8,20	9,16	9,39	▲	(5)	54	4,28	4,49	4,42	▼	(1)	51
Produção Industrial (% de crescimento)	5,50	6,20	6,23	▲	(4)	16	2,30	2,43	2,36	▼	(2)	12
Conta Corrente (US$ bilhões)	-1,06	-0,54	-0,27	▲	(1)	25	-17,50	-18,51	-18,51	=	(1)	22
Balança Comercial (US$ bilhões)	68,00	68,70	68,80	▲	(2)	26	60,00	60,35	60,00	▼	(1)	23
Investimento Direto no País (US$ bilhões)	58,00	58,15	58,00	▼	(2)	25	65,00	66,99	67,95	▲	(1)	22
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	63,20	62,10	61,60	▼	(1)	25	65,65	64,22	63,40	▼	(5)	24
Resultado Primário (% do PIB)	-3,00	-2,52	-2,50	▲	(1)	31	-2,00	-1,80	-1,65	▲	(1)	30
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,10	-6,82	-6,81	▲	(1)	24	-6,65	-6,58	-6,50	▲	(1)	23

5- Aplicações Financeiras

O mês de junho continuou se mostrando favorável aos ativos de risco, refletindo em melhora dos preços dos ativos e diminuindo um pouco a tensão dos meses anteriores. Importante mencionar novamente que nossos problemas não foram resolvidos e tampouco vislumbramos uma solução de médio prazo que pudesse se refletir rapidamente nos preços, mudando o patamar de prêmios embutidos nos diversos ativos de risco. No entanto, vale dizer que a dinâmica de curto prazo é positiva, fruto do alívio na percepção de risco, ainda pequeno, mas que ajuda na dinâmica de preços de uma maneira geral.

O processo de imunização segue avançando, em especial nas economias centrais, o que impulsionou os indicadores de mobilidade para níveis próximos aos pré-Covid. Com isso, segue a perspectiva de retomada econômica, favorecendo as Bolsas globais.

No Brasil, o mês se mostrou positivo para a maioria dos ativos de risco, com exceção das curvas de juros. O desempenho positivo dos mercados globais e a consolidação da retomada econômica favoreceram a Bolsa local.

No mercado cambial, a alta da taxa Selic e a melhora das contas externas impulsionaram a apreciação do Real. Na Renda Fixa, a combinação de atividade mais aquecida com pressões inflacionárias impactaram as curvas de juros e exigiu pulso mais firme do Banco Central em relação ao processo de ajuste na taxa Selic.

Os números da pandemia continuam preocupantes, mas os governos regionais recentemente aceleraram o processo de vacinação, adiantando as faixas etárias em um período de maior recebimento de doses dos imunizantes. Esse avanço deve refletir-se em números de economia melhores para os próximos meses, com a abertura econômica contratada e o aumento de circulação. Entretanto, a situação ainda crítica da epidemia fez com que o governo federal postergasse por mais três meses o auxílio emergencial, trazendo impacto fiscal adicional para as contas públicas.

Apesar de a situação fiscal de médio prazo ainda preocupar, os números de arrecadação fiscal têm apresentado melhora, projeções de crescimento do PIB para esse ano saíram de 3% para 5% (aproximadamente) e a inflação tem se mantido mais alta, fatores estes que impactaram positivamente a dívida, trazendo uma fotografia dos dados um pouco melhor do que o filme nos mostra. A expectativa da

relação dívida/PIB para o final do ano caiu de 95% para cerca de 85%, mostrando dados um pouco melhores no front fiscal.

Durante o mês, o ambiente externo apresentou uma certa volatilidade, especialmente com a última reunião do Comitê de Política Monetária dos EUA (FOMC), onde se admitiu que a retirada de estímulos terá que ser discutida em algum momento próximo. Após certa acomodação, os mercados se estabilizaram rapidamente e continuaram a apresentar uma performance positiva, favorável para ativos de risco e mercados emergentes. Importante mencionar que os juros de 10 anos estão mais estáveis e até abaixo de 1,50%.

No Brasil, continuamos avançando no processo legislativo em Brasília, com a aprovação da privatização da Eletrobrás e agora, no final do mês, com a apresentação de um projeto para uma reforma tributária que apresenta certa turbulência nas discussões iniciais. A CPI continua com seus trabalhos.

A inflação foi o destaque para o mês de junho em nível global, dada a ainda lenta dissipação dos choques da cadeia de suprimentos, sendo substituída por problemas globais de fretamento, especulação com contratos de commodities, além do aumento da demanda dado o processo acelerado de imunização nos EUA e mais alguns países.

Nos EUA, tal processo intenso de vacinação tem gerado resultados macroeconômicos acima das expectativas, incrementando as especulações de uma possível antecipação da redução da compra de títulos por parte do Federal Reserve e os sinais do Fed de temores com a inflação se chocaram com um ousado plano de infraestrutura de Biden após sua eleição, que contaria com um forte aumento de impostos para financiar os investimentos em infraestrutura, além de um igualmente ousado programa assistencial.

Tal plano foi rechaçado tanto por republicanos, como democratas e uma versão bipartidária, que não agrada parte do partido do presidente, deve ser aprovada, com efeitos de assistência social limitada e maior foco em infraestrutura.

Ainda assim, é um plano de estímulos em uma economia que dá sinais claros de resposta macroeconômica positiva, abrindo mais espaço ainda para que a inflação não tenha o caráter 'temporário' tão sonhado por bancos centrais e seja efetivamente mais perene.

A China sofreu igualmente com a inflação, em especial ao atacado, mas além da melhora da demanda agregada, a forte especulação chinesa com contratos de commodities teve papel central na elevação dos custos e cobrou seu preço na economia.

Com isso, a segunda maior economia do mundo agiu de forma a tentar suprimir tal especulação, como se fosse um curativo de um ferimento auto infligido, afinal, a forte formação de estoques de diversas commodities no ano passado serviram para fomentar a alta de preços e consequentemente a especulação dos contratos de commodities.

Tal inflação em nível global eleva os temores de mudanças de política monetária e os investidores buscam nos sinais emitidos por membros do Fed da necessidade de retirada de estímulos, o que, usualmente, assusta bastante os investidores, acostumados à liquidez abundante das autoridades monetárias.

Junho foi um mês positivo para as bolsas de países desenvolvidos e para a maioria dos mercados emergentes. Após a decepção dos dados econômicos de maio, o banco central americano (FED) acalmou os mercados na última reunião. Problemas na cadeia de suprimento continuam afetando a inflação corrente, mas a retomada gradual do emprego afasta os riscos de superaquecimento da economia no curto prazo. No Brasil, iniciou-se a discussão da segunda parte da reforma tributária enviada ao Congresso, ao mesmo tempo que Brasília ferve com denúncias e depoimentos sobre esquemas de corrupção na compra de vacinas.

Em commodities, o petróleo teve mais um mês positivo subindo entre 8% e 11% nos mercados internacionais. As commodities metálicas tiveram uma performance mista. O minério de ferro fechou em alta de 8% e as cotações de aço caíram perto de 6%. O níquel subiu 0,6% e o cobre caiu 8%.

A celulose fechou em leve baixa no mercado chinês. Por fim, o açúcar subiu perto de 3%.

Ibovespa sobe 6,5% no semestre e dólar cai 4,2%. Bolsa avança na primeira metade de 2021, mas com um novo balanço de riscos desde que a reforma tributária e o Fed mais hawkish entraram no radar. O **Ibovespa** fechou em queda nesta quarta-feira (30), mas encerrou o primeiro semestre de 2021 com uma alta acumulada

de 6,54%, enquanto o dólar caiu 4,16% no mesmo período. Essa primeira metade do ano foi marcada pelas discussões sobre inflação no âmbito global, ao mesmo tempo em que a vacinação contra o coronavírus ganhou tração e permitiu uma retomada econômica principalmente nos países desenvolvidos.

Na primeira metade de 2021, o S&P acumula alta de mais de 14%. As expectativas de que o Federal Reserve manterá por algum tempo ainda as taxas de juros dos EUA próximas de zero e as compras mensais de títulos em US$ 120 bilhões ajudaram a manter o otimismo hoje, com avanço especialmente das ações de empresas ligadas à reabertura da economia como Walmart e Boeing.

Também no noticiário internacional, o Índice do Gerente de Compras oficial relativo ao setor de manufatura na China desacelerou, pontuando 50,9 em junho, levemente abaixo em relação a 51 pontuados em maio. Qualquer valor acima de 50 indica expansão; abaixo, retração. O desempenho no país vem sendo afetado pela ressurgência de casos de Covid na província de Guangdong, que afetou o funcionamento portuário.

As bolsas europeias, na contramão de Wall Street, recuaram nesta quarta em meio à chegada da variante delta, indiana, do coronavírus, que preocupa os líderes da região. Indonésia, Malásia, Tailândia e Austrália estão enfrentando surtos e apertando as restrições, enquanto Espanha e Portugal anunciaram restrições para turistas britânicos não vacinados.

A primeira metade de 2021 chegou ao fim com desempenhos positivos dos principais ativos de risco em um mês cujo foco do mercado foi a política monetária americana. Na revisão trimestral de projeções do FOMC, as expectativas do comitê quanto à atividade e inflação foram elevadas e foi adotado um discurso mais otimista quanto à recuperação do mercado de trabalho. Com isso, a perspectiva mediana de aperto monetário também foi adiantada para 2023. Dada a incerteza do seu nível de tolerância quanto ao excesso de inflação em relação à meta, houve uma reprecificação da parte curta de juros americana e um movimento de desinclinação da curva após a reunião.

Em termos de política fiscal, um grupo bipartidário de senadores chegou a um acordo para um novo pacote de infraestrutura, o qual incluiria cerca de $560 bilhões em novos gastos. A medida teve o apoio do presidente Biden, porém ainda é necessário apoio da maioria do Senado para que a medida avance. Dada a dificuldade em chegar a um consenso bipartidário, ainda esperamos que o processo de reconciliação do orçamento tenha que ser utilizado novamente pelos Democratas para a aprovação de novos gastos relevantes.

Quanto à pandemia, a disseminação da variante Delta pelo mundo tem gerado preocupação devido à sua alta transmissibilidade. O Reino Unido, que já vacinou mais da metade da sua população adulta, observou um aumento relevante de novos casos e adiou em um mês a última etapa do seu plano de reabertura. Na ponta otimista, esse aumento de casos se concentra na parcela mais jovem da população, que ainda não recebeu a segunda dose da vacina. Dessa forma, apesar do elevado número de novos casos, as hospitalizações e mortes não seguiram a mesma trajetória. Essa dinâmica, juntamente com estudos divulgados, reforça a tese de que as vacinas continuam a ser efetivas contra a nova variante. Assim, esperamos que novos *lockdowns* severos não sejam necessários nos países que estão mais avançados em suas campanhas de vacinação, como os europeus, os Estados Unidos e o Reino Unido. Por outro lado, a disseminação da variante representa um risco para os países emergentes que estão mais atrasados em suas campanhas, apesar de o impacto esperado na atividade ser menor que em ondas passadas.

Dado que esse possível aperto será concomitante com um bom crescimento nos principais blocos econômicos, acreditamos que não coloca em risco a trajetória de recuperação e o desempenho dos ativos de risco. Analistas seguem trabalhando com um cenário base positivo para ativos de risco globais. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são:

- ✓ velocidade da retomada da atividade e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos
- ✓ postura dos *policymakers* em relação à velocidade de retirada de estímulos;
- ✓ acompanhamento da eficácia das vacinas para novas cepas;
- ✓ negociações em torno dos novos pacotes fiscais americanos e possíveis aumentos de impostos;
- ✓ novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas do governo americano.

No Brasil, os ativos também tiveram desempenho positivo no mês, com destaque para a valorização do Real. No cenário fiscal, a principal notícia foi o envio da segunda parte da proposta de reforma tributária. O tom geral do texto é de onerar o capital para sustentar uma mudança nas faixas de isenção do imposto de renda para pessoa física, que era uma proposta de campanha do Presidente Bolsonaro. No cenário político, os desdobramentos da CPI da Covid continuam a gerar ruídos, mas sem clareza quanto às consequências diretas para o presidente Jair Bolsonaro.

No campo econômico, a divulgação do PIB referente ao 1º Trimestre de 2021 surpreendeu positivamente o mercado. Além do destaque para os setores mais ligados à economia global, os dados de atividade do setor de comércio e serviços também vieram melhores que o esperado. Quanto à inflação, os dados divulgados continuaram a mostrar pressão disseminada entre os componentes de bens e serviços, com os núcleos rodando em níveis que não são compatíveis com o cumprimento da meta de inflação. Diante desse cenário, o COPOM decidiu elevar novamente a taxa de juros básica em 75 pontos base e adotou um tom mais duro em sua comunicação, abandonando a sinalização anterior de ajuste parcial. O colegiado indicou a possibilidade de ajuste em maior magnitude na próxima reunião caso haja uma deterioração nas expectativas de inflação para o horizonte relevante.

No quadro sanitário, o ritmo de vacinação acelerou consideravelmente no mês com a chegada de novas doses e a volta da vacinação por idade. Nesse contexto, diversos estados e municípios anunciaram a antecipação de seus cronogramas de imunização. Apesar do avanço nas campanhas, a parcela da população que já foi imunizada permanece baixa. Assim, em que pese a melhor perspectiva à frente, os números de novos casos e mortes permaneceram elevados ao longo do mês com o relaxamento de algumas medidas de restrição à mobilidade.

Apesar da possibilidade de uma nova extensão dos auxílios emergenciais, o controle da doença através da aceleração na vacinação e a retomada cíclica da economia tendem a limitar impactos negativos nas contas públicas. Não obstante essa melhora no curto prazo, analistas consideram que a situação fiscal continua sendo o principal ponto de atenção no país.

Os analistas estão especificamente atentos ao:

(i) cumprimento do cronograma de vacinação;
(ii) trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central;
(iii) discussão e possível tramitação das reformas tributária e administrativa;
(iv) crise hídrica e possibilidade de racionamento;
(v) possíveis desdobramentos da CPI da Covid e preparação política para o ciclo eleitoral.

5.1 Renda Fixa

Os mercados globais de renda fixa passaram por uma certa estabilização no mês. O Federal Reserve (banco central dos EUA) conseguiu sinalizar um equilíbrio entre a postura vigilante em relação aos últimos indicadores de inflação e a necessidade de manter uma política estimulativa diante da pandemia.

O mercado de renda fixa local continuou pressionado. O Banco Central deu indicações ainda mais cautelosas em relação ao processo de aperto monetário em curso, e os dados continuaram surpreendendo para cima, tanto na atividade econômica como na inflação.

Para o mercado de crédito privado, temos observado fluxo mais robusto de entrada em fundos de renda fixa com crédito, dado o aumento da taxa básica de juros. Esse movimento contribui para a demanda por ativos de credito, reduzindo os spreads e trazendo ganhos para os títulos.

Analistas continuam projetando um cenário cauteloso para o mercado de renda fixa. Apesar dos níveis relativamente elevados de prêmios de risco embutidos nas curvas de juros, a perspectiva para inflação e atividade econômica justifica uma postura vigilante por parte do Banco Central, além dos riscos de natureza política e fiscal.

Em sua última reunião, o Banco Central decidiu elevar a SELIC em 75 pontos-base, adotando uma comunicação mais dura e deixando clara sua disposição de elevar o nível da taxa de juros até o patamar considerado neutro - por volta de 6,5%, conforme algumas estimativas do mercado. Com isso, a curva de juros nominal apresentou forte achatamento, com a abertura do seu trecho mais curto e fechamento marginal de sua parte mais longa. Tal discurso também provocou forte elevação dos juros reais nos vértices curtos e intermediários, resultando numa firme queda das inflações implícitas no referido trecho.

A crise hídrica segue intensa e, embora afastado por enquanto o risco de racionamento, o governo já sai a campo "pregando o uso inteligente" da energia, com a Aneel elevando a tarifa da bandeira 2 vermelha em 52%, e o governo editando MP que visa a centralização temporária das decisões relacionadas aos recursos hídricos, regras ambientais e de fornecimento de energia. Na parte política, os ruídos se intensificaram, com as narrativas desviando-se de discussões relacionadas ao tratamento precoce e atraso na contratação de imunizantes para acusações de corrupção de agentes do ministério da saúde e lideranças do governo ligadas à contratação de vacinas.

Na última reunião do COPOM, abandonou a expressão "ajuste parcial", que vinha constando de seus comunicados desde que começou o ciclo de aperto monetário e abriu a possibilidade de acelerar o passo para chegar antes à sua meta para a taxa Selic neste ciclo. O problema é saber qual é esta meta. Portanto, a taxa Selic neutra, sendo uma composição da taxa de juros real neutra mais a inflação no médio prazo (assumindo 3,50%, que é a meta para o ano que vem), seria de 6,50%. Estamos hoje em 4,25%. Seguindo no atual passo de 0,75% por reunião, chegaríamos aos 6,50% em mais 3 reuniões. Ou em mais 4 reuniões, se considerarmos uma desaceleração do passo no final do ciclo. Como faltam 4 reuniões até o final do ano, chegaríamos em 6,50% somente em dezembro.

A curva de juros reagiu à decisão e à ata do COPOM da maneira clássica: a parte curta da curva de juros prefixados subiu entre 25 e 50 pontos-base, enquanto a parte longa recuou cerca de 10 pontos-base, precificando uma inflação menor no futuro. Já a parte curta da curva de juros reais subiu cerca entre 40 e 60 pontos-base, indicando uma inflação ligeiramente menor. Aparentemente, a postura mais *hawkish* do Banco Central passou uma mensagem crível para o mercado de juros.

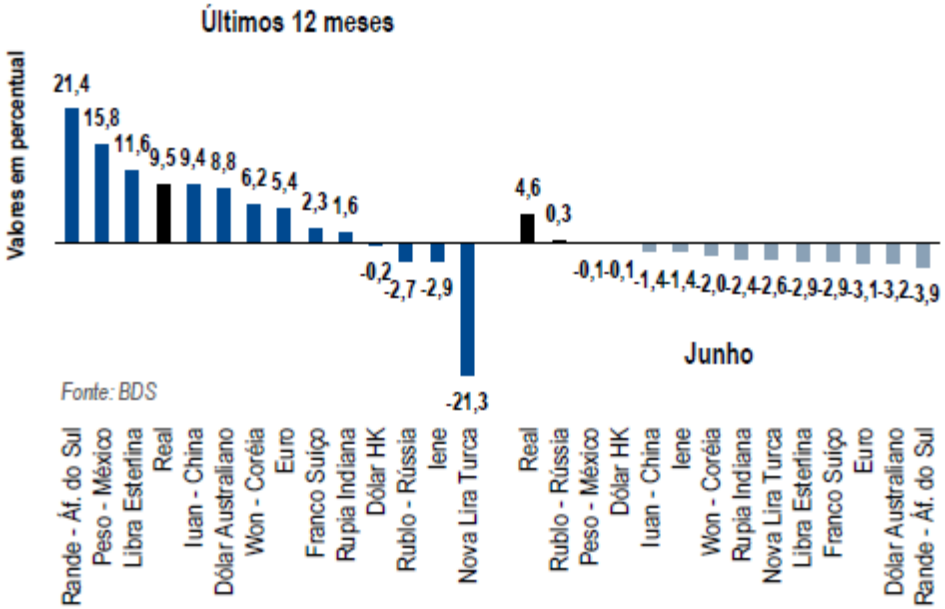
O mês de junho foi positivo para os ativos de risco. No cenário internacional, o andamento da vacinação segue provocando arrefecimento nos casos, permitindo avanços mais concretos da reabertura econômica. Nos Estados Unidos, os dados de inflação surpreenderam para cima, direcionando o mercado para o debate sobre redução no ritmo de compras de ativos por parte do FED.

No Brasil, o mês ficou marcado pela melhora nos dados observados de atividade e alteração no comunicado do COPOM, ocasionando diversas revisões altistas para a Selic deste ano. Adicionalmente, os números de arrecadação seguem positivos, sinalizando uma melhora no quadro fiscal no curto prazo, apesar de seus desafios estruturais e políticos.

O Real destacou-se na contramão do mercado de moedas, em um mês com valorização do dólar globalmente. O Real mais uma vez destacou-se positivamente no cenário global de moedas, valorizando-se 4,6% no mês de junho contra o Dólar, sendo a moeda que mais se valorizou dentre as principais moedas globais. Desta vez não foi um movimento generalizado de desvalorização da moeda norte-americana: somente o Rublo e o Peso Mexicano acompanharam o Real neste mês. No ano, o Real se valoriza 5,1% em relação ao Dólar, sendo também a moeda que mais se valorizou no período.

Essa performance pode ser explicada pelo movimento mais *hawkish* do Banco Central brasileiro, um dos poucos que está elevando a taxa de juros de maneira agressiva no momento, além de um certo alívio com as contas públicas no curto prazo, como explicamos acima.

Depois da forte correção dos últimos três meses, consideramos que o Real, do ponto de vista fundamentalista, encontra-se ainda levemente subvalorizado no atual patamar, em relação ao que seria um câmbio de equilíbrio de longo prazo. Sendo assim, tudo o mais constante, avaliamos que há espaço para alguma valorização adicional do Real, ainda que em menor magnitude do que vimos nos últimos três meses.



O avanço no ciclo de crescimento econômico global assim como uma elevação nas perspectivas inflacionárias fizeram com que mais Bancos Centrais caminhassem na direção de ajustar suas posturas acomodatícias. O FED surpreendeu o mercado em sua reunião no mês de junho trazendo projeções de juros acima do que o mercado esperava. Para os analistas, os processos de retirada de estímulos seguirão se intensificando nos mercados internacionais. No Brasil, o mercado continua enxergando um cenário positivo à frente devido as surpresas positivas nos indicadores fiscais. A despeito de uma postura mais dura do Banco Central Brasileiro, o cenário inflacionário segue desafiador. No câmbio, o destaque ficou por conta da forte

valorização do real frente ao dólar a despeito da postura mais agressiva do FED. Isso ocorreu, entre outras razões, pelo tom mais conservador do Banco Central em relação a política monetária.

A taxa de câmbio brasileira teve forte valorização nos últimos meses. Em relação ao dólar, a moeda brasileira passou do patamar de R$/US$5,69 em 31/mar para R$5,00 em 30/jun, tendo chegado até a ficar alguns dias em torno de R$/US$4,90.

A apreciação do Real deve-se a diversos fatores. Um dos principais é a redução do diferencial de juros com os outros países. Esse diferencial com os EUA situava-se em torno de 4% em termos reais em média entre 2003 e 2018, quando corrigido pelo fator de risco soberano, e chegou a ficar negativo nos últimos meses, devido ao agressivo corte de juros feito pelo Banco Central do Brasil para lidar com a pandemia de Covid-19, que fez a taxa Selic chegar ao mínimo histórico de 2% a.a.. Desde março há alta na taxa de juros básica, e o ciclo aparentemente deve levar a Selic para o patamar neutro, entre 6% e 7% nominais. O ciclo feito até agora (levando a Selic a 4,25%) já é o suficiente para fazer os juros reais deixarem de ser negativos e tornar o diferencial de juros ajustado pelo risco mais próximo de zero.

Outros fatores também explicam a apreciação da moeda brasileira. O aumento de preços de commodities no mercado internacional ajuda os termos de troca brasileiro, fazendo a balança comercial ficar mais positiva. Nos últimos três meses a balança comercial mensal bateu recordes, com superávits em torno de US$ 10 bi ao mês, elevando à expectativa de superávit em 12 meses na conta corrente.

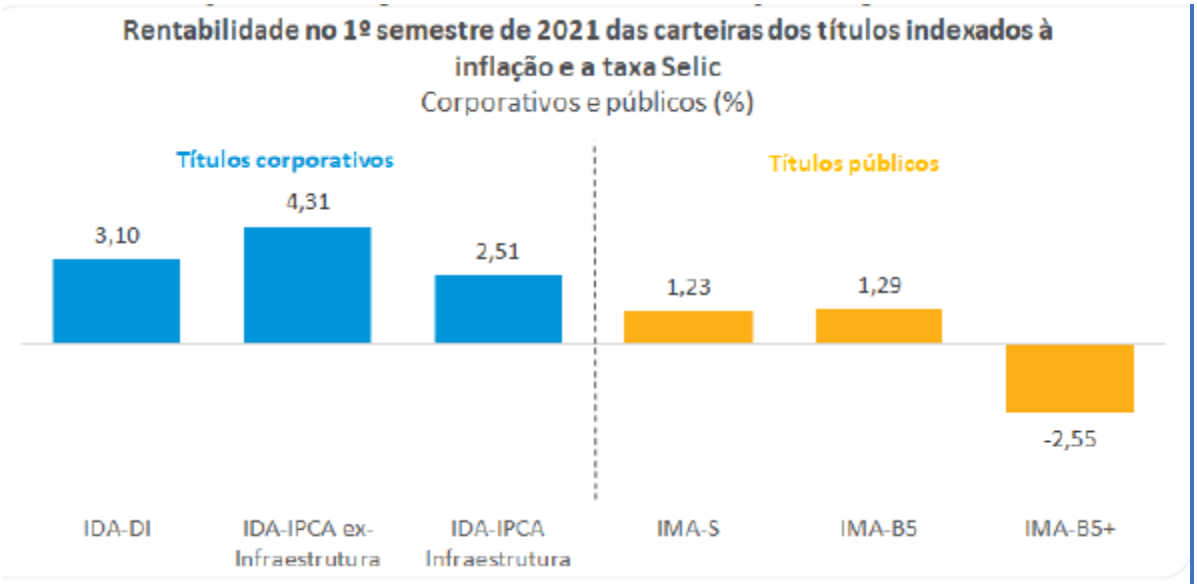
O crescimento da economia também ajuda o real a se valorizar. Houve surpresas positivas com crescimento em boa parte da economia mundial, mas o Brasil teve revisões fortes nas expectativas ao longo das últimas semanas, com a projeção mediana de PIB no Relatório Focus passando de 4,0% para 5,0% em 1 mês, por exemplo. Maior diferencial de crescimento da economia em relação a outros países ajuda na captação de investimentos diretos e em carteira.

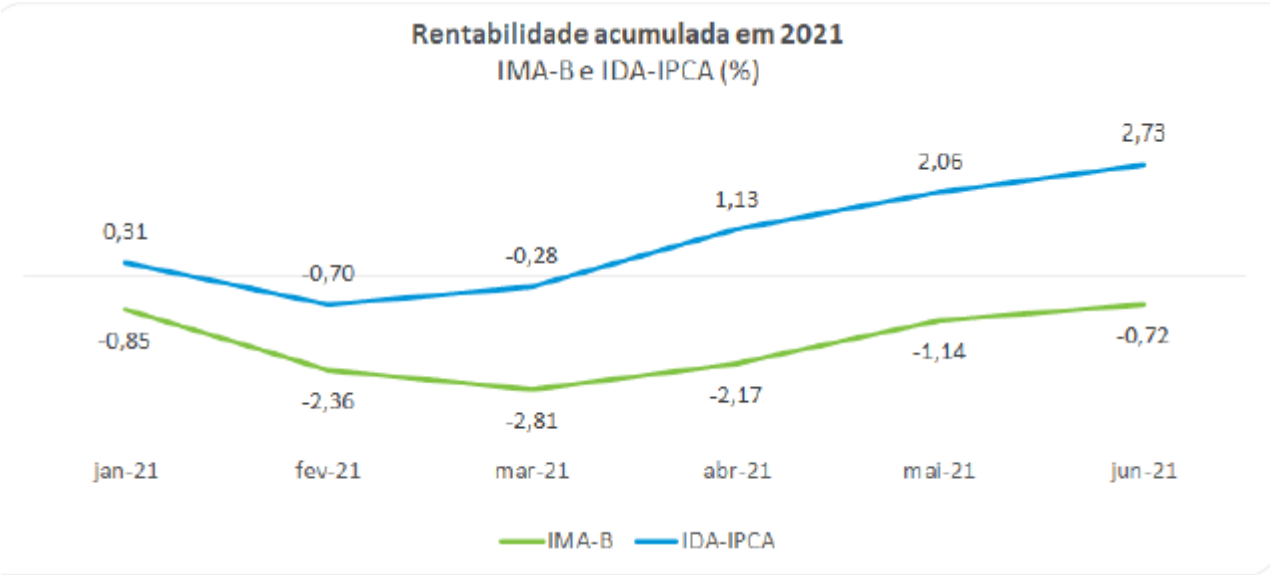
No mercado de câmbio, verificou-se entrada líquida de 4,4 bilhões de dólares no mês de junho, melhor resultado na comparação anual desde 2007. Parte da explicação vem da forte entrada de dólares via setor financeiro (2,6 bi, a maior desde março), impulsionada por volumosos investimentos estrangeiros e a retomada de operações de financiamento externo por empresas. Do lado comercial, a entrada líquida de 1,8 bilhões de dólares representa o quinto saldo positivo no ano.

No semestre, temos uma entrada líquida total de 15,5 bilhões de dólares, dos quais 13,4 bilhões advém do saldo comercial e 2,1 bilhões do saldo financeiro. Desde 2012, temos um déficit anual de dólares no saldo financeiro.

Semestre é marcado por valorização de títulos indexados à inflação e a taxa Selic. No primeiro semestre deste ano, os títulos públicos e privados que acompanham a inflação, em especial os de baixa duração média, e aqueles que têm seus rendimentos balizados pela taxa Selic, registraram as maiores rentabilidades no período, segundo os índices de mercado da ANBIMA.

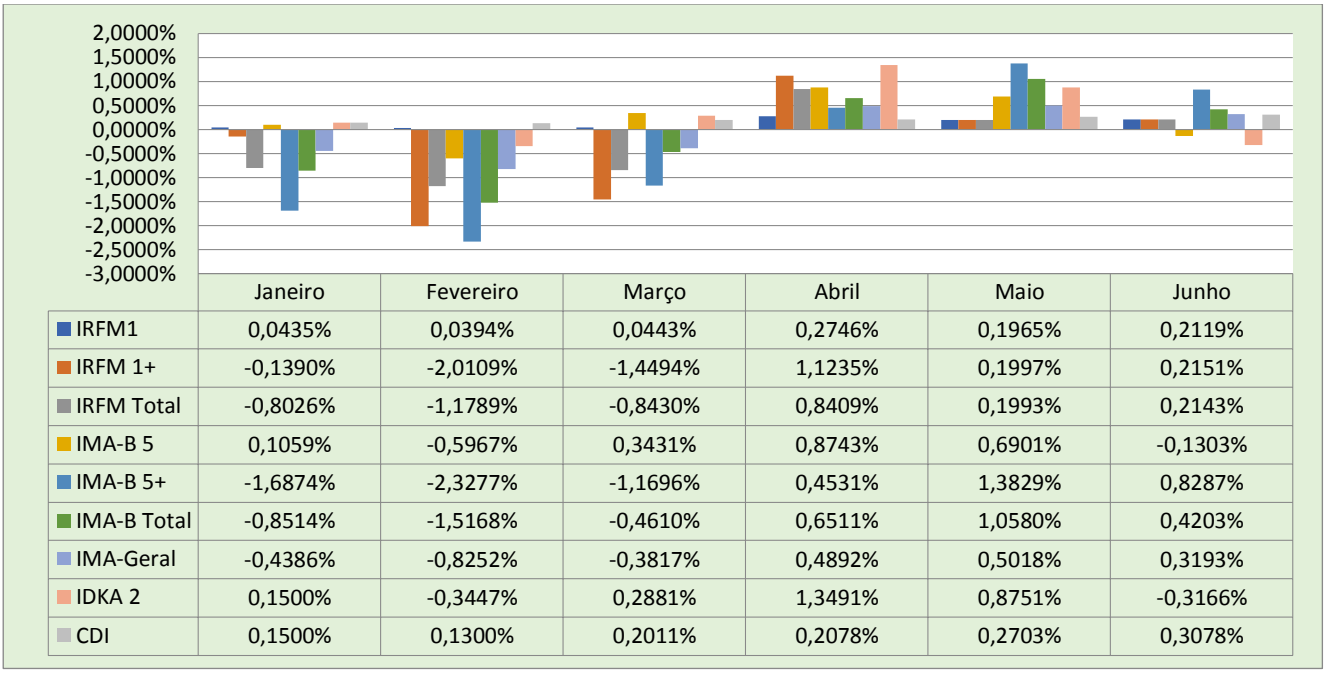
Os títulos corporativos ficaram à frente dos públicos, tanto os atrelados ao IPCA quanto ao DI, sobretudo por causa da redução do risco de crédito. Entre os títulos públicos, o IMA-B5 (duração média de 2,3 anos), títulos indexados ao IPCA com menos de cinco anos de vencimento, valorizaram 1,29% no semestre. O IMA-S (carteira dos títulos indexados à taxa Selic diária), ainda que, com menor intensidade, tenha seguido no mesmo sentido do IDA-DI e fechou com ganho de 1,23% no período, principalmente por efeito dos consecutivos aumentos de juros. Por sua vez, o IMA-B5+ (duração média de 12 anos) segue se recuperando, com a maior rentabilidade de junho (0,83%) mas mantém perda de 2,55% no ano, refletindo, em certa medida, a incerteza dos investidores para o longo prazo. Com o aumento da inflação no primeiro semestre, os juros básicos da economia, que passaram de 2% para 4,25% até o momento, vêm comprometendo a performance das carteiras dos títulos públicos pré-fixados. O IRFM1+, cujos títulos têm mais de um ano de vencimento, apresentou rentabilidade negativa (3,3%) no primeiro semestre; o IRFM1, com prazos menores de um ano de vencimento, subiu apenas 0,81%. A perspectiva de inflação pressionada e os novos aumentos dos juros devem estimular os investidores a exigirem um maior prêmio nesses papéis para os próximos meses.


Rentabilidade no 1º semestre de 2021 das carteiras dos títulos indexados à inflação e a taxa Selic
Corporativos e públicos (%)
Títulos corporativos
Títulos públicos
3,10
4,31
2,51
1,23
1,29
-2,55
IDA-DI
IDA-IPCA ex-Infraestrutura
IDA-IPCA Infraestrutura
IMA-S
IMA-B5
IMA-B5+


Rentabilidade acumulada em 2021
IMA-B e IDA-IPCA (%)
0,31
-0,70
-0,28
1,13
2,06
2,73
-0,85
-2,36
-2,81
-2,17
-1,14
-0,72
jan-21
fev-21
mar-21
abr-21
mai-21
jun-21
IMA-B
IDA-IPCA

5.1.1 Performance

Os prefixados ficaram para trás neste mês de junho, em função da postura mais *hawkish* do Banco Central na última reunião do COPOM. Como consequência, os juros reais subiram mais, fazendo recuar a inflação implícita nas NTNs-B.



	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho
IRFM1	0,0435%	0,0394%	0,0443%	0,2746%	0,1965%	0,2119%
IRFM 1+	-0,1390%	-2,0109%	-1,4494%	1,1235%	0,1997%	0,2151%
IRFM Total	-0,8026%	-1,1789%	-0,8430%	0,8409%	0,1993%	0,2143%
IMA-B 5	0,1059%	-0,5967%	0,3431%	0,8743%	0,6901%	-0,1303%
IMA-B 5+	-1,6874%	-2,3277%	-1,1696%	0,4531%	1,3829%	0,8287%
IMA-B Total	-0,8514%	-1,5168%	-0,4610%	0,6511%	1,0580%	0,4203%
IMA-Geral	-0,4386%	-0,8252%	-0,3817%	0,4892%	0,5018%	0,3193%
IDKA 2	0,1500%	-0,3447%	0,2881%	1,3491%	0,8751%	-0,3166%
CDI	0,1500%	0,1300%	0,2011%	0,2078%	0,2703%	0,3078%

5.2 Renda Variável

A bolsa devolveu praticamente todo o ganho que teve no começo do mês e terminou próxima da estabilidade rendendo 0,46%. Nossas estratégias de renda variável também ficaram próximas do zero. Analistas acreditam que o Ibovespa deve continuar oscilando para cima nos próximos meses. Historicamente, após uma recessão o Ibovespa apresenta uma alta forte nos primeiros seis a doze meses e nos trimestres seguintes apresenta uma valorização mais gradual.

A alta do Ibovespa é bem mais acentuada no primeiro ano após a recessão enquanto no segundo ano o mercado tende a subir menos e com mais volatilidade. Usando as últimas três recessões como referência, o Ibovespa subiu em média próximo de 100% no primeiro ano após a recessão mas apenas 15% no segundo ano. Em outras palavras, após uma forte alta inicial, o índice "oscila para cima". Isto também acontece se analisamos a performance do S&P500 ao redor das recessões.

Nos primeiros seis meses, a alta foi mais forte nas empresas de tecnologia, que foram menos impactadas (ou até beneficiadas) pela pandemia. Nos seis meses seguintes (entre outubro/20 e março/21), as produtoras de commodities lideram as altas. Para os analistas nos próximos seis a doze meses as empresas mais dependentes de mobilidade vão liderar a alta. Em países onde a vacinação evoluiu mais rápido, como nos EUA, este movimento já ocorreu. Este grupo ainda está bem abaixo do nível pré-pandemia.

Ainda que o mercado perca folego no segundo ano do ciclo, muitos setores costumam apresentar altas fortes: são setores que costumam ir melhor no final do clico. Neste momento, estas empresas são aquelas mais dependentes de mobilidade. A recessão já acabou no Brasil mas a pandemia ainda não. As restrições de mobilidade estão apenas lentamente sendo removidas.

Segundo o indicador de vendas no varejo da Cielo, as vendas no setor de serviços (bares, restaurantes, cias aéreas e de turismo, etc) caíram mais de 30% em 2020. Esta queda foi muito maior do que a do índice geral, de 10%, e muito acima da contração da renda das famílias no mesmo período. Ou seja, os dados indicam que há demanda reprimida e que o setor tende a apresentar resultados melhores ao passo que as medidas de isolamento forem sendo retiradas.
As Bolsas americanas tiveram desempenho positivo no mês, principalmente pela influência da melhora dos indicadores de mobilidade e da manutenção dos estímulos monetários e fiscais.

A Bolsa local seguiu o otimismo externo e apresentou desempenho positivo. Adicionalmente, a tendência resiliente para a retomada econômica e para as projeções de lucros das empresas locais deu suporte ao mercado.

Nesse cenário, destaque para o desempenho positivo do setor de Consumo, favorecido pela perspectiva mais favorável para a atividade econômica, determinada pela melhora nos indicadores de mobilidade, com a aceleração do processo de vacinação.

Analistas continuam com visão moderadamente otimista para a Bolsa local, determinada pela forte retomada da atividade global e local, além da manutenção dos estímulos econômicos em escala global. Os resultados das empresas locais devem manter a tendência favorável.

A bolsa apresentou comportamento errático durante o mês. Depois de bater a máxima histórica de 130.776 pontos (quase 4% de alta no mês), o mercado não conseguiu sustentar esse nível, fechando com alta de apenas 0,46%, a 126.801 pontos. A melhora da percepção fiscal e as expectativas de maior crescimento econômico impulsionaram a alta no início do mês, mas um Fed e um Banco Central mais *hawkish (*define os defensores de juros mais altos e de uma política de austeridade mais forte) colocam em dúvida o mercado acionário. Agregue-se a isso o fato de que a bolsa vem de um rally relativamente forte este ano, e de o investidor estrangeiro estar retraído, temos um ambiente um pouco mais desafiador para a bolsa no curto prazo. Estando próximo de sua máxima histórica, do ponto de vista de *valuation* a bolsa brasileira tem um potencial de alta um pouco mais limitado.
Os mercados acionários globais continuaram com sua dinâmica positiva refletindo a contínua recuperação econômica e política monetária favorável. O mês de junho se iniciou em tom positivo e, apesar do otimismo externo, marcado tanto pelo desempenho do S&P e Nasdaq, quanto pelo fluxo comprador de investidores estrangeiros, o Ibovespa terminou o mês quase estável. As empresas de crescimento voltaram a performar, conforme os Bancos Centrais foram adotando um tom mais hawkish, sinalizando um monitoramento mais próximo da inflação, com respectivo fechamento das treasuries. Via Varejo (+21,6%), Mercado Livre (+14,7%), B2W (+10,9%) e Magazine Luiza (+4,9%) também refletiram este sentimento.
No final do mês o sentimento do investidor local se deteriorou em função da reforma tributária proposta pelo governo, que gerou bastante ruído e não veio em linha com o discurso de manutenção da carga tributária, nem o de simplificação do sistema.

Dentre as principais medidas estão:

(i) extensão da faixa de renda do IRPF;
(ii) fim dos juros sobre capital próprio;
(iii) imposto de 20% sobre dividendos, com exceção para PME até R$ 20 mil mensais;
(iv) fim do regime de lucro presumido;
(v) redução da alíquota do IRPJ para 29%; (vi) tributação anual dos fundos exclusivos com alíquota de

15%, inclusive sobre o estoque de rendimentos; e

(vi) fim da dedução do ágio. Embora ainda seja cedo para dizer, é provável que a reforma passe por alterações e, por isso, parece mais prudente aguardar uma versão mais próxima da definitiva para então realizar ou não os devidos ajustes na carteira.

O que se pode afirmar com base na reforma proposta é a intenção do governo de estimular o reinvestimento dos lucros e a formalização. As principais empresas afetadas seriam as com uma alta distribuição do lucro para acionistas, seja em dividendos ou juros sobre capital, e que utilizam o regime do lucro presumido em subsidiárias. Por outro lado, a extensão da faixa de renda do IRPF, aliado ao efeito poupança com os auxílios dados durante a pandemia, deve gerar um ímpeto adicional no consumo.

As 5 maiores altas (com 4 delas subindo mais de 100%) e as 5 maiores quedas do Ibovespa no 1º semestre do ano. Braskem, Banco Inter, Embraer e Cia. Hering foram destaques de ganhos do índice, enquanto Pão de Açúcar e IRB registraram as maiores quedas do período. A primeira metade de 2021 foi positiva para o Ibovespa, que subiu 6,54%, ainda que as últimas semanas tenham sido de turbulência com a proposta de reforma tributária e as indicações mais "hawkishs" (sinalizando alta de juros) do Banco Central do Brasil e do Federal Reserve. Algumas ações do Ibovespa tiveram ainda mais destaque, com quatro delas subindo ao menos 100% nos primeiros seis meses do ano, enquanto cinco delas tiveram baixa de ao menos 20%. A seguir os papéis se destacaram – positiva e negativamente – no índice neste período:

Maiores altas do semestre

Braskem (BRKM5; R$ 59,55, +152,65%)

Maior alta do ano até agora, a petroquímica Braskem iniciou o ano praticamente de lado, engatando um forte movimento de alta a partir de fevereiro em meio a boas notícias que ajudaram a impulsionar seus papéis. Ainda em fevereiro, as ações registraram fortes altas com as avaliações sobre o impacto do fenômeno de afundamento do solo em Maceió que causou a realocação de milhares de famílias na capital alagoana, que custará R$ 10,1 bilhões em provisões totais para cuidar do acontecido. A notícia em si era negativa mas a empresa explicou que o desembolso previsto para este ano não iria afetar sua geração de caixa operacional uma vez que ela possui recursos que incluem créditos de PIS/Cofins que espera monetizar neste ano e em reparação a ser recebida de companhias de seguro. Pouco tempo depois, a Braskem informou que a unidade no México Braskem Idesa (BI) assinou contrato de prestação de serviço de transporte de gás natural com agência do governo mexicano, após ser notificada sobre interrupção do serviço de transporte de gás natural em dezembro do ano passado. Outro fator que puxou os papéis na virada de fevereiro para março. No final do ano passado, a Braskem Idesa anunciou que estava paralisando as atividades operacionais no Complexo Petroquímico do México após ser notificação pelo Cenagas sobre interrupção do transporte de gás natural, destacando que se trata de insumo energético essencial para produção de polietileno. O resultado da companhia foi mais um dos fatores positivos no primeiro trimestre. A Braskem conseguiu reverter o prejuízo do quarto trimestre de 2019 para um lucro de R$ 846 milhões entre outubro e dezembro do ano passado. Apesar disso, a petroquímica teve prejuízo líquido de R$ 6,69 bilhões em 2020, 139% maior ante o prejuízo de R$ 2,79 bilhões um ano antes. A receita líquida foi de R$ 18,7 bilhões no quarto trimestre de 2020, alta de 48% ante o resultado do quarto trimestre de 2019. Em 2020, a receita da companhia foi de R$ 58,5 bilhões, alta de 12% sobre 2019. Os resultados foram positivamente impactados no trimestre pela maior demanda de resinas termoplásticas no Brasil, pela retomada da indústria em geral e ritmo acelerado da construção civil, demanda forte por plásticos e polímeros diversos nos EUA e Europa, além da desvalorização do real frente ao dólar favorecendo a conversão de caixa e impulsionando os resultados obtidos.

Banco Inter (BIDI11, R$ 77,79, +137,11%)

No Ibovespa desde 3 de maio de 2021, o Banco Inter chegou a aparecer entre as maiores quedas do índice em seu primeiro mês, mas mesmo assim não foi suficiente para tirar da companhia umas das maiores valorizações de 2021 até agora. Apesar de ser um banco, o Inter é considerado por muitos como uma companhia de tecnologia, o que explica muito de sua valorização neste primeiro semestre, que foi bastante marcado por um desempenho forte deste setor em Wall Street, o que também ajudou outras empresas ao redor do mundo, incluindo o Brasil. Até entrar no Ibovespa, as units BIDI11 já acumulava ganhos de 135% no ano, coincidindo então sua estreia não só a uma correção natural após o rali, mas também a um cenário negativo no exterior, diante do movimento de saída de investidores de empresas mais ligadas à tecnologia em meio aos sinais de aumento da inflação nos EUA.

Embraer (EMBR3, R$ 18,87, +113,22%)

Bastante prejudicada pela pandemia e paralisação de viagens no mundo todo, a fabricante de aeronaves Embraer iniciou um processo de forte alta das ações desde fevereiro. A valorização dos ativos foi puxada inicialmente pela notícia de que ela estava discutindo com a companhia aérea alemã Lufthansa a venda de aeronaves. No dia 17 de fevereiro a Bloomberg divulgou as informações, citando que CEO da Lufthansa, Carsten Spohr, disse que a companhia alemã iria buscar uma reestruturação de frota para lidar com o impacto do coronavírus no setor aéreo. Alguns dias depois, a Embraer, questionada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sobre a forte alta das ações, confirmou que estava em negociação com a Lufthansa, destacando na época que “as discussões não estão em estágio avançado”. Já em março, a Embraer voltou a ganhar força na Bolsa após divulgar seu resultado do quarto trimestre. Apesar da alta do prejuízo no acumulado de 2020, que chegou a R$ 3,6 bilhões, no quarto trimestre a companhia teve recuperação, com prejuízo líquido de US$ 3,3 milhões no período, reduzindo significativamente o resultado negativo em relação ao mesmo período de 2019. O balanço de fim de ano foi bastante beneficiado por mais entregas de jatos comerciais e aviões militares. Nos últimos meses também tem ajudado na recuperação da companhia a expectativa de retomada da vida normal nos próximos meses, conforme a vacinação contra a Covid-19 ganha força ao redor do mundo. Porém, um dos principais fatores que tem empolgado o mercado – e os analistas – está nos chamados veículos elétricos de decolagem e pouso vertical (eVTOL, na sigla em inglês), com a subsidiária da Embraer, Eve Urban Air Mobility Solutions, ou somente Eve, chamando atenção.

Cia. Hering (HGTX3, R$ 34,21, +100,03%)

A varejista Cia. Hering andou de lado na Bolsa até o meio de abril, quando iniciou um forte movimento de valorização das ações após notícias envolvendo fusões, primeiramente uma que foi recusada e em seguida uma aprovada. No dia 15 de abril, os papéis da companhia saltaram 28,13% após ela dizer não a uma proposta da rival Arezzo para que elas unissem seus negócios. Na ocasião, mesmo com o negócio não dando certo, o mercado passou a ver com melhores olhos para a Hering. A varejista registrou lucro líquido de R$ 19,76 milhões entre janeiro e março, uma alta de 291,8% ante o lucro de R$ 5,04 milhões apresentado um ano antes. A geração de caixa medida pelo lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda, na sigla em inglês) foi de R$ 14,3 milhões, alta de 25,8% na comparação anual, enquanto a receita líquida teve crescimento de 4,8%, para R$ 285,1 milhões.

CVC (CVCB3, R$ 27,72, +40,09%)

Após ficar entre as piores ações de 2020, em grande parte pelo impacto da pandemia do coronavírus no setor de aviação e turismo, a CVC tem conseguido aos poucos ganhar força. Subindo em um ritmo gradual, com poucos pregões fora da curva, os papéis da companhia passaram a ser bastante beneficiados pela retomada do turismo conforme o Brasil – e outros países – avançaram com a vacinação, dando início à volta dos turistas, ainda que os brasileiros não possam ir para muitos países que proibiram a entradas de pessoas daqui. Mais do

que a retomada concreta, o avanço da vacinação em países europeus e nos Estados Unidos tem ajudado a aumentar as perspectivas para a companhia, que espera em breve ver aumentar o fluxo de pessoas saindo daqui para essas regiões. Mais recentemente, deu um impulso para as ações o anúncio da CVC de que ela estuda levantar recursos por meio de uma oferta pública primária de valores mobiliários. Os analistas destacaram as notícias sobre a companhia nos últimos nove meses, apontam que a a CVC rolou com sucesso dívidas que estavam para vencer e realizou emissões, sendo que um aumento de capital anunciado entre R$ 384 milhões e R$ 480 milhões deve fortalecer ainda mais o seu balanço patrimonial. Embora impliquem em cerca de 34% de diluição, ambos ajudam a garantir a sobrevivência da CVC e posicionam a empresa a se financiar à medida que o segmento se recupera. Essas medidas, avaliam, estão permitindo ganhos de participação de mercado uma vez que rivais mais fracos lutam por financiamento ou saem da indústria.

Empresa	Ticker	Cotação	Variação
Braskem	BRKM5	R$ 59,55	+152,65%
Banco Inter	BIDI11	R$ 77,79	+137,11%
Embraer	EMBR3	R$ 18,87	+113,22%
Cia. Hering	HGTX3	R$ 34,21	+100,03%
CVC	CVCB3	R$ 27,72	+40,09%

Maiores baixas

Pão de Açúcar (PCAR3, R$ 38,66, -33,80%)

O primeiro semestre foi bastante movimentado para o Pão de Açúcar e, apesar de aparecer na liderança entre as maiores baixas do Ibovespa no ano, o desempenho de queda ocorre por conta da cisão do Assaí (**ASAI3**), sendo que o acionista que participou da operação foi beneficiado. Em 1 de março, **apenas um pregão,** a ação do Assaí fechou em alta de 386% em estreia após cisão, enquanto o Pão de Açúcar caiu 66%. Apesar de assustadora num primeiro momento, já era em grande parte esperada pelo mercado; a forte baixa foi justificada, uma vez que o valor relacionado ao Assaí estava concentrado no grupo. Desde a cisão, os ativos PCAR3 já subiram 76,5%, enquanto o Assaí saltou 20,3% desde o pregão pós-cisão. Além da cisão, os últimos meses foram bastante movimentados, com notícias sobre operações que poderiam destravar o valor do Pão de Açúcar. No mês de junho, ganharam destaque os rumores sobre a venda do GPA pelo grupo Casino; no último dia 21, os ativos subiram quase 8% com as notícias sobre o tema. Caso haja uma mudança de controle da companhia – o que ocorreria caso o grupo Casino vendesse sua participação -, todos os acionistas minoritários teriam direito a vender suas ações pelo mesmo preço atribuído às ações detidas pelo controlador, ou o chamado “tag along”, uma das exigências do Novo Mercado. Conforme destaca a Levante Ideias de Investimentos, em vista dessa possibilidade de tag along, é comum o mercado se movimentar para que as ações da companhia alvo de uma operação de fusão/aquisição se apreciem no curto prazo, de modo a ancorar um preço maior em caso de uma transação efetivada.

IRB Brasil (IRBR3, R$ 5,77, -29,46%)

A maior queda do Ibovespa no ano de 2020 segue em baixa bastante expressiva em 2021. Apesar da companhia ter sido bem-sucedida em mostrar que está limpando o balanço e, assim, aumentar a confiança dos investidores após a turbulência ocorrida em 2020, analistas de mercado mostram ainda muita cautela sobre as perspectivas para a companhia.

No final de junho, a companhia divulgou os seus resultados preliminares dos quatro primeiros meses do ano. A companhia registrou um lucro líquido foi de R$ 1,9 milhão no período, ante um prejuízo líquido no mesmo período de 2020 de R$ 135,1 milhões. Ao excluir o efeito dos negócios descontinuados e dos eventos não recorrentes, o ressegurador obteve um lucro líquido de R$ 41,5 milhões entre janeiro e abril. A maior resseguradora brasileira ressurge das cinzas e busca retomar a confiança do mercado financeiro para refletir o protagonismo de sua atuação no mercado de resseguros brasileiro. O ano de 2021 ainda é de arrumação e estimamos uma queda de 6,7% de prêmios, justamente desconsiderando os contratos descontinuados.

EzTec (EZTC3, R$ 31,11, -26,54%)

Apesar de ser focada em consumidores de média e alta renda, a rigor menos impactados em meio ao cenário de alta da Selic, as ações da EzTec registraram forte queda no semestre, também movida pelos últimos resultados. Além disso, a companhia desistiu no começo do ano de abrir o capital de seu braço corporativo, a Ez Inc. O último resultado divulgado pela companhia referente ao primeiro trimestre de 2021, foi abaixo do consenso do mercado, com a receita aquém das estimativas, afetada pelo menores ritmo de construção e vendas de estoque devido às restrições comerciais em São Paulo, ainda que compensada pela margem bruta mais alta no trimestre. Além disso, no balanço patrimonial, a EZTec reportou uma pequena queima de caixa de R$12 milhões, mas ainda encerrou com uma robusta posição de caixa líquido de R$1 bilhão.

Ultrapar (UGPA3, R$ 18,39, -20,73%)

Nem mesmo a venda de diversas de suas operações para focar nas oportunidades existentes na cadeia downstream de óleo e gás no Brasil fez com que a Ultrapar registrasse um bom primeiro semestre na B3. Em maio, a companhia vendeu a Extrafarma para Pague Menos em uma operação de R$ 700 milhões. A Ultrapar pagou R$ 1 bilhão pela rede farmácias em novembro de 2013. Já no final de junho, foi anunciado acordo de venda de sua participação na ConectCar Soluções de Mobilidade Eletrônica, por R$ 165 milhões, ao grupo Porto Seguro S.A. No último mês do semestre, a **Ultrapar ainda confirmou que fechou com a tailandesa Indorama** um acordo de exclusividade para a venda de sua unidade química Oxiteno. Enfrentando problemas de rentabilidade desde 2017, em função da mudança na política de preços das refinarias pela Petrobras, a empresa decidiu focar no negócio principal. Com os recursos das vendas desses ativos (Extrafarma e Oxiteno), a Ultrapar pode levantar capital para finalizar a aquisição da Refinaria Alberto Pasqualini (Refap), em fase final de negociação com a Petrobras.

BB Seguridade (BBSE3, R$ 23,10, -20,71%)

A BB Seguridade teve uma mudança de CEO no final do semestre. A indicação será submetida ao comitê de elegibilidade da companhia e, após manifestação do órgão, seguirá ao conselho de administração para eleição. Em relatório recente, o Bank of America destacou que a BB Seguridade terá um segundo semestre complicado, citando também o recente aumento de capital de R$ 600 milhões feitos na BrasilPrev por conta da alta da inflação. Os resultados do negócio de previdência devem continuar a ser prejudicados pela volatilidade e pelo descasamento na remuneração de ativos (IPCA) e passivos (IGP-M), levando em conta o pico de 15% no acumulado do ano do IGP-M, enquanto o IPCA aumentou apenas 3%. O BofA avalia que, se a inflação continuar em alta, um novo aumento de capital terá que ser feito pela companhia. O banco também acredita que, enquanto a Brasilprev deve ser impactada por resultados financeiros fracos e competição maior, a Brasilseg deverá ser atingidas pelo sinistros provocados pela Covid nos segmentos de vida e prestamista, enquanto o segmento rural pode ser impactado negativamente por uma estiagem generalizada no país.

Empresa	Ticker	Cotação	Variação
Pão de Açúcar	PCAR3	R$ 38,66	-33,80%
IRB Brasil	IRBR3	R$ 5,77	-29,46%
EzTec	EZTC3	R$ 31,11	-26,54%
Ultrapar	UGPA3	R$ 18,39	-20,73%
BB Seguridade	BBSE3	R$ 23,10	-20,71%

Investimentos no exterior ganham espaço na carteira dos fundos com alta do dólar

O patrimônio líquido dessa classe disparou 45% entre fevereiro de 2020 e fevereiro de 2021. Saltou de R$ 44,1 mil em fevereiro do ano passado para R$ 64,2 mil no mesmo mês neste ano. Com a alta do dólar, os investimentos no exterior ganharam espaço na carteira dos fundos nos últimos 12 meses até fevereiro. O patrimônio líquido dessa classe disparou 45% entre fevereiro de 2020 e fevereiro de 2021. Saltou de R$ 44,1 mil em fevereiro do ano passado para R$ 64,2 mil no mesmo mês neste ano. Porém, a renda fixa ainda tem a maior participação no patrimônio líquido dos fundos, de 36%. Em seguida, estão multimercados (23%), previdência (16%) e estruturados (12%). Na sequência, ficam ações (10%). O restante são off-shore, ETF e cambial. Para os analistas, a expectativa é que ao longo do tempo vejamos uma tendência de maior diversificação ainda, tendo um papel bastante relevante, dado o ponto de partida que saímos. Convivemos com juros muito altos e era normal ter concentração maior em ativos de renda fixa. Agora, a renda fixa continua sendo o carro chefe, porém está perdendo relevância.

5.2.1- Desempenho

REFERENTE A QUARTA-FEIRA - 30 DE JUNHO 2021 - Nº 122

FECHAMENTO DO IBOVESPA: 126.801 -0,41%

DERIVATIVOS

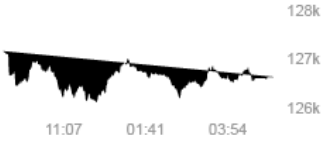
CONTRATOS COM MINIS	58.678.898
CONTRATOS SEM MINIS	35.495.564

AÇÕES

VOLUME NEGOCIADO	32.090.090.226,22
QUANTIDADE DE NEGÓCIOS	3.911.021

Ibovespa arrow_downward -0.41% 126.802 pts
Fech. Ant: **127.327** • Abertura: **127.323**

Ativo ou í search



DÓLAR	+0,67%	R$ 4,98
BITCOIN	-4,68%	R$ 166993,52

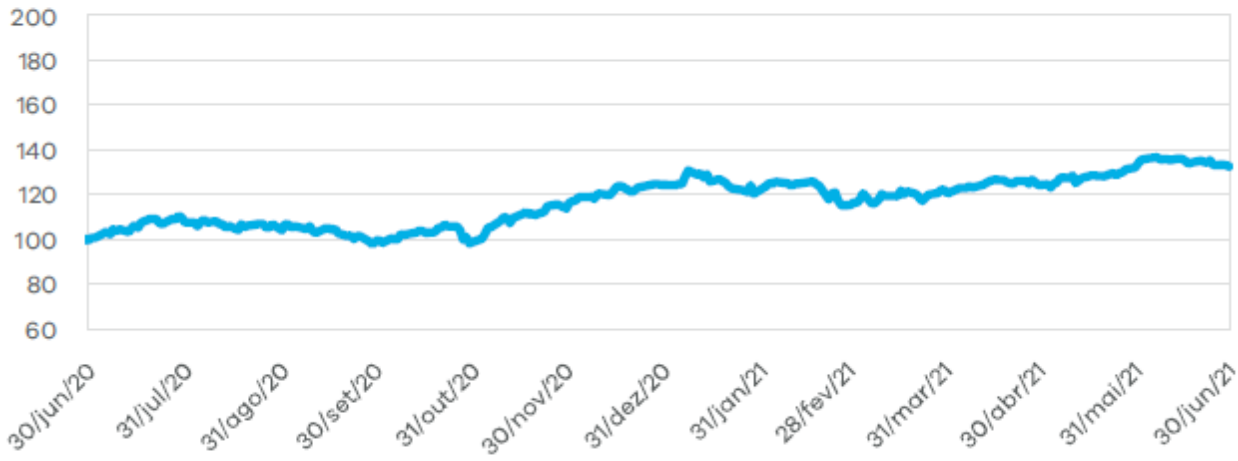
arrow_upward **MAIORES ALTAS**

BIDI11	+5.36%	R$ 77,79
PRIO3	+2.69%	R$ 19,49
IGTA3	+2.66%	R$ 40,45
PETR3	+2.06%	R$ 30,29
MULT3	+1.86%	R$ 23,50

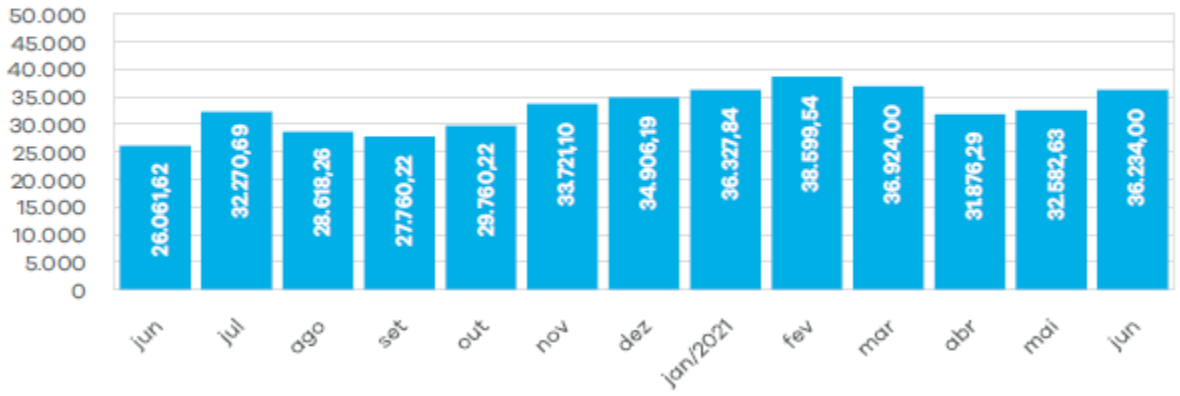
arrow_downward **MAIORES BAIXAS**

BTOW3	-3.80%	R$ 66,26
COGN3	-3.56%	R$ 4,33
WEGE3	-2.91%	R$ 33,69
LAME4	-2.88%	R$ 21,58
BBSE3	-2.70%	R$ 23,10

IBOVESPA – EM UM ANO



MÉDIAS DIÁRIAS – VOLUME EM UM ANO R$ MILHÕES



COMPORTAMENTO NO DIA

	IBOVESPA	IBrX 50
	PONTOS	PONTOS
ABERTURA	127.322	21.404
MÍNIMO	126.198	21.245
MÁXIMO	127.322	21.427
FECHAMENTO	126.801	21.349
MÉDIA ARITMÉTICA	126.770	21.343
MÉDIA PONDERADA	126.799	21.349
ÍNDICE PARA LIQUIDAÇÃO	126.775	21.342
MINI IBOV ÍNDICE PARA LIQUIDAÇÃO		0

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

	IBOVESPA	IBrX 50
NO DIA	-0,41%	-0,25%
ONTEM	-0,08%	+0,17%
NA SEMANA	-0,36%	-0,23%
EM UMA SEMANA	-1,27%	-0,74%
NO MÊS	+0,46%	+0,66%
EM UM MÊS	+0,99%	+1,51%
NO ANO	+6,54%	+9,11%
EM UM ANO	+33,40%	+37,48%

Evolução dos Índices

IFIX L B3

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	1.218
MÍNIMO	1.218
MÁXIMO	1.225
FECHAMENTO	1.222
MÉDIA ARITMÉTICA	1.222
MÉDIA PONDERADA	1.222

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	42
BAIXAS	16
ESTÁVEIS	-
SEM NEG.	-
TOTAL	58

MÁXIMO NO ANO	1.288 - 05 FEV
MÍNIMO NO ANO	1.199 - 28 JUN

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+0,32%
ONTEM	+1,55%
NA SEMANA	+1,21%
EM UMA SEMANA	-0,89%
NO MÊS	-2,16%
EM UM MÊS	-2,02%
NO ANO	-4,49%
EM UM ANO	-2,49%

IBRASIL

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	5.177
MÍNIMO	5.135
MÁXIMO	5.177
FECHAMENTO	5.165
MÉDIA ARITMÉTICA	5.159
MÉDIA PONDERADA	5.162

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	66
BAIXAS	106
ESTÁVEIS	6
SEM NEG.	-
TOTAL	178

MÁXIMO NO ANO	5.266 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	4.424 - 26 FEV

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,24%
ONTEM	+0,11%
NA SEMANA	-0,09%
EM UMA SEMANA	-0,80%
NO MÊS	+0,71%
EM UM MÊS	+1,48%
NO ANO	+9,77%
EM UM ANO	+37,04%

ICO2

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	2.539
MÍNIMO	2.514
MÁXIMO	2.539
FECHAMENTO	2.525
MÉDIA ARITMÉTICA	2.526
MÉDIA PONDERADA	2.526

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	21
BAIXAS	40
ESTÁVEIS	1
SEM NEG.	-
TOTAL	62

MÁXIMO NO ANO	2.655 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	2.267 - 01 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,55%
ONTEM	-0,43%
NA SEMANA	-0,49%
EM UMA SEMANA	-1,94%
NO MÊS	-0,40%
EM UM MÊS	-0,11%
NO ANO	-0,50%
EM UM ANO	+19,32%

IBRX100

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	54.955
MÍNIMO	54.530
MÁXIMO	54.982
FECHAMENTO	54.822
MÉDIA ARITMÉTICA	54.792
MÉDIA PONDERADA	54.812

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	31
BAIXAS	66
ESTÁVEIS	3
SEM NEG.	-
TOTAL	100

MÁXIMO NO ANO	56.006 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	47.167 - 26 FEV

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,24%
ONTEM	+0,14%
NA SEMANA	-0,13%
EM UMA SEMANA	-0,81%
NO MÊS	+0,63%
EM UM MÊS	+1,41%
NO ANO	+8,82%
EM UM ANO	+36,33%

ISE

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	4.252
MÍNIMO	4.207
MÁXIMO	4.252
FECHAMENTO	4.229
MÉDIA ARITMÉTICA	4.228
MÉDIA PONDERADA	4.228

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	14
BAIXAS	32
ESTÁVEIS	1
SEM NEG.	-
TOTAL	47

MÁXIMO NO ANO	4.393 - 15 JUN
MÍNIMO NO ANO	3.787 - 08 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,54%
ONTEM	-0,49%
NA SEMANA	-0,63%
EM UMA SEMANA	-1,45%
NO MÊS	+1,28%
EM UM MÊS	+1,17%
NO ANO	+1,83%
EM UM ANO	+18,48%

IEE

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	80.828
MÍNIMO	79.643
MÁXIMO	80.841
FECHAMENTO	80.452
MÉDIA ARITMÉTICA	80.037
MÉDIA PONDERADA	80.163

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	2
BAIXAS	16
ESTÁVEIS	-
SEM NEG.	-
TOTAL	18

MÁXIMO NO ANO	85.292 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	72.997 - 08 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,67%
ONTEM	-0,79%
NA SEMANA	-1,71%
EM UMA SEMANA	-2,85%
NO MÊS	-3,79%
EM UM MÊS	-3,75%
NO ANO	-2,89%
EM UM ANO	+14,67%

INDX

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	26.781
MÍNIMO	26.462
MÁXIMO	26.781
FECHAMENTO	26.626
MÉDIA ARITMÉTICA	26.615
MÉDIA PONDERADA	26.627

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	17
BAIXAS	24
ESTÁVEIS	2
SEM NEG.	-
TOTAL	43
MÁXIMO NO ANO	27.661 - 14 JUN
MÍNIMO NO ANO	23.250 - 29 JAN

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,57%
ONTEM	+0,03%
NA SEMANA	+0,48%
EM UMA SEMANA	-0,32%
NO MÊS	-0,08%
EM UM MÊS	+0,01%
NO ANO	+13,84%
EM UM ANO	+48,76%

IMOBILIARIO

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	971
MÍNIMO	958
MÁXIMO	981
FECHAMENTO	978
MÉDIA ARITMÉTICA	969
MÉDIA PONDERADA	971

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	12
BAIXAS	9
ESTÁVEIS	1
SEM NEG.	-
TOTAL	22
MÁXIMO NO ANO	1.080 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	841 - 09 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+0,74%
ONTEM	-1,49%
NA SEMANA	-2,30%
EM UMA SEMANA	-3,66%
NO MÊS	-3,35%
EM UM MÊS	-3,62%
NO ANO	-6,95%
EM UM ANO	+0,35%

IMAT BASICOS

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	6.933
MÍNIMO	6.843
MÁXIMO	6.966
FECHAMENTO	6.900
MÉDIA ARITMÉTICA	6.900
MÉDIA PONDERADA	6.906

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	5
BAIXAS	8
ESTÁVEIS	-
SEM NEG.	-
TOTAL	13
MÁXIMO NO ANO	7.544 - 11 MAI
MÍNIMO NO ANO	5.449 - 29 JAN

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,47%
ONTEM	+1,56%
NA SEMANA	+1,09%
EM UMA SEMANA	+2,55%
NO MÊS	-0,43%
EM UM MÊS	+0,36%
NO ANO	+26,90%
EM UM ANO	+107,99%

ICONSUMO

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	5.538
MÍNIMO	5.457
MÁXIMO	5.538
FECHAMENTO	5.497
MÉDIA ARITMÉTICA	5.483
MÉDIA PONDERADA	5.487

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	24
BAIXAS	43
ESTÁVEIS	4
SEM NEG.	-
TOTAL	71
MÁXIMO NO ANO	5.665 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	4.887 - 08 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,73%
ONTEM	-0,62%
NA SEMANA	-0,15%
EM UMA SEMANA	-1,06%
NO MÊS	+0,64%
EM UM MÊS	+1,02%
NO ANO	+3,32%
EM UM ANO	+16,90%

IFINANCEIRO

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	12.263
MÍNIMO	12.166
MÁXIMO	12.274
FECHAMENTO	12.193
MÉDIA ARITMÉTICA	12.214
MÉDIA PONDERADA	12.212

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	3
BAIXAS	15
ESTÁVEIS	2
SEM NEG.	-
TOTAL	20
MÁXIMO NO ANO	12.911 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	10.549 - 01 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,57%
ONTEM	-0,17%
NA SEMANA	-0,63%
EM UMA SEMANA	-3,18%
NO MÊS	-0,45%
EM UM MÊS	-0,28%
NO ANO	-0,68%
EM UM ANO	+22,84%

UTILITIES

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	8.775
MÍNIMO	8.616
MÁXIMO	8.776
FECHAMENTO	8.690
MÉDIA ARITMÉTICA	8.672
MÉDIA PONDERADA	8.675

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	4
BAIXAS	21
ESTÁVEIS	-
SEM NEG.	-
TOTAL	25
MÁXIMO NO ANO	9.220 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	7.631 - 08 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,98%
ONTEM	-1,11%
NA SEMANA	-1,98%
EM UMA SEMANA	-2,86%
NO MÊS	-3,97%
EM UM MÊS	-3,97%
NO ANO	-0,79%
EM UM ANO	+11,88%

IVBX2

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	17.203
MÍNIMO	16.988
MÁXIMO	17.204
FECHAMENTO	17.095
MÉDIA ARITMÉTICA	17.080
MÉDIA PONDERADA	17.081

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	13
BAIXAS	36
ESTÁVEIS	1
SEM NEG.	-
TOTAL	50

MÁXIMO NO ANO	17.808 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	15.309 - 08 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,63%
ONTEM	-0,76%
NA SEMANA	-1,00%
EM UMA SEMANA	-1,58%
NO MÊS	-1,09%
EM UM MÊS	-0,68%
NO ANO	+6,87%
EM UM ANO	+24,08%

IGC TRADE

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	5.829
MÍNIMO	5.782
MÁXIMO	5.829
FECHAMENTO	5.818
MÉDIA ARITMÉTICA	5.810
MÉDIA PONDERADA	5.813

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	64
BAIXAS	100
ESTÁVEIS	6
SEM NEG.	-
TOTAL	170

MÁXIMO NO ANO	5.910 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	4.993 - 26 FEV

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,19%
ONTEM	+0,09%
NA SEMANA	-0,11%
EM UMA SEMANA	-0,70%
NO MÊS	+0,96%
EM UM MÊS	+1,70%
NO ANO	+9,68%
EM UM ANO	+36,77%

ITAG

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	28.958
MÍNIMO	28.732
MÁXIMO	28.958
FECHAMENTO	28.910
MÉDIA ARITMÉTICA	28.870
MÉDIA PONDERADA	28.888

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	99
BAIXAS	130
ESTÁVEIS	12
SEM NEG.	-
TOTAL	241

MÁXIMO NO ANO	29.272 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	24.856 - 26 FEV

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,16%
ONTEM	+0,16%
NA SEMANA	-0,03%
EM UMA SEMANA	-0,53%
NO MÊS	+1,26%
EM UM MÊS	+2,03%
NO ANO	+10,03%
EM UM ANO	+36,94%

IGC

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	21.182
MÍNIMO	21.011
MÁXIMO	21.182
FECHAMENTO	21.152
MÉDIA ARITMÉTICA	21.113
MÉDIA PONDERADA	21.127

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	103
BAIXAS	138
ESTÁVEIS	12
SEM NEG.	-
TOTAL	253

MÁXIMO NO ANO	21.387 - 24 JUN
MÍNIMO NO ANO	18.264 - 26 FEV

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,14%
ONTEM	+0,12%
NA SEMANA	+0,06%
EM UMA SEMANA	-0,39%
NO MÊS	+1,07%
EM UM MÊS	+1,89%
NO ANO	+10,62%
EM UM ANO	+37,32%

IGNM

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	4.706
MÍNIMO	4.659
MÁXIMO	4.706
FECHAMENTO	4.693
MÉDIA ARITMÉTICA	4.682
MÉDIA PONDERADA	4.685

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	77
BAIXAS	92
ESTÁVEIS	9
SEM NEG.	-
TOTAL	178

MÁXIMO NO ANO	4.745 - 24 JUN
MÍNIMO NO ANO	4.171 - 24 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,26%
ONTEM	-0,02%
NA SEMANA	0%
EM UMA SEMANA	-0,28%
NO MÊS	+0,35%
EM UM MÊS	+1,26%
NO ANO	+9,08%
EM UM ANO	+33,86%

MIDLARGE CAP

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	2.502
MÍNIMO	2.482
MÁXIMO	2.504
FECHAMENTO	2.495
MÉDIA ARITMÉTICA	2.494
MÉDIA PONDERADA	2.495

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	16
BAIXAS	50
ESTÁVEIS	1
SEM NEG.	-
TOTAL	67

MÁXIMO NO ANO	2.546 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	2.139 - 26 FEV

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,26%
ONTEM	+0,22%
NA SEMANA	-0,04%
EM UMA SEMANA	-0,62%
NO MÊS	+0,62%
EM UM MÊS	+1,44%
NO ANO	+9,52%
EM UM ANO	+36,57%

SMALL CAP

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	3.147
MÍNIMO	3.113
MÁXIMO	3.147
FECHAMENTO	3.144
MÉDIA ARITMÉTICA	3.131
MÉDIA PONDERADA	3.135

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	49
BAIXAS	56
ESTÁVEIS	5
SEM NEG.	-
TOTAL	110

MÁXIMO NO ANO	3.224 - 21 JUN
MÍNIMO NO ANO	2.586 - 09 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,07%
ONTEM	-0,57%
NA SEMANA	-0,39%
EM UMA SEMANA	-1,86%
NO MÊS	+1,29%
EM UM MÊS	+1,79%
NO ANO	+11,42%
EM UM ANO	+39,64%

IFIX

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	2.746
MÍNIMO	2.746
MÁXIMO	2.761
FECHAMENTO	2.754
MÉDIA ARITMÉTICA	2.754
MÉDIA PONDERADA	2.754

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	65
BAIXAS	30
ESTÁVEIS	1
SEM NEG.	-
TOTAL	96

MÁXIMO NO ANO	2.897 - 12 FEV
MÍNIMO NO ANO	2.705 - 28 JUN

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+0,32%
ONTEM	+1,49%
NA SEMANA	+1,09%
EM UMA SEMANA	-0,92%
NO MÊS	-2,19%
EM UM MÊS	-2,02%
NO ANO	-4,02%
EM UM ANO	-1,83%

BDRX

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	12.413
MÍNIMO	12.413
MÁXIMO	12.749
FECHAMENTO	12.666
MÉDIA ARITMÉTICA	12.591

COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	-
BAIXAS	-
ESTÁVEIS	-
SEM NEG.	-
TOTAL	118

MÁXIMO NO ANO	13.943 - 13 ABR
MÍNIMO NO ANO	11.601 - 04 JAN

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	+1,14%
ONTEM	+0,41%
NA SEMANA	+1,91%
EM UMA SEMANA	+2,06%
NO MÊS	-0,28%
EM UM MÊS	+0,11%
NO ANO	+10,06%
EM UM ANO	+27,98%

I DIVIDENDOS

COMPORTAMENTO NO DIA

	PONTOS
ABERTURA	6.951
MÍNIMO	6.884
MÁXIMO	6.952
FECHAMENTO	6.925
MÉDIA ARITMÉTICA	6.923
MÉDIA PONDERADA	6.925

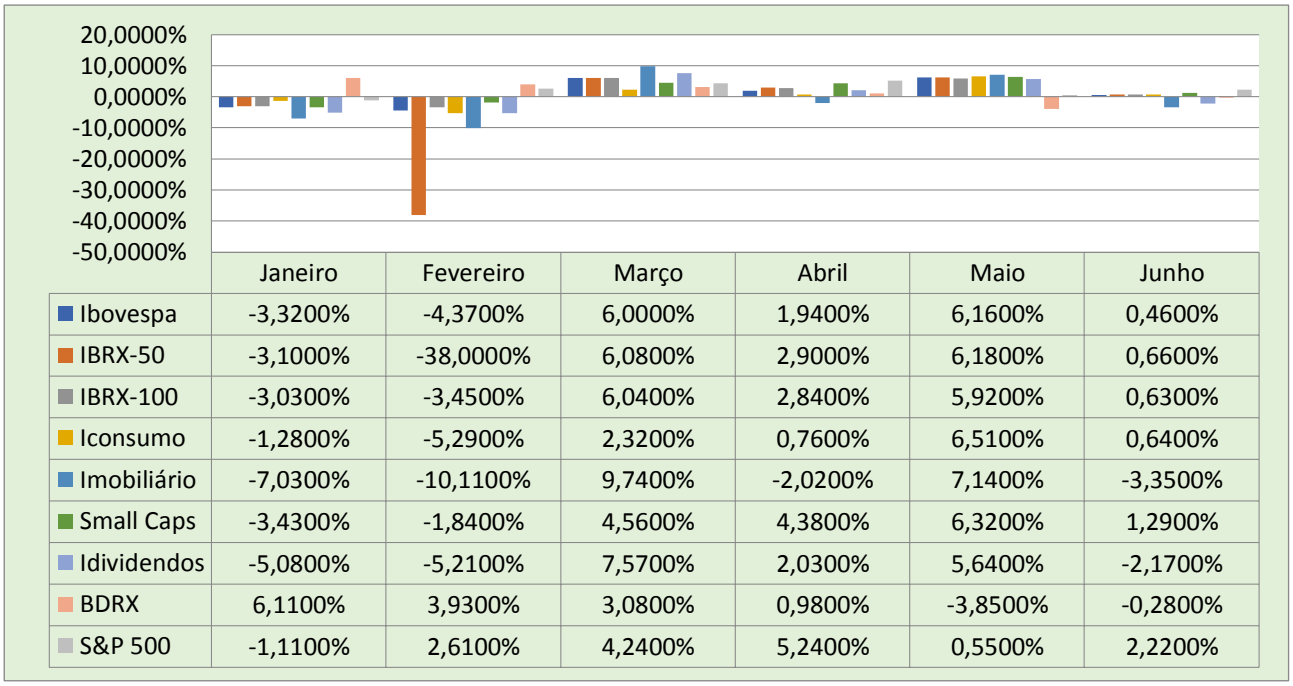
COMPORTAMENTO DAS AÇÕES

	AÇÕES
ALTAS	12
BAIXAS	26
ESTÁVEIS	2
SEM NEG.	-
TOTAL	40

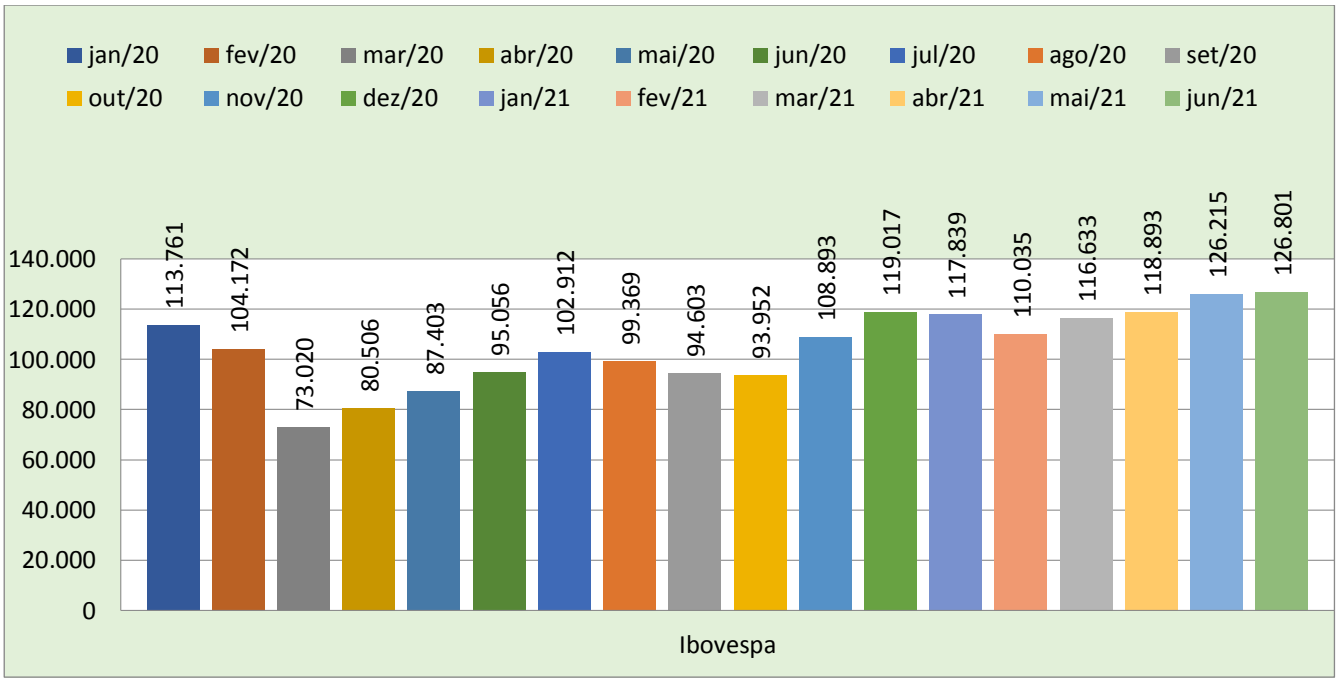
MÁXIMO NO ANO	7.362 - 07 JUN
MÍNIMO NO ANO	6.039 - 01 MAR

EVOLUÇÃO DOS FECHAMENTOS

NO DIA	-0,38%
ONTEM	-0,70%
NA SEMANA	-1,28%
EM UMA SEMANA	-2,45%
NO MÊS	-2,17%
EM UM MÊS	-1,55%
NO ANO	+2,06%
EM UM ANO	+23,79%



	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho
Ibovespa	-3,3200%	-4,3700%	6,0000%	1,9400%	6,1600%	0,4600%
IBRX-50	-3,1000%	-38,0000%	6,0800%	2,9000%	6,1800%	0,6600%
IBRX-100	-3,0300%	-3,4500%	6,0400%	2,8400%	5,9200%	0,6300%
Iconsumo	-1,2800%	-5,2900%	2,3200%	0,7600%	6,5100%	0,6400%
Imobiliário	-7,0300%	-10,1100%	9,7400%	-2,0200%	7,1400%	-3,3500%
Small Caps	-3,4300%	-1,8400%	4,5600%	4,3800%	6,3200%	1,2900%
Idividendos	-5,0800%	-5,2100%	7,5700%	2,0300%	5,6400%	-2,1700%
BDRX	6,1100%	3,9300%	3,0800%	0,9800%	-3,8500%	-0,2800%
S&P 500	-1,1100%	2,6100%	4,2400%	5,2400%	0,5500%	2,2200%



RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

Junho	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	ACUM. a.a.
S&P 500	S&P 500	OURO	IBX	DÓLAR	IBX	Ibovespa	DÓLAR	IMA-B	S&P 500	IMA-B	OURO	OURO
2,22%	14,41%	55,93%	33,39%	17,13%	27,55%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%	242,68% 12,50%
IHFA	IBX	DÓLAR	Ibovespa	OURO	Ibovespa	IBX	OURO	DÓLAR	DÓLAR	OURO	IMA-B	S&P 500
0,67%	8,82%	28,93%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	13,39%	14,64%	15,26%	15,11%	241,71% 12,47%
IBX	Ibovespa	S&P 500	S&P 500	IBX	S&P 500	IMA-B	IHFA	OURO	IHFA	IHFA	IRF-M	IMA-B
0,63%	6,54%	16,26%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%	238,28% 12,36%
Ibovespa	IHFA	IRF-M	OURO	Ibovespa	IRF-M	IRF-M	IMA-S	IRF-M	IMA-S	IRF-M	DÓLAR	DÓLAR
0,46%	3,30%	6,69%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%	200,22% 11,08%
IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-B	IMA-B	OURO	IHFA	CDI	S&P 500	CDI	S&P 500	IMA-S	IRF-M
0,42%	1,28%	6,41%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	13,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,63%	196,59% 10,95%
IMA-S	IMA-S	IHFA	IRF-M	IRF-M	IMA-B	CDI	IMA-B	IMA-S	IRF-M	IBX	CDI	IHFA
0,35%	1,23%	5,27%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%	195,12% 10,90%
CDI	IMA-B	IBX	IHFA	IHFA	IHFA	IMA-S	IRF-M	CDI	IBX	DÓLAR	IHFA	IBX
0,31%	-0,72%	3,50%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%	146,51% 9,01%
IRF-M	IRF-M	Ibovespa	IMA-S	CDI	IMA-S	S&P 500	S&P 500	IHFA	IMA-B	IMA-S	S&P 500	CDI
0,21%	-1,58%	2,92%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%	141,23% 8,78%
DÓLAR	DÓLAR	CDI	CDI	IMA-S	CDI	OURO	IBX	IBX	Ibovespa	CDI	IBX	IMA-S
-4,40%	-3,74%	2,76%	5,96%	6,42%	9,93%	-12,32%	-12,41%	-2,78%	-15,50%	8,40%	-11,39%	141,16% 8,78%
OURO	OURO	IMA-S	DÓLAR	S&P 500	DÓLAR	DÓLAR	Ibovespa	Ibovespa	OURO	Ibovespa	Ibovespa	Ibovespa
-11,08%	-11,08%	2,39%	4,02%	-6,24%	1,50%	-16,54%	-13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	-18,11%	82,96% 5,95%

5.2.2- O que moveu a Bolsa nos últimos 6 meses?

Logo no começo do ano, o rali do final de 2020 provocado pela retomada da economia brasileira e pela melhora nos resultados das empresas se estendeu e durou até o dia 14/01, quando o Ibovespa encerrou a sessão cotado a 123.481 pontos.

A maior alta da Bolsa no período ocorreu no dia 7/01, quando o benchmark disparou 2,76% em meio ao otimismo com a valorização das commodities. A Vale, naquele pregão, viu seus papéis dispararem 7% após o minério de ferro bater US$ 171,69 a tonelada. Também trouxe otimismo a informação de que a eficácia da coronavac era de 78% para casos leves da Covid-19.

No entanto, o movimento seguinte foi de correção até os 110.035 pontos no dia 26/02 em meio às preocupações com a alta no rendimento dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos diante das preocupações de que com os estímulos fiscais propostos pelo governo do democrata, Joe Biden, a inflação da maior economia do mundo fosse disparar.

Um grande fator de estresse nesse meio tempo foi a intervenção do presidente Jair Bolsonaro no comando da Petrobras. Bolsonaro demitiu o presidente da estatal, Roberto Castello Branco, em uma sexta-feira, 19/02, depois do fechamento da Bolsa, devido ao aumento nos preços da gasolina e do diesel, algo que estava tornando descontente um importante grupo de apoio do atual governo: os caminhoneiros.

Com a intervenção, o mercado temeu que a política de paridade dos preços dos combustíveis com a cotação internacional do petróleo estivesse com os dias contados. As ações da petroleira desabaram 21,51% no pregão de 22/02, puxando a Bolsa para baixo. O Ibovespa teve sua pior queda do ano naquela data, recuando 4,87%.

Já a segunda maior desvalorização do principal índice da B3 veio no dia 8/03, quando por uma decisão do ministro do Supremo Tribunal Federal (STF), Luiz Edson Fachin, o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva teve anuladas as suas condenações no âmbito da Operação Lava Jato. O desenho de uma corrida eleitoral em 2022

polarizada entre Bolsonaro e Lula, identificado com uma postura intervencionista na economia, fez o Ibovespa cair 3,98% em 8/03.
No entanto, o início de um novo ciclo de alta na Bolsa veio logo depois, em 11/03, quando o presidente americano, Joe Biden, sancionou um pacote de US$ 1,9 trilhão em estímulos para combater os impactos do coronavírus na economia. O benchmark da B3 subiu 1,96%.
Entre março, abril e maio, a Bolsa teve uma forte lateralização diante da Segunda Onda do coronavírus. Em 8/04 morreram 4.249 pessoas de Covid no país, o maior número desde o início da pandemia.
Com o arrefecimento da pandemia e fortes dados econômicos, o Ibovespa engatou uma tendência de alta a partir de 1/06, quando houve a surpresa positiva com o resultado do PIB do primeiro trimestre. Os economistas não esperavam a expansão de 1,2% da atividade do Brasil na comparação com o quarto trimestre de 2020. O indicador deixou investidores otimistas e o Ibovespa subiu 1,63% no dia.
Junho também foi importante porque trouxe consigo a aceleração no ritmo de vacinação da população brasileira, que saltou para 1 milhão de doses injetadas diariamente.
O único pregão neste mês que causou um pouco mais de preocupação foi o de 17/06, quando decisões combinadas do Federal Reserve e do Comitê de Política Monetária (Copom), com sinalizações mais *hawkish* (favoráveis a elevar juros para conter a inflação) levaram o Ibovespa a cair 0,93%.

5.2.3- O que esperar para o 2º semestre

Segundo os analistas, o principal tema do primeiro semestre foi a inflação no mundo, que levou investidores a acompanharem com avidez o sobe e desce da curva de juros dos títulos do Tesouro americano.
De agora em diante, na avaliação deles, outras temáticas como a tramitação no Congresso da reforma tributária assumirão maior importância. Hoje é o que pode fazer os preços daqui descolarem para melhor ou para pior em relação ao desempenho das bolsas mundiais.
Se o projeto continuar como está pode se tornar "um arrasto" para as empresas que geram caixa e lucro, pois elas distribuirão dividendos menores para seus acionistas. Por outro lado, eles ressaltam que é uma reforma que simplifica um pouco o sistema tributário, e essa é a direção correta que o país precisa tomar.
Para os analistas o cenário continua benigno para investimentos porque houve revisões de expectativas nos últimos três meses que sustentaram o otimismo com a situação macroeconômica brasileira. É o caso da evolução da relação dívida/PIB e possibilidade de quebra do teto de gastos. Com a atividade melhor e a arrecadação maior, a questão fiscal fica mais para frente, ainda mais com o espaço que a inflação criou no Orçamento para o ano que vem.
Alguns analistas mantém sua **projeção de Ibovespa aos 140/145 mil pontos no final de 2021**. Os estrategistas apontam que a bolsa brasileira não está somente barata no absoluto e no relativo, mas ela também está com menor risco. A redução dos riscos fiscais nos últimos dois meses, vacinação contra a Covid-19 em andamento, e dados econômicos melhores do que esperado (com destaque para o PIB do primeiro trimestre) finalmente devem permitir investidores a focar menos nas preocupações macro e mais nos fundamentos.
Os estrategistas apontam que, ao observarem os lucros estimados para 2021 das ações que compõe o Ibovespa, o múltiplo preço sobre lucro fica em 18,5 vezes, abaixo dos 20 vezes da média histórica. Para eles, não podemos deixar de lado o processo de vacinação em andamento e a reabertura das economias, o que leva o mercado a rever as projeções de lucros das companhias. Temos percebido que as novas ondas de contaminações têm produzido um impacto menor sobre a mobilidade e o crescimento, o que implica em dinâmicas menos desfavoráveis em termos de mercado de trabalho e crédito. Apesar disso, há também **fatores de risco no radar**. De acordo eles, a variante indiana da Covid-19, conhecida como delta, de transmissibilidade maior que as outras cepas, é o principal foco de temores para o mercado, especialmente na Europa.
Os dados econômicos recentes vieram fortes nos EUA, e o mercado esperava que houvesse um grande impulso da atividade europeia durante o verão no hemisfério Norte, mas se a variante delta continuar se

disseminando no ritmo atual pode ser que não seja a hora de afrouxar medidas de isolamento no continente. O evento maior que poderia impedir a Bolsa de continuar subindo depois dos 130 mil pontos é uma terceira onda da pandemia. Se isso se converter em algo mais sério pode jogar por água abaixo a expectativa de recuperação, o que gera um problema global.
Outro fator de risco, as eleições, para os analistas, há pouco impacto imediato. É algo que todos estão de olho, mas não é o centro das preocupações. A volatilidade deve aumentar em 2022, mas por enquanto não tem havido grande movimentação na Bolsa depois de cada pesquisa eleitoral.

5.3 Perspectivas Ambiente de Mercado

Diferente do primeiro trimestre de 2021, o segundo foi marcado pelo aumento do apetite ao risco no mercado doméstico. Dois principais vetores foram importantes para impulsioná-lo: crescimento/retomada da atividade econômica e melhora da percepção do risco fiscal.
As projeções para o crescimento brasileiro nesse ano foram revistas para cima de forma significativa em função da percepção de que os efeitos econômicos da 2ª onda da pandemia foram mais brandos do que se supunha. Em que pese o triste custo humano imposto pela pandemia, os dados disponíveis do período recente reforçaram a ideia de que a economia segue avançando em um processo de adaptação acelerada que lhe permite em grande medida seguir funcionando a despeito das restrições impostas pelo quadro sanitário.
Como consequência deste processo de adaptação, o PIB do 1º trimestre mostrou crescimento de 1,2% em comparação ao trimestre anterior e basicamente já voltamos ao nível de atividade econômica do final de 2019, antes da eclosão da pandemia. Os dados de alta frequência sugerem que, após uma retração relativamente branda ao longo de março, a economia iniciou uma trajetória de recuperação com vigor em abril e esse processo mostra continuidade desde então. O avanço do processo de vacinação, que tende a se intensificar nos próximos meses, dá esperanças de que essa recuperação possa se mostrar mais sustentável.
Afora a surpreendente capacidade de se adaptar às restrições impostas pela pandemia, a economia também está se beneficiando da melhora dos termos de troca advinda da elevação de preços de commodities (os preços de exportação se elevaram, aproximadamente, 30% em média nos últimos 12 meses). Essencialmente, a alta dos preços nesse caso envolve um claro aumento de renda para produtores localizados no Brasil e tendem a se irradiar também pelo consumo, refletindo a expansão de lucro e massa salarial nos setores envolvidos.
A alta nos preços de commodities agrícolas e metálicas, além de impulsionar o crescimento da atividade, também contribui para a inflação, especialmente a medida pelo deflator do PIB, ser mais alta. Com um deflator do PIB da ordem 10,5% e um crescimento real em torno de 5,8%, estimamos que o PIB nominal terá um crescimento da ordem 17% neste ano, o maior desde 2010. Esse é um fator de forte melhora da dinâmica fiscal. Os gastos públicos tendem a ser corroídos em termos reais pela aceleração inflacionária, enquanto a arrecadação tende a acompanhar o crescimento do PIB nominal. Como consequência, o crescimento do PIB nominal deve produzir melhora do resultado primário nas contas públicas. Além disso, o crescimento do denominador contribui para reduzir a relação dívida/PIB. Somando-se tudo, a relação dívida/PIB deve cair neste ano de 88% para 82%, algo que parecia pouco provável há poucos meses.

Melhora Transitória ou Persistente?
Deve-se ter presente que a queda da relação dívida/PIB nesse ano se deve à fatores excepcionais: uma recuperação cíclica permitindo um crescimento muito acima do potencial e um *boom* de commodities resultando em uma taxa real de juros fortemente negativa. É fato que o *boom* de commodities nos trouxe um bônus, na forma de um forte crescimento do PIB nominal, que tornou menor o desafio da sustentabilidade fiscal e é inegável que essa situação tenha efeitos positivos sobre o prêmio de risco no curto prazo. **O Brasil** tem *momentum,* mas a sustentabilidade da dívida ainda exige avanço em uma agenda de reformas complexa,

que permitam conter o crescimento do gasto obrigatório e criem um ambiente propício à aceleração do crescimento potencial.

Um dos riscos que precisa ser evitado neste momento é de nos maravilharmos com os ventos mais favoráveis que o cenário global ora nos traz. Nos anos 2000, o Brasil também se defrontou com um choque positivo em termos de troca, traduzido igualmente em uma aceleração do crescimento do PIB nominal e da arrecadação. A resposta da política econômica naquele momento foi de acelerar o crescimento de gastos públicos permanentes, como salários de servidores e gastos sociais. Isso terminou por piorar estruturalmente o estado das contas públicas, contribuindo para que o Brasil vivesse uma profunda recessão de 2014 até 2016, quando o choque externo favorável tinha passado.

Outro risco que precisa ser evitado é de uma aceleração sustentada da inflação. No curto prazo, a inflação mais alta ajuda as contas públicas, mas nossa história nos mostra de forma inequívoca seus efeitos de desorganização do sistema econômico no médio prazo. O IPCA em 2021 deve ultrapassar 6%, em um contexto em que se combinam forte recuperação cíclica, alta de commodities nos mercados globais e uma moeda que se depreciou fortemente desde a eclosão da pandemia. Diante deste quadro, o Copom em junho se viu obrigado a abandonar o plano de normalização apenas parcial da política monetária e agora indica que fará o que for necessário para recolocar a inflação na trajetória das metas. Acreditamos que a Selic deve ser elevada para algo próximo de 7% até o fim do ano, possivelmente movendo a política monetária para o campo levemente contracionista, contribuindo para algum arrefecimento do crescimento em 2022.

Uma nova fonte de risco que se tornou mais relevante nos últimos meses é o de crise hídrica. Como o volume de chuvas no último verão ficou muito abaixo da média histórica, os reservatórios do Sudeste/Centro Oeste chegam ao final de junho com apenas 30% de água, ante 52% há um ano. Tudo indica que encerraremos a atual estação seca com os reservatórios em níveis bastante baixos. Um cenário de racionamento de energia não pode ser afastado, sobretudo em 2022, caso a próxima estação chuvosa se mostre novamente decepcionante. Mesmo que cenários extremos sejam afastados, já está claro que as tarifas de energia estão elevadas e devem se manter assim por algum tempo. Isso torna mais desafiador o cenário de inflação e impacta diretamente a recuperação de setores intensivos em energia.

No ambiente externo, estamos diante de uma recuperação cíclica global excepcionalmente rápida, em um contexto em que se somam estímulos fiscais sem precedentes nos EUA e avanços importantes na direção de superação da pandemia. A contrapartida de uma recuperação tão rápida é a possibilidade de, em um futuro não muito distante, ser necessário começar a retirar estímulos monetários nas economias centrais, especialmente nos EUA. A fase atual de condições financeiras excepcionalmente benignas e recuperação quase febril da economia mundial inevitavelmente dará lugar a um mundo em que o crescimento desacelerará e os juros, em maior ou menor velocidade, subirão.

Os desenvolvimentos dos últimos meses nos sugerem um cenário materialmente melhor para a recuperação da economia e para a dinâmica fiscal em 2021. A perpetuação desses ganhos, porém, depende em grande parte de evitarmos as tentações que inevitavelmente surgem nos momentos em que a sorte nos sorri. Se nossos governantes evitarem a tentação de elevar gastos e avançarem na agenda de reformas, a economia brasileira estará mais preparada para a eventual mudança de liquidez global, quando ela vier. Podemos consolidar um menor nível de risco fiscal, permitindo juros de equilíbrio mais baixos e crescimento potencial maior.

Os temores com inflação em nível mundial, com a variante delta do coronavírus, com o plano de infraestrutura nos EUA, a pressão de preços de commodities, os problemas políticos no Brasil com a CPI da Pandemia e as diversas críticas à proposta de reforma tributária continuam no início do segundo semestre como os assuntos a chamar a atenção. Por outro lado, o período de férias de verão no hemisfério norte traz perspectivas de aquecimento da atividade econômica nos países em que a pandemia registra menor aderência, ou mesmo, onde o processo de vacinação está avançando. Localmente, as pressões de preços também continuam presentes, dados os contínuos problemas hídricos, afetando os custos de energia elétrica

e de alimentação, além dos problemas políticos envolvendo a presidência e a questão pandêmica. Todavia, semelhante ao que ocorre no exterior, o cenário macroeconômico resiste em apresentar resultados positivos, muitas vezes surpreendentes e em linha com o processo mais acelerado de imunização em estados e municípios, combinados com a oferta abundante de vacina, o segundo semestre também promete resultados mais fortes.

Perspectivas: As projeções do câmbio para 2021

O ano de 2020 foi de intensas altas no câmbio e a desvalorização do Real, que chegou a ser considerado como uma das piores moedas do mundo. No entanto, as projeções do câmbio em 2021 são mais esperançosas para a economia do Brasil.

Acompanhe o artigo abaixo para entender quais as projeções do câmbio para os próximos meses e quais fatores podem afetar essas mudanças.

O Real vem passando por uma maxidesvalorização desde 2019 e este cenário apenas se agravou com os acontecimentos econômicos e políticos de 2020, fazendo o dólar encerrar o ano com valorização de 29% em relação ao Real.

Porém, essa pode ser uma boa notícia para as projeções do câmbio em 2021, que deve ver uma valorização da moeda brasileira após tantas quedas. Por isso, para os próximos meses espera-se um fortalecimento do Real.

Recentemente, o Banco Central divulgou mais uma edição do Boletim Focus com os analistas de mercado e as previsões financeiras para o país. De acordo com o Banco Central, espera-se que em 2021 o dólar se mantenha em R$ 5,10. Já para 2022, a expectativa é de câmbio a R$5. E, em 2023, R$ 4,94.

Apesar da tendência de queda do dólar nos próximos meses, os cenários nacionais e mundiais ainda são muito incertos. Se por um lado existem fatores que fazem com que o preço do dólar suba, como a segunda onda da Covid-19, há outros fatores que fazem com que os preços caiam, como a vitória de Joe Biden para a presidência dos Estados Unidos.

Fatores que podem afetar o câmbio nos próximos meses:

- ✓ **Pandemia.** A pandemia do coronavírus foi o grande assunto de 2020 e deve continuar como uma pauta importante em 2021. Existe a preocupação com a segunda onda da pandemia de Covid-19 no Brasil, que pode fazer com que o preço do dólar suba e certamente é o principal motivo que impede a valorização do real. Até agora, as preocupações com a nova fase da pandemia e o novo bloqueio eram apenas hipóteses. No entanto, com a confirmação do aumento de casos na Europa e Estados Unidos, a segunda onda já é uma realidade. No Brasil, o número de casos e mortes também vem subindo novamente. Tudo isso faz com que novas medidas e restrições para conter o vírus sejam aplicadas, fazendo com que a cotação do câmbio suba novamente. No entanto, a vacina ainda é uma esperança. Diversos países já começaram suas vacinações que devem começar por aqui também. O início da vacinação é um sinal positivo, porém ele não deve significar uma valorização rápida da moeda brasileira. Mas, em médio prazo, é um sinal verde para que o mundo volte a patamares prépandemia.

- ✓ **Instabilidade política.** Outro fator que pode fazer o câmbio oscilar muito no país é a instabilidade política. A crise política gera instabilidade institucional e isso impacta diretamente o real. Em 2020, o câmbio teve várias oscilações diante do agravamento da crise entre o Poder Executivo e os Poderes Legislativo e Judiciário. Além disso, as saídas do Ministro da Justiça Sérgio Moro e dos Ministros da Saúde Luiz Henrique Mandetta e Nelson Teich, em menos de um mês, fizeram com que o Real tivesse uma grande desvalorização. E esse é um cenário que deve se repetir nos próximos meses. As disputas pela presidência da casa na Câmara dos Deputados e Senado devem movimentar o cenário político no primeiro trimestre. Além disso, o presidente Jair Bolsonaro vive em constante briga com governadores e até mesmo com o poder judiciário e legislativo, o que pode afetar diretamente a imagem do país e a cotação do câmbio. Outro fator político importante são as manifestações

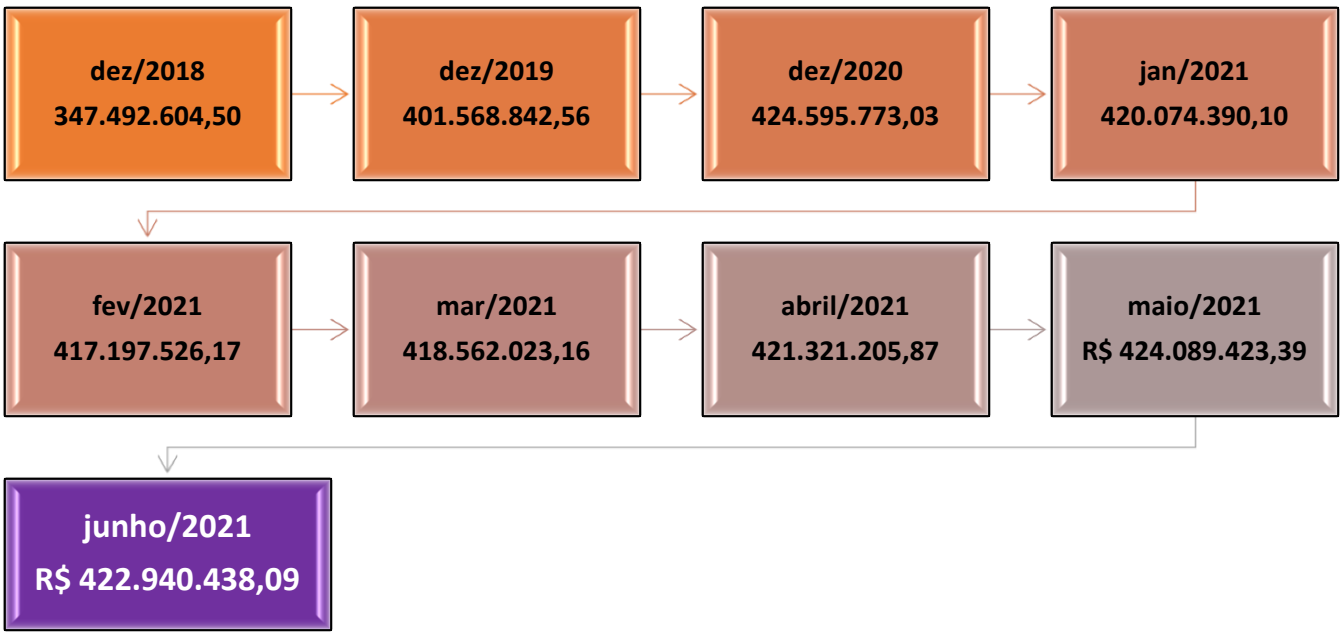
contra e a favor do presidente Jair Bolsonaro, que foram amenizadas em 2020 por conta da pandemia, mas podem tomar fôlego novamente. Esse intenso desgaste causado pela crise política na imagem do país pode fazer a moeda brasileira voltar a perder força de forma intensa e rápida em relação à moeda americana e continuar sofrendo altas quedas.

- ✓ **Novo Governo nos EUA.** Outro fator que influenciará o câmbio nos próximos meses é o novo governo nos Estados Unidos. O presidente eleito Joe Biden tomou posse do governo americano no dia 20 de janeiro e espera-se que o democrata tenha diferentes posturas em relação ao mandato do republicano Donald Trump. No Brasil, uma das maiores expectativas em relação à eleição com Biden é a baixa do dólar. Isso porque, o Partido Democrata tem um histórico de aumento dos gastos públicos, o que afeta mais a dívida pública no país e, portanto, a desvalorização da moeda americana. Com isso, espera-se que o real seja mais valorizado em relação ao dólar já nos próximos meses. Além disso, ainda está em debate um possível pacote de estímulos a ser liberado com a chegada de um governo democrata, que pode colaborar com a queda da cotação do câmbio.

- ✓ **Conclusão.** Diante de um cenário ainda incerto, as projeções do câmbio para 2021 são de uma valorização gradual do Real. Apesar da esperança de uma valorização da moeda brasileira, a crise política e a instabilidade econômica ainda podem fazer o Real perder valor.

6- CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

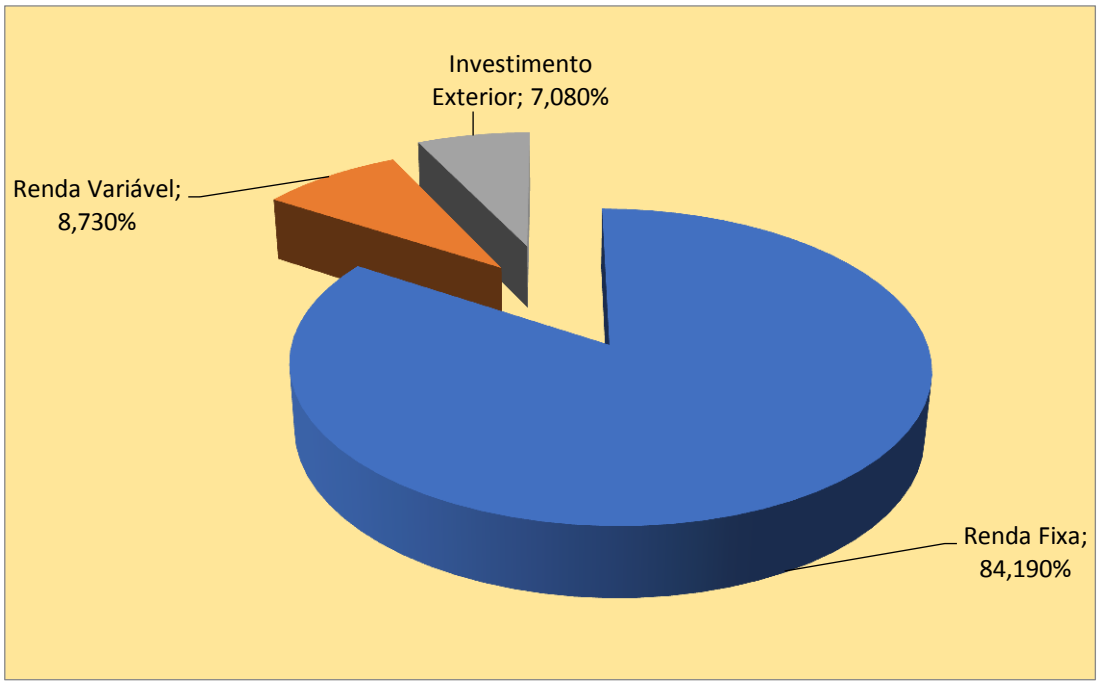
O saldo das aplicações financeiras do Instituto de Previdência Municipal Ubatuba – IPMU encerrou o sexto mês de 2021, com valorização de **R$ 144.014,70** (cento e quarenta e quatro mil catorze reais e setenta centavos), percentual de **0,03%** e patrimônio de **R$ 422.940.438,09** (quatrocentos e vinte e dois milhões novecentos e quarenta mil quatrocentos e trinta e oito reais e nove centavos).



A composição da carteira de investimentos do IPMU no encerramento do mês atende aos requisitos previstos em Lei e cumpre a Política Anual de Investimentos, elaborada pelos membros do Comitê de Investimentos, aprovada pelos membros do Conselho de Administração e ratificada pelos membros do Conselho Fiscal.

	31/12/2019	31/12/2020	Jan/2021	Fev/2021	mar/2021	abr/2021	maio/2021	junho/2021
Artigo 7º I A	62.877.843,20	67.704.345,18	68.437.663,50	67.262.310,24	67.942.474,78	43.671.581,40	43.912.064,12	43.777.017,69
Artigo 7º I b	246.181.192,14	208.876.680,80	207.683.254,41	205.241.026,93	204.668.144,87	205.921.416,90	207.294.397,82	207.783.560,47
Artigo 7º IV	92.509.807,22	117.515.392,17	114.611.850,89	112.858.036,16	110.168.045,85	107.853.975,53	105.607.789,99	104.495.877,32
Artigo 8º II	0,00	30.499.354,88	29.341.621,30	30.509.320,53	32.169.880,53	33.173.922,51	36.691.643,99	36.918.904,71
Artigo 9º II	0,00	0,00	0,00	0,00	2.048.115,41	12.714.482,30	13.189.764,12	12.870.622,55
Artigo 9º III	0,00	0,00	0,00	1.326.832,31	1.565.361,72	17.985.827,23	17.393.763,35	17.094.455,35
	401.568.842,56	424.595.773,03	420.074.390,10	417.197.526,17	418.562.023,16	421.321.205,87	424.089.423,39	422.940.438,09

Renda Fixa	401.568.842,56	394.096.418,15	390.732.768,80	385.361.373,33	382.778.665,50	357.446.973,83	356.814.251,93	356.056.455,48
Renda Variável	0,00	30.499.354,88	29.341.621,30	31.836.152,84	35.783.357,66	63.874.232,04	67.275.171,46	66.883.982,61
	401.568.842,56	424.595.773,03	420.074.390,10	417.197.526,17	418.562.023,16	421.321.205,87	424.089.423,39	422.940.438,09



A carteira de investimentos do IPMU está segregada entre os segmentos de renda fixa (84,19%), renda variável (8,73%) e alocação no investimento no exterior (7,08%), dentro dos limites permitidos pela Resolução CMN nº 3922/2010 e compatível com os requisitos estabelecidos na Política de Investimentos – PAI 2021.

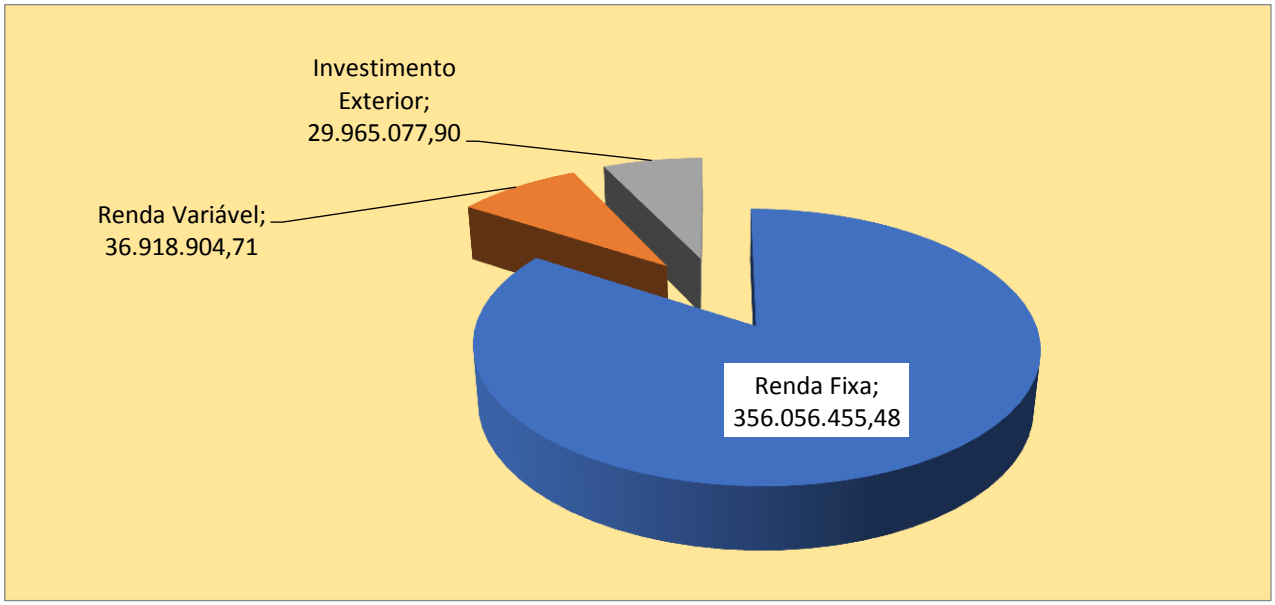
Os investimentos do IPMU demonstram uma "**gestão moderada**", com exposição em fundos compostos por 100% títulos públicos, diversificados em vértices de curto, médio e longo prazo.

Os investimentos em **Renda Fixa** estão diversificados, com concentração em maior volume em "IPCA" seguido de "IMA-B Total". De forma geral, apresentando resultados compatíveis com o desempenho do mercado.

O maior percentual dos fundos que compõe a "Carteira de investimentos" do IPMU possui gestão ativa, visando uma alocação dinâmica nos vértices "IMA-B". Trabalhando tanto nos vértices da família IMA (IMA-B, IMA-B5 e IMA-B 5+), quanto nas taxas "Pré-Fixadas" mais curtas e inflação, buscando o melhor retorno, com o menor risco envolvido.

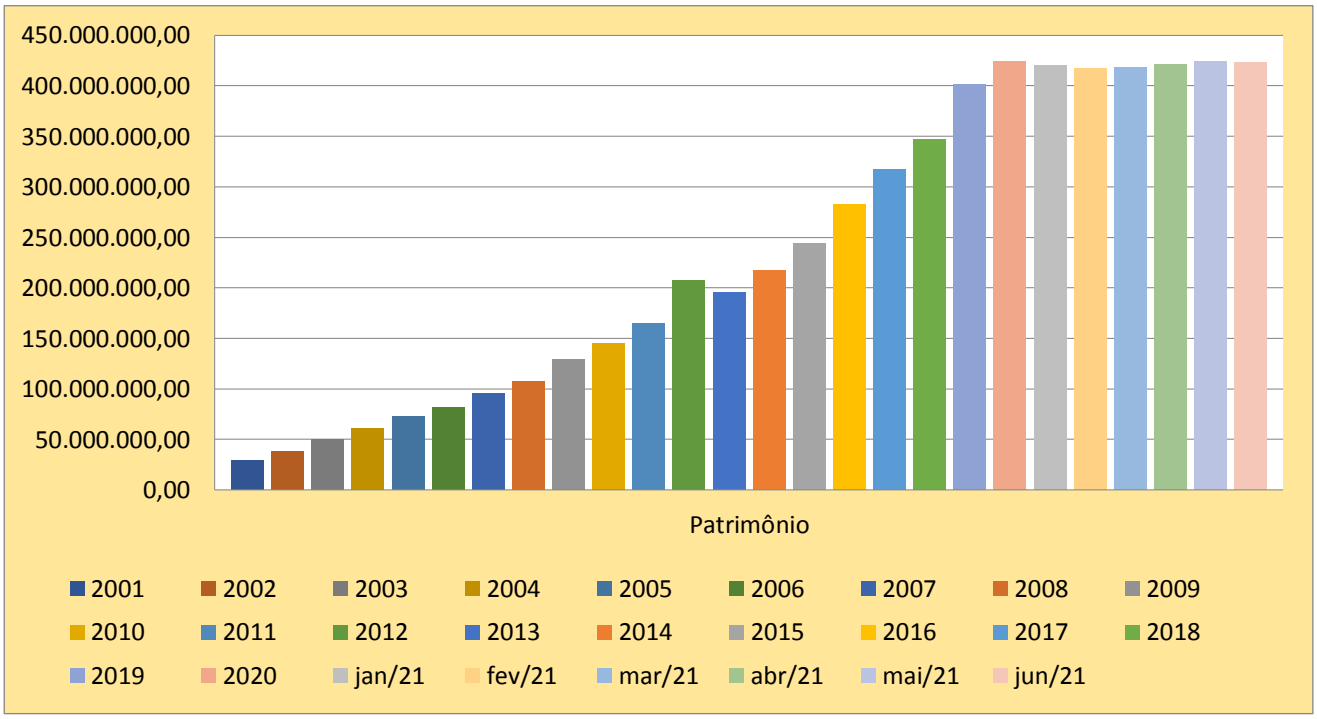
A maioria dos fundos de **Renda Fixa** (11 fundos) da carteira de investimentos do IPMU são fundos "renda fixa ativa", onde o gestor pode atuar de forma mais abrangente, comprando e vendendo títulos públicos ou privados dos mais variados vértices. O Comitê de Investimentos tem acompanhado de perto o desempenho desses fundos, de forma que aquele que apresente melhor desempenho receba novos aportes, enquanto aqueles que apresentem desempenho ruim sejam alvo de resgates.

Os investimentos em **Renda Variável** (6 fundos) estão distribuídos em "Small Caps", "Infraestrutura" e "BDR". Dado ao momento político econômico que passamos em 2020, continuamos a ter grande volatilidade nos ativos de Renda Variável, apresentando preços mais ajustados do que no início da pandemia do Covid-19 em março/2020, mas ainda atrativo para uma alocação gradual, pensando em um horizonte de médio e longo prazo, estratégia adotada pelo Comitê de Investimentos, que elevou a aplicação no segmento de **0,00%** do PL em 2019 para **7,18%** do PL no final de 2020 e encerrou o mês **junho/ 2021** em **15,81%.**



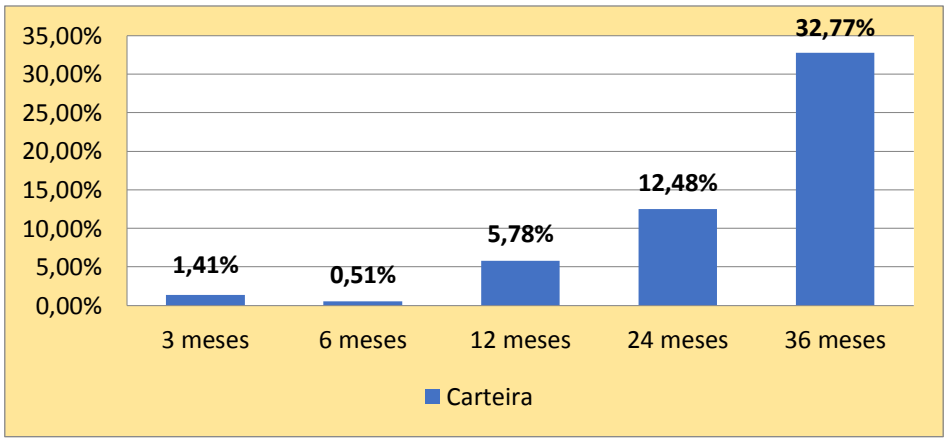
6.1- Evolução dos Investimentos

A evolução dos investimentos do IPMU dos últimos meses reflete a desvalorização acentuada no primeiro trimestre de 2020, a recuperação apresentada nos trimestres seguintes de 2020. Destaca-se um crescimento contínuo, não havendo períodos de retração ou declínio, porém houve diminuição do patrimônio de fevereiro para março de 2020, resultado devido à volatilidade dos mercados financeiros em decorrência do Coronavírus.
O início de 2021 não foi favorável aos investimentos, devido à continuidade das incertezas na recuperação das economias (externas e doméstica) em decorrência da Covid-19 e no cenário doméstico as perspectivas de controle fiscal.
A carteira de investimentos do IPMU, após a retração de março/2020, apresentou a partir de abril/2020 retomada no crescimento de seu patrimônio até o mês de julho/2020. Nos meses de agosto, setembro e outubro de 2020 ocorreram algumas retrações. Finalizando 2020, os meses de novembro e dezembro de 2020 foram de fortes valorizações.
De acordo com os analistas, existe a possibilidade de haver novos períodos de retração no patrimônio do IPMU, reproduzindo a volatilidade dos mercados, considerando que a carteira de investimentos apresenta exposição em ativos de alta volatilidade, principalmente os que apresentam vértices mais longos.
Com a diversificação nos ativos que compõem os investimentos do IPMU, as retrações poderão ser menores, com a possibilidade de rápida recuperação, mesmo que de forma gradual, como o que ocorreu em 2020.



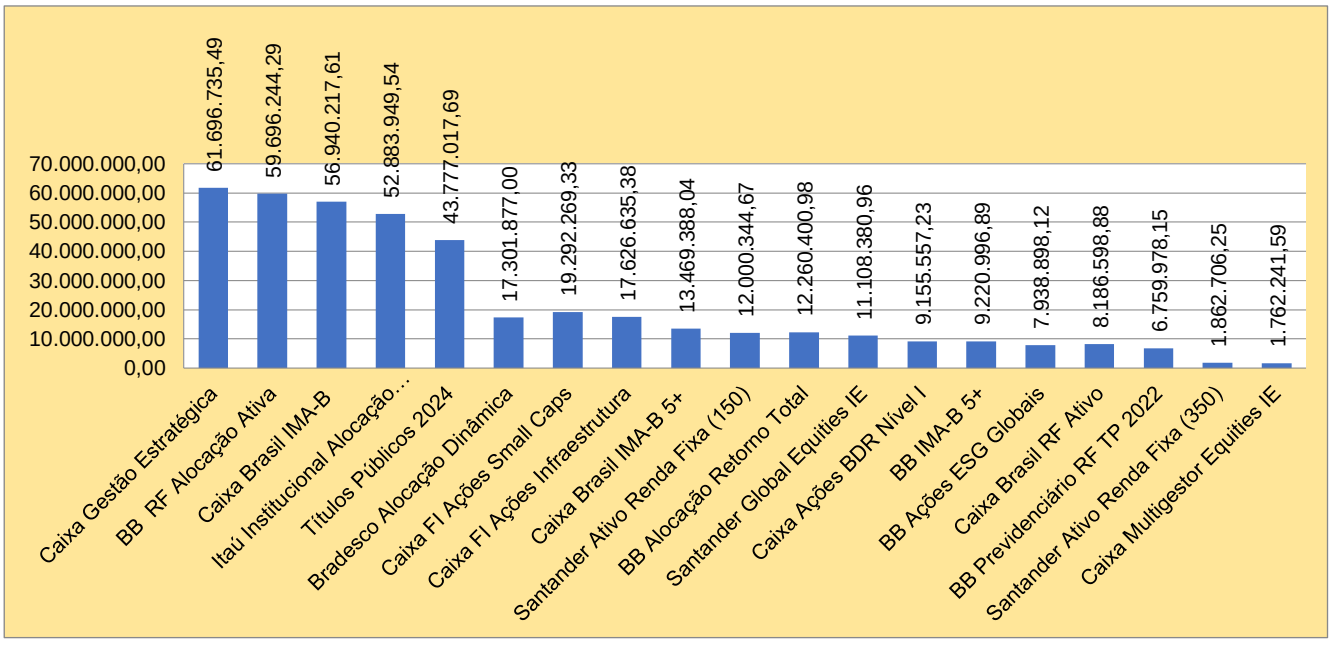
O retorno acumulado na carteira de investimentos do IPMU em 2020 não superou a "**meta atuarial**" devido as conjunturas dos mercados financeiros que foram fortemente afetados pela pandemia do Covid 19. Esta situação permanece em 2021.
A rentabilidade nominal da "carteira de investimentos" no período de **jan/jun** de 2021 foi de **0,52%,** também inferior em relação a "meta atuarial" do período de **6,66%** refletindo ainda os impactos da crise da Pandemia do Covid 19 que é denominado nos investimentos como "Risco Sistemático ou Conjuntural".

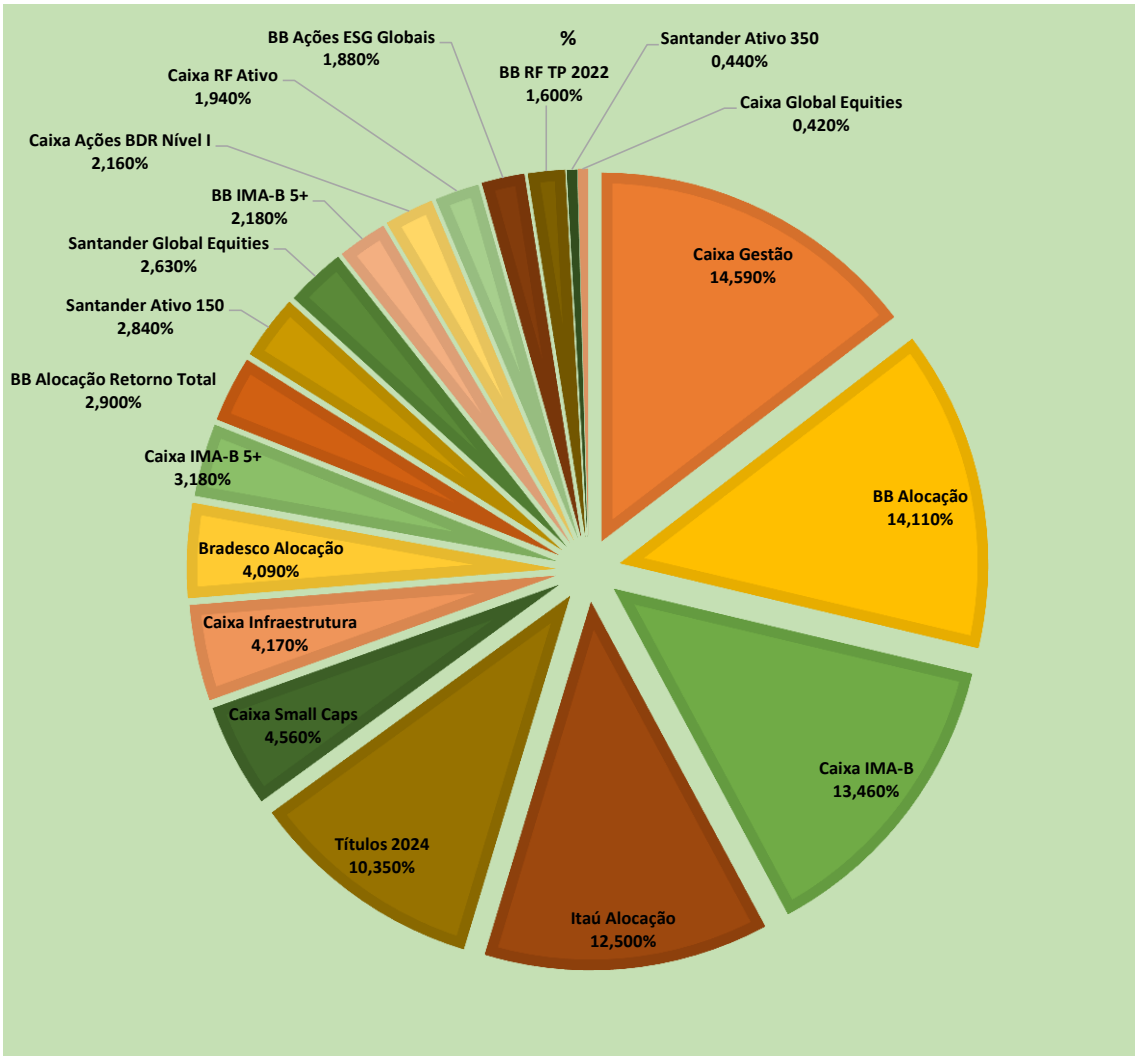
Desde 2020 vivemos momentos de grande volatilidade causada por uma crise sanitária, que reflete na economia, diante das incertezas quanto ao fim da pandemia. Com dificuldade de estabelecimento de expectativas confiáveis, os prêmios de riscos tendem a crescer e os mercados ficam com fortes volatilidades.
No Brasil tem fatores/aspectos com forte influência sobre os mercados: situação das contas públicas, questões políticas, questões fiscais, continuidade de auxílios emergênciais, crescimento da inflação e a postura de autoridade monetária do Banco Central.



6.2- Composição dos Investimentos

A Carteira de Investimentos do **Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU** é composta por **17(dezessete)** fundos de investimentos e por uma Carteira de Títulos Públicos com vencimento para 2024.



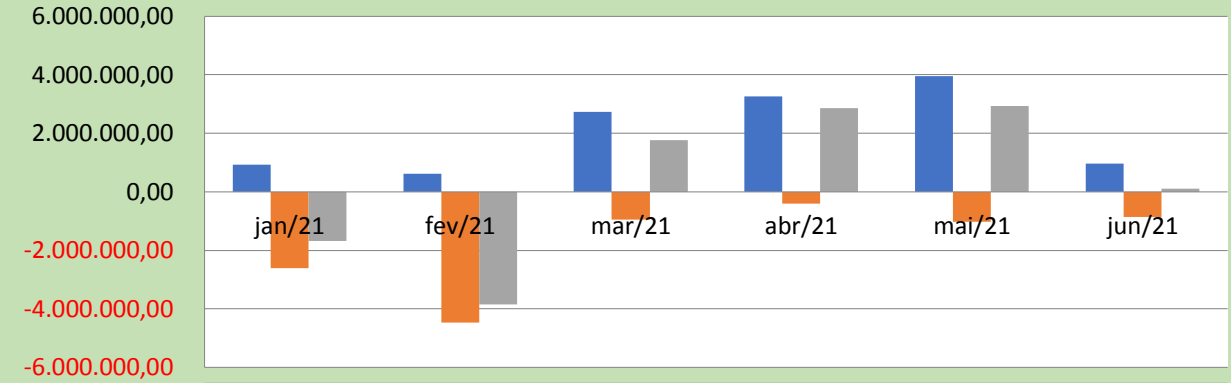

%
BB Ações ESG Globais 1,880%
Santander Ativo 350 0,440%
Caixa RF Ativo 1,940%
BB RF TP 2022 1,600%
Caixa Global Equities 0,420%
Caixa Ações BDR Nível I 2,160%
BB IMA-B 5+ 2,180%
Caixa Gestão 14,590%
Santander Global Equities 2,630%
Santander Ativo 150 2,840%
BB Alocação Retorno Total 2,900%
Caixa IMA-B 5+ 3,180%
BB Alocação 14,110%
Bradesco Alocação 4,090%
Caixa Infraestrutura 4,170%
Caixa Small Caps 4,560%
Caixa IMA-B 13,460%
Títulos 2024 10,350%
Itaú Alocação 12,500%

6.3- Rentabilidade da Carteira

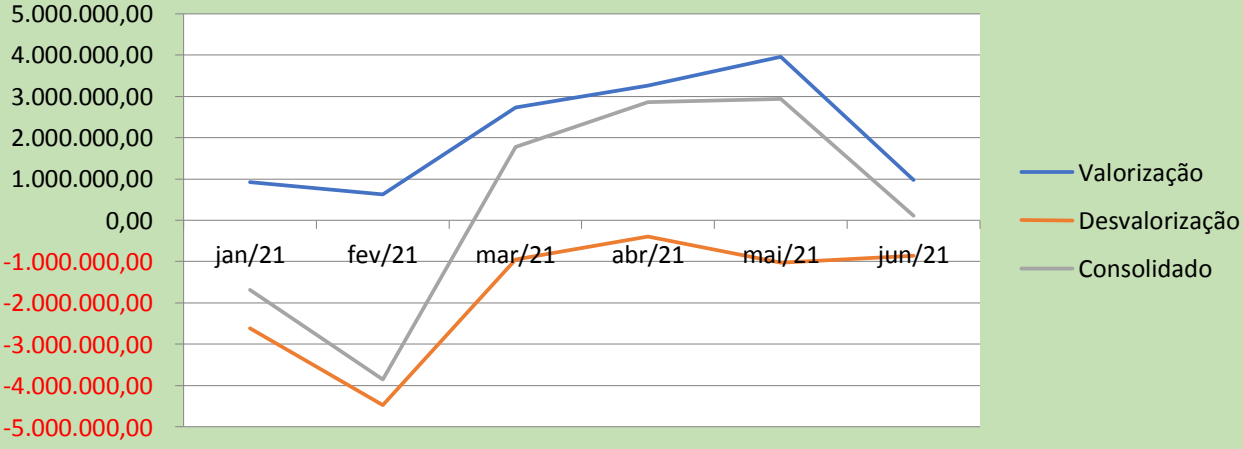
O patrimônio do IPMU apresentou variação negativa no primeiro e no segundo mês de 2021, positivo no mês de março, abril, maio e junho de 2021, refletindo a grande volatilidade dos mercados financeiros devido a continuidade da pandemia do "coronavírus" iniciada em 2020:

Variações	Dezembro/2020	Valorização	Desvalorização	Acumulado	Junho/2021
Títulos Públicos	**67.704.345,18**	**2.974.990,88**	**-815.556,03**	**2.159.434,85**	**43.777.017,69**
4.400 NTN-C 01.04.2021 (IGPM)	22.901.635,47	2.047.084,78	0,00	2.047.084,78	0,00
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	44.802.709,71	927.906,10	-815.556,03	112.350,07	43.777.017,69
Fundos 100% Títulos Públicos	**208.876.680,80**	**3.361.717,03**	**-4.282.245,32**	**-920.528,29**	**207.783.560,47**
BB Previdenciário Alocação	60.105.619,51	718.346,94	-1.127.722,16	-409.375,22	59.696.244,29
BB Previdenciário Títulos 2022	6.786.833,43	145.894,36	-157,60	145.736,76	6.759.978,15
BB Previdenciário IMA-B 5+	9.470.364,98	235.191,26	-484.559,35	-249.368,09	9.220.996,89
Caixa Brasil IMA-B 5+	13.836.751,59	345.676,93	-713.040,48	-367.363,55	13.469.388,04
Caixa Brasil Gestão Estratégica	61.257.318,74	752.263,05	-312.846,30	439.416,75	61.696.735,49
Caixa Brasil IMA-B	57.419.792,55	1.164.344,49	-1.643.919,43	-479.574,94	56.940.217,61
Fundo Renda Fixa DI	**117.515.392,17**	**1.192.910,81**	**-630.425,66**	**562.485,15**	**104.495.877,32**
Bradesco FIC FI Alocação	17.441.174,91	220.917,87	-360.215,78	-139.297,91	17.301.877,00
BB Previdenciário Retorno Total	12.308.791,34	164.575,08	-212.965,44	-48.390,36	12.260.400,98
Caixa Brasil RF Ativa	8.128.183,61	100.579,33	-42.164,06	58.415,27	8.186.598,88
Itaú Institucional Alocação	64.309.650,37	574.299,17	0,00	574.299,17	52.883.949,54
Santander RF Ativo (350)	1.802.732,12	17.078,62	-2.104,49	14.974,13	1.862.706,25
Santander RF Ativo (150)	13.524.859,82	115.460,74	-12.975,89	102.484,85	12.000.344,67
Fundo Renda Variável	**30.499.354,88**	**4.849.697,74**	**-2.501.147,91**	**2.348.549,83**	**36.918.904,71**
Caixa Small Cap Ativo	15.384.565,17	2.834.619,32	-904.915,16	1.929.704,16	19.292.269,33
Caixa Infraestrutura	15.114.789,71	2.015.078,42	-1.596.232,75	418.845,67	17.626.635,38
Fundo Renda Variável	**0,00**	**19.699,23**	**-957.076,68**	**-937.377,45**	**12.870.622,55**
Caixa Multigestor Equities	0,00	19.699,23	-47.457,64	-27.758,41	1.762.241,59
Santander Global Equities	0,00	0,00	-909.619,04	-909.619,04	11.108.380,96
Fundo Renda Variável	**0,00**	**52.769,68**	**-1.120.906,37**	**-1.068.136,69**	**17.094.455,35**
BB Ações ESG Globais	0,00	7.726,31	-541.420,23	-533.693,92	7.938.898,12
Caixa Ações BDR Nível I	0,00	45.043,37	-579.486,14	-534.442,77	9.155.557,23
Consolidado	**424.595.773,03**	**12.451.785,37**	**-10.307.357,97**	**2.144.427,40**	**422.940.438,09**

	Valorização	Desvalorização	Consolidado	
2019	54.216.306,30	-6.115.160,51	48.101.145,79	
2020	47.585.857,19	-22.385.279,76	25.200.577,43	
jan/21	927.887,29	-2.609.270,22	**-1.681.382,93**	**2.144.427,40**
fev/21	620.916,18	-4.470.738,02	**-3.849.821,84**	
mar/21	2.725.727,51	-954.230,52	1.771.496,99	
abr/21	3.257.112,12	-396.209,16	2.860.902,96	
mai/21	3.951.999,58	-1.022.782,06	2.929.217,52	
jun/21	968.142,69	-854.127,99	114.014,70	



	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	mai/21	jun/21
Valorização	927.887,29	620.916,19	2.725.727,51	3.257.112,12	3.951.999,58	968.142,69
Desvalorização	-2.609.270,22	-4.470.738,02	-954.230,52	-396.209,16	-1.022.782,06	-854.127,99
Consolidado	-1.681.382,93	-3.849.821,83	1.771.496,99	2.860.902,96	2.929.217,52	114.014,70



6.4- Controle de Risco

O risco está associado ao grau de incerteza sobre um investimento no futuro, havendo diversas formas de mensurá-lo. Em geral, há uma forte relação entre o risco e o retorno de um ativo: quanto maior o risco, maior a probabilidade de um retorno (ou perda) mais elevado.

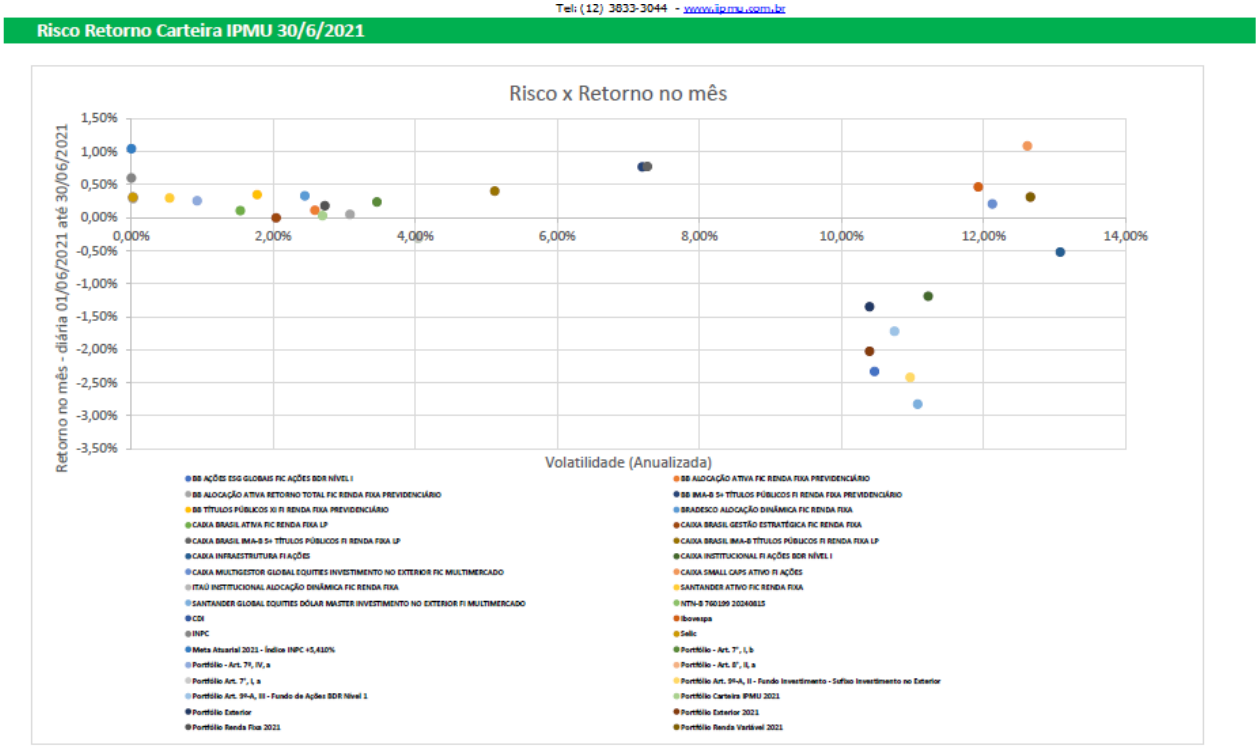
Qualquer aplicação financeira está sujeita à incidência de fatores de riscos que podem afetar adversamente o seu retorno. Dessa forma, os responsáveis pela gestão financeira dos recursos do IPMU devem exercer o acompanhamento e controle sobre esses riscos.

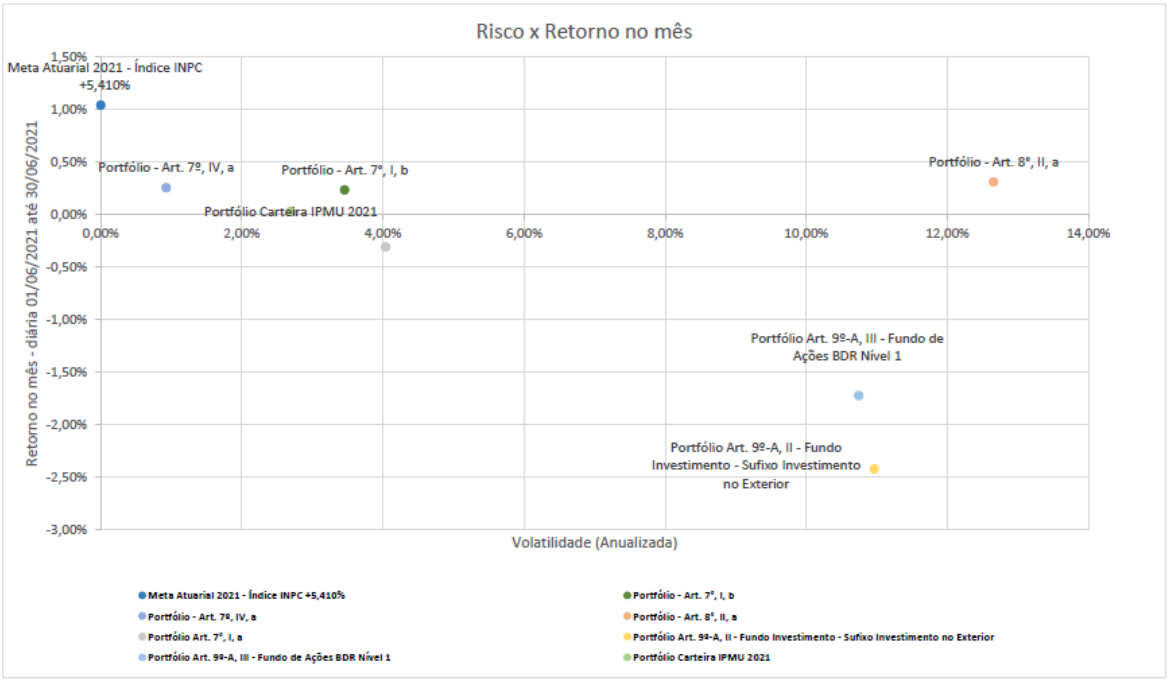
Com relação ao risco de mercado (risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro) corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimentos, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado (taxa de juros, preços de ações e outros índices). É ligado às oscilações do mercado financeiro.

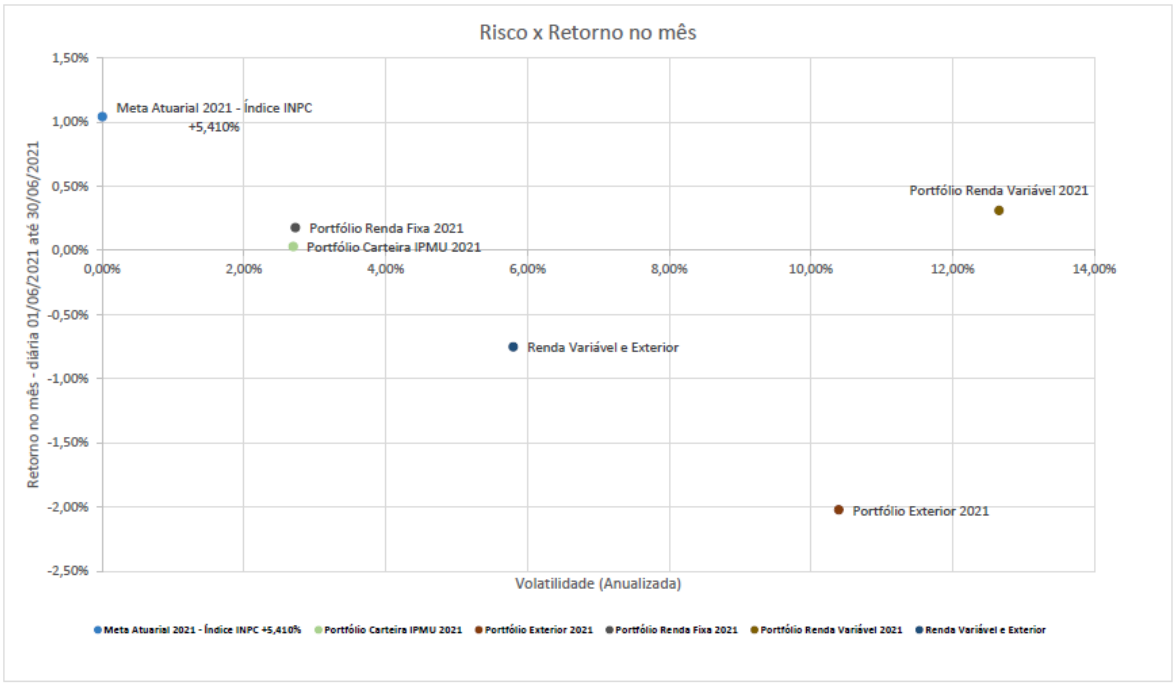
O gráfico representa as métricas dessa correlação para a Carteira e para os principais índices. Pontos mais acima no gráfico representam um retorno mais elevado, enquanto pontos mais à direita indicam maior risco.

Conforme análise dos dados, observamos que carteiras mais arriscadas estão com um baixo retorno e que carteiras conservadoras estão conseguindo melhor destaque nesta crise que vem abatendo nos mercados financeiros desde março/2020 devido a pandemia do Covid-19.

Os riscos da Carteira de Investimentos do IPMU são baixos e a diversificação tornou-se mais do que uma opção para os investidores, tornou-se uma obrigação. Quem não diversificar os investimentos corre o risco de ter resultados insatisfatórios que podem comprometer uma carteira ou um fundo de investimentos.




Risco x Retorno no mês
Retorno no mês - diária 01/06/2021 até 30/06/2021
Volatilidade (Anualizada)
Meta Atuarial 2021 - Índice INPC +5,410%
Portfólio - Art. 7º, IV, a
Portfólio - Art. 7º, I, b
Portfólio Carteira IPMU 2021
Portfólio - Art. 8º, II, a
Portfólio Art. 9º-A, III - Fundo de Ações BDR Nível 1
Portfólio Art. 9º-A, II - Fundo Investimento - Sufixo Investimento no Exterior
Meta Atuarial 2021 - Índice INPC +5,410%
Portfólio - Art. 7º, IV, a
Portfólio - Art. 7º, I, a
Portfólio Art. 9º-A, III - Fundo de Ações BDR Nível 1
Portfólio - Art. 7º, I, b
Portfólio - Art. 8º, II, a
Portfólio Art. 9º-A, II - Fundo Investimento - Sufixo Investimento no Exterior
Portfólio Carteira IPMU 2021


Risco x Retorno no mês
Retorno no mês - diária 01/06/2021 até 30/06/2021
Volatilidade (Anualizada)
Meta Atuarial 2021 - Índice INPC +5,410%
Portfólio Renda Fixa 2021
Portfólio Carteira IPMU 2021
Portfólio Renda Variável 2021
Renda Variável e Exterior
Portfólio Exterior 2021
Meta Atuarial 2021 - Índice INPC +5,410%
Portfólio Carteira IPMU 2021
Portfólio Exterior 2021
Portfólio Renda Fixa 2021
Portfólio Renda Variável 2021
Renda Variável e Exterior

6.5 Meta Atuarial

A Portaria MF nº 464/2018, que estabelece as normas aplicáveis às avaliações atuariais dos RPPSs, determina que a taxa atuarial de juros a ser utilizadas nas Avaliações Atuariais seja o menor percentual dentre o valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos dos ativos e a taxa de juros parâmetro.

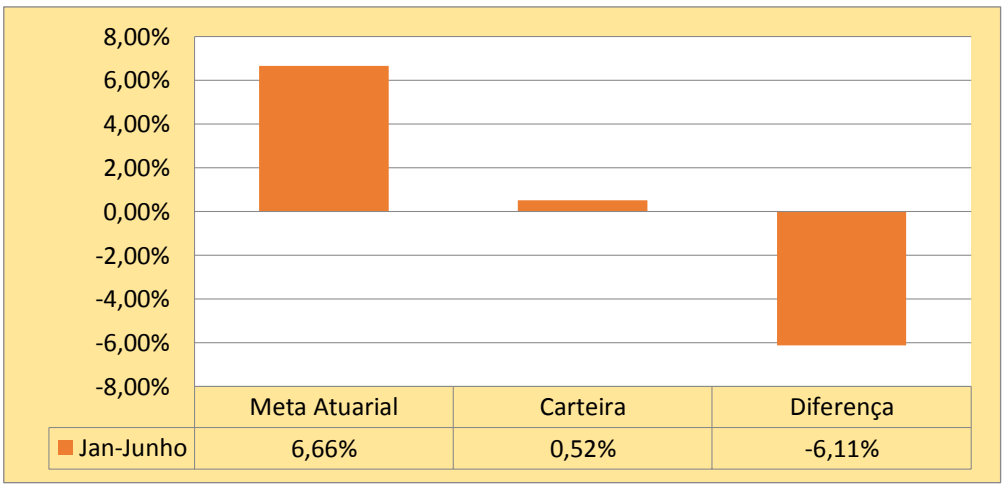
Meta atuarial (ou mínimo **atuarial**) é a rentabilidade mínima que um **RPPS** precisa auferir para que não haja perdas **atuariais** causadas pelo descasamento entre a hipótese utilizada (taxa de juros **atuarial**) e a rentabilidade alcançada.

Para o exercício de 2021, considerando o resultado da duração o passivo do IPMU a taxa de juros definida é de 5,41% + INPC.

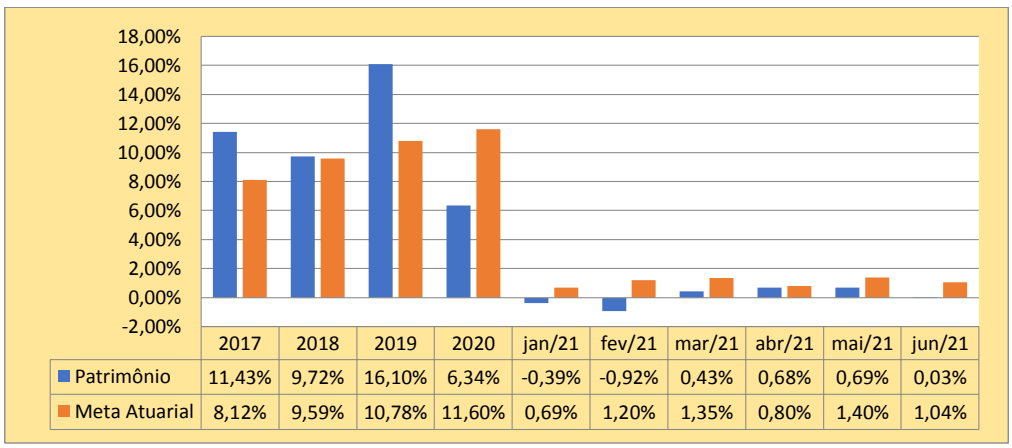
O desempenho da carteira no início de 2021 não foi positivo, refletindo a instabilidade do mercado financeiro em consequência da pandemia do Covid 19.

A rentabilidade consolidada da carteira do IPMU até o mês de **junho/2021** foi de **0,52%,** distante da meta atuarial (INPC + 5,41% a.a.), que encerrou em **6,66%.**

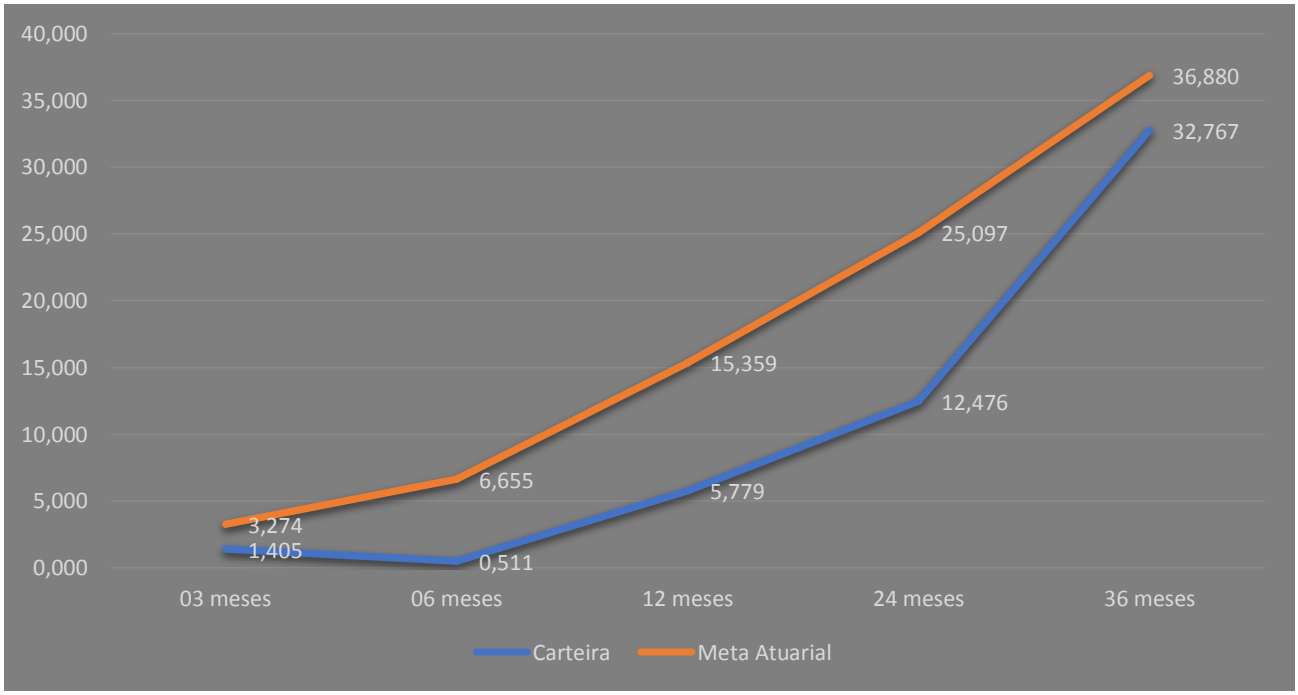
Mesmo com os avanços nos cenários econômicos e financeiros após março/2020, observa-se que a melhora perdeu velocidade, o que pode ser evidenciado pelos dados do mercado de trabalho, do setor industrial e do PIB de diversos países. A retomada se mostra mais lenta do que o esperado, refletindo no resultado dos investimentos, principalmente nos meses de agosto, setembro e outubro de 2020.



	Meta Atuarial	Carteira	Diferença
Jan-Junho	6,66%	0,52%	-6,11%



	2017	2018	2019	2020	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21	mai/21	jun/21
Patrimônio	11,43%	9,72%	16,10%	6,34%	-0,39%	-0,92%	0,43%	0,68%	0,69%	0,03%
Meta Atuarial	8,12%	9,59%	10,78%	11,60%	0,69%	1,20%	1,35%	0,80%	1,40%	1,04%



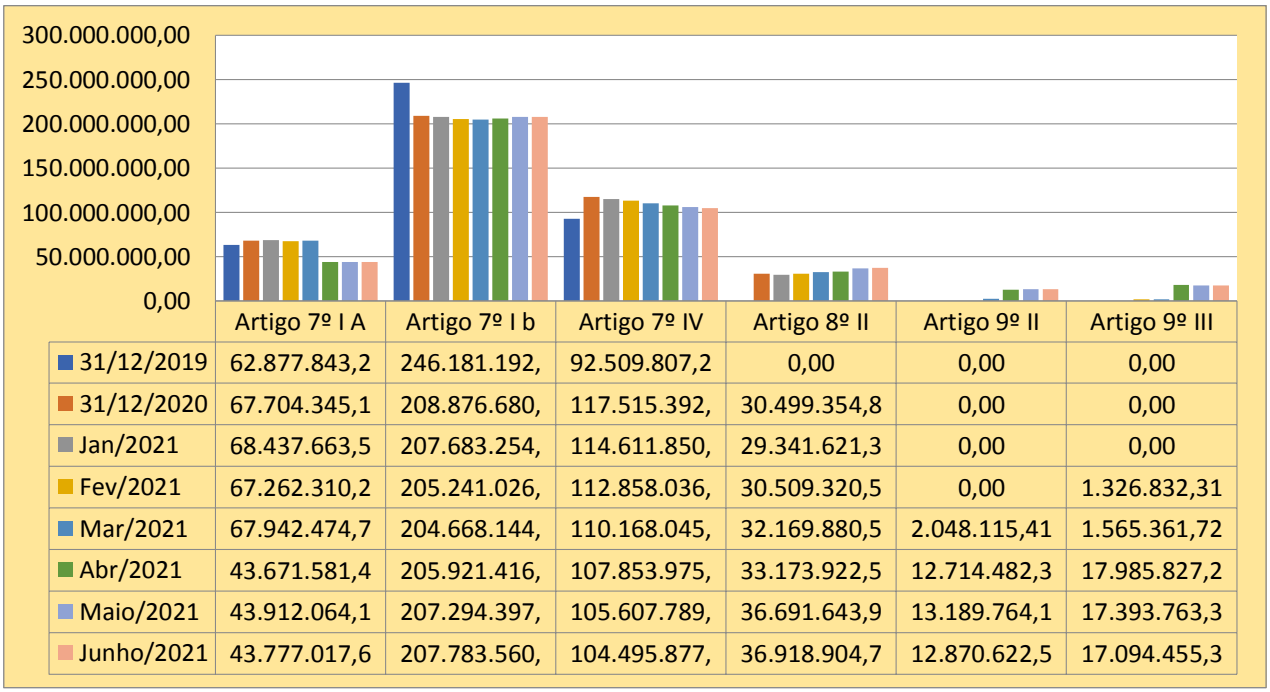
JUNHO	Saldo	% PL IPMU	Mês	Meta Atuarial 1,0400%	Ano	Meta Atuarial 6,6600%
Caixa Gestão Estratégica	61.696.735,49	14,588%	0,0000%	0,00%	0,7100%	10,66%
BB RF Alocação Ativa	59.696.244,29	14,115%	0,1110%	10,67%	-0,6810%	-10,23%
Caixa Brasil IMA-B	56.940.217,61	13,463%	0,4000%	38,46%	-0,8300%	-12,46%
Itaú Institucional Alocação Dinâmica	52.883.949,54	12,504%	0,2900%	2,72%	1,0100%	-9,88%
Títulos Públicos 2024	43.777.017,69	10,351%	-0,3100%	-29,81%	0,2500%	3,75%
Bradesco Alocação Dinâmica	17.301.877,00	4,091%	0,3300%	31,73%	-0,8000%	-12,01%
Caixa FI Ações Small Caps	19.292.269,33	4,561%	1,0800%	103,85%	11,4500%	171,92%
Caixa FI Ações Infraestrutura	17.626.635,38	4,168%	-0,5200%	-50,00%	2,5100%	37,69%
Caixa Brasil IMA-B 5+	13.469.388,04	3,185%	0,7700%	74,04%	-2,6500%	-39,79%
Santander Ativo Renda Fixa (150)	12.000.344,67	2,837%	0,3000%	28,85%	0,8100%	12,16%
BB Alocação Retorno Total	12.260.400,98	2,899%	0,0470%	4,52%	-0,3930%	-5,90%
Santander Global Equities IE	11.108.380,96	2,626%	-2,8200%	-271,15%	7,3800%	110,81%
Caixa Ações BDR Nível I	9.155.557,23	2,165%	-1,1900%	-114,42%	8,3600%	125,53%
BB IMA-B 5+	9.220.996,89	2,180%	0,7680%	73,85%	-2,6330%	-39,53%
BB Ações ESG Globais	7.938.898,12	1,877%	-2,3280%	-223,85%	7,9770%	119,77%
Caixa Brasil RF Ativo	8.186.598,88	1,936%	0,1000%	9,62%	0,7100%	10,66%
BB Previdenciário RF TP 2022	6.759.978,15	1,598%	0,3480%	33,46%	2,1850%	32,81%
Santander Ativo Renda Fixa (350)	1.862.706,25	0,440%	0,3000%	28,85%	0,8100%	12,16%
Caixa Multigestor Equities IE	1.762.241,59	0,417%	0,2000%	19,23%	3,0300%	45,50%
Patrimônio	**422.940.438,09**		**0,030%**	**2,88%**	**0,520%**	**7,81%**

6.6- Aplicação por enquadramento

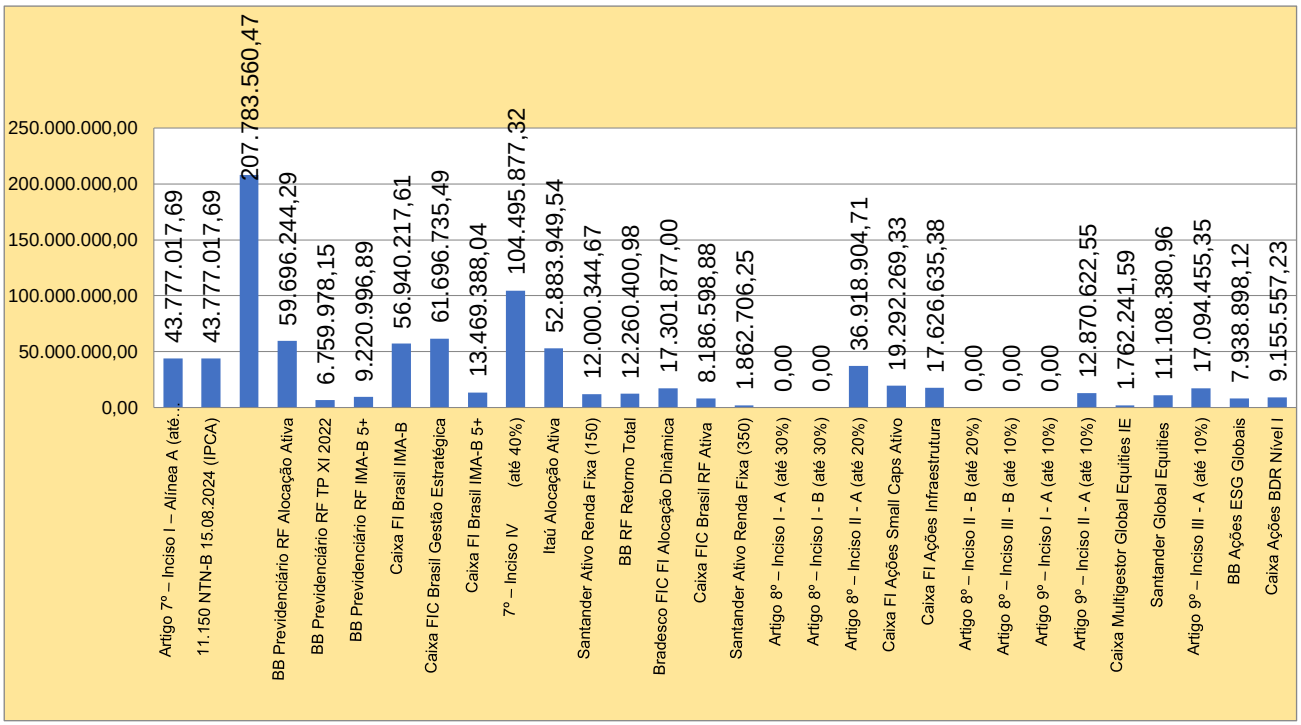
Com relação ao enquadramento, os recursos do IPMU estão corretamente distribuídos conforme os artigos da Resolução 3.922/10 alterada pelas Resoluções 4.604/17 e 4.695/18.

Os investimentos também estão distribuídos em atendimento aos limites estabelecidos na Política de Investimentos elaborada pelo Comitê de Investimentos, aprovada pelo Conselho de Administração e ratificada pelo Comitê de Investimentos.

Enquadramento - Resolução					% Aplicação	Política de Investimentos		
Segmento	Artigo	Inciso	Alínea	Limite		Mínimo	Objetivo	Máximo
Renda Fixa	7	I	A	100%	10,35%	15%	15%	100%
	7	I	B	100%	49,13%	0%	50%	100%
	7	IV	A	40%	24,71%	0%	20%	40%
Renda Variável	8	I	A	30%	0,00%	0%	4%	30%
	8	I	B	30%	0,00%	0%	1%	30%
	8	II	A	20%	8,73%	0%	5%	20%
	8	II	B	20%	0,00%	0%	1%	20%
	8	III		10%	0,00%	0%	1%	20%
	9	I	A	10%	0,00%	0%	1%	10%
	9	II	A	10%	3,04%	0%	1%	10%
	9	III	A	10%	4,04%	0%	1%	10%

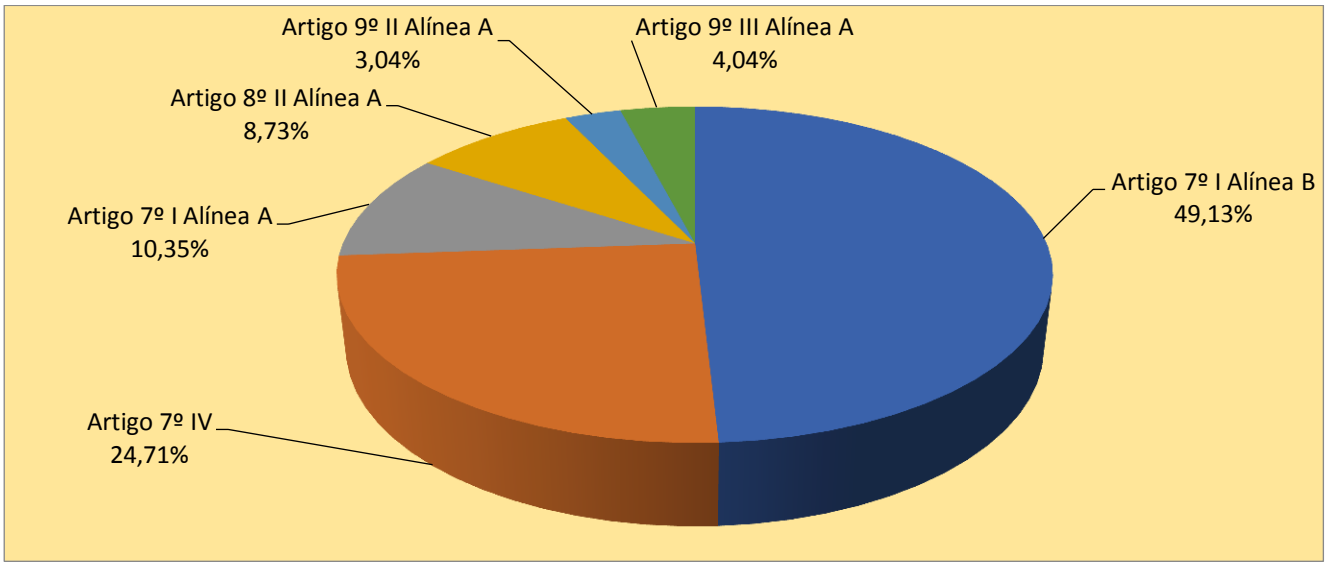


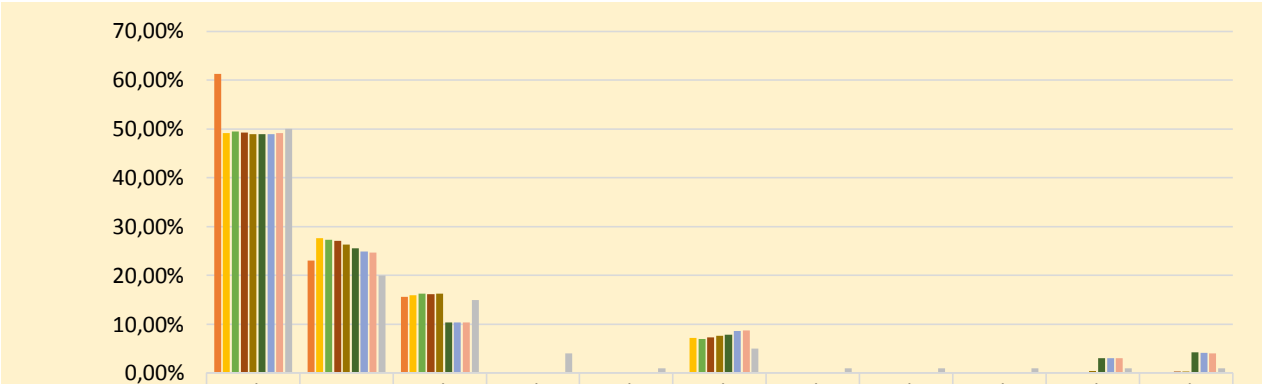
	Artigo 7º I A	Artigo 7º I b	Artigo 7º IV	Artigo 8º II	Artigo 9º II	Artigo 9º III
31/12/2019	62.877.843,2	246.181.192,	92.509.807,2	0,00	0,00	0,00
31/12/2020	67.704.345,1	208.876.680,	117.515.392,	30.499.354,8	0,00	0,00
Jan/2021	68.437.663,5	207.683.254,	114.611.850,	29.341.621,3	0,00	0,00
Fev/2021	67.262.310,2	205.241.026,	112.858.036,	30.509.320,5	0,00	1.326.832,31
Mar/2021	67.942.474,7	204.668.144,	110.168.045,	32.169.880,5	2.048.115,41	1.565.361,72
Abr/2021	43.671.581,4	205.921.416,	107.853.975,	33.173.922,5	12.714.482,3	17.985.827,2
Maio/2021	43.912.064,1	207.294.397,	105.607.789,	36.691.643,9	13.189.764,1	17.393.763,3
Junho/2021	43.777.017,6	207.783.560,	104.495.877,	36.918.904,7	12.870.622,5	17.094.455,3



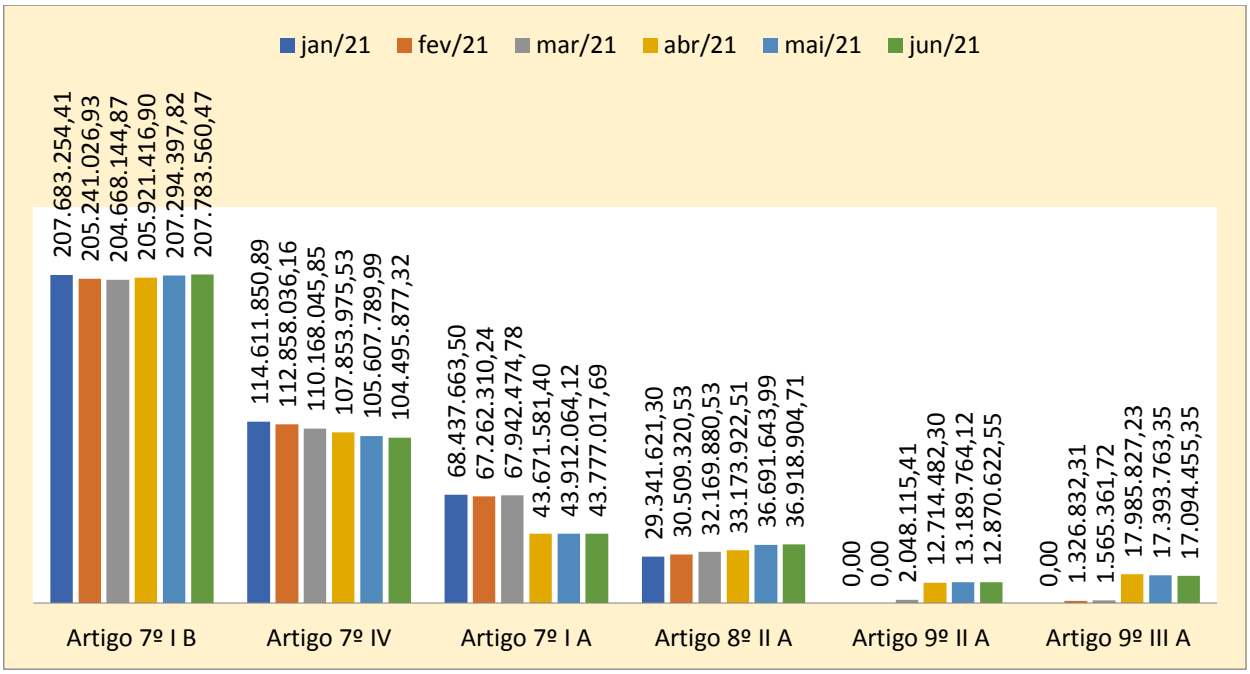
6.7- Diversificação por classe de ativos

Com relação à diversificação por classe de ativos/fatores de risco, observamos a seguinte distribuição: quadro-resumo em percentual detalha as alocações do IPMU por enquadramento à Resolução, por classe e categoria de ativos, percentual aprovado na Política de Investimentos e permitido pela legislação. Esta segregação é muito importante para observar o balanceamento da carteira do IPMU, identificando um aumento na diversificação e na posição em renda variável.





	Artigo 7º I Alínea B	Artigo 7º IV	Artigo 7º I Alínea A	Artigo 8º I Alínea A	Artigo 8º I Alínea B	Artigo 8º II Alínea A	Artigo 8º II Alínea B	Artigo 8º III Alínea B	Artigo 9º I Alínea A	Artigo 9º II Alínea A	Artigo 9º III Alínea A
dez/19	61,30%	23,04%	15,66%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
dez/20	49,19%	27,68%	15,95%	0,00%	0,00%	7,18%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
jan/212	49,44%	27,28%	16,29%	0,00%	0,00%	6,98%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
fev/212	49,20%	27,05%	16,12%	0,00%	0,00%	7,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,32%
mar/21	48,90%	26,32%	16,23%	0,00%	0,00%	7,69%	0,00%	0,00%	0,00%	0,49%	0,37%
abr/21	48,88%	25,60%	10,37%	0,00%	0,00%	7,87%	0,00%	0,00%	0,00%	3,02%	4,27%
maio/021	48,88%	24,90%	10,35%	0,00%	0,00%	8,65%	0,00%	0,00%	0,00%	3,11%	4,10%
jun/21	49,13%	24,71%	10,35%	0,00%	0,00%	8,73%	0,00%	0,00%	0,00%	3,04%	4,04%
Política 2021	50,00%	20,00%	15,00%	4,00%	1,00%	5,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%



6.8- Análise de liquidez

Liquidez, em contabilidade, corresponde à velocidade e facilidade com a qual um ativo pode ser convertido em caixa. Na realidade, a liquidez possui duas dimensões: facilidade de conversão versus perda de valor. Qualquer ativo pode ser convertido em caixa rapidamente, desde que se reduza suficientemente o preço.

Com relação à liquidez na carteira de investimentos, verifica-se que **88,05%** das aplicações financeiras tem liquidez de até 30 dias, a maior parte dos ativos financeiros podem ser resgatados e monetizados dentro desse período de tempo.

Período	Valor (R$)	(%)	Valor Acumulado (R$)	(%) Acum.
de 0 a 30 dias	372.403.442,25	88,051%	372.403.442,25	88,05%
de 31 a 364 dias	0,00	0,000%	372.403.442,25	88,05%
acima de 365 dias	50.536.995,84	11,949%	**422.940.438,09**	100,00%

DE 0 A 30 DIAS

Ativo	Liquidação	Vencimento	Valor (R$)
CAIXA BRASIL IMA B 5+ TÍP RF LP	D+0		13.469.388,04
CAIXA BRASIL IMA-B TP RF LP	D+0		56.940.217,61
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RF	D+0		61.696.735,49
CAIXA BRASIL RF ATIVA LP	D +1		8.186.598,88
ITAU DINAMICA RF FICFI	D+1 du		52.883.949,54
SANTANDER RF ATIVO FIC (150)	D+1 du		12.000.344,67
SANTANDER RF ATIVO FIC (350)	D+1 du		1.862.706,25
BB PREV RF IMA-B5+ TP FI	D+2 du		9.220.996,89
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI	D+3 du		59.696.244,29
BB PREVIDENCIÁRIO RETORNO TOTAL	D+3 du		12.260.400,98
CAIXA INFRAESTRUTURA	D+3 du		17.626.635,38
CAIXA SMALL CAPS ATIVO	D+3 du		19.292.269,33
BB AÇÕES ESG GLOBAIS BDR NÍVEL I	D+4 du		7.938.898,12
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4 du		9.155.557,23
BRADESCO ALOCACAO DINAMICA	D+4 du		17.301.877,00
SANTANDER GLOBAL EQUITIES	D+8 du		11.108.380,96
CAIXA MULTIGESTOR EQUITIES	D+12 du		1.762.241,59
			372.403.442,25

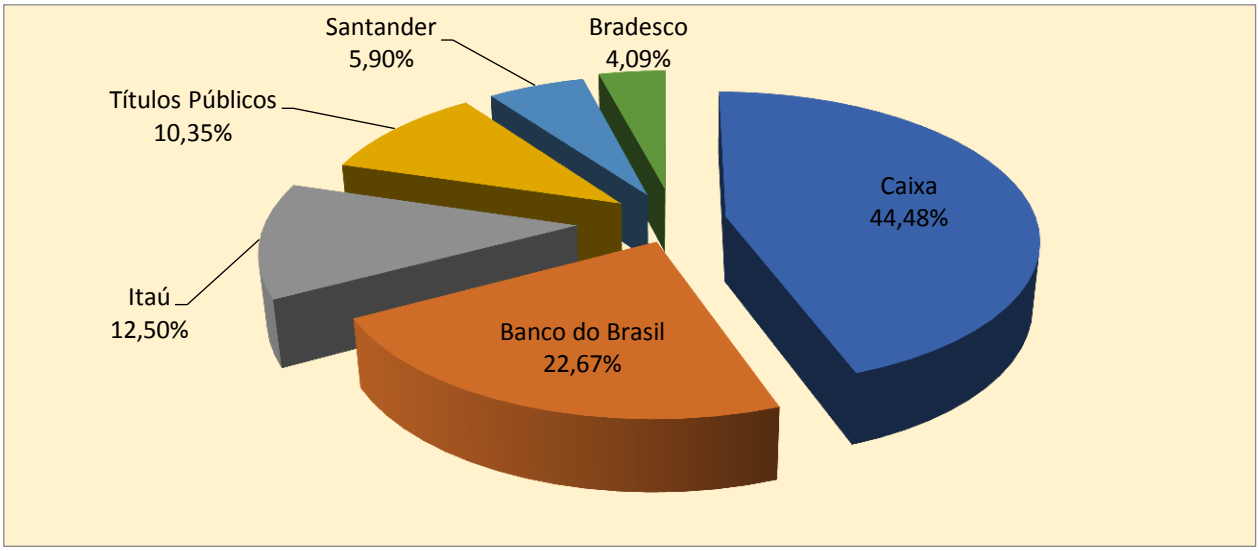
ACIMA DE 365 DIAS

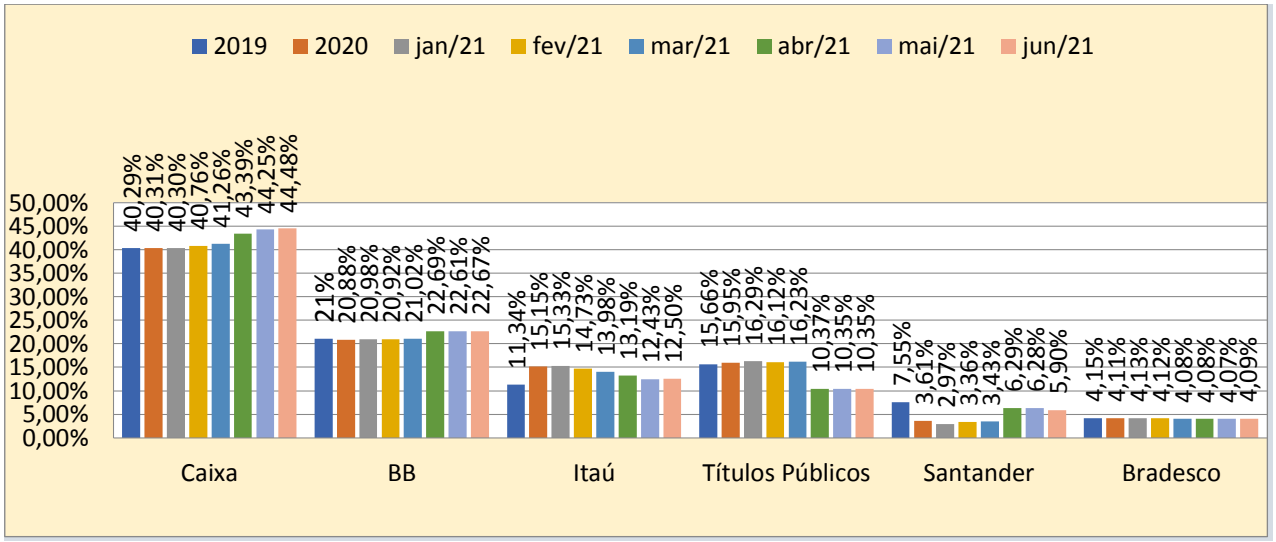
Ativo	Liquidação	Vencimento	Valor (R$)
BB PREVIDENCIÁRIO XI TP	D+0	15/08/2022	6.759.978,15
TÍTULOS PÚBLICOS NTN-B 150824		15/08/2024	43.777.017,69
			50.536.995,84

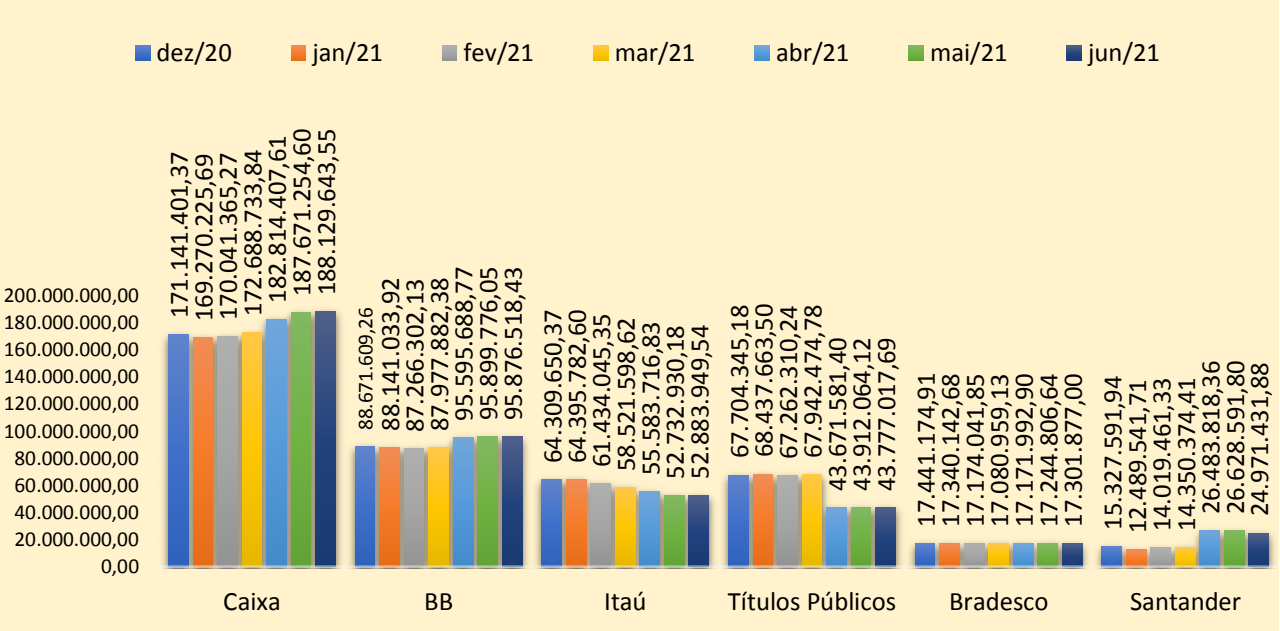
6.9- Alocação por gestor

Para a diversificação de ativos, a Política de Investimentos para 2021 estabelece que o IPMU deverá manter seus recursos em no mínimo 03 (três) e no máximo 12 (doze) instituições financeiras, devidamente autorizadas a funcionar no País pelo Banco Central do Brasil, cujos gestores e administradores figurem entre os 10 (dez) primeiros colocados no ranking da Anbima – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capital, não ocorrendo limitação de alocação por gestor/administrador.

Os recursos aplicados pelo IPMU distribuem-se entre instituições financeiras objeto de prévio credenciamento, que atendem aos parâmetros traçados pela Resolução CMN nº 3.922 e suas atualizações e pela Portaria MPS nº 519.







6.10. Relatório de Verificação de Regularidade das Instituições Financeiras.

A verificação da regularidade dar-se-á por após consulta ao sítio do Banco Central do Brasil - BACEN, Relação das Instituições Financeiras em Funcionamento Regular no País, Banco Comercial, Múltiplos e Caixa Econômica.

https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/relacao_instituicoes_funcionamento

As instituições financeiras investidas, relacionadas encontram-se registradas e em funcionamento regular, conforme dados do Banco Central do Brasil:

- BANCO DO BRASIL S.A. (CNPJ 00.000.000/0001-91)
- BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM S.A (CNPJ 30.822.936/0001-69)
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (CNPJ 00.360.305/0001-04)
- BANCO SANTANDER S.A. (CNPJ 90.400.888/0001-42)
- BANCO BRADESCO S.A (CNPJ 60.746.948/0001-12)
- ITAÚ UNIBANCO S.A (CNJPJ 60.701.190/0001-04)

6.11- Relatório de Verificação de Lastro

A verificação de lastro dar-se-á com consulta ao sítio da CVM – Comissão de Valores Mobiliários: composição das carteiras, comparando-se com os respectivos regulamentos e lâminas registradas.

https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg

No mês em análise, os lastros referentes aos fundos investidos abaixo, estão de acordo com a composição das carteiras aprovadas em seus regulamentos.

	Fundo	CNPJ	Enquadramento
1	BB Previdenciário RF Alocação Ativa	25.078.994/0001-90	Artigo 7º Inciso I Alínea B
2	BB Ações ESG Globais	22.632.237/0001-28	Artigo 7º Inciso IV
3	BB Previdenciário Alocação Retorno Total	35.292.588/0001-89	Artigo 9º Inciso III Alínea A
4	BB Previdenciário RF IMA-B 5+	13.327.340/0001-73	Artigo 7º Inciso I Alínea B
5	BB Previdenciário RF TP 2022	24.117.278/0001-01	Artigo 7º Inciso I Alínea B
6	Bradesco FIC FI Alocação Dinâmica	28.515.874/0001-09	Artigo 7º Inciso IV
7	Caixa Ações BDR Nível I	17.502.937/0001-68	Artigo 9º Inciso III Alínea A
8	Caixa Brasil IMA-B	10.740.658/0001-93	Artigo 7º Inciso I Alínea B
9	Caixa Brasil IMA-B 5+	10.577.503/0001-88	Artigo 7º Inciso I Alínea B
10	Caixa Brasil RF Ativo	35.536.532/0001-22	Artigo 7º Inciso IV
11	Caixa Gestão Estratégica	23.215.097/0001-55	Artigo 7º Inciso I Alínea B
12	Caixa FI Ações Infraestrutura	10.551.382/0001-03	Artigo 8º Inciso II Alínea B
13	Caixa FI Ações Small Caps	15.154.220/0001-47	Artigo 8º Inciso II Alínea B
14	Caixa FIC FIM Multigestor global Equities IE	39.528.038/0001-77	Artigo 9º Inciso II Alínea A
15	Itaú Institucional Alocação Dinâmica	21.838.150/0001-49	Artigo 7º Inciso IV
16	Santander Ativo Renda Fixa (150)	26.507.132/0001-06	Artigo 7º Inciso IV
	Santander Ativo Renda Fixa (350)	26.507.132/0001-06	Artigo 7º Inciso IV
17	Santander Global Equities Dólar Master	17.804.792/0001-50	Artigo 9º Inciso II Alínea A
18	Carteira de Títulos Públicos 2024		Artigo 7º Inciso I Alínea A

6.12- Acompanhamento dos artigos 13 e 14 da Resolução CMN nº 3.922 (com alterações resolução CMN 4.695/ 2018).

Os desenquadramentos pelo **artigo 13** da Resolução CMN nº 3.922 ocorrem quando as aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento, fundo de investimento em cotas de fundos de investimento ou fundo de índice excederem, direta ou indiretamente, 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do RPPS.

Já os desenquadramentos pelo **artigo 14** da Resolução ocorrem se o total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento representar mais de 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido do fundo.

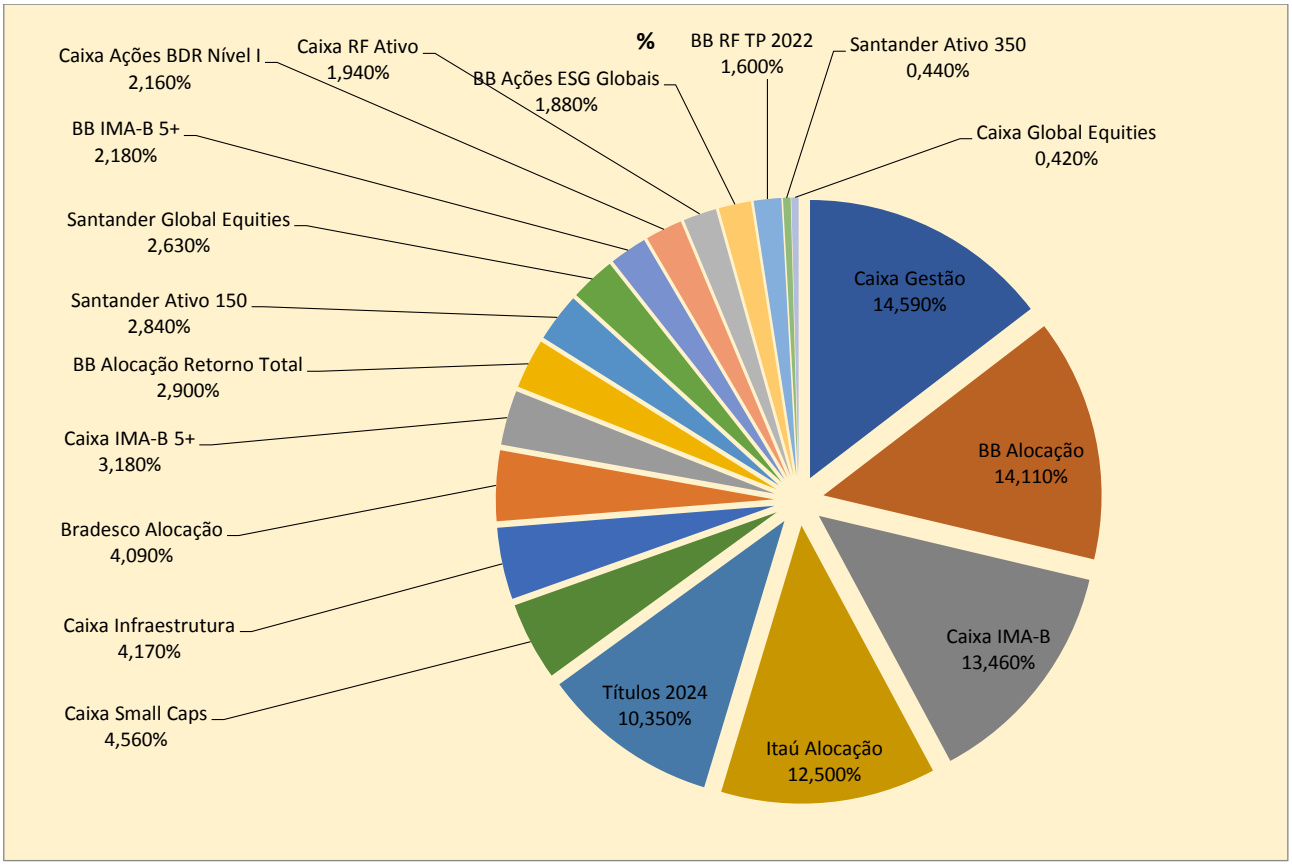
Quanto ao **artigo 13**, o IPMU não apresenta desenquadramentos, verificando-se a diversificação entre fundos de distintos benchmarks, administradores, gestores e estratégias.

Quanto ao **artigo 14** da Resolução, o IPMU também não apresenta desenquadramento: a relação (total das aplicações do RPPS no fundo) / (Patrimônio Líquido do fundo) está dentro dos limites estabelecidos.

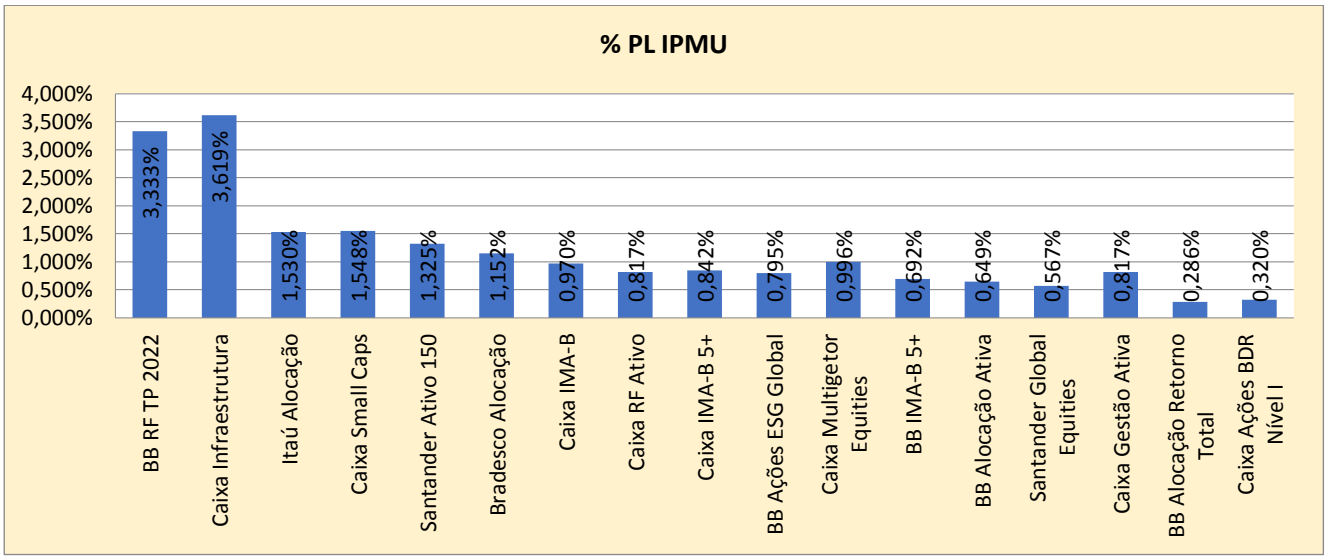
A Resolução estabelece, ainda, que as aplicações que apresentem prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento previstas em seu regulamento então vigente poderão ser mantidas em carteira até a respectiva data.

jun/21	Valor	% PL
Artigo 7º – Inciso I – Alínea A (até 100%)	**43.777.017,69**	
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	43.777.017,69	10,35%
Artigo 7º – Inciso I – Alínea B (até 100%)	**207.783.560,47**	
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	59.696.244,29	14,11%
BB Previdenciário RF TP XI 2022	6.759.978,15	1,60%
BB Previdenciário RF IMA-B 5+	9.220.996,89	2,18%
Caixa FI Brasil IMA-B	56.940.217,61	13,46%
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	61.696.735,49	14,59%
Caixa FI Brasil IMA-B 5+	13.469.388,04	3,18%
7º – Inciso IV (até 40%)	**104.495.877,32**	
Itaú Alocação Ativa	52.883.949,54	12,50%
Santander Ativo Renda Fixa (150)	12.000.344,67	2,84%
BB RF Retorno Total	12.260.400,98	2,90%
Bradesco FIC FI Alocação Dinâmica	17.301.877,00	4,09%
Caixa FIC Brasil RF Ativa	8.186.598,88	1,94%
Santander Ativo Renda Fixa (350)	1.862.706,25	0,44%
Artigo 8º – Inciso II - A (até 20%)	**36.918.904,71**	
Caixa FI Ações Small Caps Ativo	19.292.269,33	4,56%
Caixa FI Ações Infraestrutura	17.626.635,38	4,17%
Artigo 9º – Inciso II - A (até 10%)	**12.870.622,55**	
Caixa Multigestor Global Equities IE	1.762.241,59	0,42%
Santander Global Equities	11.108.380,96	2,63%
Artigo 9º – Inciso III - A (até 10%)	**17.094.455,35**	
BB Ações ESG Globais	7.938.898,12	1,88%
Caixa Ações BDR Nível I	9.155.557,23	2,16%
Consolidado	**422.940.438,09**	**100,00%**

Artigo 13 – Limite 20% PL do IPMU



Artigo 14 – Limite 15% PL do Fundo de Investimentos



7. Conclusão

Este **Relatório Financeiro** tem como objetivo apresentar a evolução patrimonial e os principais aspectos dos investimentos dos recursos financeiros do IPMU (rentabilidade e risco das diversas modalidades de operações realizadas na aplicação dos recursos), em consonância com a legislação em vigor e a transparência da gestão.

Os recursos do IPMU devem seguir as diretrizes do Ministério da Economia, do Conselho Monetário Nacional (CMN). A Resolução CMN 3922/2010 e a Portaria MPS 519/2011 dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos RPPS, estabelecendo limitações e condições para a alocação.

O IPMU busca rentabilidade ainda que moderada, sem expor o patrimônio a maiores riscos. Consequentemente, os recursos estão alocados em fundos de investimentos de renda fixa e renda variável de grau de risco "muito baixo/baixo/médio". Carteira de investimentos com perfil "Moderado" com "Tendência Conservadora" busca manter a maior parte dos investimentos em fundos que tendem a ter retornos positivos, direcionando um percentual para aplicação em fundos com mais riscos que tendem a ter maiores retornos, na busca de cumprir a Meta Atuarial (equilíbrio atuarial e financeiro) para assegurar o pagamento dos benefícios de aposentadoria e pensão.

No **Cenário Econômico**, como visto em 2020, continua desafiador e altamente volátil nos primeiros meses de 2021. Em um contexto de pandemia, com taxas de juros nas mínimas históricas, no cenário de investimentos, tem exigido muito dos investidores na tomada de decisão, ficando atentos aos movimentos de mercado, principalmente os RPPSs que devem rentabilizar a carteira de investimentos para buscar o equilíbrio atuarial e financeiro no longo prazo. Embora a economia mundial pareça ter entrado em um período de recuperação moderada, quando comparada com o desempenho de 2020, os responsáveis pelas políticas públicas ainda enfrentam grandes desafios (crise sanitária, crise econômica, crise fiscal) ao tentar garantir que a recuperação global ganhe força e mantenha um crescimento robusto.

A **Carteira de Investimentos** do IPMU, que reflete as decisões de investimentos e alocações deliberadas pelo Comitê de Investimentos, aprovada pelo Conselho de Administração e ratificada pelos membros do Conselho Fiscal, apresentou rentabilidade consolidada até o mês de **junho/2021** de **0,52%**, não conseguindo atingir a meta atuarial de **6,66%**, fato atribuído ainda pela crise do Covid 19 que iniciou em 2020, causando incerteza nos mercados, paralisando as economias em todo mundo, fechando empresas, causando desemprego, aumentando os gastos públicos, paralisando as indústrias, o mercado de turismo, e consequentemente, desvalorização econômica ao redor do mundo.

O IPMU mantém seus investimentos de acordo com a Política de Investimentos-2021, com aplicações de acordo com a Resolução 3.922/2010 e seus enquadramentos em fundos de investimentos de renda fixa e renda variável, com Perfil Moderado/Conservador, optando por mais segurança, com baixo risco de crédito, com maior objetivo de vencer a crise do coronavírus, mantendo os recursos do IPMU com maior segurança.

As **alocações dos recursos do RPPS** encontram-se em sintonia com as melhores práticas de gestão financeira do mercado para este segmento, considerando que a performance geral da autarquia acompanhou o desempenho do mercado financeiro.

Os **riscos da carteira de investimentos** do **IPMU** permanecem elevados na medida em que segue o cenário de fortes oscilações das cotações das ações e dos preços dos ativos de emissores públicos e privados. No tocante ao risco de crédito na medida em que há uma concentração dos recursos investidos em fundos com carteiras formadas exclusivamente por títulos públicos federais, podemos afirmar que este fator de risco foi bem gerenciado.

Há uma nova palavra de ordem nas recomendações de analistas e nas ofertas das plataformas digitais: **incluir na carteira de investimentos no exterior**, para diversificação de risco frente a possíveis choques internacionais (como a covid-19) ou nacionais (com os quais estamos habituados), em um momento em que o investidor procura manter o retorno em meio aos juros baixos. Para os analistas, diante desse contexto, temos uma melhor expectativa para fundos de investimento no exterior, seguido de fundos de bolsa local (na expectativa de um segundo semestre melhor por conta da vacinação) e por fim, fundos de renda fixa, onde os prêmios encontram-se muito escassos.

O IPMU iniciou **investimentos no exterior no mês de fevereiro**, de maneira cautelosa, mas com ótimas perspectivas. No cenário externo, apesar da volatilidade causada pelo aumento de casos de Covid, analistas financeiros mantem visão do mercado americano como sendo uma boa alternativa de diversificação, dado ao momento de retomada econômica e a provável liberação de novos estímulos logo após a conclusão das eleições. Diversificar tornou-se mais do que uma opção para investidores, tornou-se uma obrigação. Quem não diversifica está fadado a acontecimentos surpresas que podem abalar uma carteira ou fundo de investimento.

No tocante a **distribuição legal dos recursos**, assim como por gestores, o IPMU vem mantendo a totalidade de seus recursos aplicados em fundos de investimentos de 05 gestores, implementando assim uma boa gestão no tocante a diversificação, tanto de gestores como de índices de referência dos investimentos realizados. Os investimentos do IPMU, além de estarem de acordo com a Política de Investimentos, também estão corretamente distribuídos conforme os artigos da Resolução nº 3.922/10, alterada pelas Resoluções nº 4.604/17 e nº 4.695/18.

Ubatuba, 16 de Julho de 2021

Sirleide da Silva
Presidente do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba