RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

ABRIL/2021

Diretoria Executiva

Processo IPMU/078/2021

Sumário

1	**INTRODUÇÃO**	3
2	**CENÁRIO MACROECONÔMICO**	3-4
3	**CENÁRIO INTERNACIONAL**	5-6
4	**CENÁRIO DOMÉSTICO**	7
4.1	**Taxa Básica de Juros**	8
4.2	**Inflação**	8
4.3	**FOCUS Relatório de Mercado**	9-11
5	**Aplicações Financeiras**	12-14
5.1	**Renda Fixa**	15-16
5.1.1	**Performance**	17-18
5.2	**Renda Variável**	19-22
5.3	**Perspectivas**	23-24
6	**CARTEIRA DE INVESTIMENTOS**	25-28
6.1	**Evolução dos Investimentos**	29-31
6.2	**Composição dos Investimentos**	32-33
6.3	**Rentabilidade da Carteira**	34-35
6.4	**Controle de Risco**	36-41
6.5	**Value at Risk (VaR)**	42
6.6	**Sharpe**	43
6.7	**Volatilidade**	44
6.8	**Meta Atuarial**	45-46
6.9	**Aplicação por enquadramento**	47
6.10	**Diversificação por classe de ativos**	48-49
6.11	**Análise de liquidez**	50
6.12	**Alocação por gestor**	51-52
6.13	**Relatório de Verificação de Regularidade das Instituições Financeiras.**	52
6.14	**Relatório de Verificação de Lastro**	53
6.15	**Acompanhamento dos artigos 13 e 14 da Resolução CMN nº 3.922 (com alterações resolução CMN 4.695/ 2018).**	54
8.	**Conclusão**	56-59

1- INTRODUÇÃO

Relatório Mensal de Investimentos do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU, referente ao mês de **Abril 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

No mês de abril, a campanha de vacinação acelerou em diversas regiões do mundo, com destaque para a Europa e alguns países emergentes como o Chile. Desta forma, cresce a probabilidade de uma abertura da economia mundial mais coordenada e robusta.

O governo americano propôs novo pacote fiscal voltado para a seguridade social, totalizando quase dois trilhões de dólares em dez anos. Adicionalmente, os dados de atividade mostraram forte aceleração e corroboraram o cenário de maior crescimento econômico em quarenta anos. O FED segue contribuindo para este cenário, sem sinalizar aperto monetário apesar do forte momento da economia, indicando que uma melhora substancial nos dados de emprego e inflação ainda não é iminente. No momento, com o avanço da abertura, é possível observar o crescimento das pressões inflacionárias ao redor do mundo, com destaque para bens industriais e preços de commodities agrícolas e metálicas.

EUA e China seguem em forte recuperação e continuidade da atividade, fomentando a alta nos preços das commodities. A Zona do Euro se mantém arrefecida. No Brasil, o fiscal e a inflação ainda demandam atenção, mas a resolução do imbróglio do orçamento promoveu menos ruído ao cenário, sendo positivo para os ativos locais. O mercado de crédito privado mantém performance relevante em abril.

No Brasil, a dificuldade para se atingir um acordo sobre os ajustes no orçamento e a negociação do projeto que permitiu a exclusão de programas de auxílio às empresas do teto de gastos ajudaram a manter o ruído fiscal elevado ao longo do mês. Em que pese a possibilidade de alguma evolução na agenda de reformas nas próximas semanas, e a perspectiva de aceleração no processo de vacinação, o desafio à consolidação fiscal deve seguir elevado no horizonte visível. A atividade econômica, após um primeiro bimestre mais forte do que o antecipado, sofreu o impacto do aumento do isolamento social em março. Indicadores preliminares de abril mostraram sinais incipientes de melhora ao longo do mês, mas ainda precisam ser confirmados por dados setoriais. Ao mesmo tempo, a dinâmica da inflação segue demandando cautela, com projeções para 2021 perto do teto da meta e 2022 começando um processo de elevação. Neste sentido, esperamos que o Banco Central eleve a taxa Selic em 75bps e adote uma comunicação mais conservadora para conter este movimento.

Cenário internacional continua favorável, com **sólido crescimento do PIB global**, refletindo progresso na vacinação e fortes estímulos econômicos.

Para mercados emergentes, **inflação americana e comportamento das taxas de juros longas** continuam sendo riscos relevantes.

Recrudescimento da pandemia afetou crescimento recente, mas permanece **expectativa de um desempenho melhor** no segundo semestre.

IPCA ainda segue pressionado e Copom mantém o processo de **elevação da taxa Selic.**

3- CENÁRIO INTERNACIONAL

Com relação à atividade econômica, os EUA caminham para uma recuperação mais rápida do que a Zona do Euro. O PIB americano teve crescimento no 1º trimestre de 2021. O resultado representou aceleração ante o trimestre anterior. Entre os componentes do indicador, o consumo das famílias teve alta e o investimento avançou, com destaque para equipamentos tecnológicos e software. Apesar do bom resultado, o PIB ainda se mantém 0,9% abaixo do nível do final de 2019. Em direção oposta, a Zona do Euro entrou em recessão técnica, com dois trimestres consecutivos de recuo no PIB. Em virtude do recrudescimento da pandemia e das medidas de restrições à mobilidade, o PIB da região contraiu no 1º trimestre, após recuo no trimestre anterior. A atividade na Alemanha foi a mais prejudicada no período, com recuo de 1,7%. O PIB da Zona do Euro segue 5,6% abaixo do nível do final de 2019, mas deve ter melhora à frente, dado alívio às restrições de mobilidade e o avanço na vacinação. No ano, o PIB da Zona do Euro deverá apresentar expansão de 3,5%.

Os mercados ao redor do mundo seguiram em alta no mês, impulsionados pelo processo de reabertura da economia americana e pela aceleração do ritmo de vacinação na Europa. Além disso, ao contrário dos meses recentes, a redução marginal nas taxas de juros norte-americanas também contribuiu de maneira importante para o ímpeto dos ativos de risco. Apesar do forte desempenho dos mercados, a retomada da economia mundial não ocorre de maneira uniforme entre países e setores. Adicionalmente, descompassos entre oferta e demanda de determinados produtos e serviços – ainda que em grande parte transitórios – têm sido frequentes e aumentam a possibilidade de impactos nos preços e na produção de alguns setores. Com efeito, fortes elevações nos preços de commodities foram destaque durante o mês. Abril foi marcado, ainda, por um aumento significativo de novos casos e mortes de Covid-19 na Índia. Tendo em vista que o país é responsável pela produção de insumos para vacinas, os desdobramentos locais da pandemia podem representar riscos para as campanhas de vacinação nos países que dependem dos insumos indianos.

CHINA

Na China, o PIB recuperou-se completamente da queda causada pela pandemia de Covid-19 já na metade de 2020. O crescimento da atividade no segundo semestre de 2020 ainda foi bastante forte, em torno de 12% anualizado, mas o dado no começo de 2021 indicou desaceleração, com variação anualizada de 2,5%. Essa desaceleração é em parte desejada pelas autoridades chinesas, que mudaram o foco de sua política econômica para lidar com a excessiva alavancagem da economia e outros desequilíbrios.

EUROPA

Na Europa, após um início conturbado, o ritmo de vacinação acelerou no mês e as curvas de contágio em diversos países foram controladas após medidas restritivas no primeiro trimestre do ano. Dessa forma, planos para a reabertura gradual da economia tiveram início e devem possibilitar um crescimento forte do bloco europeu à frente. Na ponta negativa, a Agência Europeia de Medicamentos reconheceu uma possível relação entre a vacina da Astrazeneca e a formação de coágulos. Isso fez com que alguns países passassem a liberar seu uso apenas para a população idosa e a Dinamarca suspendeu seu uso por completo. No âmbito político, o bom desempenho do Partido Verde nas pesquisas para o Parlamento Alemão tem aumentando a expectativa de maiores gastos fiscais futuros, bem como a possibilidade de uma maior integração fiscal do bloco europeu.

O Banco Central Europeu (BCE) reafirmou a alteração recente na política de compra de ativos. Em reunião com poucas novidades, o BCE manteve o patamar da taxa de depósito em -0,5%, da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. O total do Programa Pandêmico de Compras Emergenciais (PEPP na sigla em inglês) foi mantido em € 1,85 trilhão em compra de ativos, com horizonte de compras até março de 2022 ou até o BCE julgar que a crise atual tenha se encerrado. Mas, assim como na reunião anterior, o BCE afirmou que prevê um ritmo mensal de compras mais forte no segundo trimestre na comparação com os primeiros meses do ano. O valor exato do ritmo não foi detalhado pelo comitê no documento, mas o volume semanal de compras já aumentou em cerca de 20% desde março. A intenção do BCE com essa aceleração é manter as condições financeiras expansionistas, a fim de favorecer o alcance da meta de inflação no médio prazo. Avaliamos que, dada a resistência da inflação a subir, os estímulos monetários devem ser mantidos por período prolongado.

A economia entrou em recessão técnica no começo do ano, com dois trimestres consecutivos de queda de PIB. Essa recessão foi causada pelo aumento do distanciamento social devido a nova onda de casos e mortes de Covid-19. A vacinação na União Europeia ocorre em ritmo mais lento que em outros países, fazendo a recuperação do setor de serviços, por exemplo, ficar mais atrasada. O estímulo fiscal também é menor que o visto nos EUA. O nível de atividade está 5,5% abaixo do patamar anterior à pandemia. O ritmo de crescimento deve se acelerar, com dados de confiança indicando melhora na atividade em abril, porém a velocidade de crescimento deve ser inferior à vista nos EUA nesse ano e no próximo.

EUA

Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros entre 0% a.a e 0,25% a.a. e reconheceu a melhora recente no cenário diante do avanço da vacinação e dos estímulos fiscal e monetário. O banco central americano reafirmou que manterá o patamar da taxa de juros e o programa de US$120 bilhões mensais em compra de ativos, até avanço substancial em direção ao alcance das metas de pleno emprego e da estabilidade de preços. No comunicado, o Fed destacou que a inflação avançou, mas em decorrência de eventos transitórios. Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, revelou que a recuperação econômica segue incompleta e que, portanto, qualquer discussão sobre a retirada de estímulos é prematura. Sobre a dinâmica de inflação, Powell defende que o Fed deve ser paciente, não reagindo aos movimentos transitórios de alta nos preços. O Fed segue com uma postura cautelosa acerca da diminuição dos estímulos. Avaliamos que esse debate se tornará mais intenso a partir do 3º trimestre, com potencial redução das compras de ativos a partir do início de 2022.

A economia no começo de 2021 ainda está 0,9% abaixo do nível pré-pandemia, mas o ritmo de crescimento se acelerou. A variação do PIB passou de 4,3% anualizada no final de 2020 para 6,4% anualizada no começo de 2021, e a expansão pode até acelerar no restante do ano. Os dados mais recentes indicam aumento maior da renda em março, com os cheques dados à população fazendo a renda das famílias subir 23% M/M em março, após já terem subido 11% M/M em janeiro. Mais estímulos fiscais, com gastos em infraestrutura e auxílio social, são planejados para esse ano e para os próximos, e o ritmo de vacinação contra Covid-19 está acelerando, permitindo a diminuição do distanciamento social nos próximos meses. Assim, a economia americana deve acelerar de maneira forte nesse ano e permanecer em ritmo de crescimento forte nos próximos, ajudada por estímulos fiscais e monetários.

Ao longo do mês de abril, a taxa de juros de 10 anos americana mostrou uma importante estabilização ao redor dos níveis de 1.6%, depois da subida rápida que aconteceu entre meados de fevereiro e março. Essa estabilização fez bem aos ativos de países emergentes, especialmente as moedas e as curvas de juros. Embora a tendência de médio prazo ainda seja de alta para o juro longo dos EUA (que funciona como um termômetro para o apetite de investimento em mercados emergentes) acreditamos que essa alta deva ser mais moderada nos próximos meses, retirando do mercado aquela unidirecionalidade que fez mal à região da América Latina nos dois meses anteriores.

Nos Estados Unidos, após uma pequena elevação no número de novos casos, a trajetória de queda foi retomada. O ritmo de vacinação parece ter alcançado seu pico e uma parcela considerável da população adulta já está imunizada, o que possibilitou a continuação do processo de reabertura da economia. Assim, os dados de atividade e os resultados do primeiro trimestre das empresas americanas foram muito fortes e acima das expectativas do mercado. Apesar disso, o Federal Reserve manteve o discurso de que o progresso necessário para que haja redução do estímulo monetário atual ainda deve levar algum tempo para ser alcançado. Na esfera política, o novo pacote de estímulo fiscal está sendo negociado no congresso. Considerando os estímulos relevantes que já foram aprovados, a falta de apoio dos Republicanos e os comentários recentes de membros mais moderados do partido Democrata, esperamos uma tramitação mais lenta com a necessidade de alterações e concessões.

4- CENÁRIO DOMÉSTICO

Atividade fraca no curto prazo, mas vacinação aponta para recuperação relevante à frente. Infelizmente a pandemia voltou a exibir uma dinâmica bem pior no Brasil. A atividade reagiu desfavoravelmente, conforme esperado. Mas **o cenário de vacinação é promissor** e, assim, mantemos a expectativa de recuperação no 2º semestre.

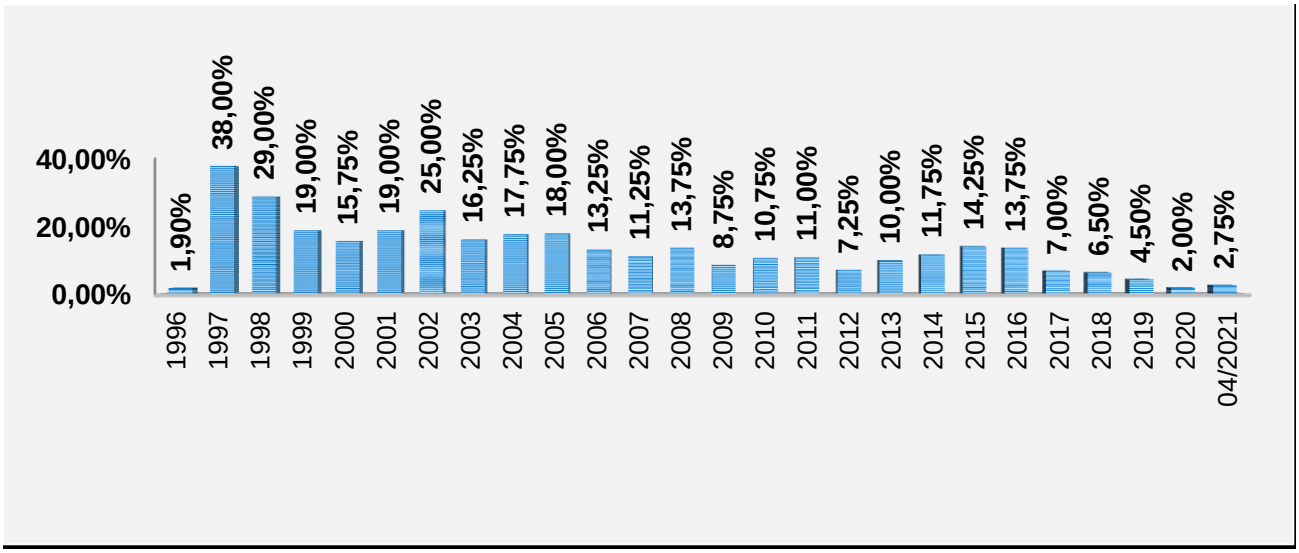
O Brasil passa por um momento mais desafiador dentro da pandemia, com um aumento dos já elevados custos sociais. Isso trouxe um aperto adicional das medidas de restrição à mobilidade e uma maior cautela dos consumidores e empresas. Assim, a economia, que vinha surpreendendo positivamente até fevereiro, passou por um movimento mais desfavorável em março, que deverá se estender por boa parte do segundo trimestre.

Os próximos meses devem ser marcados por relevante aceleração na vacinação, trazendo melhora acentuada na dinâmica da pandemia. Esse quadro aponta para um desempenho melhor da economia na segunda metade do ano, com reabertura mais ampla. Também assumimos condições financeiras estimulativas e redução do nível de incerteza econômica como um todo.

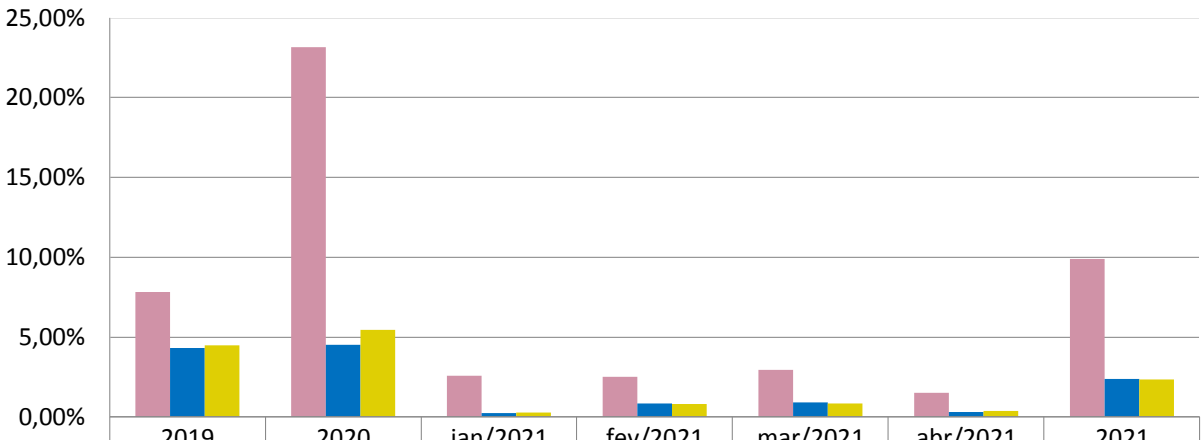
Diante disso, projetação alta do PIB de 3,2% para 2021. Quanto aos riscos em torno do cenário, uma melhora mais lenta da pandemia e/ou uma piora na percepção do risco país, especialmente pela questão fiscal, são riscos na direção de menos crescimento. Do outro lado, as surpresas positivas vistas até fevereiro sugerem que, com a vacinação acelerando e a consequente reabertura da economia, os próximos trimestres podem ser marcados por retomada mais forte do que antecipamos atualmente.

Não tivemos alterações mais relevantes nas projeções de inflação e taxa Selic. Segue a expectativa de inflação ao redor de 5% para este ano, mas com riscos altistas. Nesse cenário, previsão de continuidade do ciclo de alta dos juros até o final do ano.

4.1- Taxa Básica de Juros

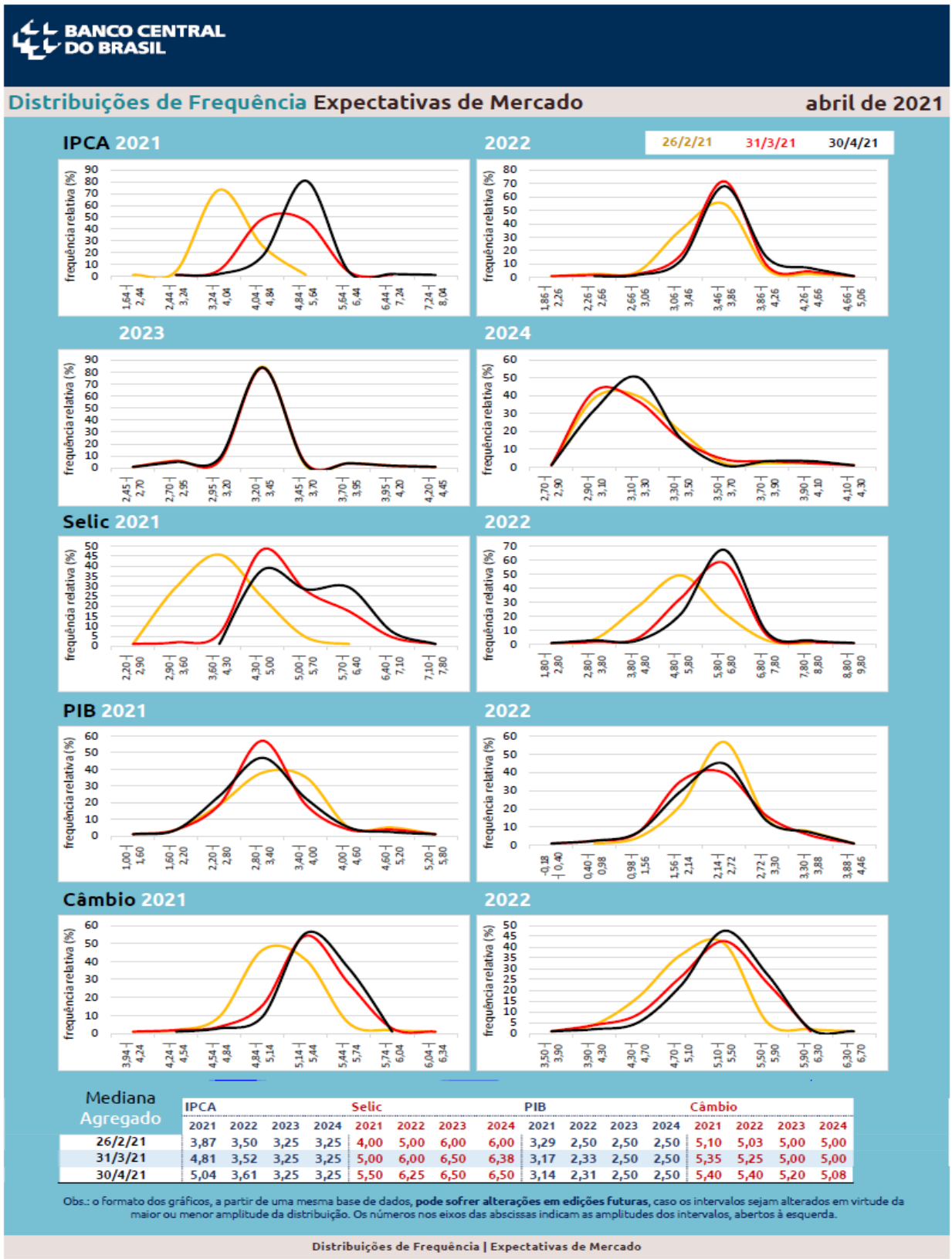


4.2- Inflação



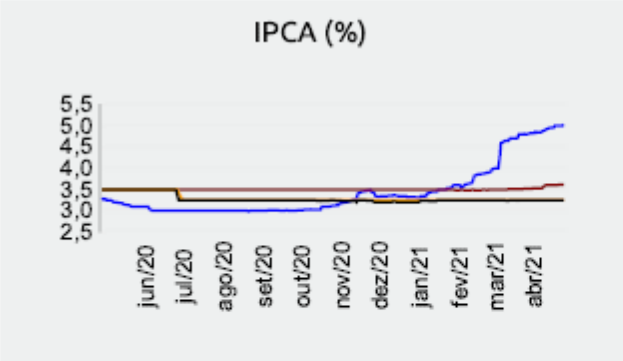
	2019	2020	jan/2021	fev/2021	mar/2021	abr/2021	2021
IGPM	7,82%	23,14%	2,58%	2,53%	2,94%	1,51%	9,89%
IPCA	4,31%	4,52%	0,25%	0,86%	0,93%	0,31%	2,37%
INPC	4,48%	5,45%	0,27%	0,82%	0,86%	0,38%	2,35%

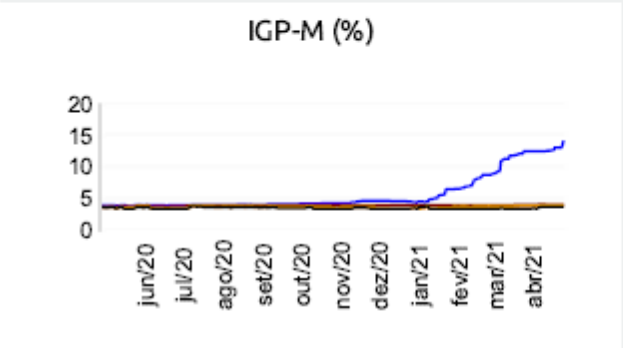
4.3- FOCUS Relatório de Mercado

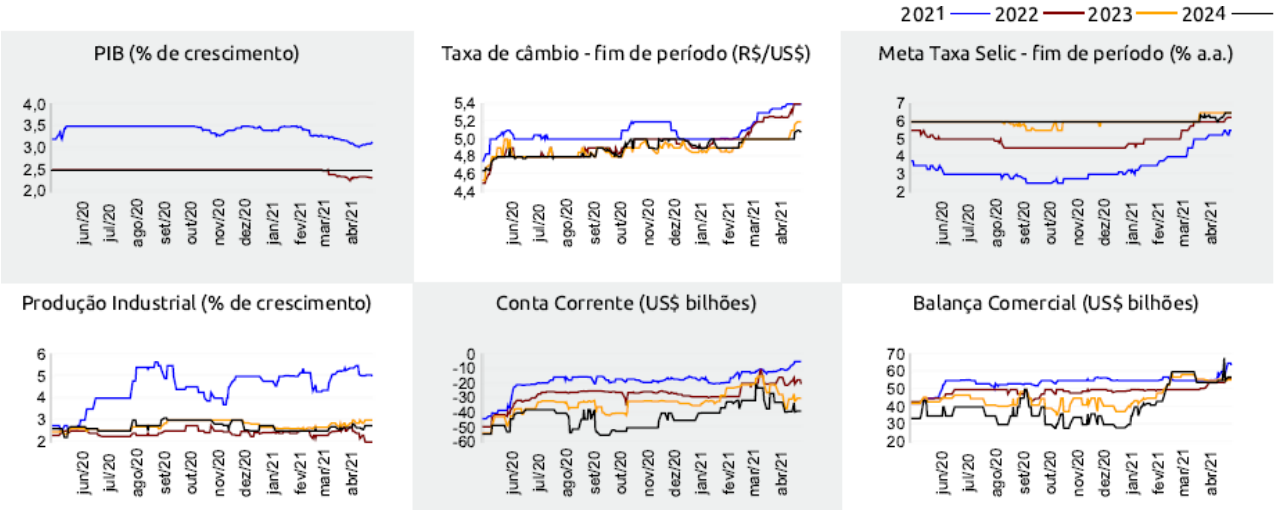


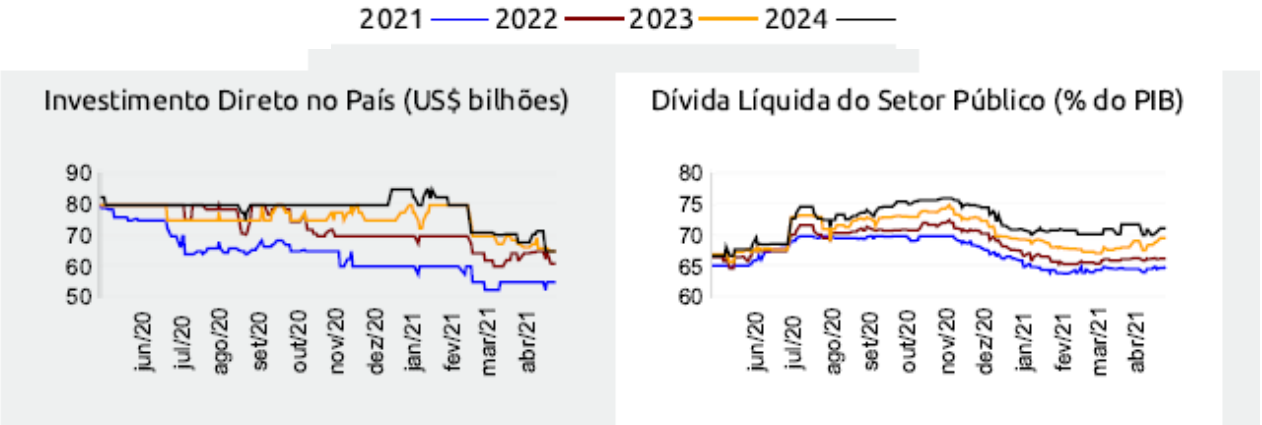
Mediana Agregado	IPCA				Selic				PIB				Câmbio			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
26/2/21	3,87	3,50	3,25	3,25	4,00	5,00	6,00	6,00	3,29	2,50	2,50	2,50	5,10	5,03	5,00	5,00
31/3/21	4,81	3,52	3,25	3,25	5,00	6,00	6,50	6,38	3,17	2,33	2,50	2,50	5,35	5,25	5,00	5,00
30/4/21	5,04	3,61	3,25	3,25	5,50	6,25	6,50	6,50	3,14	2,31	2,50	2,50	5,40	5,40	5,20	5,08

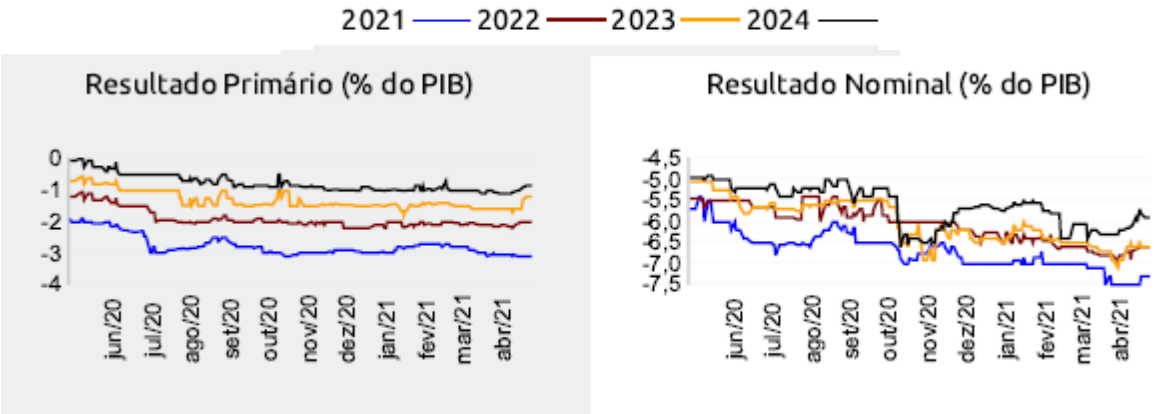
Mediana - Agregado	2021						2022					
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *		Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *		Resp. **
IPCA (%)	4,81	5,01	5,04	▲	(4)	124	3,52	3,60	3,61	▲	(1)	118
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	4,86	5,04	5,10	▲	(4)	85	3,61	3,61	3,69	▲	(1)	82
PIB (% de crescimento)	3,17	3,09	3,14	▲	(2)	74	2,33	2,34	2,31	▼	(1)	66
Taxa de câmbio - fim de período (R$/US$)	5,35	5,40	5,40	=	(2)	106	5,25	5,40	5,40	=	(1)	99
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	5,00	5,50	5,50	=	(1)	113	6,00	6,13	6,25	▲	(2)	110
IGP-M (%)	12,63	13,15	14,32	▲	(2)	74	4,10	4,15	4,15	=	(2)	65
Preços Administrados (%)	7,64	8,04	8,12	▲	(2)	54	4,00	4,34	4,30	▼	(1)	52
Produção Industrial (% de crescimento)	5,29	5,06	5,03	▼	(1)	12	2,50	2,00	2,00	=	(1)	11
Conta Corrente (US$ bilhões)	-11,83	-5,00	-5,00	=	(1)	19	-20,40	-20,30	-20,30	=	(1)	16
Balança Comercial (US$ bilhões)	55,00	59,00	64,00	▲	(4)	19	51,00	54,55	56,50	▲	(6)	16
Investimento Direto no País (US$ bilhões)	55,00	55,00	55,00	=	(6)	17	62,20	65,00	61,00	▼	(1)	16
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	64,60	64,60	65,00	▲	(1)	16	66,20	66,20	66,30	▲	(1)	14
Resultado Primário (% do PIB)	-3,05	-3,10	-3,10	=	(1)	22	-2,15	-2,00	-2,00	=	(1)	21
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,50	-7,30	-7,30	=	(1)	18	-6,80	-6,60	-6,60	=	(1)	17






2021 2022 2023 2024
PIB (% de crescimento)
Taxa de câmbio - fim de período (R$/US$)
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)
Produção Industrial (% de crescimento)
Conta Corrente (US$ bilhões)
Balança Comercial (US$ bilhões)
jun/20 jul/20 ago/20 set/20 out/20 nov/20 dez/20 jan/21 fev/21 mar/21 abr/21


2021 2022 2023 2024
Investimento Direto no País (US$ bilhões)
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)
jun/20 jul/20 ago/20 set/20 out/20 nov/20 dez/20 jan/21 fev/21 mar/21 abr/21


2021 2022 2023 2024
Resultado Primário (% do PIB)
Resultado Nominal (% do PIB)
jun/20 jul/20 ago/20 set/20 out/20 nov/20 dez/20 jan/21 fev/21 mar/21 abr/21

5- Aplicações Financeiras

Abril foi um mês de clara sensação de recuperação de ativos de mercado financeiro e da economia, capitaneada pelos EUA e a esperança de adoção de um plano ousado de investimentos em infraestrutura, combinada com a retomada da atividade econômica em diversas localidades, dados os avanços de imunização.

No contexto global, as principais economias seguem mostrando recuperação sólida, respondendo a tese de reflação por conta das medidas de estímulos adotadas ao redor do mundo no enfrentamento da pandemia. Ao mesmo tempo, a volatilidade da taxa de juros nos EUA foi mais baixa ajudando no comportamento mais positivo dos ativos de risco.

A visão dos bancos centrais desenvolvidos segue ainda bastante acomodatícia, olhando para as perspectivas inflacionárias. Nesse contexto, no mercado doméstico os ativos desempenharam positivamente, em especial do mercado de Renda Fixa devido ao final do imbróglio em relação ao orçamento de 2021. O fundo obteve ganhos em todas as estratégias.

O ambiente global continua favorável, com elevada liquidez e estímulos, o que nos dá mais tempo para endereçar nossos problemas. A retomada continua e commodities seguem fortes.

No Brasil, embora diversos gastos fiquem fora do Teto em 2021, a solução para o orçamento foi aceita pelo mercado, mas o fiscal continua como o grande risco. A retomada econômica mostra resiliência apesar das restrições de mobilidade, e a vacinação avança, o que melhora as perspectivas futuras.

O processo vacinal em nível global ainda é disperso e gera resultados desiguais, porém, com os EUA capitaneando as aberturas, junto com a China e diversas localidades na Ásia, Israel e Reino Unido, eleva a esperança dos outros países conforme o processo de imunização avança.

No mês, o Brasil conseguiu se beneficiar de mais um boom das commodities, com crescimento histórico das exportações para China e EUA, o que fez o mercado "sofrer menos" com a volatilidade das expectativas pela aprovação do orçamento de 2021, com a forte influência da política também com a instalação da CPI da COVID-19.

Neste contexto conturbado, o mês registrou um movimento atipicamente positivo para toda a sorte de ativos de mercado, em especial o Real frente ao dólar.

Abril foi um mês positivo para a renda variável, para o Real e de alívio das pressões nas curvas de juros, como observadas no fim de março. Registrou-se um achatamento das curvas de juros, em especial com fechamento nos vértices mais longos, em partes impulsionado por um Real que se valorizou quase 3,5% no mês, se não fosse literalmente pela última sessão de abril e um mercado de renda variável que ganhou ímpeto até a última semana do mês.

Este cenário foi acompanhado de um intenso vai e vem nas propostas de orçamento para o ano, o qual foi aprovado com uma série perigosa de gatilhos, que poderiam levar ao impedimento do presidente e um claro desespero por recursos por parte dos parlamentares em ano pré-eleitoral.

A discussão dos vetos foi longa e complexa, levando inclusive a baixas no ministério da economia de pessoas ligadas ao fiscalismo e à uma visão madura dos gastos públicos.

Ainda assim, o orçamento foi aprovado, gerou alivio nos mercados e a partir da segunda quinzena, seguindo o contexto internacional, os ativos tiveram performance positiva.

O processo de vacinação também ganhou corpo, com uma média diária de um milhão de doses aplicadas e uma parcela significativa dos idosos acima de 65 anos completamente imunizados.

As 400.000 mortes acumuladas pela COVID-19 cobram ainda um alto preço ao país em termos políticos e internacionais e o atraso no início da vacinação, a qual só ganhou peso recentemente, só foi compensada pelas reaberturas parciais em diversas localidades.

Boa parte do ânimo do mercado internacional vem de dois fatores: o aumento das reaberturas da atividade econômica em diversas localidades, como consequência do avanço das vacinas em localidades como EUA, China, diversos países asiáticos, Reino Unido e Israel e da sinalização do governo americano de um ousado plano de infraestrutura e investimentos na população da ordem de US$ 4,5 trilhões.

Para cumprir com sua intenção, o governo americano propõe um aumento de impostos de faixas de renda acima de US$ 400.000 ao ano, com elevação do imposto de renda de 37% para 39,4% e taxações sobre ganho de capital de 20% para 39,3% ou 43,4%, lançada em diferentes dimensões nos dois projetos.

A proposta de maiores impostos trouxe a preocupação tanto de um processo de obstrução nas votações por parte dos Republicanos, dada a necessidade de quórum mínimo para a votação de matérias de tal importância, assim como a resistência de parte dos Democratas, o que dificulta em muito os planos de Biden, dada a divisão cerrada das casas legislativas americanas.

Neste caso, nem mesmo o 'voto de Minerva' da vice-presidente Kamala Harris seria suficiente para destravar a pauta e o projeto por ter dificuldades de ser aprovado.

Há planos de um projeto bipartidário de investimentos em infraestrutura, de volume consideravelmente inferior (US$ 990 bilhões), mas sofre resistência do núcleo duro democrata, que quer os impostos quase como um imposto 'reparador', como um imposto sobre fortunas. O que manteve o ânimo dos mercados intacto foram as diversas decisões de política monetária, focadas em manter tanto os juros inalterados, como os programas de alívio quantitativo, dando espaço para que o fluxo global de liquidez acompanhe a retomada da atividade econômica, levando ao boom de commodities e ao maior apetite pelo prêmio de risco.

Reino Unido continua a registrar diversos indicadores positivos do mercado imobiliário, assim como parte dos indicadores da Alemanha e toda sorte de dados acima das expectativas dos EUA e China. Neste contexto, o cenário ainda positivo pode transformar o mítico "sell in May" em "buy in May".

O mês de abril marcou uma espécie de refluxo na tendência que observamos no 1º trimestre. As taxas de juros recuaram de maneira geral no mundo inteiro, a começar dos EUA: a taxa das treasuries de 10 anos recuou 9 pontos-base no mês, um movimento ainda tímido se considerarmos o que ocorreu no 1º trimestre. Ainda assim, foi o suficiente para beneficiar ativos de risco ao redor do mundo, na medida em que sinaliza uma pausa nos temores do mercado a respeito da inflação e dos próximos passos da política monetária do Fed.

A bolsa americana voltou a ser destaque, com alta de 5,2%, acumulando alta de 11,3% no ano. Com P/L estimado em cerca de 22 vezes o lucro das empresas do S&P500, a bolsa americana está com valuation bem esticado, mas que vem se mantendo nesse patamar desde meados do ano passado. No entanto, o crescimento dos lucros continua dando sustentação ao valuation. Além disso, a perspectiva de retomada da atividade econômica no curto prazo, os pacotes de estímulos fiscais e as taxas de juros baixas por ainda muito tempo ajudam a justificar este valuation.

Além de um cenário externo mais favorável, o cenário doméstico também ajudou a aliviar as pressões sobre os mercados. Depois de várias semanas dignas de série da Netflix, com muitos balões

de ensaio, rumores e rasteiras de lado a lado, o orçamento de 2021 finalmente foi sancionado pelo presidente. Como é a tradição brasileira, não houve ruptura, mas também não se chegou a uma solução virtuosa. Os gastos discricionários do Executivo foram comprimidos a menos de R$ 80 bilhões para o ano, o que parece ser insuficiente para cumprir todas as suas obrigações. O Censo 2021, que já havia sido adiado de 2020 por causa da pandemia, foi a primeira vítima. E outras se seguirão ao longo do ano.

De qualquer forma, o mercado resolveu olhar o copo meio cheio: a regra do Teto de Gastos foi mantida, e será obedecida, mesmo sacrificando emendas parlamentares e gastos discricionários do Executivo. Apesar de alguns itens terem sido retirados da regra do Teto, a percepção é de que esses desvios não deverão ocorrer novamente nos próximos anos. No final a mensagem foi a de que a disciplina fiscal continua pautando as decisões dos agentes políticos, por mais ruído que esse processo possa ter.

Um outro fator que ajudou a melhorar o humor dos mercados foi o arrefecimento dos números da pandemia. Depois de atingir o pico de óbitos em meados do mês, este número caiu de maneira relevante na segunda quinzena, fechando abril cerca de 20% abaixo do pico. O número ainda é muito alto, aproximadamente 130% acima do nível do final de fevereiro, mas a tendência parece ser de queda. Este alívio atua positivamente em duas frentes: 1) Diminui a pressão por mais gastos extra teto e 2) Melhora a perspectiva de crescimento econômico neste ano.

A grande questão, ainda sem resposta definitiva, é se a vacinação será rápida o suficiente para evitar uma terceira onda da pandemia. A rapidez da vacinação depende, basicamente, da disponibilidade de vacinas. Temos tido alguma frustração na entrega por parte dos laboratórios. Desde o primeiro cronograma mais completo, anunciado em meados de março, tivemos uma frustração de 77 milhões de doses, considerando as não entregas da Covaxin, Sputinik, Moderna, Consórcio Covax e Astra Zeneca/Índia. De qualquer modo, o total é ainda bastante relevante, cerca de 500 milhões de doses ainda este ano. O problema não está no quantitativo total, mas no atraso da entrega: o Butantan, por exemplo, adiou a entrega de 11 milhões de doses desse 2º trimestre para o 3º trimestre, enquanto a Fiocruz enfrentará um gap de produção de 32 milhões de doses no 3º trimestre em relação ao cronograma anteriormente anunciado. O ritmo de entregas é essencial para que mantenhamos e, idealmente, até aceleremos o ritmo de vacinação. Esta é uma variável que precisa ser monitorada de perto.

5.1 Renda Fixa

Finalmente um mês positivo para a renda fixa local. Com o alívio trazido pelo recuo das treasuries e pela aprovação do orçamento sem ferir a regra do teto de gastos, houve uma diminuição do risco que se refletiu na curva de juros. O destaque do mês foi para os prefixados, que traduziram melhor este movimento.

Após três meses de altas consecutivas, a curva de juros brasileira apresentou algum alívio em abril, mas não sem antes alcançar patamares vistos somente no auge da crise nos mercados financeiros em mar/20. Após a primeira quinzena do mês, em que os juros tiveram desempenho negativo por conta das indefinições quanto ao Orçamento de 2021, os mercados de juros locais apresentaram melhora relevante, com destaque para a parte longa da curva de juros nominais, e para os títulos indexados à inflação de até 5 anos. No ano, contudo, o desempenho dos principais índices de Renda Fixa ainda se encontra em campo bastante negativo, à exceção do IMA-B 5, do IMA-S e do IRF-M 1. Na mesma linha, a inflação implícita precificada nas NTN-B apresentou forte queda nos vértices mais longos, enquanto os curtos continuaram pressionados pelo ambiente de curto prazo. Neste contexto, as posições de renda fixa apresentaram resultados positivos, influenciadas por posições direcionais na parte curta da curva de juros nominais, e na parte longa da curva de juros reais. Do lado negativo, destacamos o combo short em juros reais curtos e short em inflação implícita, que tem sofrido neste ano com o alto custo do carregamento das posições vendidas em juros reais devido ao nível mais forte do IPCA apresentado até aqui.

A curva de juros seguiu o bom humor global e algum alívio no cenário local, conforme descrito acima, devolvendo parcialmente as elevações que ocorreram no 1º trimestre. Os contratos futuros de DI com vencimento em 2023 e 2025 fecharam com queda de, respectivamente, 8 e 25 pontos-base, enquanto o cupom da NTN-B com vencimento em 2023 recuou 5 pontos-base. Os cupons das NTNs-B de vencimento mais longo apresentaram ligeira elevação: o cupom da NTN-B 2050 subiu 5 pontos-base no mês. Mas como o carregamento do IPCA foi alto, a performance dos IMAs-B foi positiva.

Agora em maio deveremos ter o segundo aumento da taxa Selic em 75 pontos-base, conforme anunciado na última reunião do Copom. As atenções estarão voltadas para o teor do comunicado. Na reunião passada, acompanhando o anúncio de mais um aumento da taxa Selic, o BC fez questão de enfatizar que a normalização monetária seria parcial, ou seja, a taxa Selic seria elevada para um patamar ainda abaixo do ponto neutro, em uma zona ainda expansionista.

Câmbio

O Real destacou-se positivamente no cenário global de moedas, valorizando-se 5,4% neste mês de abril contra o dólar, sendo a moeda que mais se valorizou neste mês dentre as principais. Além do cenário global mais favorável, também uma certa distensão do cenário doméstico, descrito acima, ajudou na valorização do Real, principalmente a partir de meados do mês. Consideramos que o Real, do ponto de vista fundamentalista, continua subvalorizado no atual patamar, em relação ao que seria um câmbio de equilíbrio de longo prazo. Além disso, a tendência global de desvalorização do dólar deve continuar, em função da postura "dovish" do Fed. Por fim, a valorização das commodities deve continuar atuando na direção da valorização das chamadas "commodity currencies". Sendo assim, tudo o mais constante, avaliamos que há espaço para a valorização do Real, ainda que não esperemos apreciação.

Juros e Câmbio

O cenário internacional favorável continua suportando a visão de normalização das economias ao longo de 2021 e uma consequente melhora nos ativos de risco em geral. No Brasil, apesar de não observarmos nenhuma sinalização na direção da consolidação fiscal, houve, ao menos, uma solução para a questão do orçamento de 2021 e pequenas movimentações na retomada da agenda de reformas. Esse noticiário local, somado à melhora externa, gerou uma apreciação dos ativos locais. A aceleração do ritmo de vacinação no bloco europeu trouxe algum alento para a região, fazendo com que o dólar perdesse valor contra as principais moedas. O real se beneficiou desse movimento global apreciando ao longo do mês.

RENDA FIXA

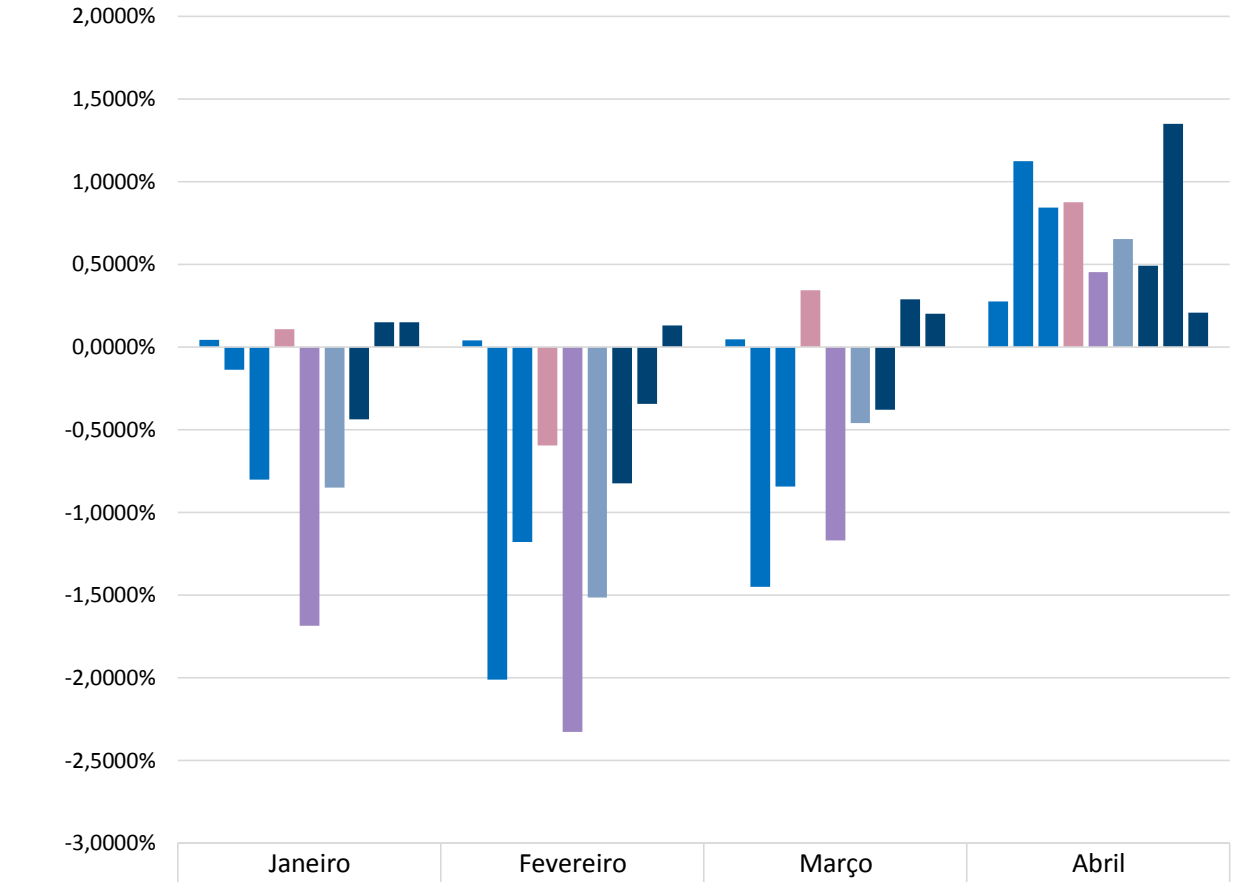
Pelo lado externo, houve arrefecimento no movimento de alta dos juros dos títulos americanos, com implicações para a curva de juros local. O *Fed* segue sinalizando que manterá a política estimulativa por um período prolongado, mesmo que a inflação apresente alta no curto prazo.

Pelo lado doméstico, a aprovação do orçamento para 2021 aliviou temporariamente a tensão com o cenário político e fiscal no curto prazo, gerando reação menos negativa do que inicialmente esperado.

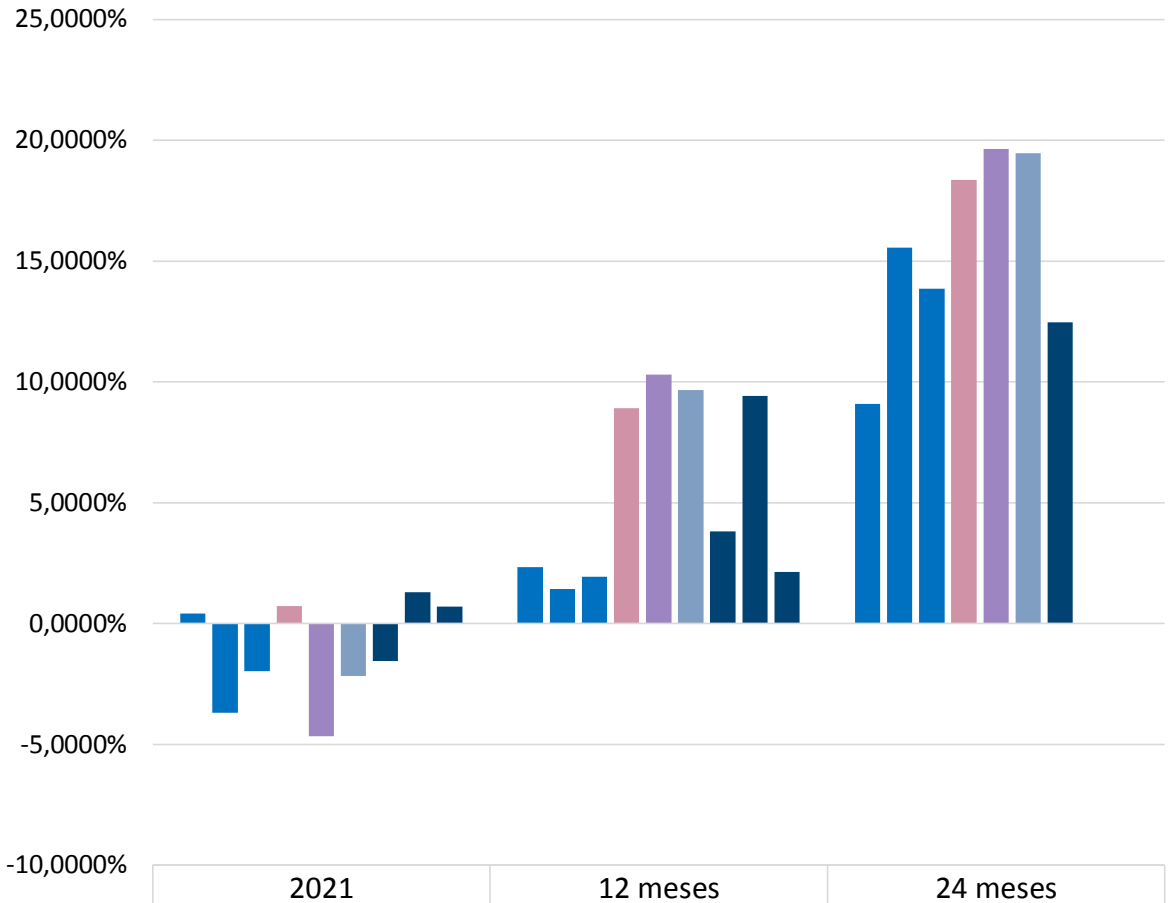
Para o mercado de crédito privado, temos observado maiores fluxos de aplicações. O aumento da taxa de juros favorece a queda gradual nos spreads e as expectativas permanecem positivas na medida em que a atividade econômica apresente retomada mais consistente a partir do segundo semestre.

Prospectivamente, projetamos cenário moderadamente otimista, sustentado pelo alto nível de prêmios de risco presente na curva de juros local. Na ponta negativa, permanecem os riscos de natureza fiscal.

5.1.1 Performance



	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril
IRFM1	0,0435%	0,0394%	0,0443%	0,2746%
IRFM 1+	-0,1390%	-2,0109%	-1,4494%	1,1235%
IRFM Total	-0,8026%	-1,1789%	-0,8430%	0,8409%
IMA-B 5	0,1059%	-0,5967%	0,3431%	0,8743%
IMA-B 5+	-1,6874%	-2,3277%	-1,1696%	0,4531%
IMA-B Total	-0,8514%	-1,5168%	-0,4610%	0,6511%
IMA-Geral	-0,4386%	-0,8252%	-0,3817%	0,4892%
IDKA 2	0,1500%	-0,3447%	0,2881%	1,3491%
CDI	0,1500%	0,1300%	0,2011%	0,2078%



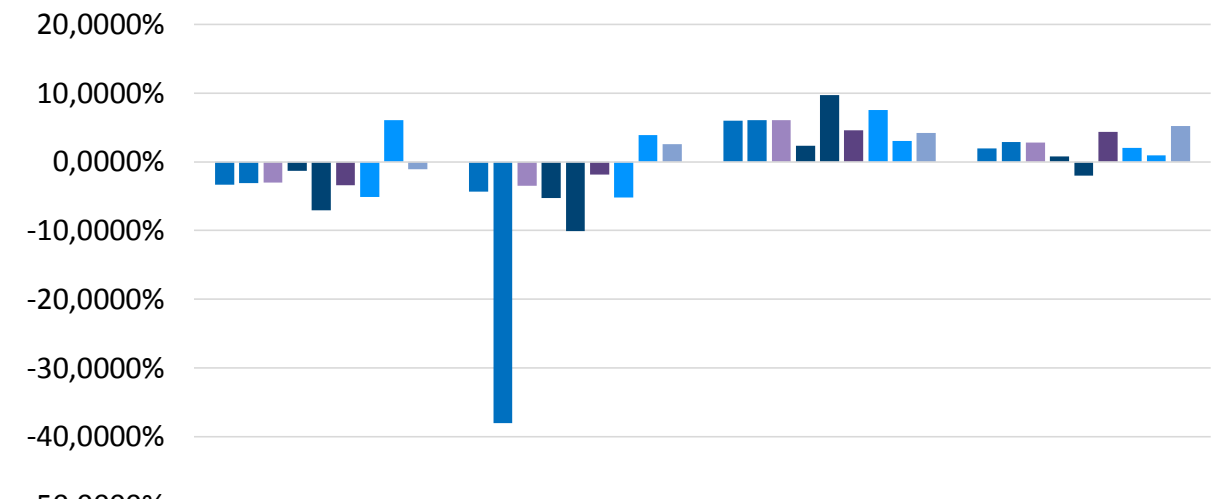
	2021	12 meses	24 meses
IRFM1	0,4022%	2,3309%	9,0866%
IRFM 1+	-3,7040%	1,4328%	15,5551%
IRFM Total	-1,9810%	1,9401%	13,8588%
IMA-B 5	0,7230%	8,9165%	18,3612%
IMA-B 5+	-4,6690%	10,2953%	19,6412%
IMA-B Total	-2,1727%	9,6631%	19,4616%
IMA-Geral	-1,5590%	3,8121%	12,4665%
IDKA 2	1,3029%	9,4122%	
CDI	0,6947%	2,1439%	

5.2 Renda Variável

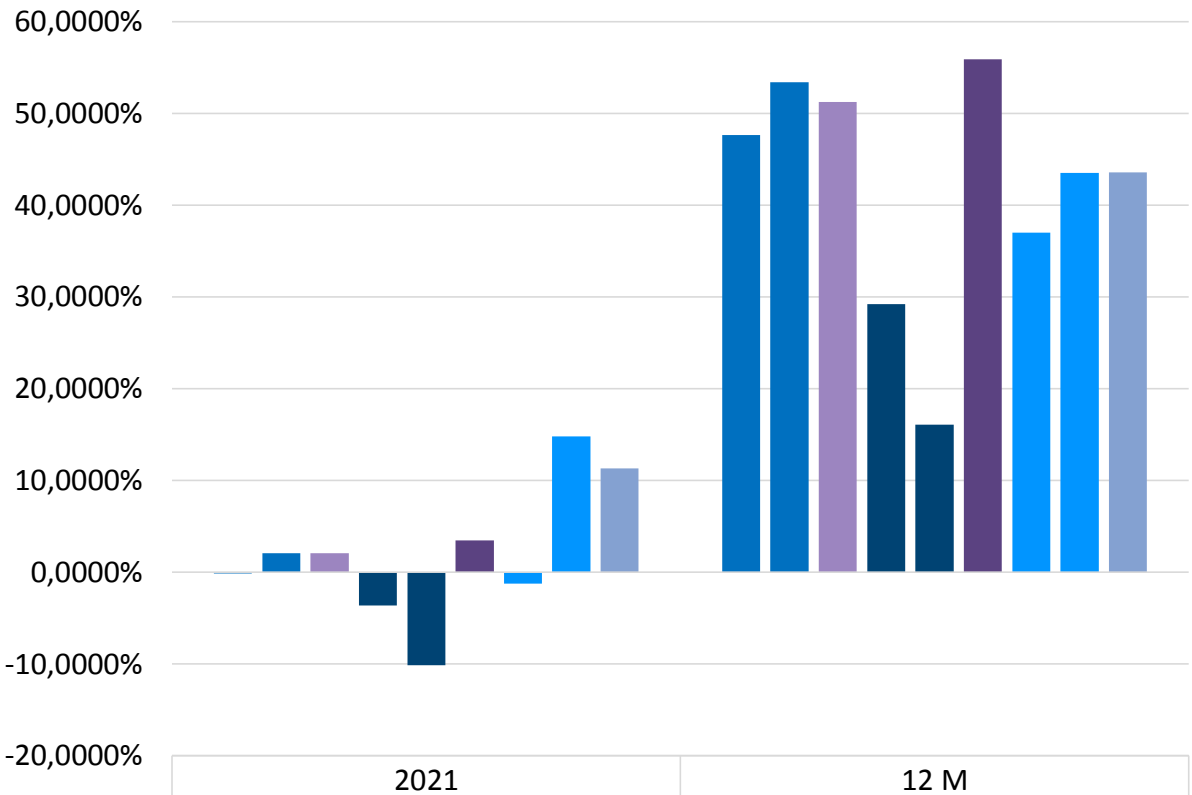
O Ibovespa subiu 1,94% no mês e está estável em 2021. Os mercados globais continuaram favoráveis para risco, onde o S&P subiu com dados econômicos dos EUA mostrando boa recuperação e com os juros americanos apresentando uma acomodação no mês.

As ações das siderúrgicas também se beneficiaram desse movimento. Por outro lado, as ações de shoppings foram o destaque negativo, em virtude do fechamento do comércio em resposta à piora dos números da pandemia. As empresas exploradoras de concessões rodoviárias também sofreram, mas em função do início do ciclo de aperto monetário. Os principais destaques foram as empresas ligadas de alguma forma ao minério de ferro, cujos preços vêm batendo recordes de alta no mercado global. Vale subiu 11,3% no mês e 24,7% no ano.

5.2.1 Performance

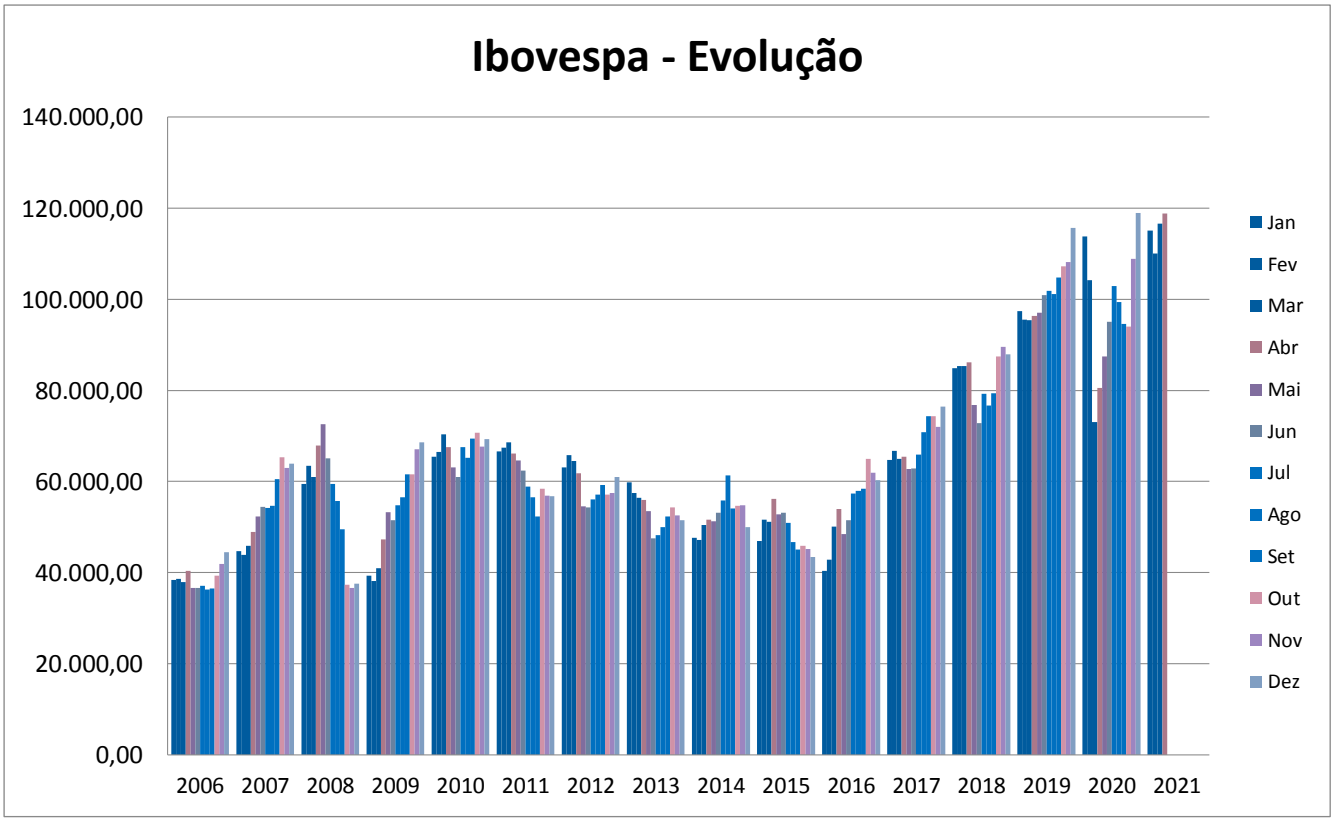


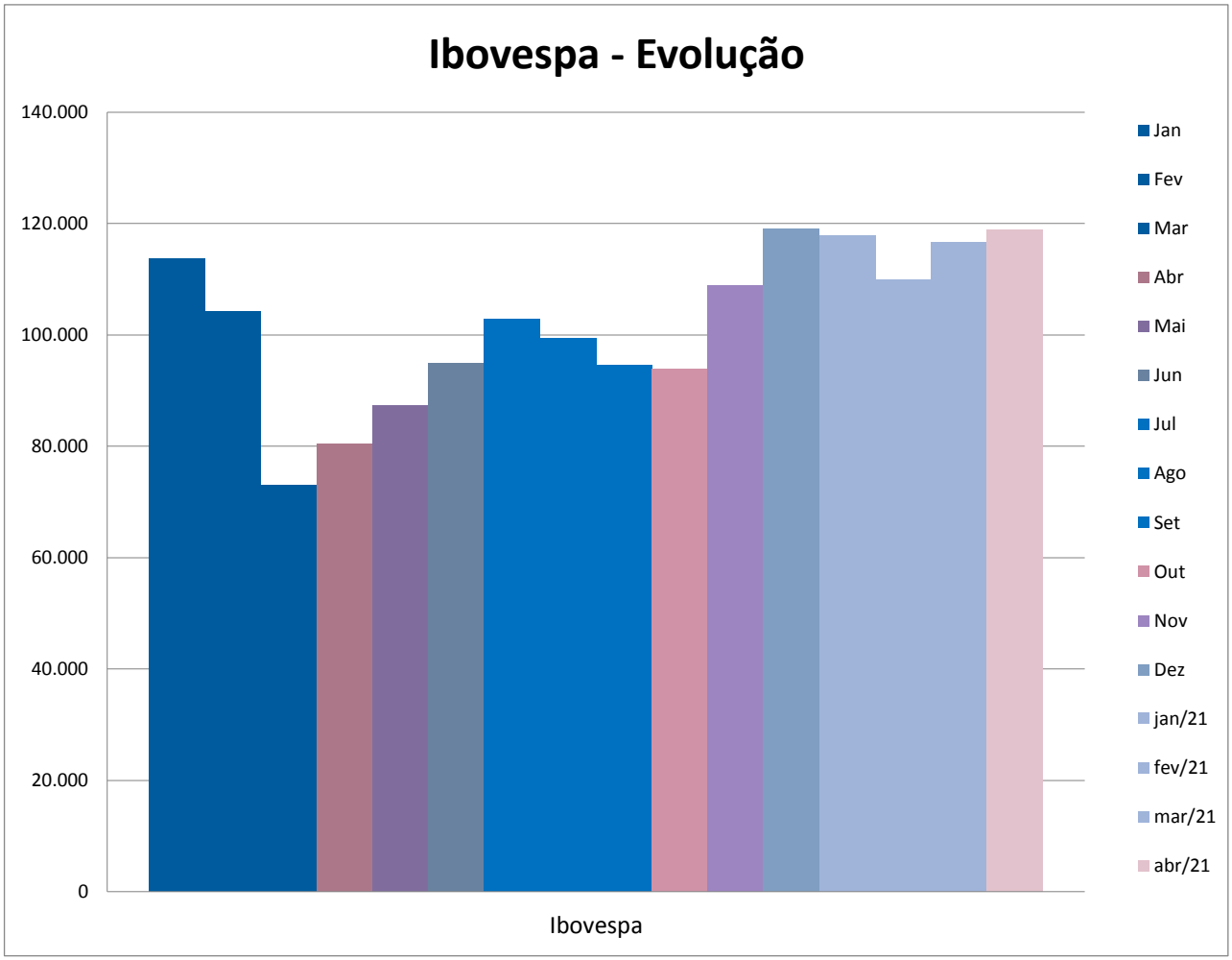
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril
Ibovespa	-3,3200%	-4,3700%	6,0000%	1,9400%
IBRX-50	-3,1000%	-38,0000%	6,0800%	2,9000%
IBRX-100	-3,0300%	-3,4500%	6,0400%	2,8400%
Iconsumo	-1,2800%	-5,2900%	2,3200%	0,7600%
Imobiliário	-7,0300%	-10,1100%	9,7400%	-2,0200%
Small Caps	-3,4300%	-1,8400%	4,5600%	4,3800%
Idividendos	-5,0800%	-5,2100%	7,5700%	2,0300%
BDRX	6,1100%	3,9300%	3,0800%	0,9800%
S&P 500	-1,1100%	2,6100%	4,2400%	5,2400%



	2021	12 M
Ibovespa	-0,1000%	47,6800%
IBRX-50	2,0800%	53,4300%
IBRX-100	2,0900%	51,2400%
Iconsumo	-3,6100%	29,2400%
Imobiliário	-10,1400%	16,0900%
Small Caps	3,4600%	55,9000%
Idividendos	-1,2500%	37,0200%
BDRX	14,7900%	43,5300%
S&P 500	11,3200%	43,5600%

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2006	38.382,80	38.610,39	37.951,97	40.363,42	36.560,04	36.630,66	37.077,12	36.232,22	36.449,40	39.262,79	41.931,84	44.473,71
2007	44.641,60	43.892,31	45.804,66	48.956,39	52.268,46	54.392,06	54.182,50	54.637,24	60.465,06	65.317,70	63.006,16	63.886,10
2008	59.490,40	63.489,30	60.968,07	67.868,46	72.592,50	65.017,58	59.505,17	55.680,41	49.541,27	37.256,84	36.595,87	37.550,31
2009	39.300,79	38.183,31	40.925,87	47.289,53	53.197,73	51.465,46	54.765,72	56.488,98	61.517,89	61.545,50	67.044,44	68.588,41
2010	65.401,77	66.503,27	70.371,54	67.529,73	63.046,51	60.935,90	67.515,40	65.145,45	69.429,78	70.673,30	67.705,40	69.304,81
2011	66.574,88	67.383,22	68.586,70	66.132,86	64.620,08	62.403,64	58.823,45	56.495,12	52.324,42	58.338,39	56.874,98	56.754,08
2012	63.072,31	65.811,73	64.510,97	61.820,26	54.490,41	54.354,63	56.097,05	57.061,45	59.175,86	57.068,18	57.474,57	60.952,08
2013	59.761,49	57.424,29	56.352,09	55.910,37	53.506,08	47.457,13	48.234,49	50.011,75	52.338,19	54.256,20	52.482,49	51.507,16
2014	47.638,99	47.094,40	50.414,92	51.626,69	51.239,34	53.168,22	55.829,41	61.288,15	54.115,98	54.628,60	54.724,00	50.007,41
2015	46.907,68	51.583,09	51.150,16	56.229,38	52.760,47	53.080,88	50.864,77	46.625,52	45.059,34	45.868,81	45.120,36	43.349,96
2016	40.405,99	42.793,86	50.055,27	53.910,50	48.471,70	51.526,92	57.308,20	57.901,10	58.367,04	64.924,51	61.906,35	60.227,28
2017	64.670,78	66.662,10	64.984,06	65.403,24	62.711,47	62.899,97	65.920,36	70.835,05	74.293,50	74.308,49	71.970,99	76.402,08
2018	84.912,70	85.353,60	85.365,56	86.115,50	76.753,61	72.762,52	79.220,44	76.677,53	79.342,43	87.423,55	89.504,03	87.887,27
2019	97.393,75	95.584,35	95.414,56	96.353,33	97.030,32	100.967,20	101.812,13	101.134,61	104.745,32	107.219,83	108.233,28	115.645,34
2020	113.760,57	104.171,57	73.019,76	80.505,89	87.402,59	95.055,82	102.912,00	99.369,00	94.603,00	93.952,00	108.928,88	119.017,24
2021	115.067,00	110.035,00	116.663	118.893								




Ibovespa - Evolução
140.000
120.000
100.000
80.000
60.000
40.000
20.000
0
Ibovespa
Jan
Fev
Mar
Abr
Mai
Jun
Jul
Ago
Set
Out
Nov
Dez
jan/21
fev/21
mar/21
abr/21

5.3 Perspectivas

Nos últimos meses, percebemos uma posição desconfortável do Copom diante de um ambiente de aceleração dos índices de preços ao mesmo tempo em que a atividade vem dando sinais de deterioração por conta do recrudescimento da pandemia no país. Embora os analistas não descartam uma ação mais contundente, a aposta principal era que o Copom agiria de forma parcimoniosa, uma vez que os atuais motivos da elevação da inflação, como os preços das commodities no mercado internacional e o câmbio mais depreciado por conta da elevação das percepções de risco em torno das contas fiscais, não reagiriam de forma intensa ao aumento da Selic. Ainda assim, boa parte do mercado foram surpreendidos quando o Copom optou por aumentar em 75 pontos base a taxa Selic em sua última reunião, elevando-a para 2,75% a.a. Além disso, o Comitê deixou claro que, caso nenhuma grande novidade ocorra, um novo aumento de 75 p.b. deve acontecer na reunião de maio, quando a Selic deve atingir 3,50%. Para estranheza de alguns, apesar de um Copom mais hawkish, nossa taxa de câmbio não se valorizou e nem o efeito esperado sobre a inclinação dos juros futuros aconteceu. Ao contrário, ambas as variáveis se deterioraram nos últimos dias.

Apesar de o desempenho da economia ter surpreendido positivamente ao final de 2020, o recrudescimento da pandemia neste início de 2021 impõe uma perspectiva negativa para a economia no curto prazo. Os indicadores de mobilidade urbana divulgados têm mostrado recentemente importante redução no fluxo de pessoas em estabelecimentos comerciais (parcialmente compensado pelas compras virtuais). Adiciona-se a esse cenário a paralisação temporária de algumas indústrias, com destaque para a automotiva, por falta no fornecimento de insumos. Destaque que esse problema de abastecimento nas cadeias produtivas não se restringe ao nosso país. Para os analistas, somente com o avanço significativo no processo de vacinação, permitindo que parcela relevante da população seja imunizada, teremos condições de uma recuperação mais robusta do crescimento econômico. Mas isso deve ficar para o segundo semestre, ancorado em premissas construtivas sobre a velocidade imunização. Mas isso não é garantia de um PIB exuberante. Ao contrário, a projeção é de expansão da economia ao redor de 3,4% este ano, basicamente devido ao efeito do carregamento estatístico.

De volta à questão dos juros, em seu comunicado, e posteriormente na Ata, observamos que o Copom tem aumentado a preocupação de que os choques inflacionários estão mais persistentes que o inicialmente esperado. Preços de commodities em alta, associados ao câmbio desvalorizado, trazem uma combinação incomum e favorável à nossa pauta exportadora (especialmente ligada ao agronegócio), mas também um efeito colateral adverso sobre a persistência das pressões inflacionárias. Como as projeções de inflação tem se aproximado rapidamente do teto da meta para este ano (5,25%), os graus de liberdade para o Copom absorver qualquer surpresa negativa no campo inflacionário caíram drasticamente.

À medida que as projeções para 2021 são majoradas, torna-se quase inevitável que cedo ou tarde o mercado comece a olhar com preocupação o alcance do centro da meta (3,5%) em 2022. Os mecanismos de indexação da economia brasileira estão vivos e quanto mais alta a inflação este ano, maior o carregamento inercial para 2022. Do ponto de vista da condução e credibilidade da política monetária seria desastroso se, com tanta antecedência, o mercado já começasse a antever IPCA acima do centro da meta para 2022. Aqui está, na avaliação dos analistas, a motivação de um Copom mais enérgico. Não é por conta de uma normalização da atividade econômica, tampouco para reconduzir o câmbio a uma trajetória de valorização. O ponto essencial é o temor de que, ao perder o teto da meta

deste ano, as expectativas começarem a se desancorar para períodos mais longos. É uma ação preventiva e coerente com seu mandato, o que não inclui uma meta para a taxa de câmbio.

Sendo assim, considerando que, por ora, o desenho fiscal não parece contribuir para um processo relevante de apreciação cambial (muito embora mudanças na dinâmica política são sempre possíveis e, neste caso, desejáveis), o Copom não deve tirar o pé do acelerador (exceção feita a uma queda muito acima do esperado para a atividade econômica). Com efeito, os analistas passam a incorporar mais duas elevações de 75 p.b. na Selic, seguidas de dois ajustes de 50 p.b., levando a Selic a encerrar 2021 em 5,25% a.a. Esse orçamento de juros para este ano está coerente com a sinalização do Copom de que o ajuste será parcial. Ou seja, a política monetária ainda estará no campo expansionista. A migração para a região de neutralidade aconteceria somente em 2022, com os juros básicos da economia encerrando o ano em 6,5% a.a.

Em essência, infelizmente houve uma importante deterioração do cenário, pelo menos no curto prazo. Ainda assim, a aposta de maior probabilidade continua incorporando um segundo semestre em que as condições econômicas apresentariam relevante melhora: valorização cambial (mas não muito intensa), retomada da atividade e maior clareza sobre a contenção das pressões inflacionárias. Mas essa mudança não acontecerá espontaneamente. Ela está condicionada à aceleração do processo de imunização e o retorno à discussão da agenda de reformas, mesmo que diante de um grande dilema fiscal: necessidade de austeridade ao mesmo tempo em que empresas e famílias clamam por mais gastos. Não será uma tarefa política trivial e requer muito equilíbrio nas discussões. Caminhar em direção ao populismo fiscal é um risco a ser monitorado.

Com a perspectiva de elevação das taxas de juros no Brasil, voltaram as discussões sobre a real necessidade de investidores locais de diversificar seus portfolios em investimentos no exterior. A linha de raciocínio por trás dessas discussões é a de que, com taxas de juros mais altas por aqui, um investidor não precisaria diversificar seu portfolio para obter retornos atrativos. O ponto fundamental, no entanto, é que, diferentemente da crença de muitos, o principal benefício da diversificação não está em necessariamente elevar o nível de retorno de um portfolio, mas sim em aumentar sua eficiência, ou seja, aumentar o seu nível de retorno ajustado ao risco incorrido.

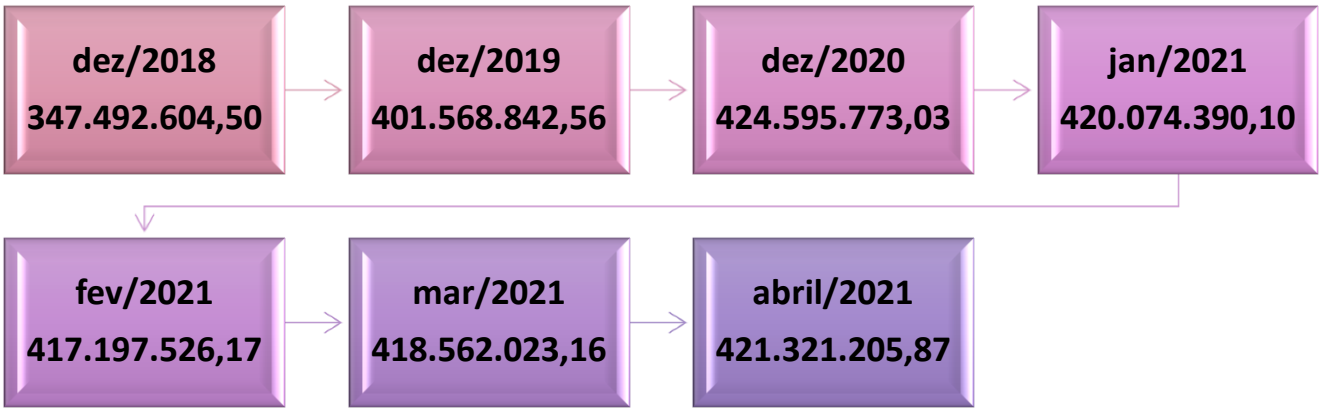
Aos investidores que buscam apenas elevar o nível de retorno potencial de seus portfolios, basta que aumentem sua exposição a risco, por exemplo, trocando exposição ao CDI por exposição à bolsa. Já aos investidores que buscam aumentar o potencial de retorno de seus portfolios sem, no entanto, aumentar na mesma medida o seu risco, a saída é diversificar sua carteira de investimentos, melhorando a sua eficiência.

6- CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

O saldo das aplicações financeiras do IPMU em 2020 sofreu com a volatilidade do mercado financeiro, devido à evolução da crise Covid 19 a nível mundial e com a questão fiscal no caso mercado doméstico.

Iniciando 2021, nos primeiros meses do ano, as aplicações financeiras também sofreram com a volatilidade do mercado. O IPMU encerrou 2019 com patrimônio de **R$ 401.568.842,56** (quatrocentos e um milhões quinhentos e sessenta e oito mil oitocentos e quarenta e dois reais e cinquenta e seis centavos). No enceramento de 2020 o patrimônio era de **R$ 424.595.773,03** (quatrocentos e vinte e quatro milhões quinhentos e noventa e cinco mil setecentos e setenta e três reais e três centavos).

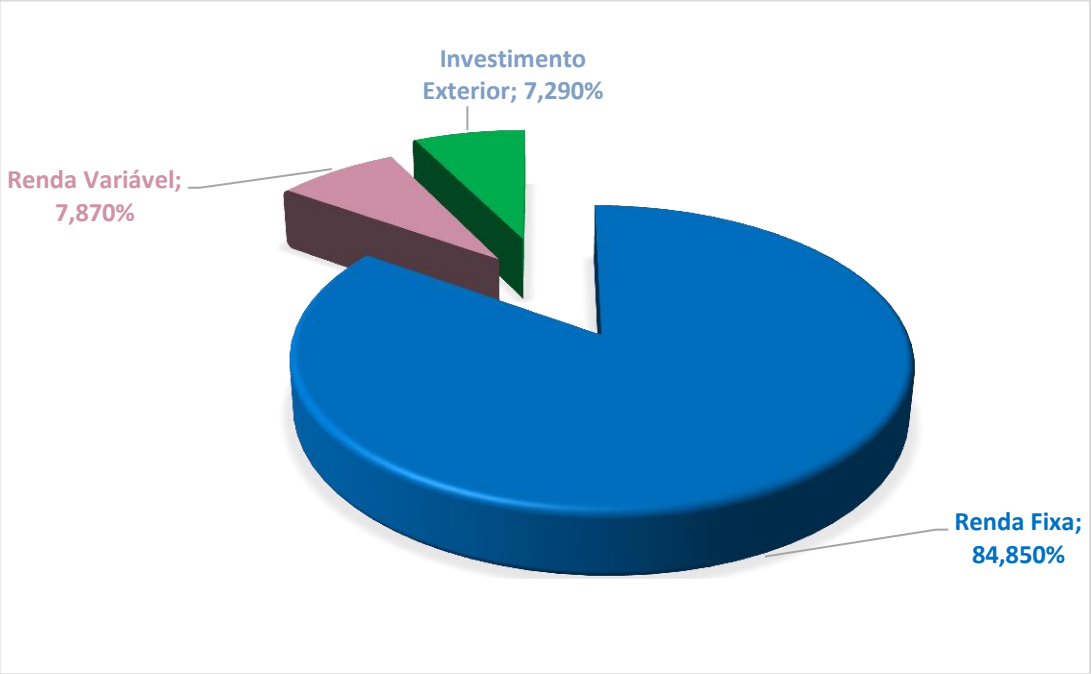
Já no quarto mês de 2021, teve valorização e encerrou o mês em **R$ 421.321.205,87** (quatrocentos e vinte e um milhões trezentos e vinte e um mil duzentos e cinco reais e oitenta e sete centavos). O Patrimônio do IPMU apresentou percentual positivo no mês de abril **0,68%** com rentabilidade consolidada no montante de **R$ 2.860.902,96** (dois milhões oitocentos e sessenta mil novecentos e dois reais e noventa e seis 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
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
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
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
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
Artigo 9º II	0,00	0,00	0,00	0,00	2.048.115,41	12.714.482,30
Artigo 9º III	0,00	0,00	0,00	1.326.832,31	1.565.361,72	17.985.827,23
	401.568.842,56	424.595.773,03	420.074.390,10	417.197.526,17	418.562.023,16	421.321.205,87

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
Renda Variável	0,00	30.499.354,88	29.341.621,30	31.836.152,84	35.783.357,66	63.874.232,04
	401.568.842,56	424.595.773,03	420.074.390,10	417.197.526,17	418.562.023,16	421.321.205,87



A carteira de investimentos do IPMU está segregada entre os segmentos de renda fixa (84,85%), renda variável (7,87%) e alocação no investimento no exterior (7,29%), dentro dos limites permitidos pela Resolução CMN nº 3922/2010 e compatível com os requisitos estabelecidos na Política de Investimentos – PAI 2021.

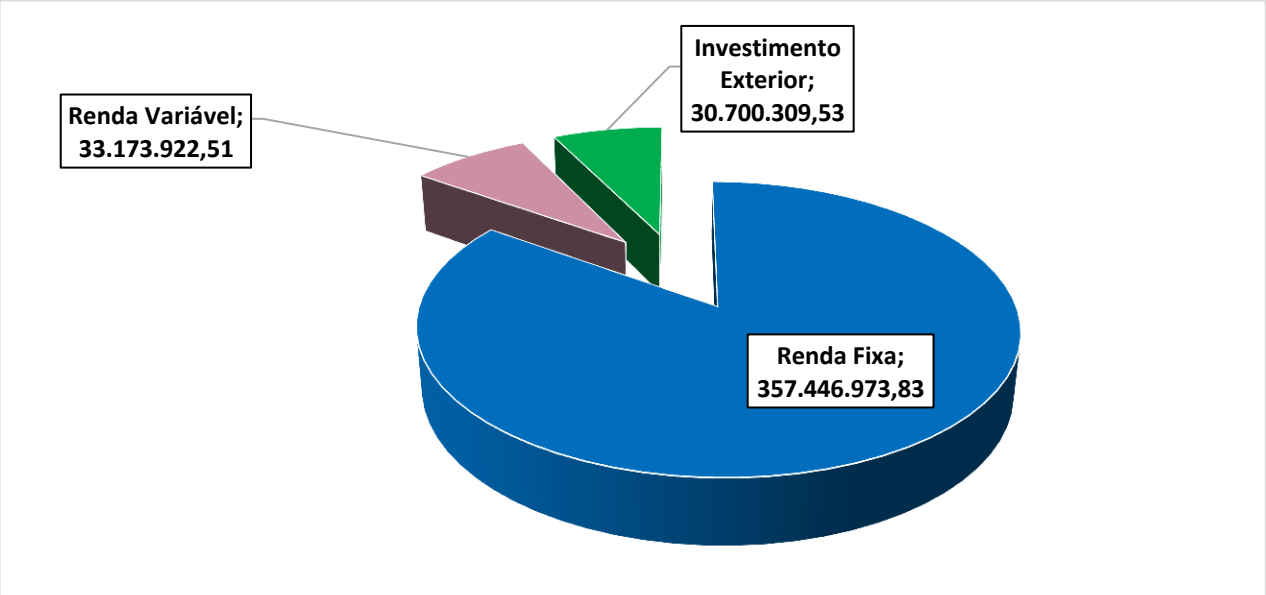
Os investimentos do IPMU demonstram uma "gestão moderada", com exposição em fundos compostos por 100% títulos públicos, diversificados em vértices de curto, médio e longo prazo.

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 a 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 terceiro mês de 2021 em **15,16%.**



CARTEIRA DE INVESTIMENTOS 2021

ABRIL	Valor	% PL	% Política				Rentabilidade	
Artigo 7º – Inciso I – Alínea A (até 100%)	43.671.581,40	10,37%	15,00%	Limite 25%			Mês	2021
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	43.671.581,40	10,37%						
Artigo 7º – Inciso I – Alínea B (até 100%)	205.921.416,90	48,88%	50,00%	PL Fundo	% PL	Cotista	Mês	2021
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	59.344.423,28	14,09%		9.507.617.903,00	0,6242%	607	0,621%	-1,266%
BB Previdenciário RF TP XI 2022	6.686.584,37	1,59%		200.613.139,58	3,3331%	45	0,407%	1,076%
BB Previdenciário RF IMA-B 5+	9.028.555,29	2,14%		1.372.166.331,50	0,6580%	270	0,476%	-4,665%
Caixa FI Brasil IMA-B	56.127.397,68	13,32%		5.864.609.190,92	0,9571%	885	0,630%	-2,251%
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	61.551.679,02	14,61%		15.772.466.647,51	0,3902%	941	0,665%	0,481%
Caixa FI Brasil IMA-B 5+	13.182.777,26	3,13%		1.544.644.172,77	0,8535%	311	0,450%	-4,726%
7º – Inciso IV (até 40%)	107.853.975,53	25,60%	20,00%	PL Fundo	% PL	Cotista	Mês	2021
Itaú Alocação Ativa	55.583.716,83	13,19%		3.564.171.265,99	1,5595%	260	0,110%	0,450%
Santander Ativo Renda Fixa (150)	12.903.971,00	3,06%		1.010.682.701,31	1,2768%	108	0,180%	0,170%
BB RF Retorno Total	12.181.407,64	2,89%		3.647.675.472,88	0,3339%	546	0,708%	-1,035%
Bradesco FIC FI Alocação Dinâmica	17.171.992,90	4,08%		1.403.021.625,89	1,2239%	195	0,530%	-1,540%
Caixa FIC Brasil RF Ativa	8.161.893,62	1,94%		924.422.486,14	0,8829%	121	0,525%	0,415%
Santander Ativo Renda Fixa (350)	1.850.993,54	0,44%		1.010.682.701,31	0,1831%	108	0,180%	0,170%
Artigo 8º – Inciso I - A (até 30%)	0,00	0,00%	4,00%	PL Fundo	% PL	Cotista		
Artigo 8º – Inciso I - B (até 30%)	0,00	0,00%	1,00%	PL Fundo	% PL	Cotista		
Artigo 8º – Inciso II - A (até 20%)	33.173.922,51	7,87%	5,00%	PL Fundo	% PL	Cotista	Mês	2021
Caixa Small Caps Ativo	17.148.397,84	4,07%		1.149.638.971,07	1,4916%	12.947	4,374%	3,404%
Caixa Infraestrutura	16.025.524,67	3,80%		505.735.143,75	3,1688%	7.355	1,813%	-1,749%
Artigo 8º – Inciso II - B (até 20%)	0,00	0,00%	1,00%	PL Fundo	% PL	Cotista		
Artigo 8º – Inciso III - B (até 10%)	0,00	0,00%	1,00%	PL Fundo	% PL	Cotista		
Artigo 9º – Inciso I - A (até 10%)	0,00	0,00%	1,00%	PL Fundo	% PL	Cotista		
Artigo 9º – Inciso II - A (até 10%)	12.714.482,30	3,02%	1,00%	PL Fundo	% PL	Cotista	Mês	2021
Caixa Multigestor Global Equities IE	985.628,48	0,23%		125.951.304,01	0,7825%	968	1,655%	8,014%
Santander Global Equities	11.728.853,82	2,78%		2.066.683.720,60	0,5675%	13.113	1,000%	14,500%
Artigo 9º – Inciso III - A (até 10%)	17.985.827,23	4,27%	1,00%	PL Fundo	% PL	Cotista	Mês	2021
BB Ações ESG Globais	8.354.718,19	1,98%		1.052.888.695,75	0,7935%	26.839	0,302%	13,633%
Caixa Ações BDR Nível I	9.631.109,04	2,29%		3.039.632.406,38	0,3169%	354	0,610%	13,990%

Consolidado	421.321.205,87	100,00%

6.1- Evolução dos Investimentos

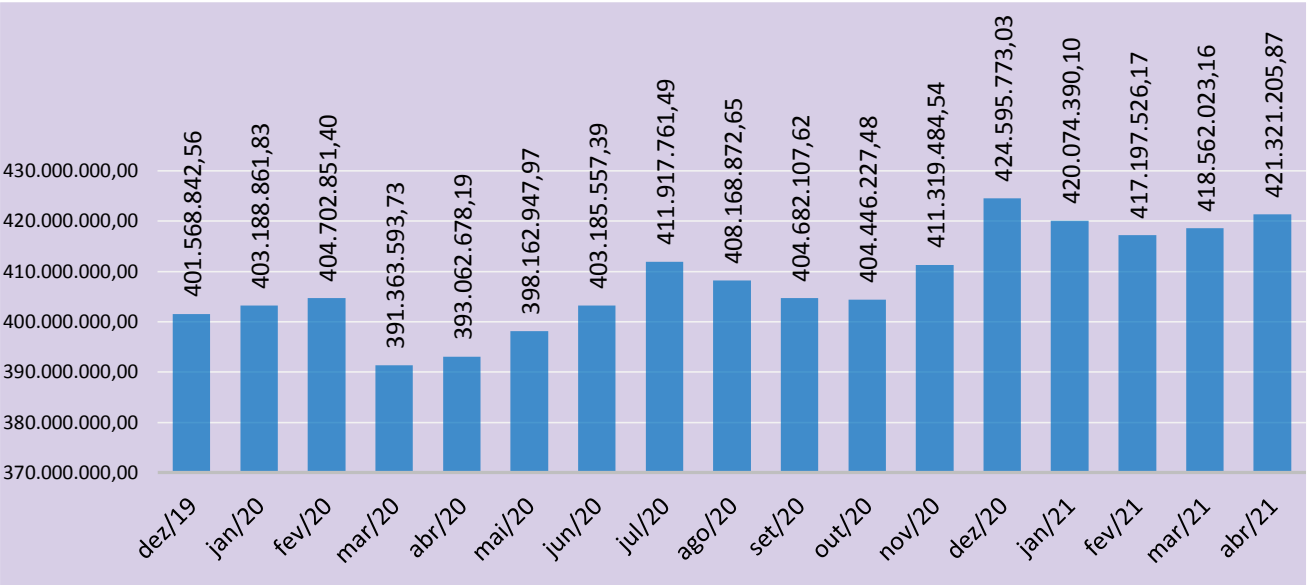
A evolução dos investimentos do IPMU dos últimos meses reflete a desvalorização acentuada no primeiro trimestre de 2020, a recuperação apresentada nos trimestres seguintes de 2020. Destaca-se um crescimento contínuo, não havendo períodos de retração ou declínio, porém houve diminuição do patrimônio de fevereiro para março de 2020, resultado devido à volatilidade dos mercados financeiros em decorrência do Coronavirus.

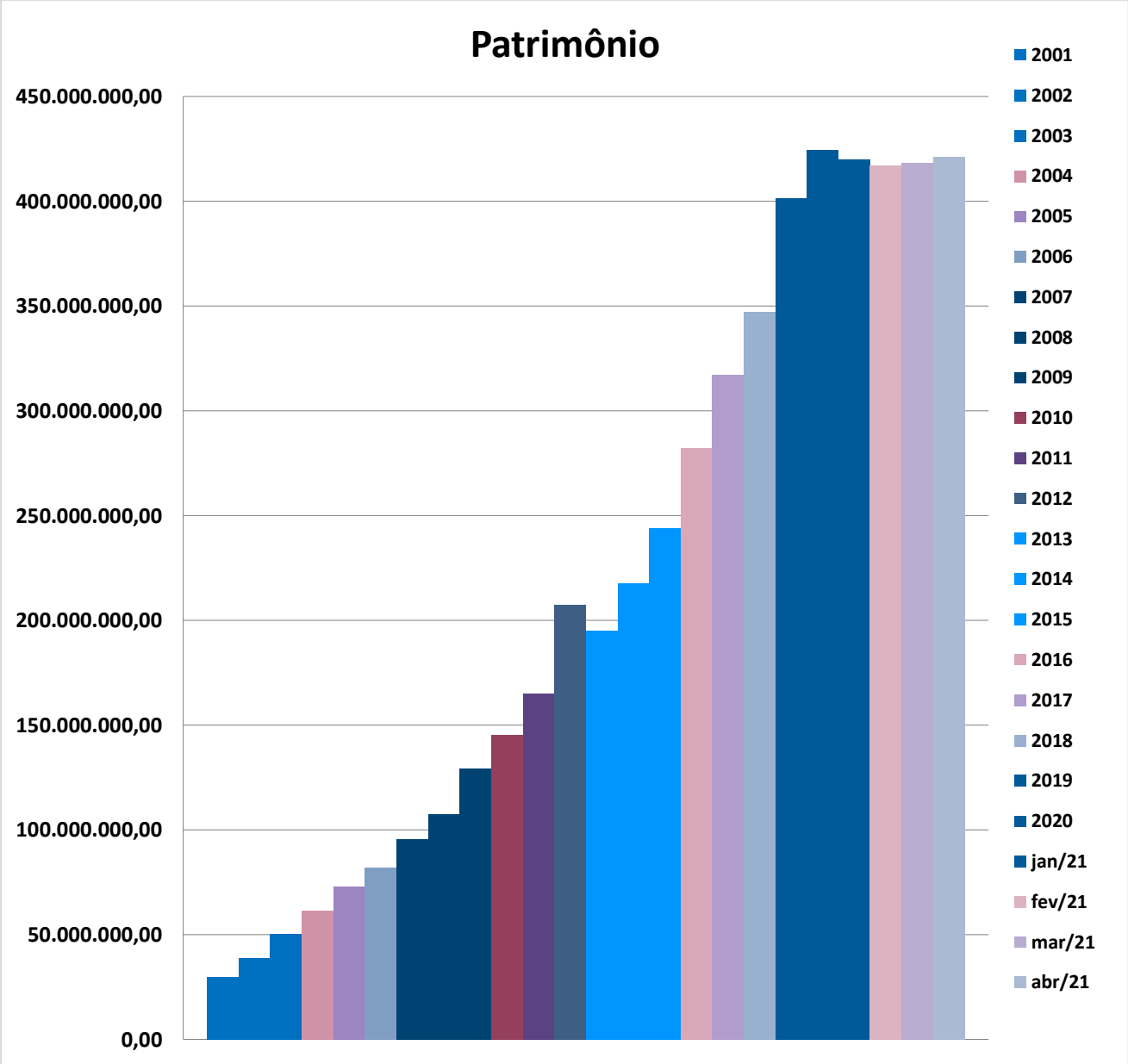
O início de 2021 não foi favorável aos investimentos, devido à continuidade das incertezas na recuperação das economias (externas e doméstica) em decorrência da Covid-19 e no cenário doméstico as perspectivas de controle fiscal.

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.



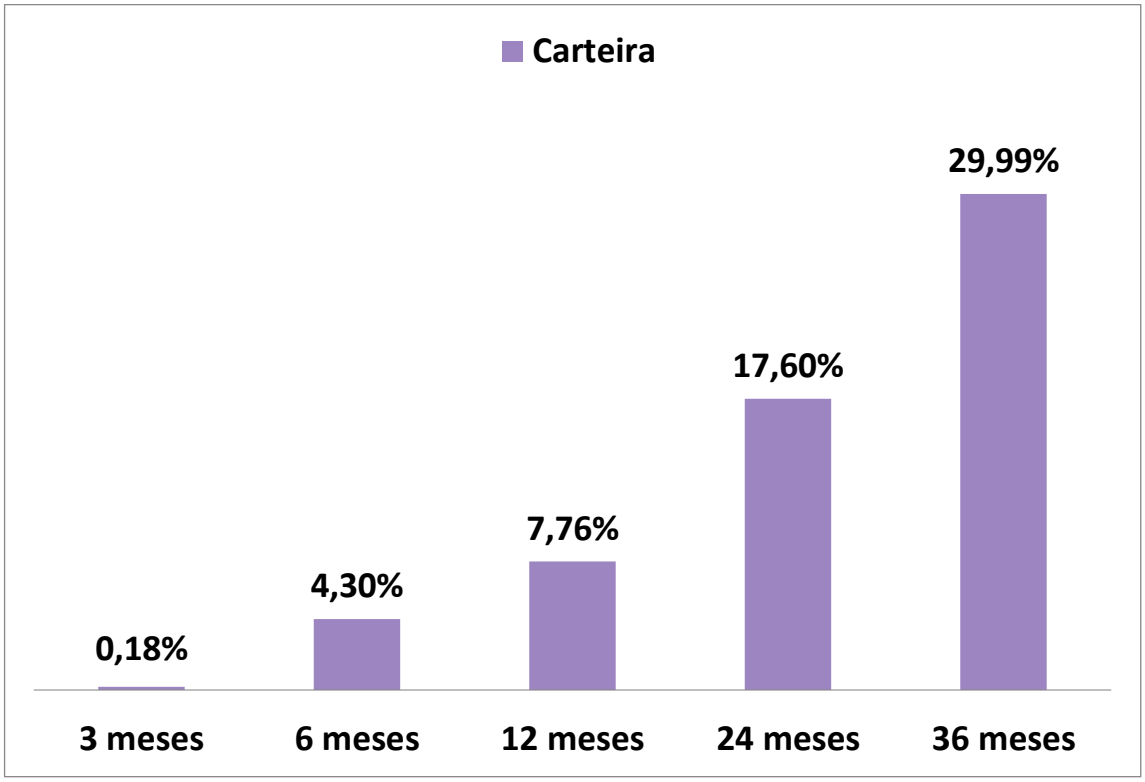

Patrimônio
450.000.000,00
400.000.000,00
350.000.000,00
300.000.000,00
250.000.000,00
200.000.000,00
150.000.000,00
100.000.000,00
50.000.000,00
0,00
2001
2002
2003
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
2018
2019
2020
jan/21
fev/21
mar/21
abr/21

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 no período de jan/abr de 2021 foi de **-0,21%,** negativa em relação a meta atuarial de **4,10%** refletindo ainda os impactos da crise da Pandemia do Covid 19 que é denominado nos investimentos como "Risco Sistemático ou Conjuntural".

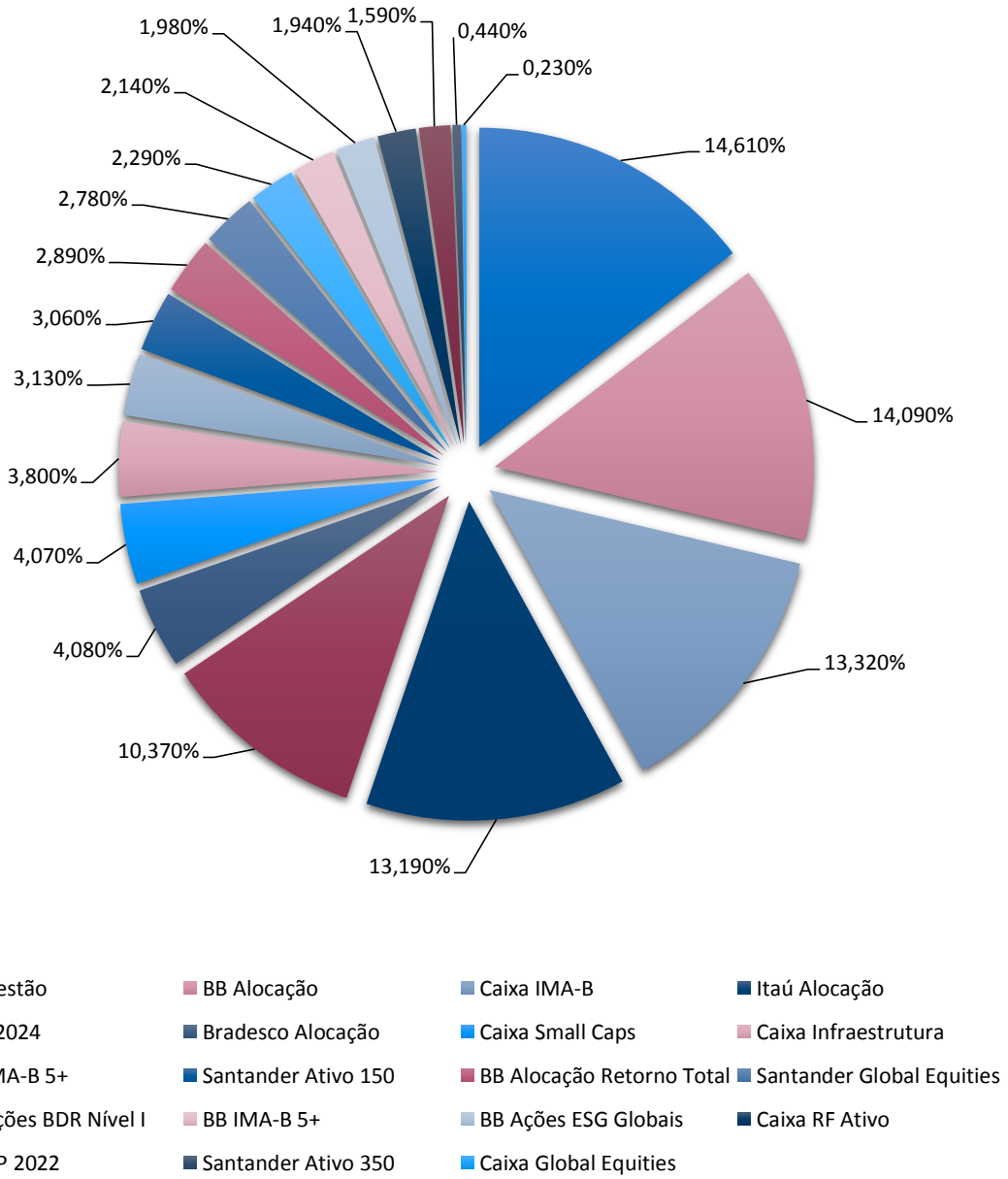
Desde 2020 vivemos momentos de grande volatilidade causada por uma crise sanitária, que reflete na economia, diante das incertezas quanto ao fim da pandemia. Com dificuldade de estabelecimento de expectativas confiáveis, os prêmios de riscos tendem a crescer e os mercados ficam com fortes volatilidades.

No Brasil tem fatores/aspectos com forte influência sobre os mercados: situação das contas públicas, questões políticas, questões fiscais, continuidade de auxílios emergências, 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.



	2018	% PL	2019	% PL	2020	% PL	abr/21	% PL
Artigo 7º – Inciso I – Alínea A (até 100%)	**56.911.029,10**	**16,38%**	**62.877.843,20**	**15,66%**	**67.704.345,18**	**15,95%**	**43.671.581,40**	**10,37%**
4.400 NTN-C 01.04.2021 (IGPM)	18.268.012,89	5,26%	19.674.136,21	4,90%	22.901.635,47	5,39%	0,00	0,00%
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	38.643.016,21	11,12%	43.203.706,99	10,76%	44.802.709,71	10,55%	43.671.581,40	10,37%
Artigo 7º – Inciso I – Alínea B (até 100%)	**187.536.780,59**	**53,97%**	**246.181.192,14**	**61,30%**	**208.876.680,80**	**49,19%**	**205.921.416,90**	**48,88%**
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	67.731.632,55	19,49%	60.841.715,28	15,15%	60.105.619,51	14,16%	59.344.423,28	14,09%
BB Previdenciário RF TP XI 2022	6.077.820,45	1,75%	6.588.229,70	1,64%	6.786.833,43	1,60%	6.686.584,37	1,59%
BB Previdenciário RF IMA-B 5+	0,00	0,00%	16.942.925,22	4,22%	9.470.364,98	2,23%	9.028.555,29	2,14%
Caixa FI Brasil IMA-B	51.302.817,33	14,76%	58.967.972,55	14,68%	57.419.792,55	13,52%	56.127.397,68	13,32%
Santander IMA-B 5 TP	56.439.335,60	16,24%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Bradesco TP 2019	5.985.174,66	1,72%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	0,00	0,00%	66.906.584,92	16,66%	61.257.318,74	14,43%	61.551.679,02	14,61%
Caixa FI Brasil IMA-B 5+	0,00	0,00%	35.933.764,47	8,95%	13.836.751,59	3,26%	13.182.777,26	3,13%
7º – Inciso IV (até 40%)	**103.044.794,81**	**29,65%**	**92.509.807,22**	**23,04%**	**117.515.392,17**	**27,68%**	**107.853.975,53**	**25,60%**
Itaú Alocação Ativa	20.637.682,40	5,94%	45.542.889,62	11,34%	64.309.650,37	15,15%	55.583.716,83	13,19%
Bradesco RF Referenciado DI	14.305.456,59	4,12%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Santander Ativo Renda Fixa (150)	0,00	0,00%	28.602.454,46	7,12%	13.524.859,82	3,19%	12.903.971,00	3,06%
BB RF Retorno Total	0,00	0,00%	0,00	0,00%	12.308.791,34	2,90%	12.181.407,64	2,89%
Bradesco FIC FI Alocação Dinâmica	0,00	0,00%	16.667.821,83	4,15%	17.441.174,91	4,11%	17.171.992,90	4,08%
Caixa Gestão Ativa	66.688.027,43	19,19%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Caixa FIC Brasil RF Ativa	0,00	0,00%	0,00	0,00%	8.128.183,61	1,91%	8.161.893,62	1,94%
Santander Institucional DI (350)	1.413.628,39	0,41%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Santander Ativo Renda Fixa (350)	0,00	0,00%	1.696.641,31	0,42%	1.802.732,12	0,42%	1.850.993,54	0,44%
Artigo 8º – Inciso II - A (até 20%)	**0,00**	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**	**30.499.354,88**	**7,18%**	**33.173.922,51**	**7,87%**
Caixa Small Caps Ativo	0,00	0,00%	0,00	0,00%	15.384.565,17	3,62%	17.148.397,84	4,07%
Caixa Infraestrutura	0,00	0,00%	0,00	0,00%	15.114.789,71	3,56%	16.025.524,67	3,80%
Artigo 9º – Inciso II - A (até 10%)	**0,00**	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**	**12.714.482,30**	**3,02%**
Caixa Multigestor Equities	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	985.628,48	0,23%
Santander Multigestor Equities	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	11.728.853,82	2,78%
Artigo 9º – Inciso III - A (até 10%)	**0,00**	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**	**0,00**	**0,00%**	**17.985.827,23**	**4,27%**
BB Ações ESG Globais	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	8.354.718,19	1,98%
Caixa Ações BDR Nível I	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	9.631.109,04	2,29%
Consolidado	**347.492.604,50**		**401.568.842,56**		**424.595.773,03**		**421.321.205,87**	

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 e abril/2021, refletindo a grande volatilidade dos mercados financeiros devido a continuidade da pandemia do "coronavírus" iniciada em 2020:

	2019	2020	jan/21	fev/21	mar/21	abr/21
Artigo 7º – Inciso I – Alínea A	**9.110.878,13**	**8.167.617,55**	**733.318,32**	**-37.311,17**	**680.164,54**	**677.826,87**
4.400 NTN-C 01.04.2021 (IGPM)	2.439.031,27	4.388.740,14	798.103,59	578.413,16	641.038,23	29.529,80
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	6.671.846,86	3.778.877,41	-64.785,27	-615.724,33	39.126,31	648.297,07
Artigo 7º – Inciso I – Alínea B	**36.414.065,78**	**9.609.488,66**	**-1.193.426,39**	**-2.269.635,44**	**-572.882,06**	**1.253.272,03**
BB Previdenciário RF Alocação	7.951.700,44	2.933.535,04	-331.996,56	-546.292,79	-249.432,81	366.525,93
BB Previdenciário RF TP XI 2022	880.460,40	528.972,92	19.420,94	-157,60	26.001,93	27.077,71
BB Previdenciário RF IMA-B 5+	1.781.510,38	527.439,76	-160.620,56	-215.777,41	-108.161,38	42.749,66
Caixa FI Brasil IMA-B	12.406.155,22	3.365.820,00	-500.978,86	-876.860,65	-266.079,92	351.524,56
Caixa FIC Brasil Gestão	10.218.557,49	4.350.733,82	15.492,65	-310.985,54	183.525,15	406.328,02
Caixa FI Brasil IMA-B 5+	3.175.681,85	-2.097.012,88	-234.744,00	-319.561,45	-158.735,03	59.066,15
7º – Inciso IV	**2.576.201,88**	**3.470.116,34**	**-63.541,28**	**-298.814,73**	**-7.990,31**	**305.929,68**
Itaú Alocação Ativa	1.962.978,40	1.581.760,75	86.132,23	38.262,75	87.553,27	62.118,21
Santander Ativo Renda Fixa (150)	42.454,46	647.405,36	1.387,66	-12.975,89	11.267,40	21.432,01
BB RF Retorno Total		308.791,34	-57.379,16	-113.732,21	-41.854,07	85.581,74
Bradesco FIC FI Alocação	501.583,81	776.884,47	-101.032,23	-166.100,83	-93.082,72	91.033,77
Caixa FIC Brasil RF Ativa		108.183,61	6.788,11	-42.164,06	26.480,13	42.605,83
Santander Ativo Renda Fixa (350)	69.185,21	47.090,81	562,11	-2.104,49	1.645,68	3.158,12
Artigo 8º – Inciso II - A	**0,00**	**3.953.354,88**	**-1.157.733,58**	**-1.248.300,77**	**1.660.560,00**	**1.004.041,98**
Caixa Small Caps Ativo	0,00	2.046.565,17	-535.225,92	-369.689,24	742.111,59	718.636,24
Caixa Infraestrutura	0,00	1.906.789,71	-622.507,66	-878.611,53	918.448,41	285.405,74
Artigo 9º – Inciso II - A	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**-36.884,59**	**-150.633,11**
Caixa Multigestor Equities	0,00	0,00	0,00	0,00	-30.413,08	16.041,56
Santander Global Equities	0,00	0,00	0,00	0,00	-6.471,51	-166.674,67
Artigo 9º – Inciso III - A	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**4.240,27**	**48.529,41**	**-229.534,49**
BB Ações ESG Globais	0,00	0,00	0,00	1.228,22	6.498,09	-125.600,16
Caixa Ações BDR	0,00	0,00	0,00	3.012,05	42.031,32	-103.934,33
Consolidado	**48.101.145,79**	**25.200.577,43**	**-1.681.382,93**	**-3.849.821,84**	**1.771.496,99**	**2.860.902,96**

Variações	Dezembro/2020	Valorização	Desvalorização	Acumulado	Abril/2021
Títulos Públicos	**67.704.345,18**	**2.734.508,16**	**-680.509,60**	**2.053.998,56**	**43.671.581,40**
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	687.423,38	-680.509,60	6.913,78	43.671.581,40
Fundos 100% Títulos Públicos	**208.876.680,80**	**1.497.712,70**	**-4.280.384,56**	**-2.782.671,86**	**205.921.416,90**
BB Previdenciário Alocação	60.105.619,51	366.525,93	-1.127.722,16	-761.196,23	59.344.423,28
BB Previdenciário Títulos 2022	6.786.833,43	72.500,58	-157,60	72.342,98	6.686.584,37
BB Previdenciário IMA-B 5+	9.470.364,98	42.749,66	-484.559,35	-441.809,69	9.028.555,29
Caixa Brasil IMA-B 5+	13.836.751,59	59.066,15	-713.040,48	-653.974,33	13.182.777,26
Caixa Brasil Gestão Estratégica	61.257.318,74	605.345,82	-310.985,54	294.360,28	61.551.679,02
Caixa Brasil IMA-B	57.419.792,55	351.524,56	-1.643.919,43	-1.292.394,87	56.127.397,68
Fundo Renda Fixa DI	**117.515.392,17**	**566.009,02**	**-630.425,66**	**-64.416,64**	**107.853.975,53**
Bradesco FIC FI Alocação	17.441.174,91	91.033,77	-360.215,78	-269.182,01	17.171.992,90
BB Previdenciário Retorno Total	12.308.791,34	85.581,74	-212.965,44	-127.383,70	12.181.407,64
Caixa Brasil RF Ativa	8.128.183,61	75.874,07	-42.164,06	33.710,01	8.161.893,62
Itaú Institucional Alocação	64.309.650,37	274.066,46	0,00	274.066,46	55.583.716,83
Santander RF Ativo (350)	1.802.732,12	5.365,91	-2.104,49	3.261,42	1.850.993,54
Santander RF Ativo (150)	13.524.859,82	34.087,07	-12.975,89	21.111,18	12.903.971,00
Fundo Renda Variável	**30.499.354,88**	**2.664.601,98**	**-2.406.034,35**	**258.567,63**	**33.173.922,51**
Caixa Small Cap Ativo	15.384.565,17	1.460.747,83	-904.915,16	555.832,67	17.148.397,84
Caixa Infraestrutura	15.114.789,71	1.203.854,15	-1.501.119,19	-297.265,04	16.025.524,67
Fundo Renda Variável	**0,00**	**16.041,56**	**-203.559,26**	**-187.517,70**	**12.714.482,30**
Caixa Multigestor Equities	0,00	16.041,56	-30.413,08	-14.371,52	985.628,48
Santander Global Equities	0,00	0,00	-173.146,18	-173.146,18	11.728.853,82
Fundo Renda Variável	**0,00**	**52.769,68**	**-229.534,49**	**-176.764,81**	**17.985.827,23**
BB Ações ESG Globais	0,00	7.726,31	-125.600,16	-117.873,85	8.354.718,19
Caixa Ações BDR Nível I	0,00	45.043,37	-103.934,33	-58.890,96	9.631.109,04
Consolidado	**424.595.773,03**	**7.531.643,10**	**-8.430.447,92**	**-898.804,82**	**421.321.205,87**

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.

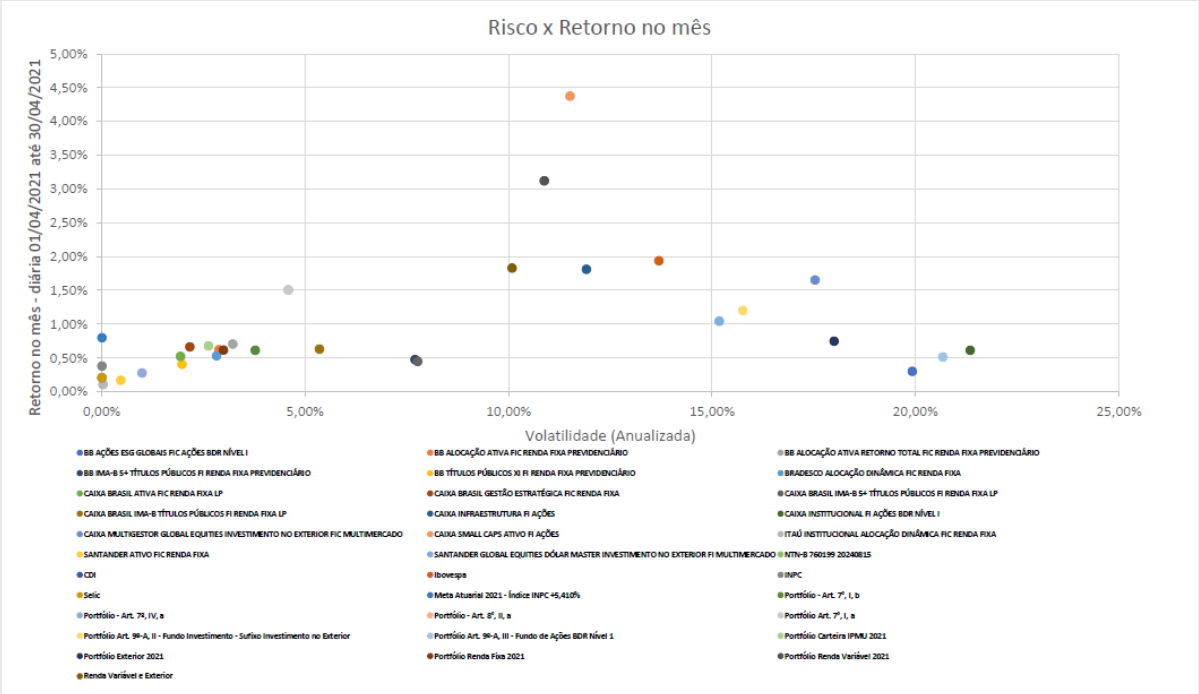
Com relação ao risco de mercado (risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro) corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimentos, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. 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.

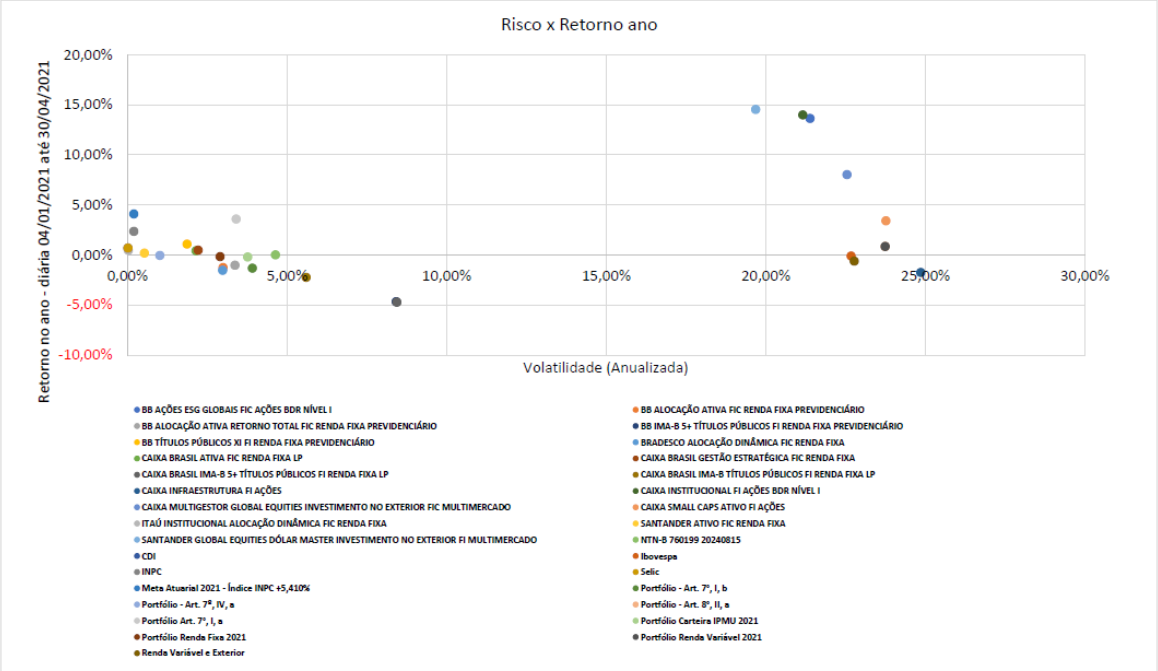
Conforme análise dos dados, observamos que carteiras mais arriscadas estão com um baixo retorno e que carteiras conservadoras estão conseguindo melhor destaque nesta crise que vem abatendo nos mercados financeiros desde março/2020 devido a pandemia do Covid-19.

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.

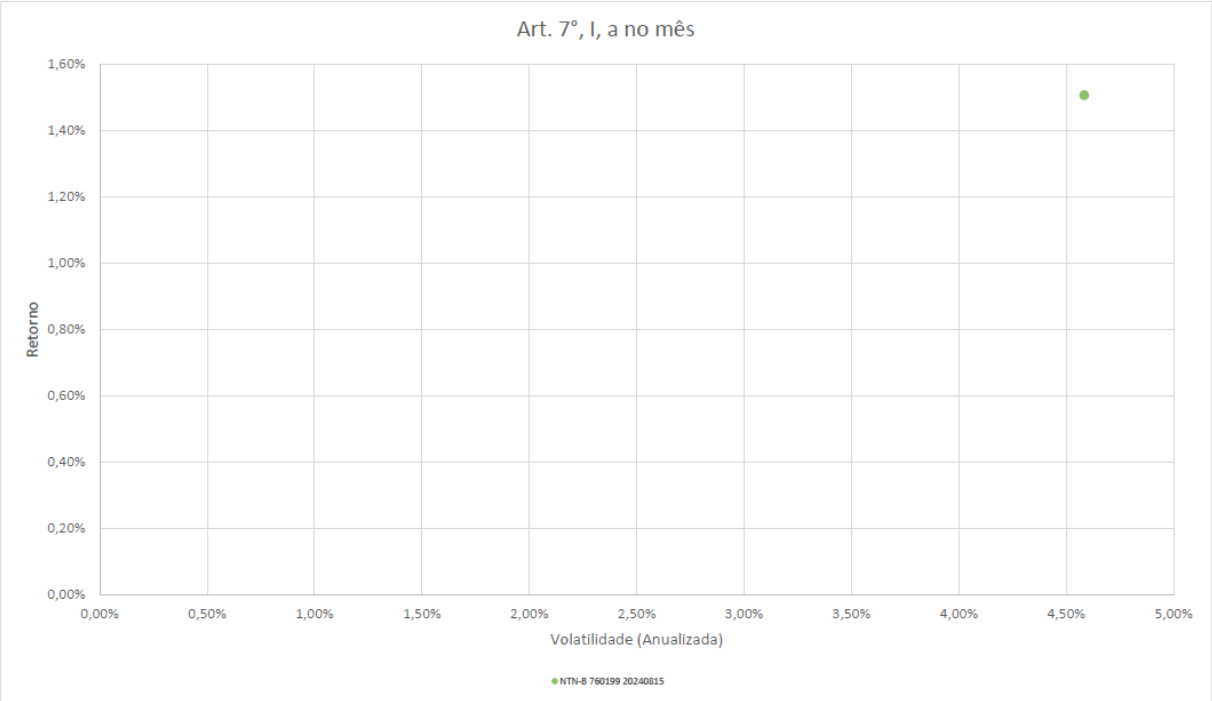
Risco Retorno Carteira IPMU 30/4/2021



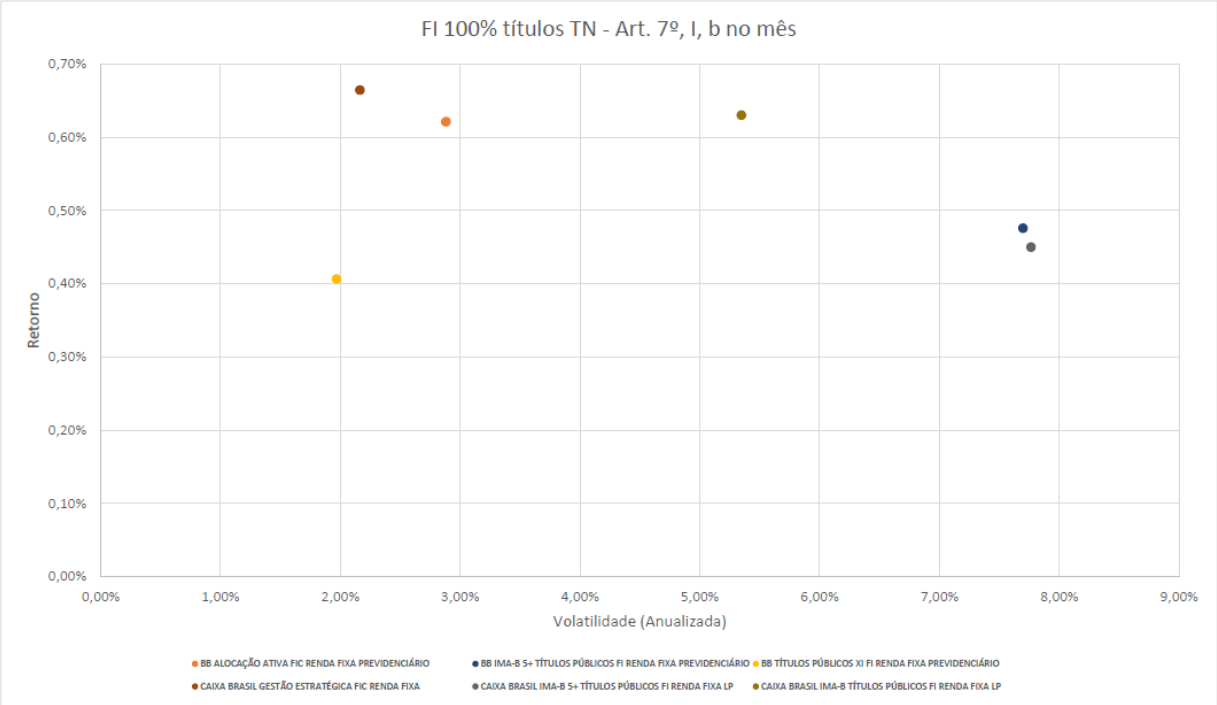
Risco Retorno Carteira IPMU 30/4/2021



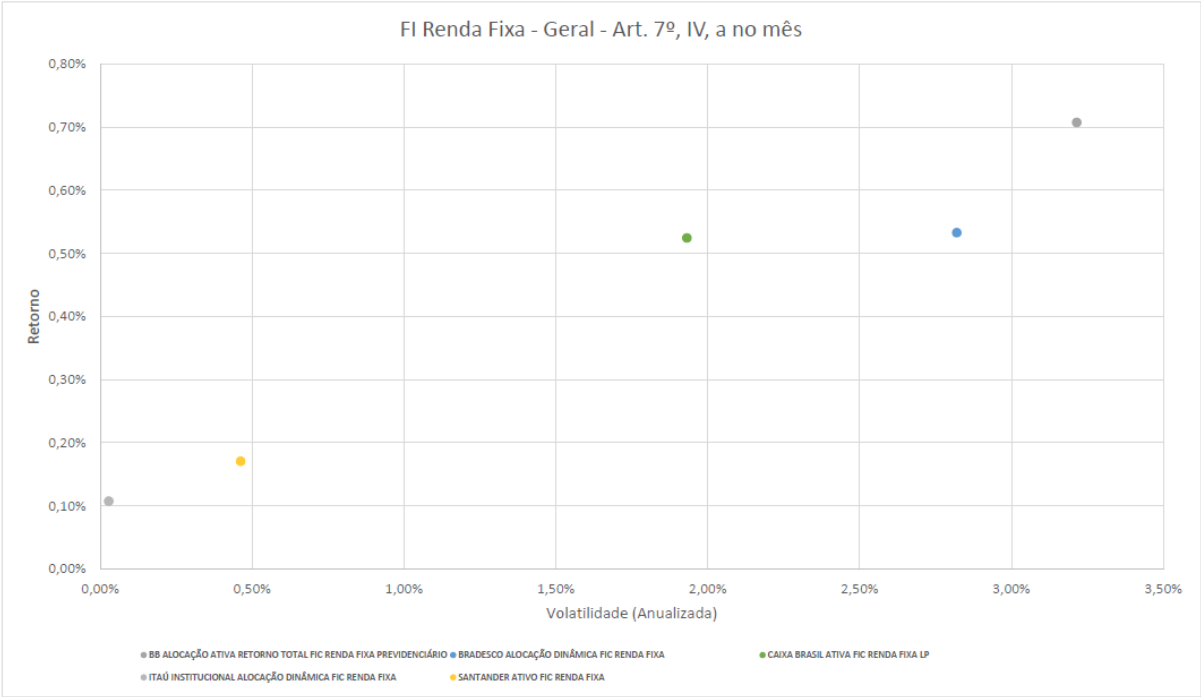
Risco Retorno por Artigo da Resolução 3922/2010



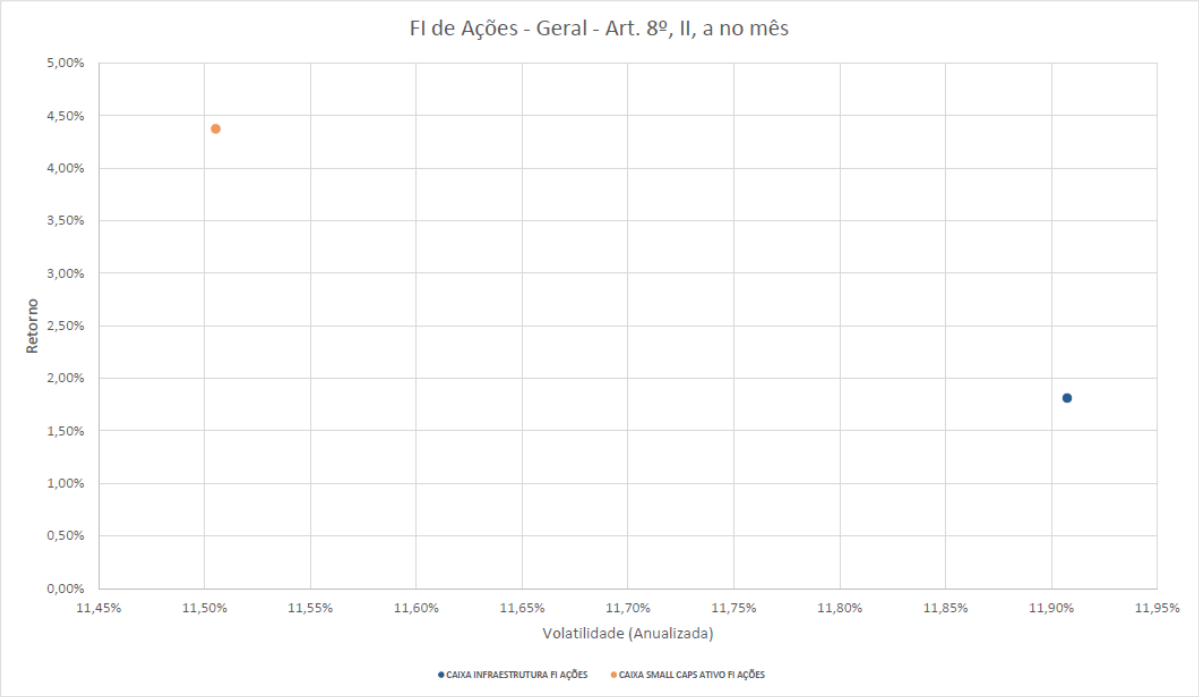
Risco Retorno por Artigo da Resolução 3922/2010



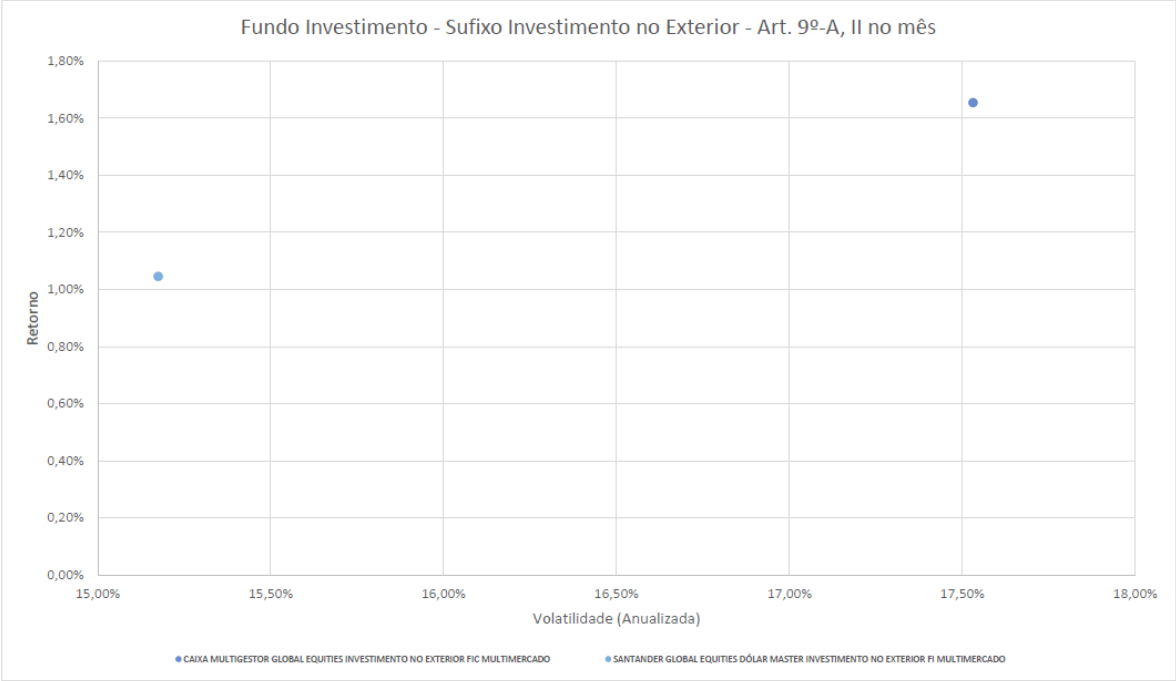
Risco Retorno por Artigo da Resolução 3922/2010



Risco Retorno por Artigo da Resolução 3922/2010

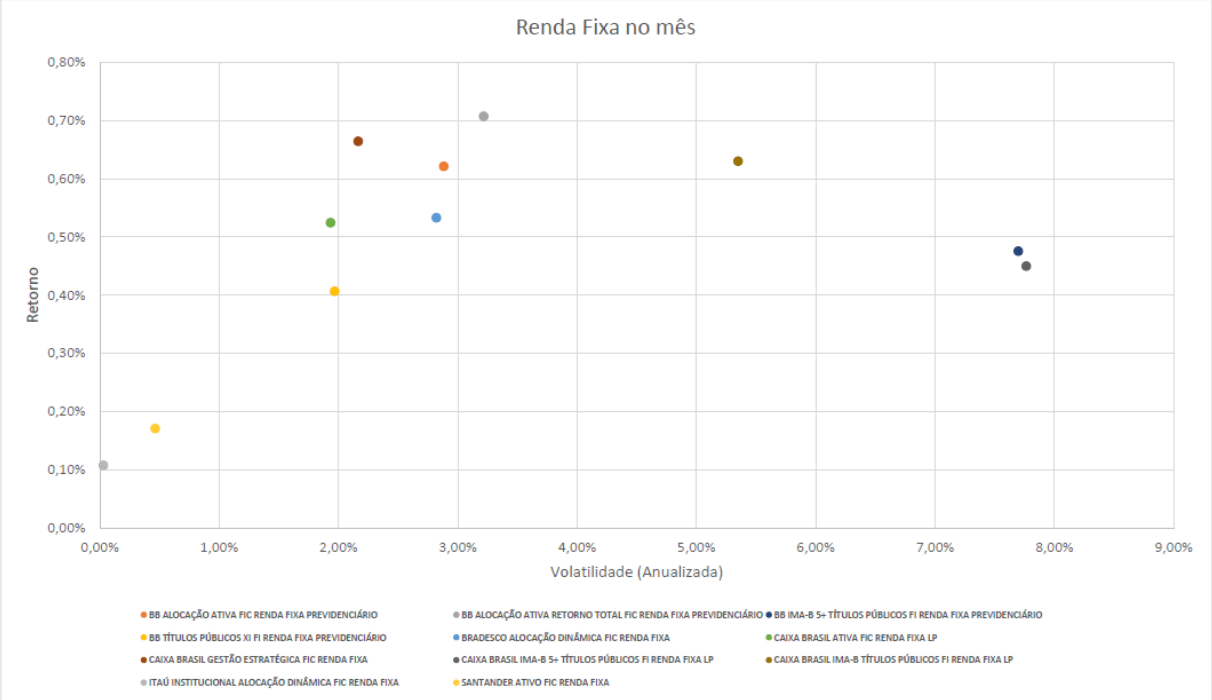


Risco Retorno por Artigo da Resolução 3922/2010

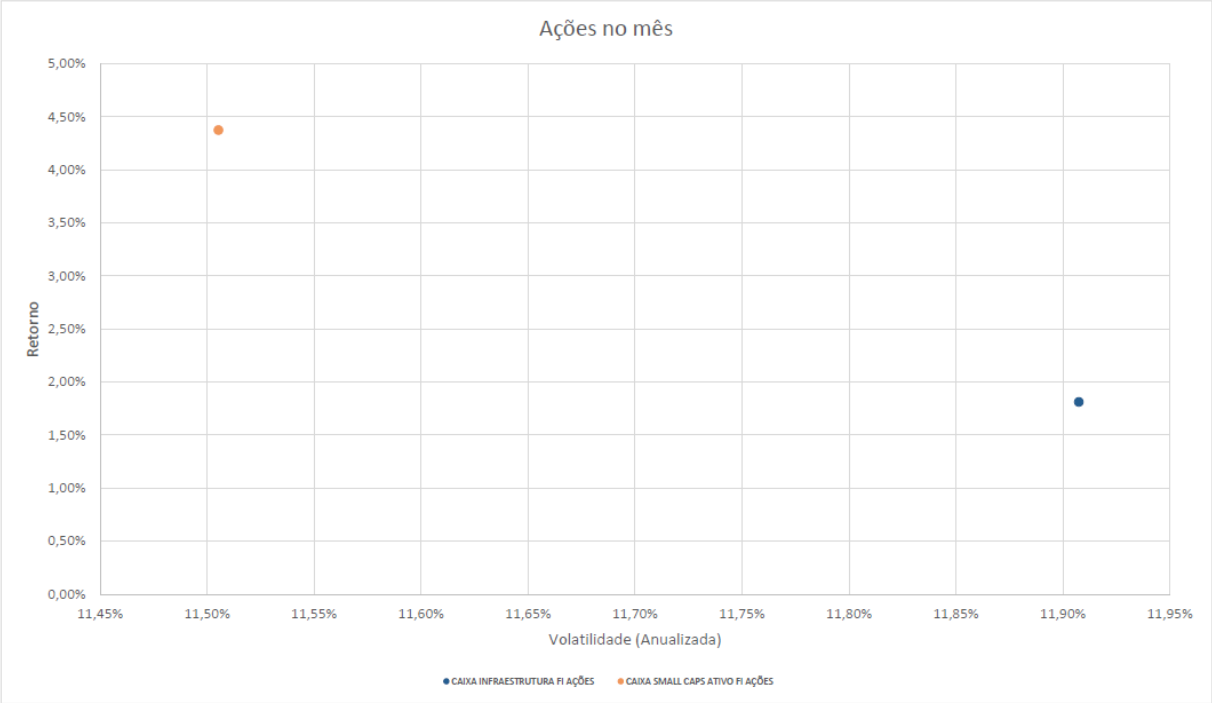


Tel: (12) 3833-3044 - www.ipmu.com.br

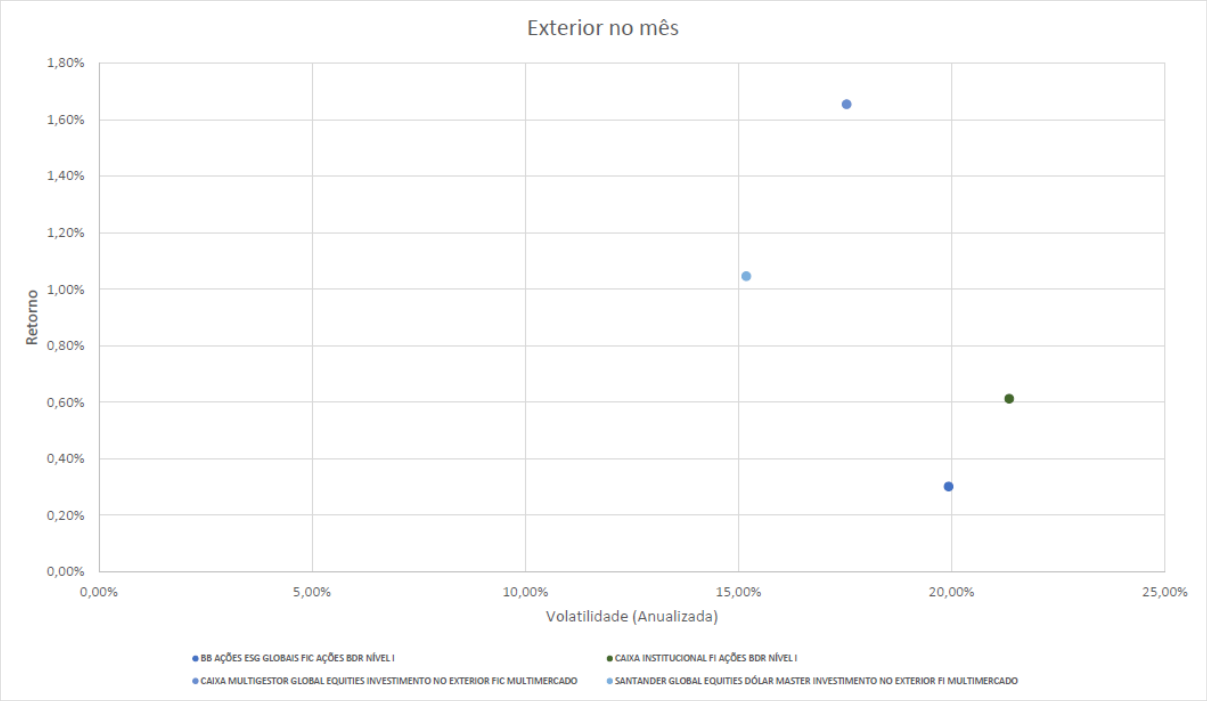
Risco Retorno por Segmento de Ativos



Risco Retorno por Segmento de Ativos



Risco Retorno por Segmento de Ativos



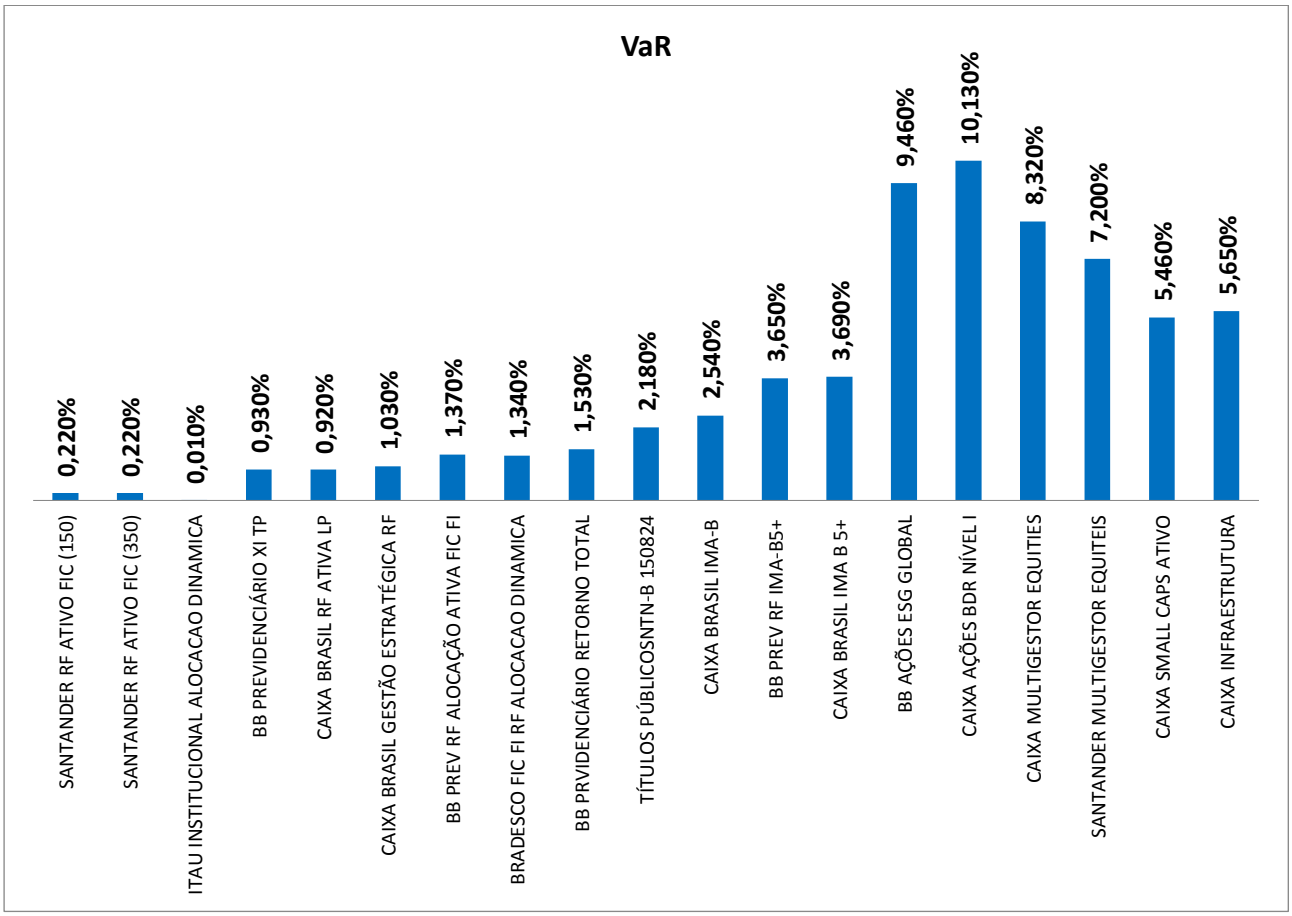
6.5- Value at Risk (VaR)

O VaR, ou Value at Risk, é um indicador de risco que estima a perda potencial máxima de um investimento para um período de tempo, com um determinado intervalo de confiança. Ou seja, através de um cálculo estatístico, o VaR mostra a exposição ao risco financeiro que um ou mais ativos possuem em determinado dia, semana ou mês.

Sintetiza a maior perda esperada para a Carteira no intervalo de um dia. Seu cálculo baseia-se na média e no desvio padrão dos retornos diários da Carteira, e supõe que estes seguem uma distribuição normal.

O VaR da carteira de investimentos no segmento de renda fixa e no segmento de renda variável estão em conformidade com as estratégias de risco traçadas na Política de Investimentos – PAI 2021.

O VaR apresentado pela carteira de investimentos do IPMU (quando a análise recai em nos fundos de investimentos de maneira individual) é reflexo das oscilações do mercado, mantando-se a volatilidade e suas incertezas. Observamos os reflexos da oscilação do mercado, com alguns retornos negativos, tantos nos fundos de renda fixa quando nos fundos de renda variável. Apesar disso, há um leve otimismo quanto a retomada, podendo proporcionar maior rentabilidade para os investimentos do IPMU.



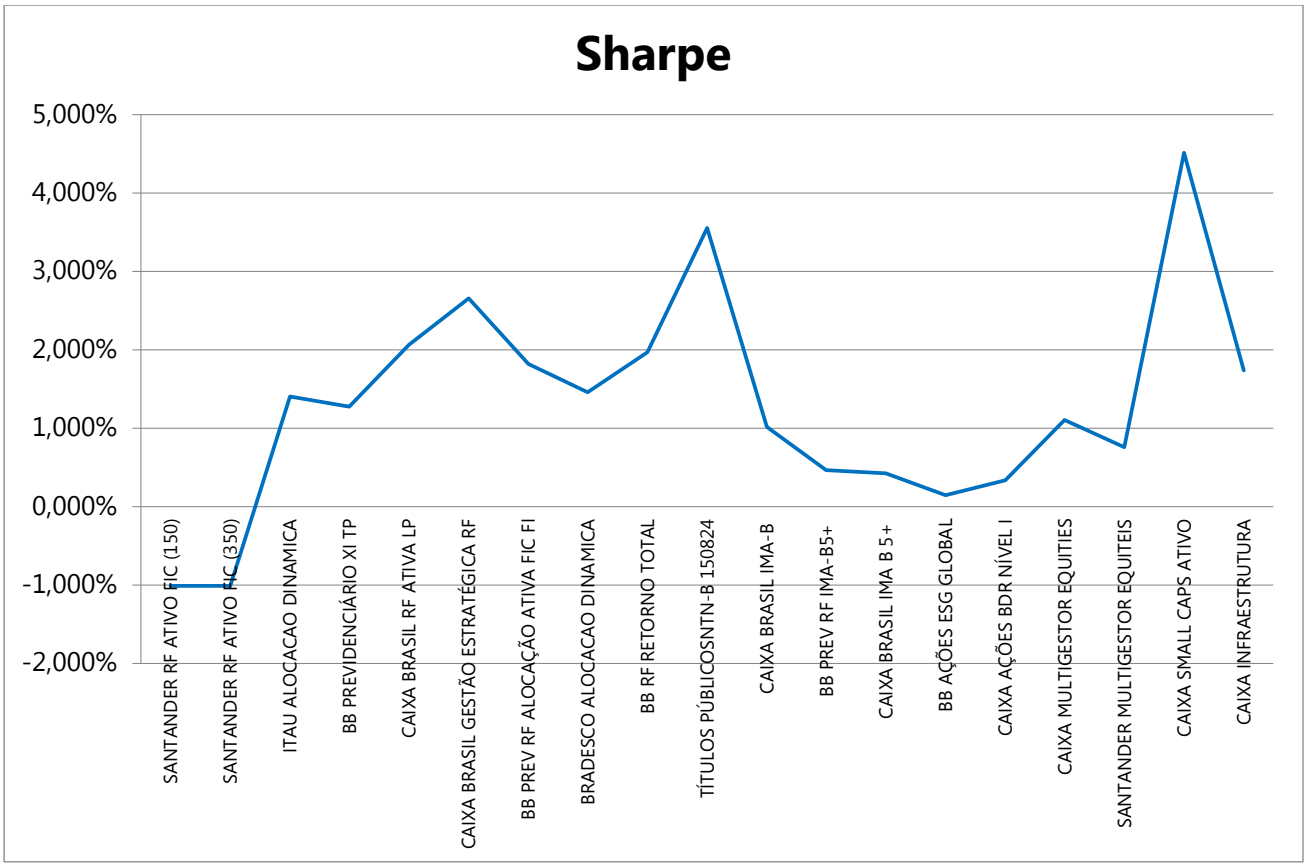
6.6- Sharpe

O **Índice Sharpe** é um indicador que mede o retorno excedente de uma aplicação financeira em relação a outra aplicação livre de risco.

Quantifica a relação entre a Volatilidade da Carteira e seu retorno excedente a um ativo livre de risco, nesse caso, a Selic. Assim, esse indicador aponta o percentual de rentabilidade que a Carteira teve acima da Selic devido à sua maior exposição ao risco. Logo, quanto maior o Sharpe, melhor o desempenho da Carteira, enquanto valores negativos significam que a Selic superou a rentabilidade da Carteira no período.

Quanto mais alto for o Índice de Sharpe de um investimento, mais consistente terá sido o seu retorno no passado. Uma aplicação que tenha um ótimo rendimento, mas alta volatilidade, terá um Sharpe mais baixo.

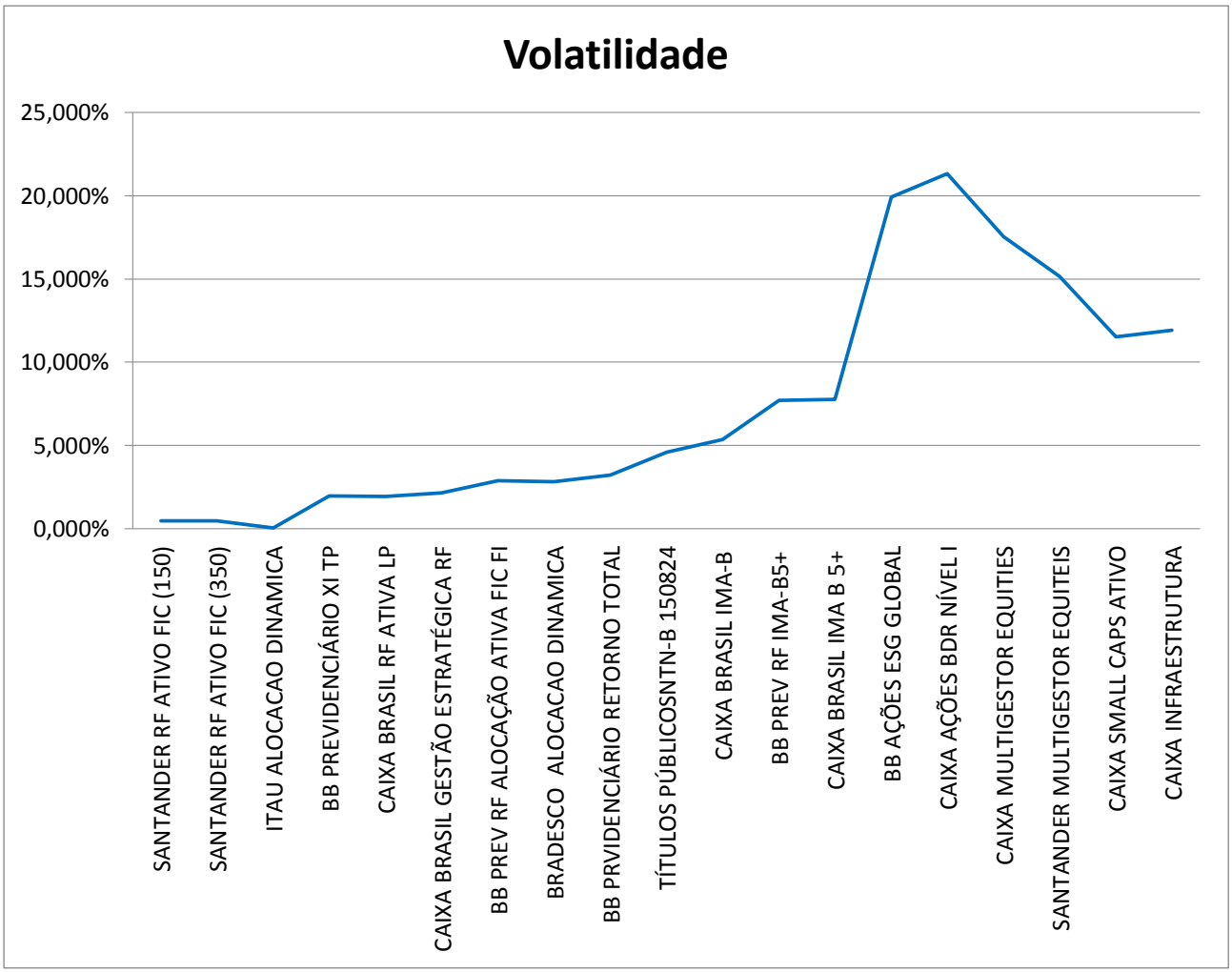
O Índice de Sharpe é um indicador que leva em consideração a relação entre duas variáveis de grande importância nos investimentos: Risco e Retorno. Esse índice mostra a eficiência do gestor de um fundo de investimento, por exemplo, ao apresentar o quanto de risco a mais ele precisa se expor para obter mais rendimento. Ao ser necessário assumir mais risco para alcançar um mesmo rendimento de um investimento menos arriscado, admite-se que a eficiência nesse caso está comprometida.



6.7- Volatilidade

A volatilidade é uma medida estática que mede o risco de um ativo, de acordo com a intensidade e frequência de sua oscilação de preço em um determinado período.

Por meio dela, é possível entender o histórico de um ativo, qual a probabilidade de ele subir ou cair, de acordo com o período preestabelecido, e qual será a estimativa de oscilação do seu preço no futuro. Se o preço de um ativo for muito volátil, por exemplo, é sinal de que sua cotação, em relação às flutuações do mercado, oscila muito, tornando sua compra arriscada, mas, por outro lado, proporciona maior possibilidade de lucro no curtíssimo prazo.



6.8 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.

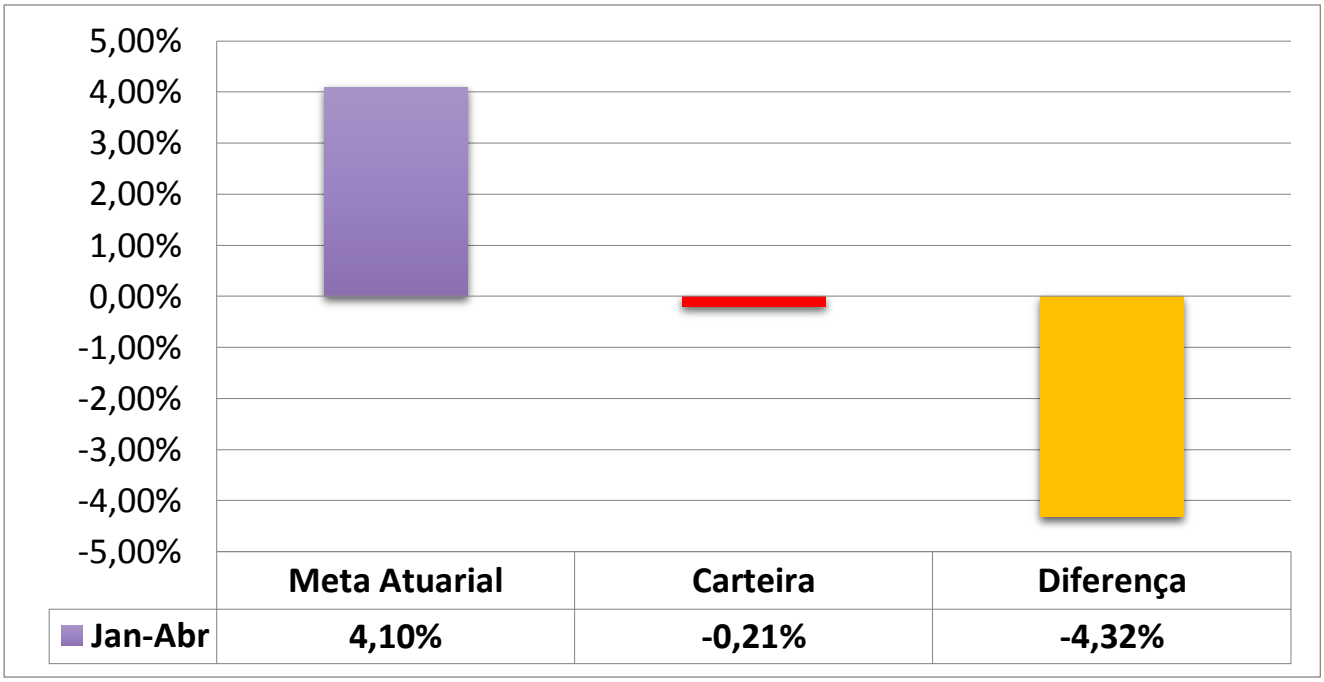
Meta atuarial (ou mínimo **atuarial**) é a rentabilidade mínima que um **RPPS** precisa auferir para que não haja perdas **atuariais** causadas pelo descasamento entre a hipótese utilizada (taxa de juros **atuarial**) e a rentabilidade alcançada.

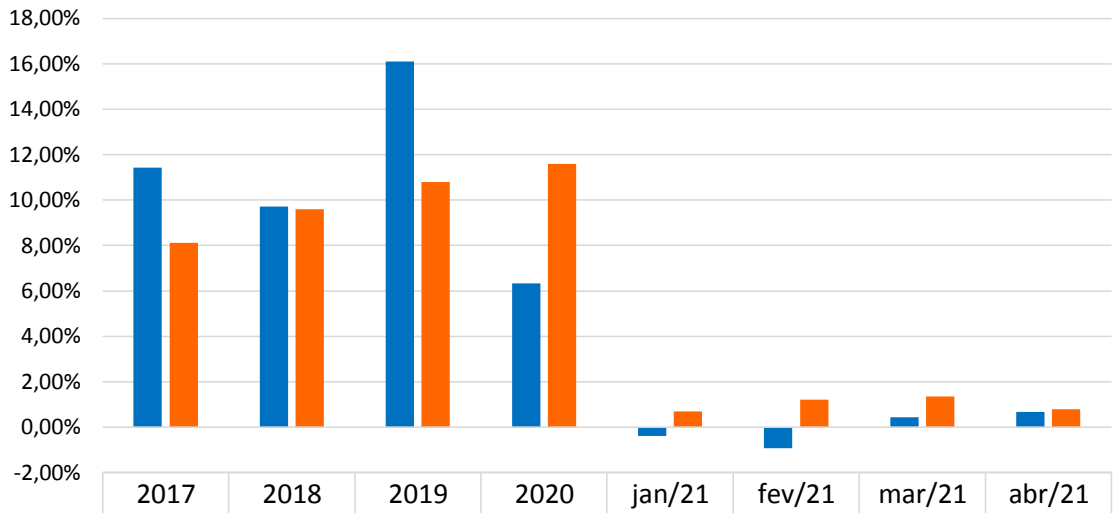
Para o exercício de 2021, considerando o resultado da duração o passivo do IPMU a taxa de juros definida é de 5,41% + INPC.

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

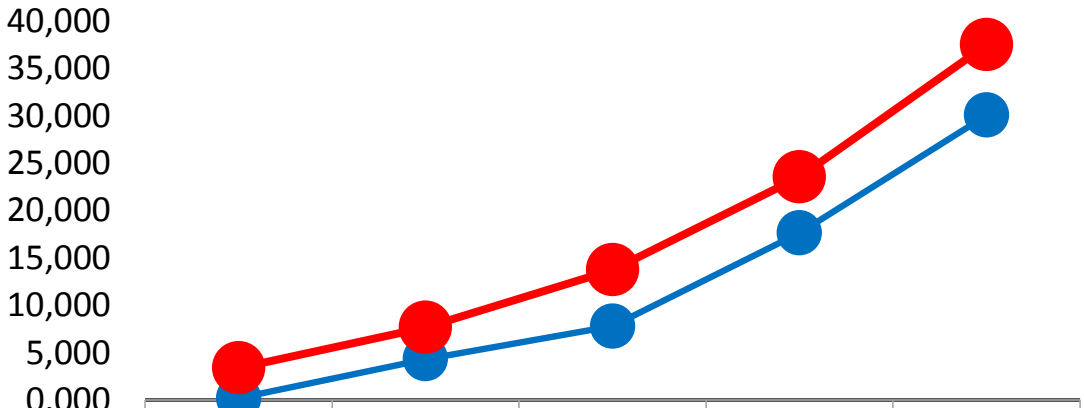
A rentabilidade consolidada da carteira do IPMU no fechamento do mês de abril/2021 foi negativa em (**-0,21%**) distante da meta atuarial (INPC + 5,41% a.a.) que encerrou em **4,10%.**

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.





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



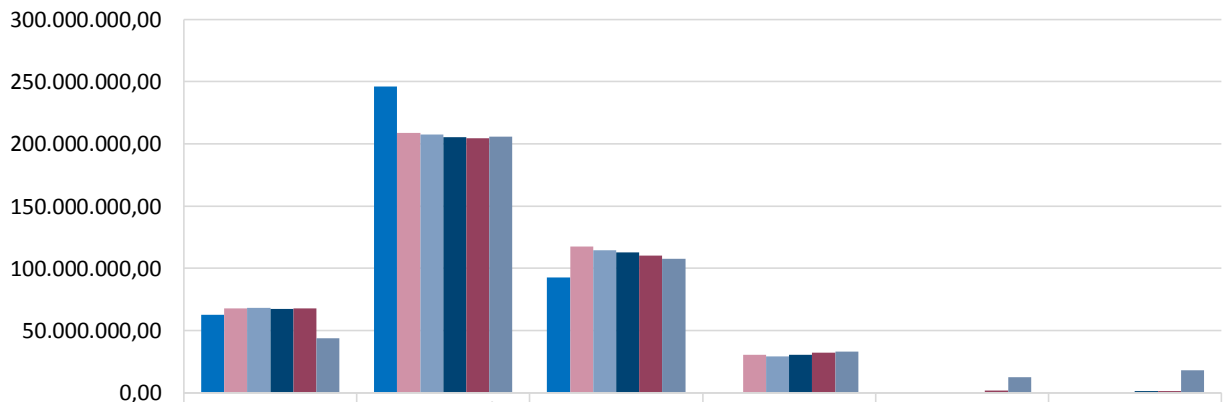
	03 meses	06 meses	12 meses	24 meses	36 meses
Carteira	0,183	4,301	7,760	17,599	29,992
Meta Atuarial	3,387	7,648	13,700	23,459	37,419

6.9- 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.

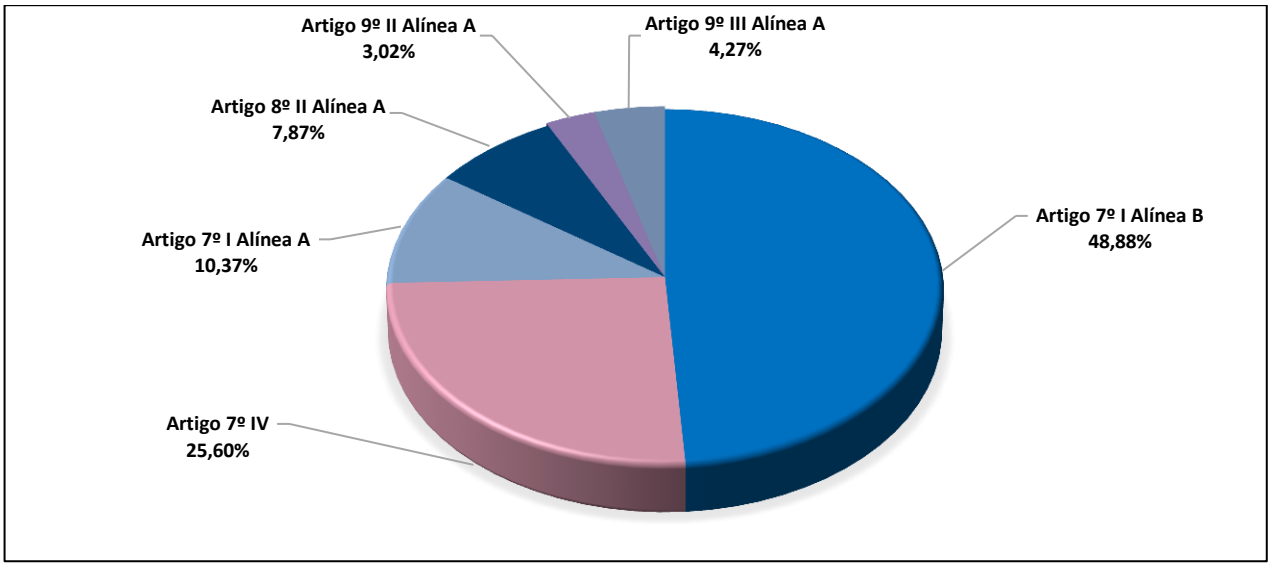
Enquadramento - Resolução					% Aplicação	Política de Investimentos		
Segmento	Artigo	Inciso	Alínea	Limite		Mínimo	Objetivo	Máximo
Renda Fixa	7	I	A	100%	10,37%	15%	15%	100%
	7	I	B	100%	48,88%	0%	50%	100%
	7	IV	A	40%	25,60%	0%	20%	40%
Renda Variável	8	I	A	30%	0,00%	0%	4%	30%
	8	I	B	30%	0,00%	0%	1%	30%
	8	II	A	20%	7,87%	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%	3,02%	0%	1%	10%
	9	III	A	10%	4,27%	0%	1%	10%

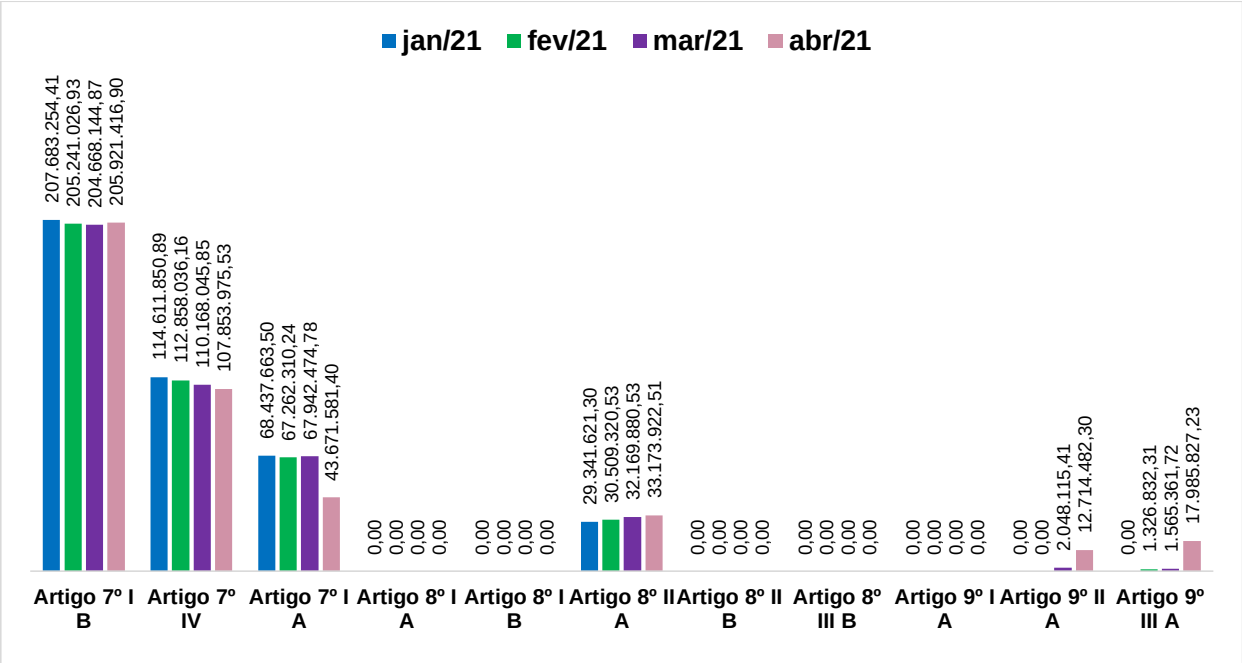


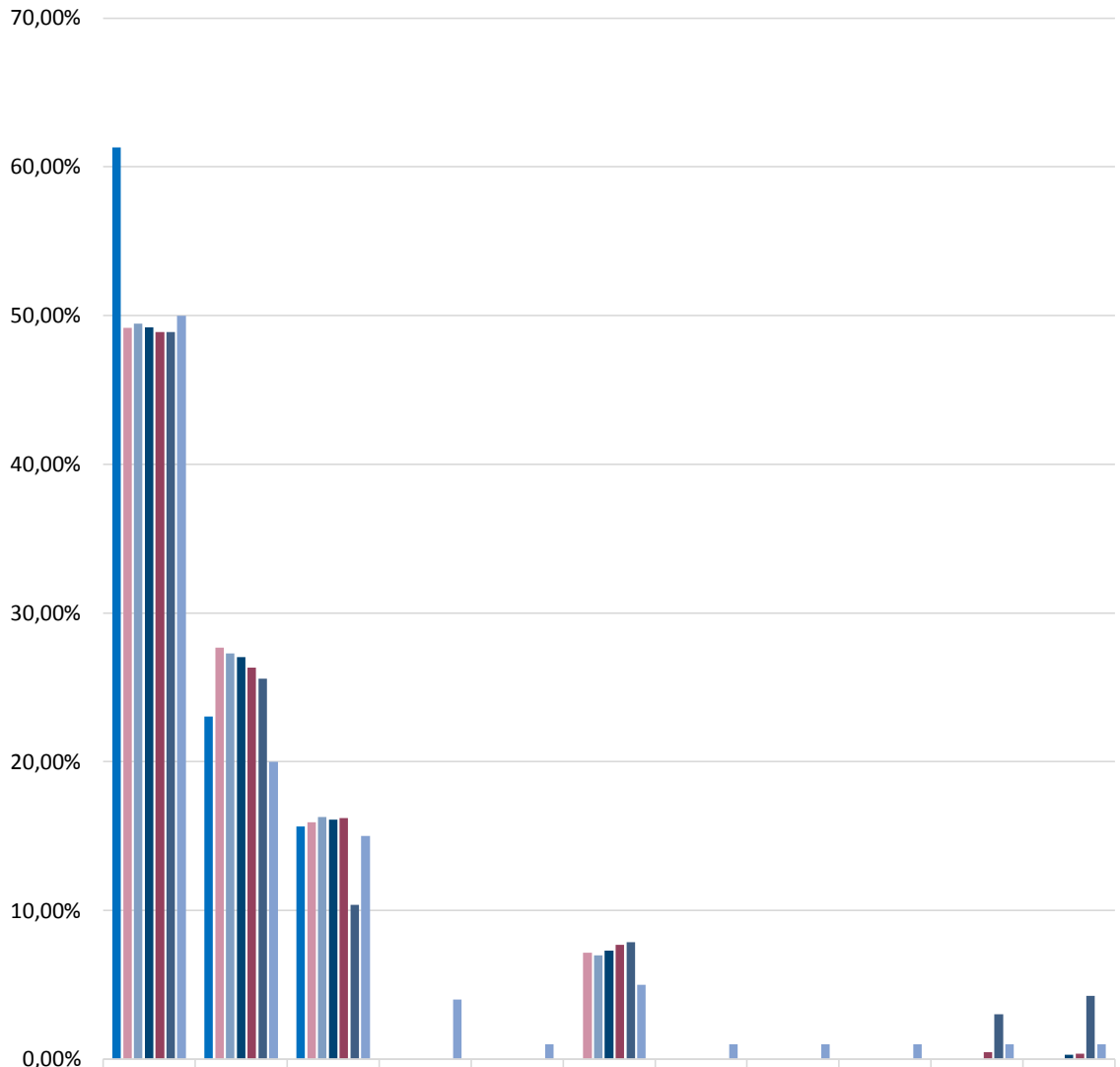
	Artigo 7º I A	Artigo 7º I b	Artigo 7º IV	Artigo 8º II	Artigo 9º II	Artigo 9º III
31/12/2019	62.877.843,20	246.181.192,14	92.509.807,22	0,00	0,00	0,00
31/12/2020	67.704.345,18	208.876.680,80	117.515.392,17	30.499.354,88	0,00	0,00
Jan/2021	68.437.663,50	207.683.254,41	114.611.850,89	29.341.621,30	0,00	0,00
Fev/2021	67.262.310,24	205.241.026,93	112.858.036,16	30.509.320,53	0,00	1.326.832,31
Mar/2021	67.942.474,78	204.668.144,87	110.168.045,85	32.169.880,53	2.048.115,41	1.565.361,72
Abr/2021	43.671.581,40	205.921.416,90	107.853.975,53	33.173.922,51	12.714.482,30	17.985.827,23

6.10- 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/212	48,88%	25,60%	10,37%	0,00%	0,00%	7,87%	0,00%	0,00%	0,00%	3,02%	4,27%
Política 2021	50,00%	20,00%	15,00%	4,00%	1,00%	5,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%

6.11- 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 **88,048%** 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	370.963.040,10	88,048%	370.963.040,10	88,05%
de 31 a 364 dias	0,00	0,000%	370.963.040,10	88,05%
acima de 365 dias	50.358.165,77	11,952%	**421.321.205,87**	100,00%

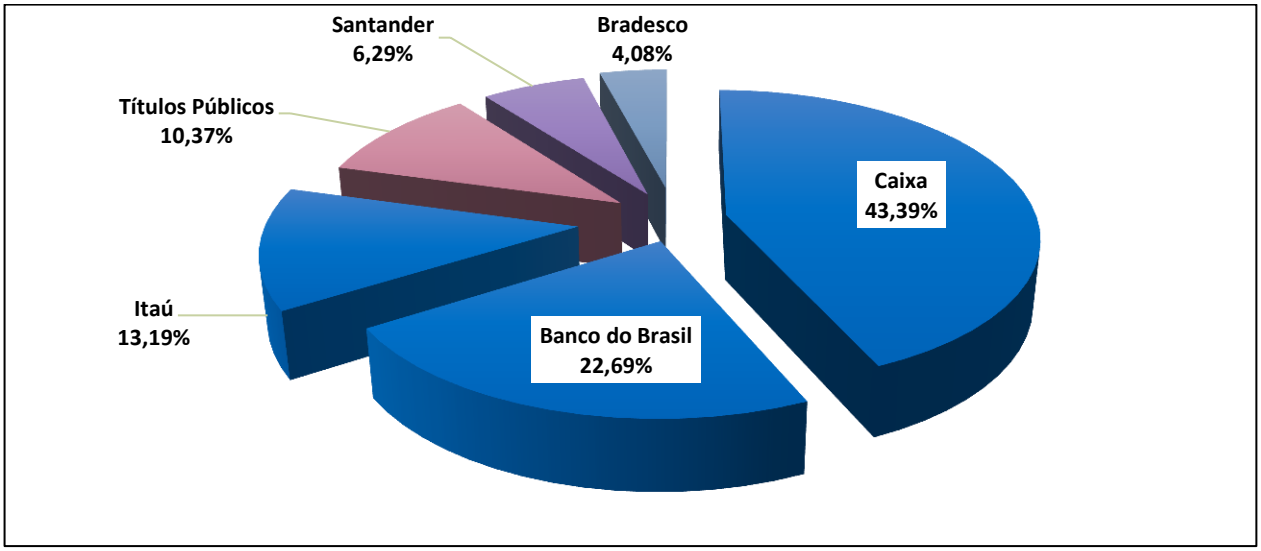
DE 0 A 30 DIAS			
Ativo	**Liquidação**	**Vencimento**	**Valor (R$)**
CAIXA BRASIL IMA B 5+ TÍP RF LP	D+0		13.182.777,26
CAIXA BRASIL IMA-B TP RF LP	D+0		56.127.397,68
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RF	D+0		61.551.679,02
CAIXA BRASIL RF ATIVA LP	D +1		8.161.893,62
ITAU DINAMICA RF FICFI	D+1 du		55.583.716,83
SANTANDER RF ATIVO FIC (150)	D+1 du		12.903.971,00
SANTANDER RF ATIVO FIC (350)	D+1 du		1.850.993,54
BB PREV RF IMA-B5+ TP FI	D+2 du		9.028.555,29
BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI	D+3 du		59.344.423,28
BB PREVIDENCIÁRIO RETORNO TOTAL	D+3 du		12.181.407,64
CAIXA INFRAESTRUTURA	D+3 du		16.025.524,67
CAIXA SMALL CAPS ATIVO	D+3 du		17.148.397,84
BB AÇÕES ESG GLOBAIS BDR NÍVEL I	D+4 du		8.354.718,19
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	D+4 du		9.631.109,04
BRADESCO ALOCACAO DINAMICA	D+4 du		17.171.992,90
SANTANDER GLOBAL EQUITIES	D+8 du		11.728.853,82
CAIXA MULTIGESTOR EQUITIES	D+12 du		985.628,48
			370.963.040,10

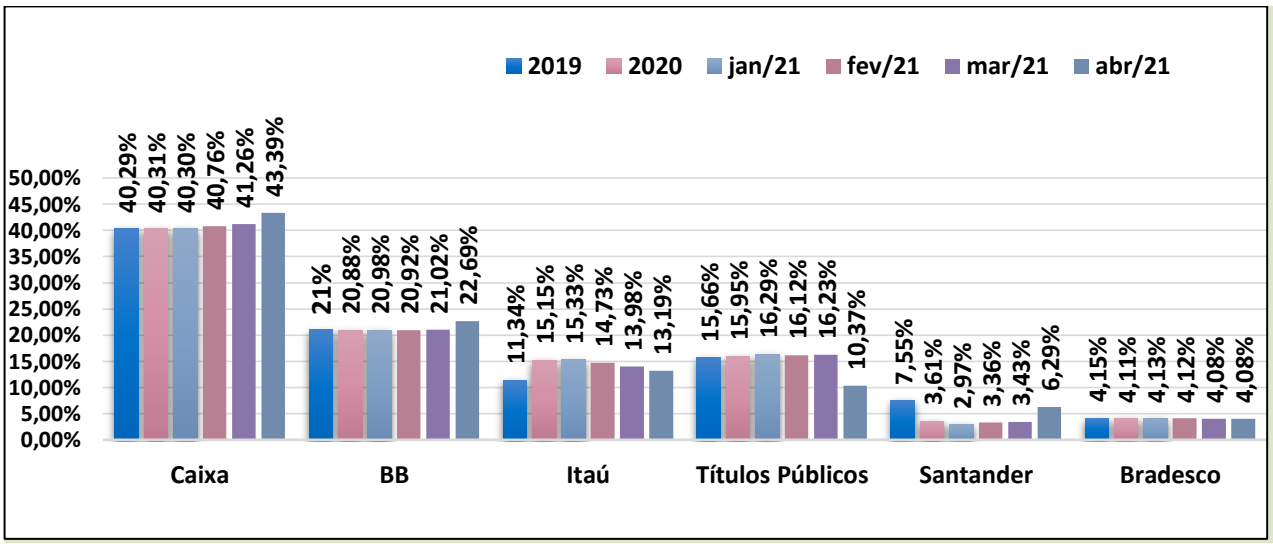
ACIMA DE 365 DIAS			
Ativo	**Liquidação**	**Vencimento**	**Valor (R$)**
BB PREVIDENCIÁRIO XI TP	D+0	15/08/2022	6.686.584,37
NTN-B 150824		15/08/2024	43.671.581,40
			50.358.165,77

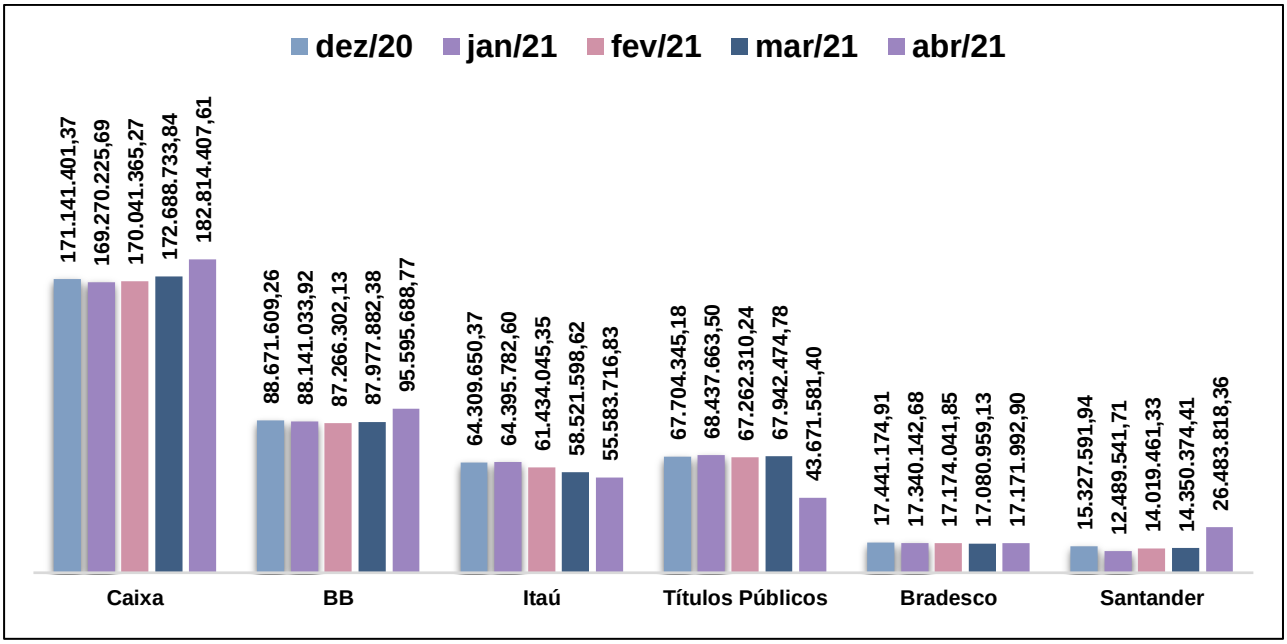
6.12- Alocação por gestor

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.







6.13. 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)

6.14- 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

6.15- 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.

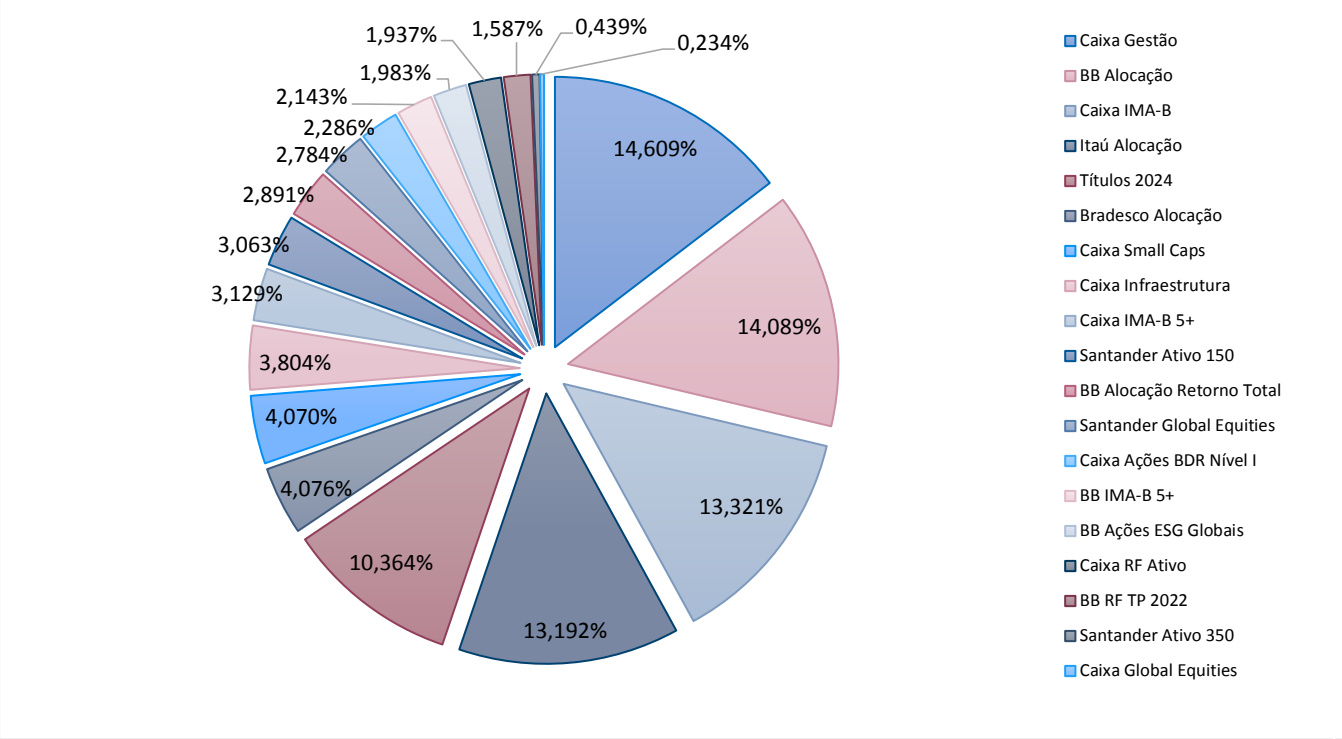
Quanto ao **artigo 13**, o IPMU não apresenta desenquadramentos, verificando-se a diversificação entre fundos de distintos benchmarks, administradores, gestores e estratégias.

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.

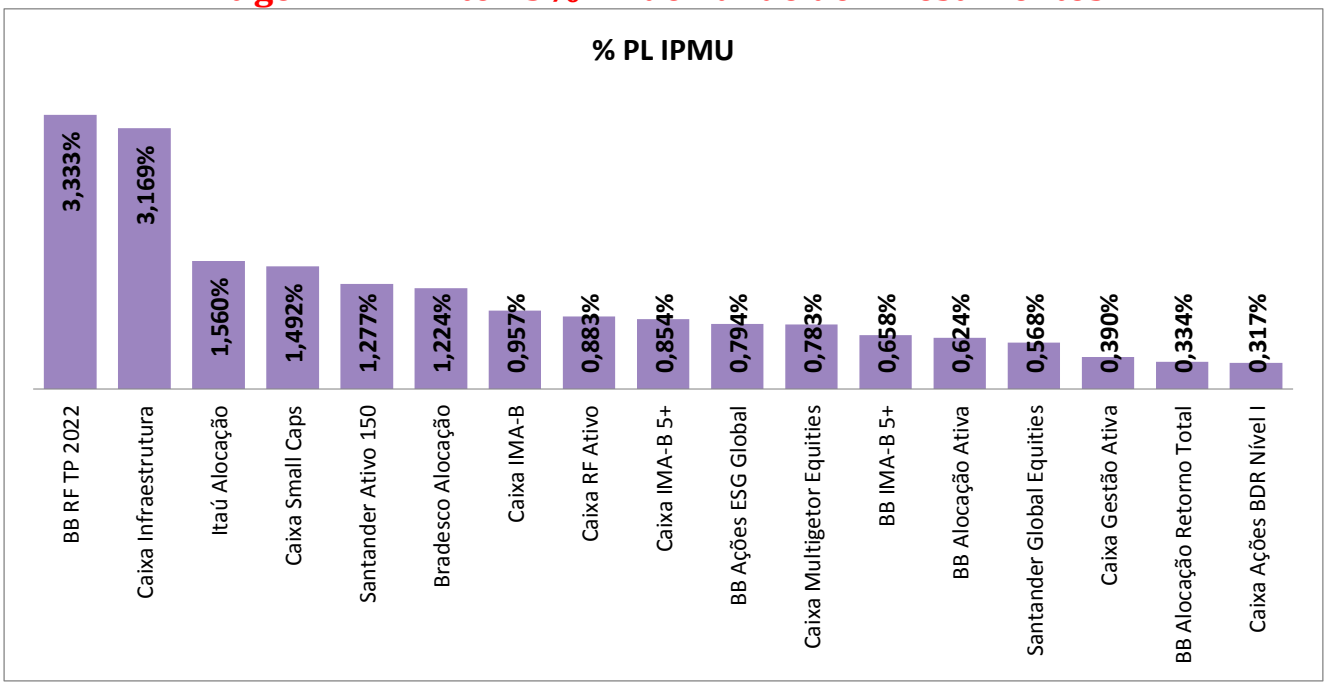
A Resolução estabelece, ainda, que as aplicações que apresentem prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento previstas em seu regulamento então vigente poderão ser mantidas em carteira até a respectiva data.

abr/21	Valor	% PL
Artigo 7º – Inciso I – Alínea A (até 100%)	**43.671.581,40**	**16,23%**
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	43.671.581,40	10,28%
Artigo 7º – Inciso I – Alínea B (até 100%)	**205.921.416,90**	**48,90%**
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	59.344.423,28	14,09%
BB Previdenciário RF TP XI 2022	6.686.584,37	1,59%
BB Previdenciário RF IMA-B 5+	9.028.555,29	2,15%
Caixa FI Brasil IMA-B	56.127.397,68	13,33%
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	61.551.679,02	14,61%
Caixa FI Brasil IMA-B 5+	13.182.777,26	3,14%
7º – Inciso IV (até 40%)	**107.853.975,53**	**26,32%**
Itaú Alocação Ativa	55.583.716,83	13,98%
Santander Ativo Renda Fixa (150)	12.903.971,00	3,00%
BB RF Retorno Total	12.181.407,64	2,89%
Bradesco FIC FI Alocação Dinâmica	17.171.992,90	4,08%
Caixa FIC Brasil RF Ativa	8.161.893,62	1,94%
Santander Ativo Renda Fixa (350)	1.850.993,54	0,43%
Artigo 8º – Inciso II - A (até 20%)	**33.173.922,51**	**7,69%**
Caixa Small Caps Ativo	17.148.397,84	3,93%
Caixa Infraestrutura	16.025.524,67	3,76%
Artigo 9º – Inciso II - A (até 10%)	**12.714.482,30**	**0,49%**
Caixa Multigestor Global Equities IE	985.628,48	0,23%
Santander Global Equities	11.728.853,82	0,26%
Artigo 9º – Inciso III - A (até 10%)	**17.985.827,23**	**0,37%**
BB Ações ESG Globais	8.354.718,19	0,04%
Caixa Ações BDR Nível I	9.631.109,04	0,33%
Consolidado	**421.321.205,87**	**100,00%**

Artigo 13 – Limite 20% PL do IPMU



Artigo 14 – Limite 15% PL do Fundo de Investimentos



8. Conclusão

Este **Relatório Financeiro** objetiva 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 negativa no encerramento do mês de abril/ 2021 (**-0,21%**), não conseguindo atingir a meta atuarial (**4,10%**), 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.

O **cenário internacional** tem como maior incerteza o ainda persistente avanço do coronavírus, e como contrapartida o avanço da vacina no mundo. Em relação à questão sanitária, os próximos meses serão de monitoramento acerca de eventuais prorrogações dos *lockdowns,* em especial nos países europeus, e ao surgimento de novas cepas, se for o caso. Outro ponto de destaque é a questão da inflação nos EUA, mas que, por ora, não deve impactar na trajetória das taxas de juros futuras. Por fim, eventuais conflitos geopolíticos também devem estar no radar. De toda forma, o contexto global é positivo, principalmente por conta da recuperação da economia dos EUA e da China, as duas maiores do mundo.

Já no **cenário doméstico** o ambiente encontra-se mais conturbado em função do pico da doença, da velocidade reduzida de vacinação e das expectativas e dúvidas sobre o futuro das contas públicas. Dessa forma, ativos locais vêm sofrendo no ano de 2021 e devem seguir sendo impactados pelas crescentes incertezas. Continua pesando a pandemia Covid 19, lentidão na entrega de vacinas e o preocupante aumento do número de casos de infecção e mortes por Covid-19, com os respectivos impactos negativos sobre a economia, pressão inflacionária de custos, via câmbio, incertezas fiscais, constantes ruídos políticos, e a necessidade de aprovação de importantes reformas, tais como a reforma tributária e a administrativa, dentre outras, que adicionalmente incrementam o grau de incerteza e de volatilidade nos mercados locais. Por isso, os analistas entendem que seja prudencial o monitoramento contínuo dos desdobramentos políticos, econômicos e sanitários no ambiente local.

Na **Renda Fixa**, as incertezas no campo fiscal e ausência de indicadores que corroborem para o controle do teto de gastos mantiveram a volatilidade e a abertura das curvas de juros nos meses de janeiro e fevereiro de 2021. Em que pese a volatilidade no curto prazo, ocasionada principalmente pelas incertezas no campo fiscal, analistas financeiros continuam vendo bons prêmios no médio prazo, dado que temos perspectiva de fechamento das curvas tão logo tenhamos uma maior transparência nos pontos de atenção aqui elencados. Os investimentos em renda fixa estão bem distribuídos concentrando maior volume em “fundos de híbridos”.

Na **Renda Variável** doméstica, como já era esperado, observamos grande volatilidade, agravada pelas preocupações com o cenário político/fiscal do Brasil e com a pandemia ao redor do mundo. Com

isso, o IBOVESPA que subiu ao longo do mês de dezembro/2020, apresenta volatilidade, dado que precisamos de um cenário mais transparente do governo quanto às reformas administrativa e fiscal, bem como a busca pelo equilíbrio orçamentário. Mesmo assim, dado que o IBOVESPA continua sendo um dos mercados que menos valorizou no mundo, a avaliação é de que o momento é uma boa janela de alocação, olhando um horizonte de médio/longo prazo.

Fundo de renda variável investimento no exterior. Visão positiva para a renda variável local e internacional dado o ambiente de ampla liquidez e expectativa de normalização das economias globais com o progresso das vacinações. No exterior, os principais bancos centrais devem manter as taxas de juros em níveis estimulativos por um bom tempo. Além disso, o progresso no programa de vacinações deve levar a uma normalização das economias no segundo semestre desse ano.

Fundos renda variável bolsa local. O mercado local também pode se beneficiar de um ambiente de ampla liquidez global. O fluxo de investidores estrangeiro deixou de ser positivo, porém o mercado de capitais permanece aquecido. O aumento de casos de COVID-19, assim como seus efeitos colaterais, tem pesado sobre a bolsa brasileira. Visão positiva para a renda variável local no médio e longo prazo. Podemos destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo e retomada do crescimento do PIB com progresso nas vacinações. Apesar de o Banco Central ter iniciado o ciclo de alta da taxa Selic, a taxa de juros seguirá em patamares historicamente baixos, trazendo fluxo do investidor local para a bolsa. O risco de aumento de novos casos da COVID, assim como eventuais dificuldades na recuperação da economia brasileira permanecem como pontos de atenção no curto prazo.

Fundos híbridos (multimercado). Visão positiva para os fundos híbridos no médio e no longo prazo. Apesar da classe ter sofrido com a abertura das curvas de juros no curto prazo, esses fundos possuem agilidade para navegar um período de grande incerteza e volatilidade, podendo aproveitar oportunidades de investimentos em diversas classes de ativos tanto no mercado local quanto no mercado internacional, através da compra de moedas. Acreditamos que essa classe seja um importante componente de alocação estrutural para as carteiras.

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.

Conforme aumenta o nível de incerteza sobre a condução da política fiscal, o mercado passa a exigir maior prêmio para comprar os títulos emitidos pelo governo, o que leva a uma queda nos preços dos papéis na mão dos investidores. Essa dinâmica é conhecida como marcação a mercado. O que de um lado preocupou parte dos investidores pode ser visto como oportunidade para outros.

As demais "más notícias" são consequências da pandemia e todos os desequilíbrios refletidos nos gastos públicos, desemprego, crescimento econômico, risco de crédito e saúde pública. Adicionamos também os desequilíbrios advindos da enorme injeção de liquidez na economia que, em caso de uma 3ª onda, tende a se prolongar e que, em algum momento, terá de ser encerrado. Todos estes ingredientes não tornam o ambiente propício aos negócios, ao planejamento e investimentos por parte a maioria do empresariado de todos os setores da nossa economia.

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, 14 de Maio de 2021

Sirleide da Silva
Presidente do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba