Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

1º Trimestre de 2019

IPMU/020/2019

Considerações Iniciais

Visando atendendo a necessidade **do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU**, quanto a Política anual de Investimentos e a Meta Atuarial, a Diretoria Executiva elabora o **Relatório Trimestral de Investimentos**, sobre o desempenho das rentabilidades das atuais aplicações financeiras.
O presente relatório visa atender a atual legislação, contemplando obrigações da Resolução 3.922/2010, alterada pela Resolução CMN nº 4.604, de 19/10/2017, Resolução CMN nº 4.695, de 27/11/2018) e a os relatórios da Portaria MPS 519/2011.
O Relatório Trimestral de Investimentos apresenta as operações dos ativos alocados em fundos de investimentos de Renda Fixa mantidos pelo IPMU, seguindo a seguinte padronização:

Relatório

- **Inciso II, do Art. 3º da Portaria MPS 519/2011**, que exige a elaboração de Relatórios Mensais, para acompanhamento do desempenho das aplicações financeiras.

- **Art. 3. II** – Exigir da entidade credenciada, mediante contrato, no mínimo mensalmente, relatório detalhado contendo informações sobre a rentabilidade e risco das aplicações.

- **Inciso V, do Art. 3º da Portaria MPS 519/2011**, que exige a elaboração de Relatórios Trimestrais, para acompanhamento dos riscos e desempenho das aplicações financeiras.

- **Art. 3. V** – Elaborar relatórios detalhados, no mínimo, trimestralmente, sobre a rentabilidade, os riscos das diversas modalidades de operações realizadas nas aplicações dos recursos dos RPPS e a aderência à política anual de investimentos e suas revisões e submetê-las as instâncias superiores de deliberação e controle

- **Inciso III, do Art. 3º da Portaria MPS 519/2011**, que exige a elaboração de Relatórios Semestrais, para acompanhamento dos riscos e desempenho das aplicações financeiras.

- **Art. 3. III** – realizar avaliação do desempenho das aplicações efetuadas por entidade autorizada e credenciada, no mínimo semestralmente, adotando, de imediato, medidas cabíveis no caso da constatação de performance insatisfatória.

A forma de gestão definida para todas as decisões de investimentos e desinvestimentos dos recursos financeiros do IPMU é própria, com a execução direta da Política de Investimentos de sua carteira, decidindo sobre as alocações dos recursos e respeitando os parâmetros da legislação.
A adoção deste modelo de gestão significa que o total dos recursos ficará sob a responsabilidade do IPMU, com profissionais certificados por entidade de certificação reconhecida pelo Ministério da Previdência Social, conforme exigência da Portaria MPS n° 519, de 24 de agosto de 2011, e contará com o Comitê de Investimentos como órgão participativo do processo decisório, com o objetivo de gerenciar a aplicação de recursos, escolhendo os ativos, delimitando os níveis de riscos, estabelecendo os prazos para as aplicações, sendo obrigatório o credenciamento de administradores, gestores e dos fundos de investimentos junto ao IPMU.
Como forma de cumprir a Política de Investimentos no que tange especificamente à alocação dos recursos garantidores, os órgãos competentes do IPMU definem estratégias de gestão de alocação de recursos que leve em consideração os seguintes aspectos:

- Projeções do fluxo de caixa;
- Tendências e comportamento das taxas de juros;
- Perspectivas do mercado de renda fixa e variável;
- Cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazo;
- Níveis de exposição ao risco dos ativos;
- Boa governança e transparência nas decisões de alocação.

Ambiente Macroeconômico

Em março o cenário internacional apresentou pequena evolução: por um lado avançaram as conversas a respeito do acordo comercial entre China e Estados Unidos, por outro lado o "Brexit" ainda não está definido, apesar das diversas tentativas de acordo.
Adicionalmente, as perspectivas de um cenário de menor crescimento se tornaram mais evidentes e levaram os bancos centrais de algumas economias avançadas a reavaliarem suas intensões de ajuste de política monetária.
A melhora no PMI de China, que voltou para o patamar de expansão aos 50,5 pontos, foi o responsável pela melhora global, uma vez que o aumento de pessimismo com a Zona do Euro foi compensado por um aumento do otimismo com os Estados Unidos. A perspectiva mais positiva com China e Estados Unidos em março pode ser justificada pela evolução das negociações referentes ao acordo comercial entre estes países. Representantes das partes se encontraram na China e agora em abril se reúnem nos Estados Unidos marcando a evolução do diálogo entre as partes. Espera-se que o acordo evite retaliações mútuas adicionais, mas que não seja suficiente para uma resolução definitiva, principalmente devido ao apelo que a matéria recebeu na última campanha presidencial e que, provavelmente, também receberá na campanha de 2020, ou seja, apesar de uma possível trégua de curto prazo, acreditamos que as relações China-Estados Unidos ainda serão tema de debate no médio prazo.
Para além da incerteza gerada pelo "Brexit" que já se prolonga por alguns trimestres, a fraqueza do crescimento mundial se reflete na Europa: a queda abrupta das encomendas de bens manufaturados da indústria alemã (-8,2% ano contra ano em fevereiro) é um exemplo. A inflação está em patamar controlado e baixo, a taxa de desemprego em queda. Com isso, o título de 10 anos alemão voltou a ser negociado com taxa abaixo de zero, algo que não se via desde meados de 2016.
Nos EUA, o Fomc surpreendeu os mercados financeiros ao indicar que os juros devem ficar mais baixos do que anteriormente indicava, inclusive sem alta de juros em 2019. Os juros futuros americanos recuaram consideravelmente em março. Com isso, a curva de juros americana se inverteu, com vencimentos mais curtos com juros mais altos que vencimentos mais longos. Alguns mercados acionários sofreram com isso, com receio de que uma recessão nos EUA esteja próxima, porém os preços das ações se recuperaram no final do mês e terminaram março em alta.
Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu indicou que o programa de compra de títulos, terminado em dezembro de 2018, deve ser retomado nesse ano em setembro de 2019 devido à fraqueza da atividade econômica.
Na China, dados físicos sobre atividade seguiram surpreendendo para baixo, porém indicadores de confiança, como os PMIs, mostraram alguma recuperação. O governo chinês segue anunciando medidas para estimular a demanda, com incentivos fiscais e monetários, e também parece haver avanços nas negociações entre EUA e China para acabar com a guerra comercial. Entretanto, nenhum anúncio de maior substância foi feito no mês.
No Brasil, o Copom mudou a linguagem do seu comunicado, reconhecendo os dados mais fracos de atividade que têm sido divulgados, porém dizendo que deve manter os juros estáveis por mais reuniões para ver se essa desaceleração da atividade está relacionada a choques temporários do ano passado ou a fatores mais permanentes. Indicadores de atividade divulgados em março, de forma geral, vieram abaixo do esperado (a exceção sendo as vendas no varejo, que mesmo assim tiveram uma forte revisão para baixo nos dados anteriores), corroborando a visão de crescimento lento da atividade.
O cenário político brasileiro ficou bastante instável em março, afetando os preços de ativos locais. O governo Bolsonaro enviou a proposta de reforma previdenciária dos militares na segunda

metade do mês, porém ela surpreendeu negativamente o mercado ao incluir também, uma proposta de reestruturação de carreira, que quase negaria as economias de gastos da parte sobre aposentadorias. A Câmara dos Deputados deu sinais de descontentamento com a falta de capacidade de articulação política de Bolsonaro, aprovando em tempo recorde uma emenda constitucional que engessa ainda mais os gastos brasileiros ao tornar obrigatório o pagamento das emendas de bancada. Além disso, houve discursos mais inflamados do Legislativo e do Executivo. No final do mês os ânimos se acalmaram, porém o real ainda assim se depreciou bastante no mês (chegou a bater R$/US$ 4,00 em determinado momento), os juros futuros subiram e a bolsa caiu.

ESTADOS UNIDOS

Dando continuidade aos sinais emitidos ao longo dos últimos meses, a última reunião do Federal Reserve trouxe mensagens consistentes com a manutenção da taxa de juros em seu corredor no curto prazo. Enquanto o Comitê de Política Monetária (FOMC) acompanha a evolução dos indicadores econômicos, esperamos que seus integrantes sigam ressaltando a paciência na condução da política monetária, o que deve limitar revisões significativas no cenário para os juros no curto prazo. A ata da última reunião do Fed trouxe poucas novidades em relação aos comunicados mais recentes. No texto prevalece a disposição em manter a taxa de juros no patamar atual (2,25% a.a - 2,50% a.a) até pelo menos o final do ano. Os membros do comitê avaliam que a despeito dos indicadores mais fracos de atividade recentemente, os fundamentos permanecem sólidos. O Fed também reconheceu que os últimos dados de inflação vieram abaixo do esperado. Diante desses sinais e das incertezas que cercam a atividade global, analistas acreditam que a discussão sobre o aumento de juros ficará para 2020. Com relação ao mercado de trabalho, após a forte decepção com a criação de vagas em fevereiro, quando haviam sido criados apenas 20 mil postos de trabalho, houve em março uma surpresa positiva. Em termos líquidos, foram criados 196 mil empregos, acima dos 177 mil indicados pela mediana das projeções de mercado. Houve também leve revisão positiva nos últimos dois meses, com criação de mais 14 mil vagas. Com isto, a média móvel de três meses recuou brevemente, de 191 mil para 180 mil.

CHINA

Ao contrário do esperado, as negociações em torno da guerra comercial travada entre os Estados Unidos e o país não cessaram no primeiro trimestre. As manchetes recentes, no entanto, apontam para uma evolução favorável das tratativas entre os países. Os dados econômicos, por sua vez, continuam sendo mais fonte de dúvidas do que de respostas. Após o anúncio de diversas medidas, espera-se que os dados comecem a indicar uma estabilização do ritmo de crescimento. Os dados de crédito robustos no 1º trimestre sinalizam cenário de retomada da atividade nos próximos meses. O indicador agregado amplo de condições de crédito (TSF) somou 2,86 trilhões de yuan em março, acima da expectativa do mercado (700 bilhões de yuan). Nos primeiros três meses do ano, a alta é de 40% em relação ao mesmo período do ano passado. Destaque para a forte alta da emissão de crédito por governos locais, sinalizando continuidade da recuperação dos investimentos em infraestrutura. Assim como em 2015, o temor de uma desaceleração pronunciada da atividade levou ao afrouxamento das condições de crédito desde o último trimestre do ano passado. Essa tendência de aumento do crédito deverá impactar a atividade de forma mais consistente no 2º semestre. Projetação crescimento de 6,2% para o PIB chinês em 2019.

ZONA DO EURO

Diante de riscos importantes na esfera doméstica e internacional, o Banco Central Europeu (BCE) apresentou projeções menos otimistas e alterou o tom do discurso, indicando uma postergação da esperada alta de juros e novas linhas de crédito para os bancos. Esperamos que o BCE siga acompanhando atentamente a evolução dos indicadores econômicos e do balanço de riscos para a economia europeia, podendo anunciar mais medidas e postergar ainda mais a discussão sobre a alta de juros.

O Banco Central Europeu (BCE) reafirmou a intenção de permanecer com a taxa no patamar atual até pelo menos o final desse ano. Conforme o esperado, o BCE manteve a taxa de juros básica (0,00% a.a.), assim como as taxas de depósito (-0,40% a.a.) e de empréstimos (0,25% a.a.). Em seu discurso, Mario Draghi (presidente do BCE) reiterou que o balanço de riscos é baixista para a atividade, mas que a probabilidade de recessão na região é pequena. Como novidade no que diz respeito aos próximos passos, Draghi admitiu que poderá rever em algum momento a política de taxa de depósito negativa em virtude de seus possíveis prejuízos ao sistema financeiro. Na nossa avaliação, o BCE deve elevar a taxa de juros apenas em 2020, com a possibilidade de novos estímulos se a economia não apresentar sinais de recuperação.

BRASIL

Brasil ainda patina. No curto prazo, a recuperação da atividade não parece vigorosa o suficiente para fazer o desemprego se reduzir consistentemente – a produção industrial segue sem crescimento expressivo há 6 meses e o desemprego segue em 12,2; a inflação continua pressionada por fatores sazonais e climáticos – principalmente devido à alimentação e o discurso da autoridade monetária nos indica que a taxa de juros básica da economia continuará em seu menor nível histórico por alguns meses uma vez que os riscos baixistas e altistas para a inflação agora se encontram equilibrados.

Na análise do cenário do médio prazo, há um pessimismo com a retomada do crescimento de 2019, tendo em vista que o primeiro trimestre tem vital importância para o PIB do ano; as expectativas de inflação continuam ancoradas à meta e devido a uma meta de inflação que atinge 3,75% em 2021, é esperado o início do ciclo de aperto monetário no primeiro trimestre de 2020.

O quadro desafiador, de curto e médio prazo, teve impacto direto nos dados de confiança de março. A confiança do consumidor medida pela FGV voltou ao patamar de outubro de 2018, o mesmo ocorreu com a confiança do empresário. Esse recuo se deu tanto na situação atual quanto na expectativa futura, sendo mais forte nesta última. Podemos atribuir esta queda de confiança na expectativa futura à incerteza quanto à aprovação da reforma da previdência; a queda na confiança referente à situação atual pode ser justificada pela frustração da atividade nos primeiros meses deste ano.

O tema das reformas evoluiu aquém do esperado no encerramento do 1º trimestre de 2019. Após a entrega da proposta de emenda constitucional da reforma da previdência na Câmara dos Deputados em meados de fevereiro, foi apenas no final de março, após o envio do texto complementar referente à previdência dos militares, que a PEC efetivamente começou a tramitar. Na última semana de março definiu-se o relator da proposta na Comissão de Constituição e Justiça da Câmara. Este atraso foi o suficiente para alterarmos nossa projeção de data de votação em primeiro turno da PEC na Câmara para o terceiro trimestre de 2019.

Após a apresentação da proposta de reforma para a Previdência Social, todas as atenções estão

voltadas para os esforços de coordenação política. As notícias recentes têm gerado dúvidas e ruídos para o mercado, em um processo que deve seguir dominando as manchetes nas próximas semanas. Por ora, avalia-se que os sinais advindos do ambiente político não justificam uma mudança do cenário-base, seguindo esperando que a recuperação bastante gradual da atividade e a inflação sob controle reforcem a discussão sobre a queda da Selic ainda em 2019.

A agência de classificação de risco de crédito Fitch divulgou sua análise sobre os ratings soberanos da América Latina. Segundo a agência, as pressões negativas sobre as notas aumentaram. Além do ambiente macroeconômico geral, o risco político e a direção da política econômica continuam sendo incertezas essenciais em vários países. Esse é o caso das duas maiores economias da região, Brasil e México, de acordo com o relatório. A classificadora atribui rating "BB-" para o Brasil, com perspectiva estável.

Segundo a Fitch, o novo governo brasileiro anunciou reformas econômicas para melhorar o cenário fiscal, notadamente por meio de uma ampla reforma da Previdência, que pretende gerar economia de R$ 1 trilhão em dez anos. Entretanto, a aprovação do projeto no Congresso é "desafiadora" e ainda é incerto quanto a proposta original será diluída pelos parlamentares.

O fracasso em aprovar a reforma da Previdência pode afetar os investimentos e projeções de recuperação, além de elevar as incertezas sobre as dinâmicas para a dívida pública no médio prazo, afirma o relatório.

A Fitch aponta que a agenda de reformas do Brasil inclui vários elementos, como a aceleração de privatizações, independência formal do Banco Central, desregulamentação, liberalização do comércio externo e outros ajustes nas despesas para facilitar o cumprimento do teto de gastos. Entretanto, essas medidas podem enfrentar oposição política e social, diz a agência.

Segundo a Fitch, embora o governo tenha registrado um déficit primário menor do que o previsto em 2018, o déficit nominal de quase 8% do PIB continua muito alto e as dinâmicas da dívida pública seguem adversas. Uma consolidação mais rápida exigiria a reforma da Previdência, outros ajustes de gastos e medidas para fortalecer as receitas.

Sobre a inflação, a Fitch afirma que a lenta recuperação econômica, o desemprego elevado e a relativa estabilidade do câmbio mantiveram os preços controlados e as expectativas estão bem ancoradas para este ano e para o próximo. Assim, a agência acredita que o Banco Central deve manter a taxa básica de juros estável em 2019 e voltar a aumentá-la em 2020.

A Fitch prevê que o PIB do Brasil crescerá 2,1% este ano e 2,7% no próximo. A inflação deve ficar em 3,9% e 4,0%, respectivamente. E a dívida pública deve subir para 81,1% e 84,1% do PIB, na mesma base de comparação.

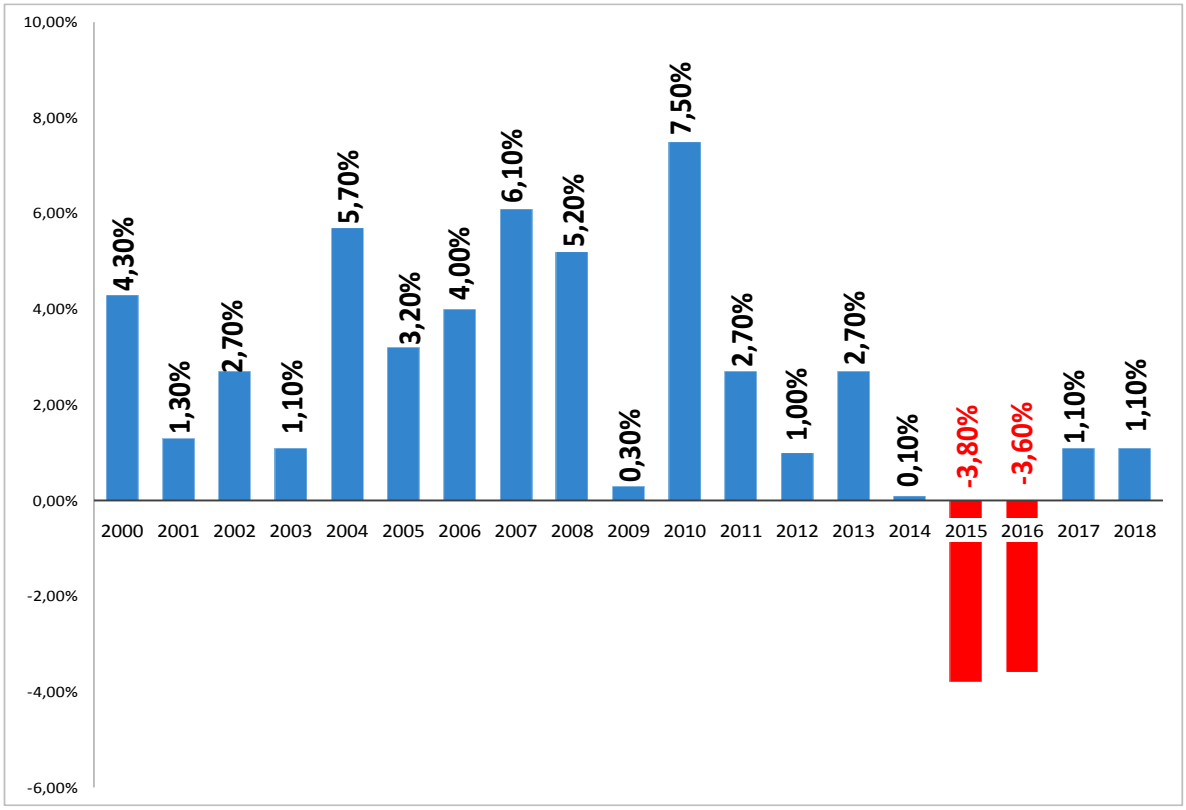
Nas últimas duas semanas de março, os mercados foram afetados por uma crise de confiança, cujo epicentro foi o andamento do processo político e as incertezas referentes ao trâmite da reforma da previdência. Consumiu-se todo o primeiro trimestre do ano sem que sequer tenha havido a aprovação da proposta na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Câmara dos Deputados.

Frente ao verificado até aqui, julgamos ser realista esperar que a reforma da previdência somente seja aprovada na Câmara dos Deputados ao final de junho ou início de julho. A conclusão das votações no Senado não ocorreria, assim, antes do final do 3º Trimestre de 2019.

Atividade Econômica

Analistas já temem PIB próximo de 1%

Com a mediana das estimativas para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 1,97%, em queda há seis semanas no Focus, alguns analistas já temem que o avanço da economia este ano fique mais próximo de 1% que de 2%, repetindo o desempenho de 2017 e 2018. A fraca dinâmica da demanda e a piora recente da confiança dos empresários e das condições financeiras fazem crescer o risco de novas decepções na atividade nos próximos trimestres. Nas contas dos economistas, se o PIB do primeiro trimestre ficar estável em relação ao trimestre anterior, com ajuste sazonal, para a economia avançar 2% no ano, será necessário que ela cresça 1% em média no segundo, terceiro e quarto trimestres. Isso equivale a um crescimento anualizado de 4% até o fim do ano. Parece algo muito difícil, afirmam.



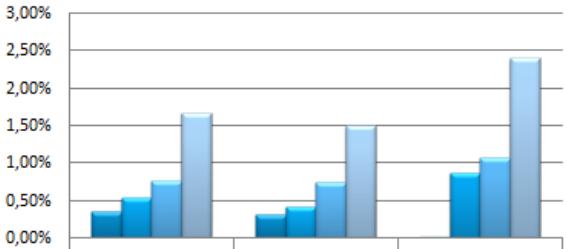
INFLAÇÃO

Houve variação forte de preços em fevereiro e março no Brasil, tanto em relação ao produtor quanto ao consumidor. A inflação terminou 2018 em nível baixo (3,75%), após ter subido consideravelmente até out/18 (4,58%). A valorização cambial, após as eleições, junto com a maior confiança do mercado no novo governo, maior ancoragem das expectativas e queda do preço internacional do petróleo ajudaram a inflação a ficar baixa, com variação média de 0,09% m/m entre nov/18 e jan/19.

A partir de fevereiro, no entanto, choques importantes começaram a ocorrer. Condições climáticas adversas afetaram a produção agrícola, com poucas chuvas em janeiro e fevereiro e chuvas em excesso em março e abril. Isso impactou, especialmente, a oferta de alimentos, como feijão e hortaliças, com queda de 25% na safra do primeiro, por exemplo. Assim, os preços desses alimentos subiram de maneira muito forte no 1º trimestre do ano, com variações que não eram vistas desde 2016 (6,86% m/m em fevereiro e 8,53% a/a em março).

Apesar da alta acima do esperado dos últimos índices de preços, os itens mais sensíveis à atividade seguem em nível bastante confortável e estão abaixo da inflação cheia, reforçando a percepção de que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) vai fechar 2019 abaixo da meta anual de 4,25%. Por isso, economistas não estão propensos a rever para cima as projeções para o aumento do IPCA no ano, mesmo com o recente repique dos alimentos que ganhou força também no atacado.

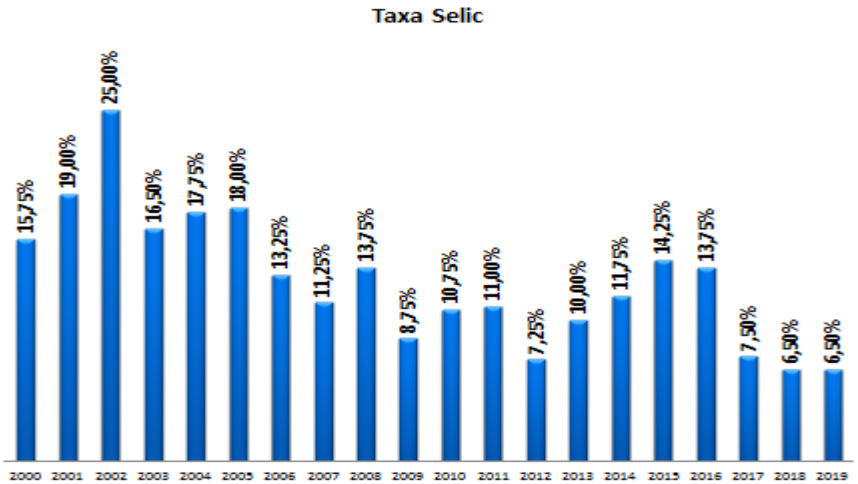
Os preços medidos pelo índice oficial de inflação do País, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), aceleraram em março e avançaram 0,75%, ante um aumento de 0,43% no mês de fevereiro. O valor é o maior para o mês desde 2015, quando a alta nos preços foi de 1,32%. Com o resultado, o acumulado da inflação em 2019 chegou a 1,51% e a 4,58% nos últimos 12 meses. A elevação foi puxada principalmente pela alta nos preços dos alimentos, que avançaram 1,37% e dos transportes, alta de 1,37%. Juntos, os grupos responderam por 80% do índice mensal.



	INPC	IPCA	IGPM
jan/19	0,36%	0,32%	0,01%
fev/19	0,54%	0,43%	0,88%
mar/19	0,77%	0,75%	1,07%
2019	1,68%	1,51%	2,41%

SELIC

.
O Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil) manteve a taxa de juros em 6,50% a.a., tal como esperado pela maioria do mercado. Por um lado, as sinalizações dadas na comunicação do Copom e do Banco Central desde então indicam que há menos chances de alta de juros à frente. Por outro, também indicam que quedas de juros estão descartadas no curto prazo e precisam de uma combinação de fatores que deve ocorrer apenas alguns meses à frente - caso ocorram.
Ao contrário do que ocorreu nas últimas reuniões, dessa vez o Copom descreveu o balanço de riscos que afeta a inflação com a palavra "simétrica". Anteriormente, acreditava-se que os riscos eram maiores para a inflação subir, especialmente por conta do cenário incerto sobre economia global e aprovação de reformas estruturais. O risco de a inflação ficar mais baixa ocorreria, basicamente, pela fraqueza da atividade. O Copom ressaltou que os dados que saíram sobre a economia no 4º trimestre, e no começo de ano, mostram uma recuperação mais lenta do que a esperada. A dúvida que o Copom ainda tem é se esse ritmo lento de crescimento deve-se à fatores pontuais que afetaram a economia no ano passado (greve dos caminhoneiros, piora de condições financeiras na metade do ano por causa de fatores globais e incerteza sobre eleições, piora da economia argentina), ou se é devido aos aspectos mais estruturais, como taxa de juros de equilíbrio menor, que nesse caso demandaria uma queda maior de juros. Para resolver essa questão, o Copom considera que são necessários mais dados e, portanto, a taxa de juros deve ficar estável nas próximas reuniões.
Outra razão para deixar a taxa Selic parada nos próximos meses é a incerteza que envolve a aprovação da reforma da Previdência e outras reformas importantes, como a tributária. Ainda não está claro se essas reformas serão aprovadas pelo Congresso, que, nos últimos dias, tem ocasionado atritos com o Executivo. A capacidade de articulação política do governo Bolsonaro tem sido posta à prova e há dúvidas consideráveis sobre ela, especialmente pela hostilidade do presidente com alguns congressistas e políticos tradicionais. A expectativa é que as reformas serão aprovadas, mas de forma bastante desidratada ao passarem pelo Congresso e em um período considerável de tempo, por conta dos desentendimentos entre os poderes. Na visão dos analistas é possível que o crescimento seja retomado após a aprovação dessas reformas, quando a confiança dos agentes estiver fortalecida. Assim, o quadro em que o PIB é fraco e o câmbio está depreciado deve durar por mais algum tempo; sendo substituído por uma conjuntura de PIB forte e câmbio apreciado depois das reformas. Os dois cenários devem prescrever manutenção dos juros pelo Copom por um período considerável.



APLICAÇÕES FINANCEIRAS

RENDA FIXA

O grande destaque no mercado de renda fixa no mês de março foi o retorno da volatilidade, mais precisamente na última semana. O mês até que começou positivo para os mercados com as taxas de juros, nominais e reais, caindo bem e mantendo a tendência verificada no início do ano. Dois fatores foram importantes para a interrupção do movimento.

Primeiramente, a prisão do ex-presidente Michel Temer e seu ex-ministro Moreira Franco causaram um mal estar. O fato de haver um grau de parentesco entre o último e o deputado Rodrigo Maia, presidente da Câmara, veio à tona uma preocupação pelo risco de uma mudança de foco entre os congressistas. Um *post* no *Twitter* de um dos filhos do presidente atingindo o deputado Rodrigo Maia acirrou os ânimos. O segundo motivo foi "guerra" no mesmo *Twitter* e em redes de televisão entre o mesmo deputado e o próprio Presidente. Tudo que a Reforma não precisava é uma animosidade entre os dois que são os principais agentes para o bom encaminhamento da Reforma da Previdência.

Os preços dos ativos reverteram a tendência positiva em poucos pregões e as taxas chegaram a operar em alta relativamente ao fechamento do mês anterior.

Somente após declarações de apaziguamento de ambas as partes o mercado reverteu essa tendência.

Os juros nominais fecharam perto da estabilidade com pequenas quedas nos vértices mais longos. As NTN-B's também apresentaram certa estabilidade, entretanto o alto carregamento em função da inflação corrente elevada fez com que os papeis com vencimentos até 2028 resultassem em ganhos relativamente ao CDI. O ponto negativo foi o Real que fechou o mês com perda superior a 4%.

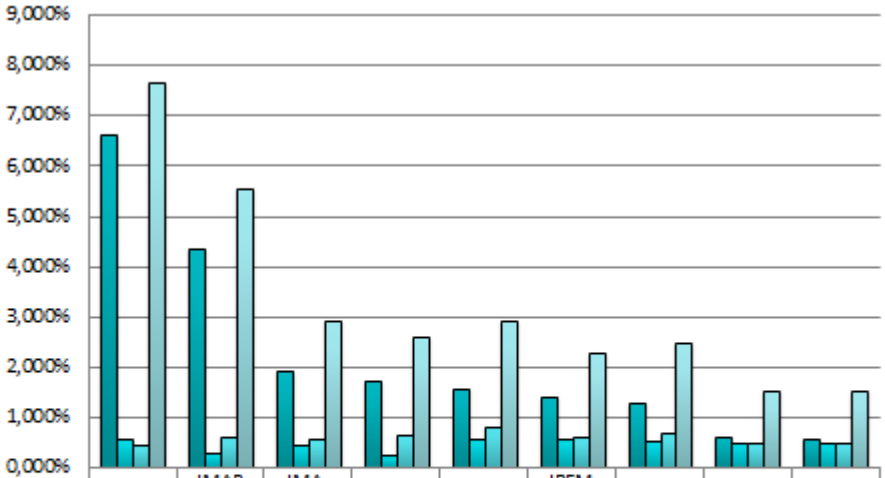
A grande discussão deste ano, para a gestão de renda fixa, é avaliar corretamente a probabilidade de retomada do ciclo de cortes da taxa Selic. O Copom vinha indicando, nas últimas reuniões, três riscos para o seu cenário:

i) cenário global (apontavam para uma eventual elevação dos juros)
ii) crescimento doméstico (apontava para manutenção ou até corte de juros no futuro)
iii) reforma da Previdência (apontavam para uma eventual elevação dos juros)

Nos comunicados anteriores, o balanço entre esses riscos era caracterizado como "assimétrico", apontando mais risco de elevação dos juros do que de cortes. Pois bem, no comunicado que acompanhou a última reunião do dia 20/03, o Copom substituiu a palavra "assimétrico" pela palavra "simétrico" na caracterização desse balanço de riscos, o que poderia ser visto como um primeiro movimento na direção de mudar a política monetária.

Olhando para os fundamentos, navegamos em um ambiente de falta de tração na recuperação da atividade econômica, ainda reflexo dos diversos choques que tivemos em 2018, como a greve dos caminhoneiros, as incertezas políticas das eleições e o cenário externo pelas dúvidas sobre o crescimento global.

O mês de março foi repleto de divulgações de importantes indicadores de atividade econômica, que confirmaram a manutenção desse cenário mais fraco. O setor industrial segue liderando essa fraqueza.



	IMA-B5+	IMAB Total	IMA-Geral	IRFM 1+	IMA-B 5	IRFM Total	IDKA 2	IRFM 1	CDI
jan	6,611%	4,366%	1,908%	1,710%	1,540%	1,388%	1,262%	0,580%	0,543%
fev	0,550%	0,293%	0,444%	0,227%	0,546%	0,547%	0,529%	0,466%	0,494%
mar	0,432%	0,580%	0,542%	0,630%	0,785%	0,587%	0,670%	0,472%	0,469%
ano	7,660%	5,545%	2,917%	2,583%	2,895%	2,282%	2,480%	1,526%	1,510%

RENDA VARIÁVEL:

No mês de março o índice Bovespa teve um comportamento volátil refletindo as indefinições do rumo da Reforma da Previdência. Tivemos o índice atingindo a marca histórica dos 100.000 pontos, com a aposta de uma aprovação robusta ainda no primeiro semestre, o que levou a volatilidade implícita de um mês ser negociada abaixo dos 20% a.a. Mas com o desentendimento entre Governo e Congresso sobre como conduzir o processo de Reforma, rapidamente as incertezas tomaram conta do mercado e o índice caiu para os 92.000 com uma aumento de volatilidade da ordem de 5 pontos e intensificação da inclinação da curva. No entanto, esse cenário de indefinição durou pouco, com o Governo e Congresso voltando a conversar e a volatilidade voltando a ceder. Estávamos comprados em Vega em função do preço baixo e de uma possível alta mais expressiva do índice e com esse patamar elevado de volatilidade diminuímos bastante a posição. Continuamos acreditando em mercado volátil até o final do ano em função do cenário político.

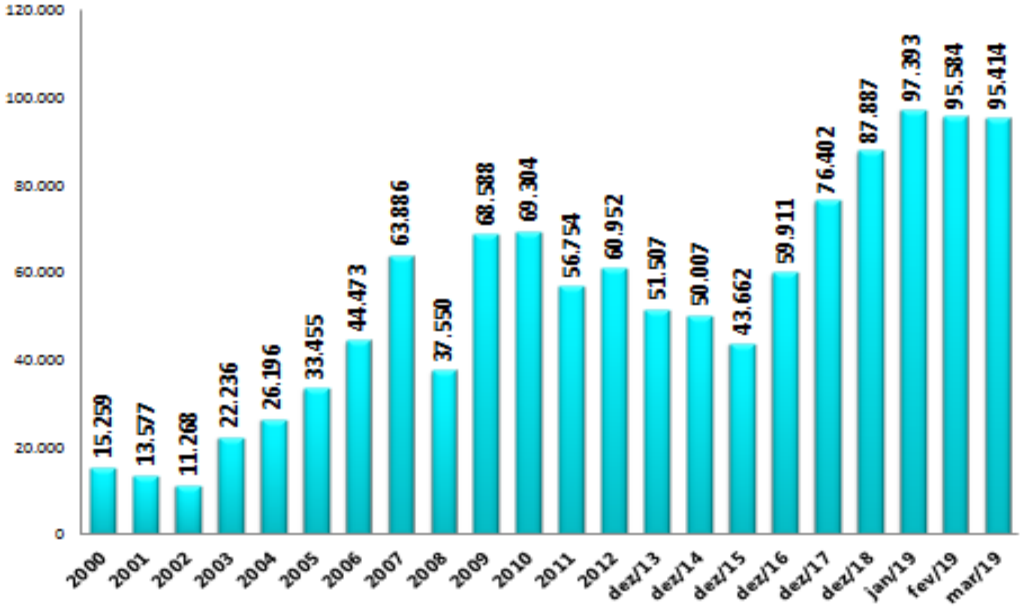
O Ibovespa encerrou março com desvalorização de **-0.18%,** aos 95.414 pontos.

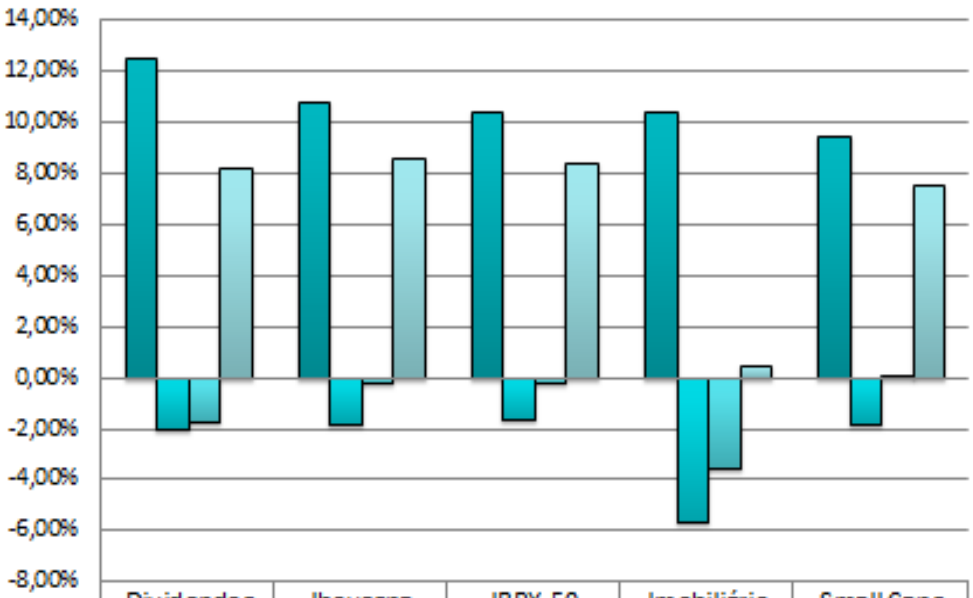
Os primeiros meses do ano foram de fortes emoções na bolsa, tendo como destaque positivo a CSN, enquanto Embraer teve a maior queda do período O ano de 2019 começou agitado, com um *mix* de otimismo e incerteza cercando a aprovação da reforma da Previdência. Nesses três meses tivemos Ibovespa nos 100 mil pontos, prisão do ex-presidente Michel Temer, farpas entre o presidente Jair Bolsonaro e o presidente da Câmara, Rodrigo Maia, entre outros.

De janeiro a março, o Ibovespa disparou 8,57% e o dólar avançou 4,31%, ambos muito sensíveis ao noticiário político, mas também atentos ao cenário internacional, com os sinais de desaceleração da economia mundial e os impactos sobre a política monetária.

Liderando as altas do Ibovespa no trimestre está CSN (CSNA3), com ganhos de 83,82%. Depois de dois anos fracos para o papel, com uma valorização de 5,5% em 2018 e queda de 22,8% em 2017, a empresa tem se beneficiado de fatores externos e internos. Além de um cenário mais favorável

para o minério de ferro – a CSN tem uma das maiores minas do país –, a companhia apresentou resultados fortes e está em meio a uma redução do endividamento, com melhor estrutura de capital. Apesar do papel já ter disparado na bolsa, alguns analistas argumentam que ainda há espaço para ele subir mais. Segundo eles, CSN é o nome mais alavancado do setor e o plano de desinvestimentos da companhia pode gerar resultados interessantes.
Em segundo lugar no ranking está Eletrobras (ELET3; ELET6), cujos papéis ON e PN subiram 51,42% e 34,40%, respectivamente. A grande expectativa em torno do papel está na capitalização da companhia que, segundo Wilson Ferreira, presidente da Eletrobras, deve ser concluída ainda este ano.
Também entre as grandes estrelas da bolsa no trimestre está JBS (JBSS3), que avança 37,36% em 2019. A companhia tem se beneficiado de um cenário mais positivo para o setor de proteínas em 2019, marcado pelo aumento da demanda asiática e potenciais impactos da peste suína africana na China (maior consumidor de suínos do mundo), bem como aumento da demanda, com ambiente macroeconômico mais forte e oferta equilibrada. Esse noticiário ajudou a impulsionar ainda mais as altas das ações da empresa, já beneficiada pelos fortes resultados e redução nos níveis de endividamento em meio à crescente demanda por carne nos EUA.
Assim como no caso da Eletrobras, as ações da Sabesp (SBSP3) também reagiram positivamente às expectativas de privatização. No período, as ações subiram 33,33%. Já Engie (EGIE3), quinta colocada no ranking com alta de 29,35%, está entrando em uma fase de crescimento, tendo adquirido recentemente o complexo eólico Umburanas da Renova, as Usinas hidrelétricas de Jaguara e Miranda, bem como o lote 1 no Leilão de Transmissão de dezembro de 2017.
Apesar de ser o ano em que foi finalmente fechado o tão esperado acordo entre a Boeing e a Embraer (EMBR3), as ações da fabricante de aeronaves brasileira registrou a maior queda do Ibovespa no trimestre, com perdas de 14,90%. A companhia registrou seu primeiro prejuízo em duas décadas no quarto trimestre de 2018, no montante de R$ 78,1 milhões. Além dos fracos resultados, devido a entregas decepcionantes de jatos executivos e várias despesas pontuais, o desempenho da companhia também foi afetado por perdas relacionadas a um incidente durante os testes com um protótipo do KC-390 no ano passado.
Enquanto isso, num cenário em que as varejistas não estão tendo tão bom desempenho quanto em 2018, o segundo maior destaque negativo ficou com as Lojas Americanas (LAME4), com queda de 14,54%. Em março, a varejista desapontou os acionistas com os resultados do quarto trimestre de 2018. Apesar de vendas mesmas lojas ter sido sólida na comparação anual, as margens caíram e o lucro líquido ficou abaixo das estimativas do mercado. As ações caíram 7,39% no dia da divulgação, a R$ 17,92 e, no dia seguinte, a sequência de perdas continuou levando o papel a fechar com queda de 8,10%.
Na sequência aparece Hypera (HYPE3), com queda de 14,24% entre janeiro e março. O consenso do mercado foi que os números do quarto trimestre vieram fracos. Segundo o Credit Suisse, os números divulgados mostram uma deterioração no desempenho operacional, com queda na receita e pressão de custo e maior período de conversão de caixa, o que levou o mercado a se atentar a outros papéis e preterir os ativos HYPE3.
CVC (CVCB3), quarta colocada no ranking com queda de 10,51%, também seguiu o cenário mais fraco para as empresas de consumo e varejo e apresentou desempenho negativo no período. Em meados de março, o Itaú BBA cortou a recomendação para os ativos, tendo uma visão mais conservadora baseada num momento operacional mais desafiador, que pode levar a empresa a ter que investir mais.
No caso de Ultrapar (UGPA3), a queda das ações de 10,48% nos primeiros três meses ocorreu em meio a muitos questões sobre o ritmo de recuperação da companhia. As dúvidas se acentuaram após a divulgação dos resultados do quarto trimestre, que decepcionaram.

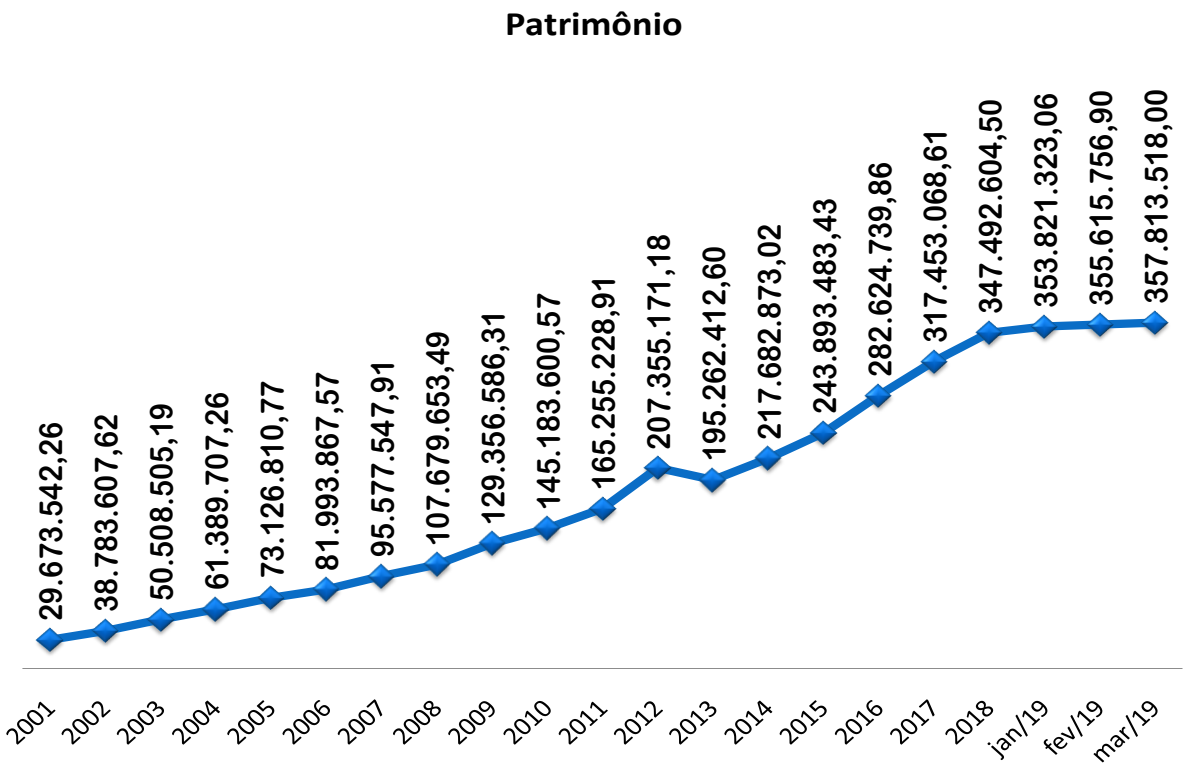




	Dividendos	Ibovespa	IBRX-50	Imobiliário	Small Caps
jan/2019	12,48%	10,82%	10,44%	10,44%	9,41%
fev/2019	-2,03%	-1,86%	-1,69%	-5,70%	-1,82%
mar/19	-1,79%	-0,18%	-0,18%	-3,53%	0,10%
ano	8,23%	8,56%	8,38%	0,45%	7,53%

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Saldo das aplicações financeiras no encerramento do mês de janeiro apresentou significativa valorização com relação ao mês de fevereiro/2019, passando de **R$ 355.615,756,90** (trezentos e cinquenta e cinco milhões seiscentos e quinze mil setecentos e cinquenta e seis reais mil setecentos e cinquenta e seis reais e noventa centavos), para **R$ 357.813.518,00** (trezentos e cinquenta e sete milhões oitocentos e treze mil quinhentos e dezoito reais).



1-) Composição dos Investimentos

A Carteira de Investimentos do **Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU**, no encerramento do mês de março/2019, estava composta por 9 (nove) fundos de investimentos e por uma Carteira de Títulos Públicos com vencimento para 2021 e Títulos com vencimento para 2024:

Segmento	Março 2019
RF	100%
RV	0%

Títulos Públicos Artigo 7º – Inciso I – Alínea A (até 100%)	**57.931.600,06**	**16,19%**	**15,00%**			
4.400 NTN-C 01.04.2021 (IGPM)	18.882.475,62	5,28%				
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	39.049.124,44	10,91%		**Limite 25%**		
Fundos 100% Títulos Públicos Artigo 7º – Inciso I – Alínea B (até 100%)	**207.798.443,62**	**58,07%**	**52,00%**	**PL Fundo**	**% PL**	**Cotista**
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	69.880.078,35	19,53%		5.854.681.523,58	1,1936%	442
BB Previdenciário RF TP XI 2022	6.114.807,26	1,71%		183.458.491,40	3,3331%	45
Bradesco Institucional IMA-B	14.564.936,16	4,07%		706.792.784,82	2,0607%	94
Caixa FI Brasil IMA-B TP RF	59.111.666,99	16,52%		9.918.979.524,38	0,5959%	777
Santander FI IMA-B 5 TP RF	52.021.318,92	14,54%		1.303.513.436,22	3,9909%	151
Bradesco Títulos Públicos 2019 (16/05/2019)	6.105.635,94	1,71%		81.006.131,38	7,5373%	11
Fundo Renda Fixa Artigo 7º – Inciso IV (até 40%)	**92.083.474,32**	**25,74%**	**30,00%**	**PL Fundo**	**% PL**	**Cotista**
Itaú Alocação Ativa	21.282.386,73	5,95%		2.885.249.673,01	0,7376%	213
Caixa FIC Brasil Gestão Ativa	69.328.702,04	19,38%		4.443.179.516,96	1,5603%	416
Santander Institucional DI (350)	1.472.385,55	0,41%		4.811.886.716,20	0,0306%	661
Consolidado	**357.813.518,00**	**100,00%**				

	Abr/18	Mai/18	Jun/18	Jul/18	Ago/18	Set/18	Out/18	Nov/18	Dez/18	Jan/19	Fev/19	Mar/19	12 Meses	Acumulado 2019
Performance	0,26%	-1,60%	0,27%	1,46%	-0,25%	0,54%	3,44%	0,44%	1,30%	2,35%	0,52%	0,65%	9,72%	3,56%
INPC + 6.00%	0,69%	0,91%	1,92%	0,73%	0,48%	0,78%	0,88%	0,23%	0,62%	0,84%	1,02%	1,26%	10,94%	3,17%

Mês	Saldo Anterior (R$)	Aplicações (R$)	Resgates (R$)	Saldo Atual (R$)	Rentabilidade (R$)	Rentabilidade (%)	Rent. Acumulada (%)	Meta Atuarial (%)	Meta Acumulada (%)	Efetividade (%)
2018/04	327.073.966,13	2.505.000,00	3.377.555,34	327.070.976,40	869.565,61	0,2643	0,2643	0,6977	0,6977	37,8804
2018/05	327.070.976,40	2.138.000,00	2.193.282,25	321.734.472,89	-5.281.221,26	-1,6096	-1,3495	0,9187	1,6229	-175,1865
2018/06	321.734.472,89	2.125.000,00	2.175.000,00	322.596.557,45	912.084,56	0,2790	-1,0743	1,9236	3,5778	14,5036
2018/07	322.596.557,45	2.142.000,00	2.180.000,00	327.287.964,70	4.729.407,25	1,4613	0,3712	0,7379	4,3421	198,0306
2018/08	327.287.964,70	39.413.564,66	39.478.331,51	326.388.444,90	-834.752,95	-0,2573	0,1130	0,4866	4,8499	-52,8663
2018/09	326.388.444,90	26.200.000,00	26.288.139,94	328.081.593,72	1.781.288,76	0,5442	0,6578	0,7881	5,6763	69,0468
2018/10	328.081.593,72	3.156.000,00	3.275.304,96	339.257.778,79	11.295.490,03	3,4408	4,1212	0,8886	6,6154	387,1958
2018/11	339.257.778,79	4.299.047,79	4.314.339,27	340.752.043,70	1.509.556,39	0,4425	4,5820	0,2354	6,8664	187,9116
2018/12	340.752.043,70	5.833.900,00	3.525.000,00	347.492.604,50	4.431.660,80	1,3032	5,9449	0,6273	7,5369	207,7206
2019/01	347.492.604,50	322.000,00	2.178.000,00	353.821.323,06	8.184.718,56	2,3588	8,4439	0,8484	8,4493	278,0121
2019/02	353.821.323,06	17.850.118,23	17.914.705,42	355.615.756,89	1.859.021,02	0,5204	9,0082	1,0293	9,5656	50,5572
2019/03	355.615.756,89	2.366.000,00	2.505.000,00	357.813.518,00	2.336.761,11	0,6549	9,7221	1,2604	10,9466	51,9577
	Total Geral	**108.350.630,68**	**109.404.658,69**		**31.793.579,88**		**9,7221**		**10,9466**	**88,8142**

Comparativos		Valor Investido (R$)	Último Mês	Últimos 3 Meses	Últimos 6 Meses	Últimos 12 Meses	No ano
INPC + 6.00%			1.26%	3.17%	4.98%	10.94%	3.17%
INSTITUTO DE PREVIDENCIA MUNICIPAL DE UBATUBA - IPMU		357.813.518,00	0.65%	3.56%	9.00%	9.72%	3.56%
Veículos de Investimento	**CNPJ**	**Valor Investido (R$)**	**Último Mês**	**Últimos 3 Meses**	**Últimos 6 Meses**	**Últimos 12 Meses**	**No ano**
BB PREVID RF ALOCACAO ATIVA FIC FI	25.078.994/0001-90	69.880.078,35	0,51%	2,93%	8,59%	9,28%	2,93%
CAIXA FIC BRASIL GESTAO ESTRATEGICA	23.215.097/0001-55	69.328.702,04	0,54%	3,95%	7,52%	8,97%	3,95%
CAIXA FI BRASIL IMA-B TIT PUBL RF LP	10.740.658/0001-93	59.111.666,99	0,56%	5,52%	15,95%	13,52%	5,52%
FIC IMA-B 5 TIT PUB RF	13.455.117/0001-01	52.021.318,92	0,76%	2,84%	7,59%	8,97%	2,84%
NTN-B 15.08.2024	00.394.460/0409-50	39.049.124,44	0,93%	3,77%	12,34%	9,81%	3,77%
ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA II RENDA FIXA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	25.306.703/0001-73	21.282.386,73	0,39%	3,12%	5,99%	6,47%	3,12%
NTN-C 01.04.2021	00.394.460/0409-50	18.882.475,62	1,28%	3,36%	5,39%	13,44%	3,36%
BRADESCO INSTITUCIONAL FICFI RF IMA-B TIT PUBLICOS	10.986.880/0001-70	14.564.936,16	0,55%	1,02%	1,02%	1,02%	1,02%
BB PREVID RF TP XI	24.117.278/0001-01	6.114.807,26	0,78%	3,23%	9,54%	9,31%	3,23%
BRADESCO INSTITUCIONAL FI RF B VERTICE 2019	21.347.528/0001-01	6.105.635,94	0,66%	2,01%	2,97%	6,19%	2,01%
SANTANDER FICFI INSTITUCIONAL REF DI	02.224.354/0001-45	1.472.385,55	0,47%	1,54%	3,11%	6,31%	1,54%

2-) Rentabilidade dos Investimentos

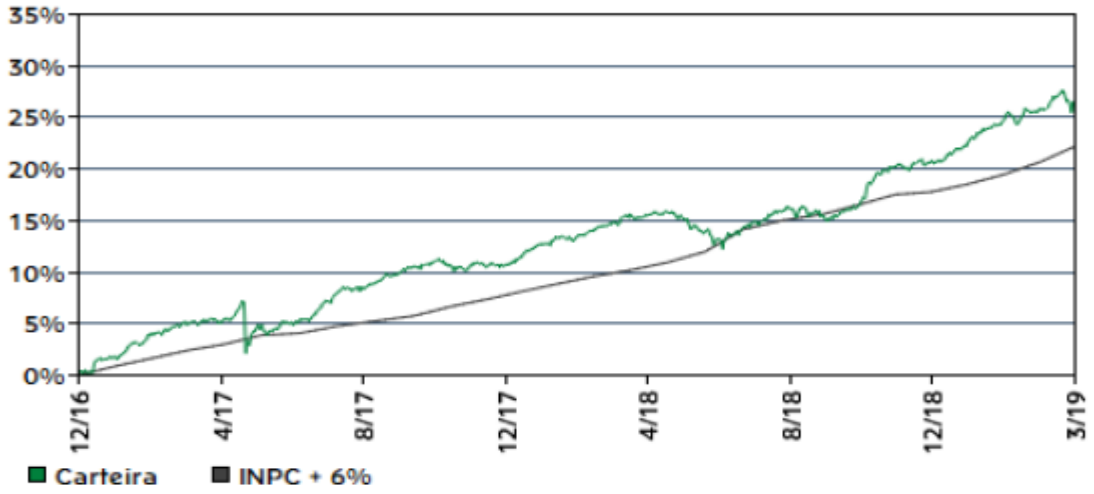
Nome	Rentabilidade	Volatilidade
	3 meses	3 meses
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	5,52%	6,05%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA	5,46%	6,02%
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	3,96%	5,79%
NTN-B 15/08/2024	3,79%	4,00%
NTN-C 01/04/2021	3,36%	1,57%
BB TÍTULOS PÚBLICOS XI FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3,24%	2,75%
ITAÚ INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA II FIC RENDA FIXA	3,12%	3,16%
BB ALOCAÇÃO ATIVA FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,94%	2,89%
SANTANDER IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA	2,84%	1,94%
BRADESCO INSTITUCIONAL B VÉRTICE 2019 FI RENDA FIXA	2,01%	0,33%
SANTANDER INSTITUCIONAL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI	1,54%	0,04%
Índices	**Rentabilidade**	**Volatilidade**
	3 meses	3 meses
IMA-B 5+	7,66%	9,31%
IMA-B	5,54%	6,02%
IMA-C	5,14%	3,86%
IMA-B 5	2,90%	1,94%
INPC + 6,00%	2,34%	0,16%
IRF-M	2,28%	2,51%
CDI	1,51%	0,00%

RENTABILIDADE CA CARTEIRA DE INVESTIMENTO X META ATUARIAL

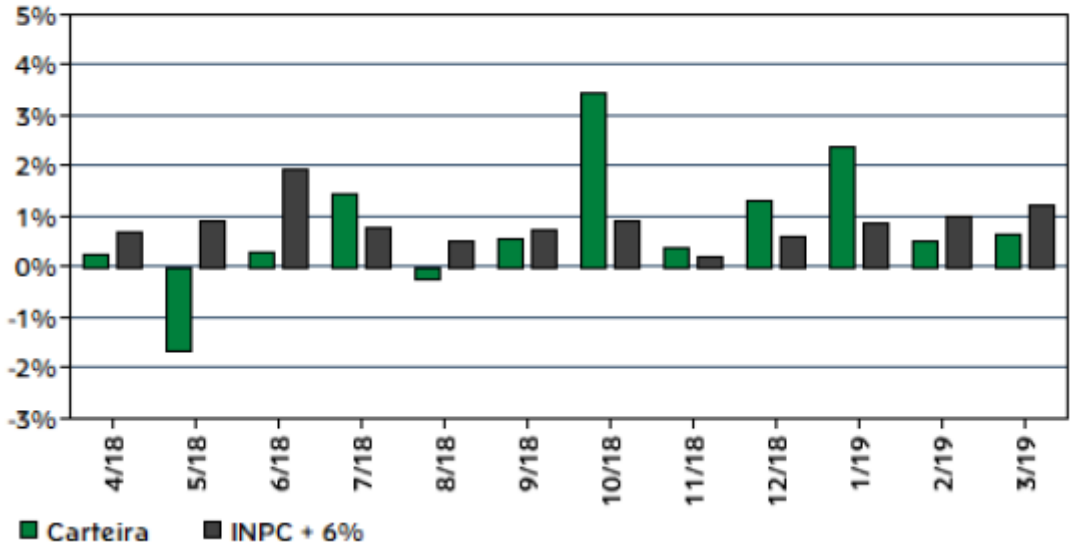
	Março 2019	Ano 2019
IPMU	**0,65%**	**3,57%**
INPC + 6% a.a.	**1,21%**	**3,12%**
DIFERENÇA	**-0,56%**	**0,45%**

No acumulado do ano de 2019 a rentabilidade do IPMU está condizente com o definido em sua Política de Investimentos.

Evolução da Rentabilidade



Rentabilidades Mensais - 12 últimos meses



Período	Rentabilidade (%)			Volat. Anual
	Carteira	INPC + 6%	p.p. Indx.	
03 meses	3,57	3,12	0,4	3,730
06 meses	8,95	4,91	4,0	3,307
12 meses	9,62	10,90	-1,3	3,394
24 meses	20,48	19,24	1,2	4,520
36 meses	–	–	–	–
Desde o início	26,62	22,18	4,4	4,383

LIQUIDEZ DA CARTEIRA DE INVESTIMENTO

Disponibilidade Financeira	IPMU
De 0 a 30 dias	80%
De 30 a 365 dias	2%
Acima de 365 dias	18%

No fechamento de março de 2019 o IPMU apresenta liquidez de sua carteira de investimentos próximo a 80% para um mês, e, aproximadamente 18% acima de um ano.

3-) Gerenciamento de Risco de Mercado

O conceito de risco pode ser entendido de diversas maneiras, dependendo do contexto da pessoa que o está avaliando. O risco pode ser entendido como a volatilidade de resultados futuros ou pelo nível de incerteza associado a um acontecimento. No caso financeiro, os resultados futuros relacionam-se, geralmente, ao valor de ativos e passivos.
A mensuração do risco de um investimento processa-se, geralmente, por meio de critérios probabilísticos, o qual consiste em atribuir probabilidades subjetivas ou objetivas aos diferentes estados da natureza esperados e, em consequência, aos possíveis resultados do investimento. Dessa maneira, é delineada uma distribuição de probabilidades dos resultados esperados, e são mensuradas suas principais medidas de dispersão e avaliação do risco.
A probabilidade objetiva pode ser definida a partir de séries históricas de dados e informações, frequências relativas observadas e experiência acumulada no passado. A probabilidade subjetiva, por seu lado, tem como base a intuição, o conhecimento, a experiência do investimento e, até mesmo, um certo grau de crença da unidade tomadora de decisão.
Nesse ambiente, o risco pode ser interpretado pelos desvios previsíveis dos fluxos futuros de caixa resultantes de uma decisão de investimento, encontrando-se associado a fatos considerados como de natureza incerta. Em outras palavras, uma vez que o risco representa a incerteza ou a dispersão

dos resultados futuros, é conveniente relacioná-lo ao desvio-padrão da distribuição dos resultados esperados.
Considerando que os fatos do passado que interferiram na oscilação (volatilidade) das cotas se repitam no futuro, adicionamos como medida de perda esperada para o próximo dia (um dia) o cálculo do VaR- Value at Risk.

Value at Risk - VaR (95%)
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.

$$VaR = \frac{V_{T1,Tn}}{\sqrt{12}} \times \alpha_{95\%}$$

VaR: value at risk de um ativo para 1 mês, com 95% de confiança, considerando a volatilidade histórica para um determinado tempo.
VT1,Tn: volatilidade anualizada de um ativo no período entre as datas T1 e Tn.

α95%: quantil de 95% da distribuição normal padrão arredondado para 3 casas decimais (1,645).

VaR DA CARTEIRA

Uma vez calculado o VaR de cada ativo isoladamente, calculamos o VaR da carteira, isto é, a perda máxima esperada da carteira como um todo, através da seguinte fórmula:

$$VaR_C = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} \sum_{j=i}^{n} \rho_{i,j} \times VaR_i \times VaR_j}$$

Nesta equação, a correlação entre os ativos tem que ser levada em consideração, isto é, é necessário observar se os ativos que compõe a carteira têm um comportamento semelhante (quando um sobe, o outro tende a subir), oposto (quando um cai, o outro tende a subir) ou se não existe associação entre o comportamento dos ativos. A correlação mede o grau de associação entre o retorno de dois ou mais ativos e é representada pela letra grega ρ (ro).
O VaR da carteira será sempre menor que a soma do VaR de todos os ativos, visto que para o cálculo do VaR da carteira é utilizado a correlação entre os ativos, portanto quanto menor for a correlação entre eles, menor será o VaR da carteira.
O VaR da carteira, assim como o VaR de cada ativo representa o valor máximo esperado de perda em 1 dia com 95% de confiança.

VaR (Value at Risk) DA CARTEIRA DE INVESTIMENTO

VaR		
	Política	IPMU
RF	5%	0,36%
RV	20%	0%

No fechamento do mês de março de 2019 o VaR da carteira de investimentos do IPMU foi condizente com os limites definidos em sua Política de Investimentos.

ÍNDICE DE SHARPE

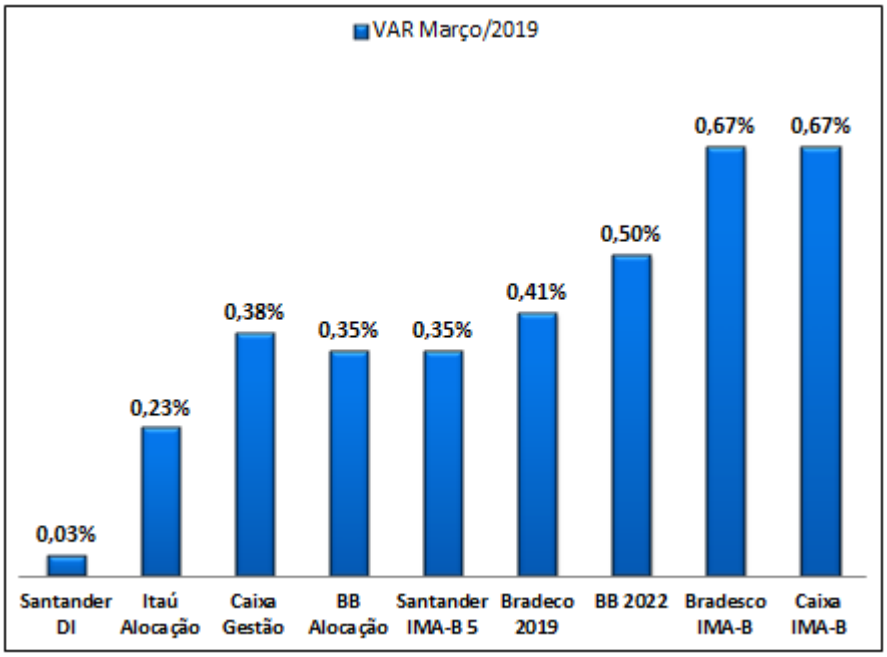
O Índice Sharpe foi criado por Willian Sharpe, em 1966, é um dos mais utilizados na avaliação de fundos de investimento.
Esse índice é um indicador de performance que ajusta o retorno ao risco. Este índice avalia se um determinado fundo de investimento apresenta uma rentabilidade ponderada ao risco que o investidor está exposto. Descrevemos a fórmula abaixo:

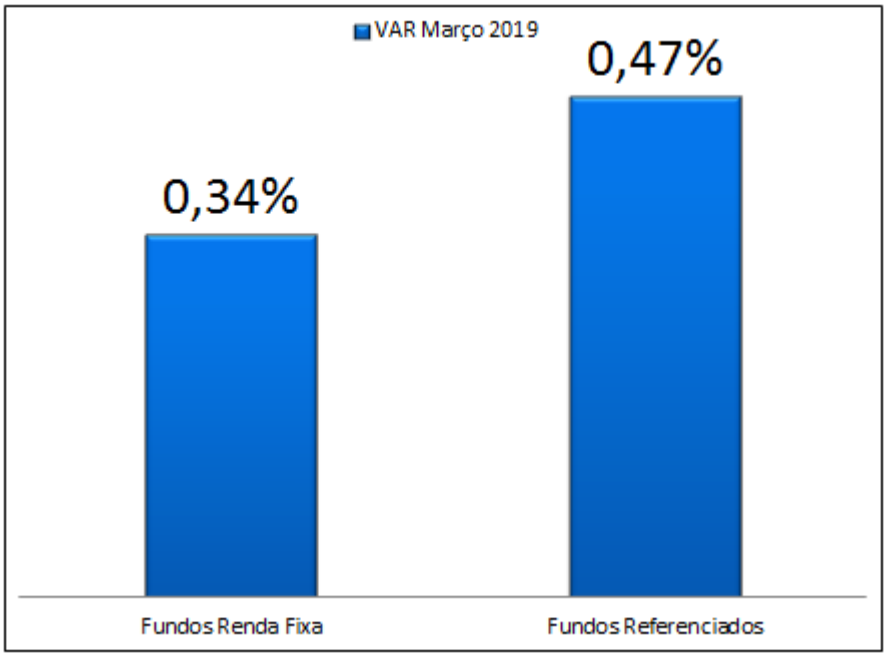
$$Sharpe = \frac{\mu_i - \mu_b}{\sigma}$$

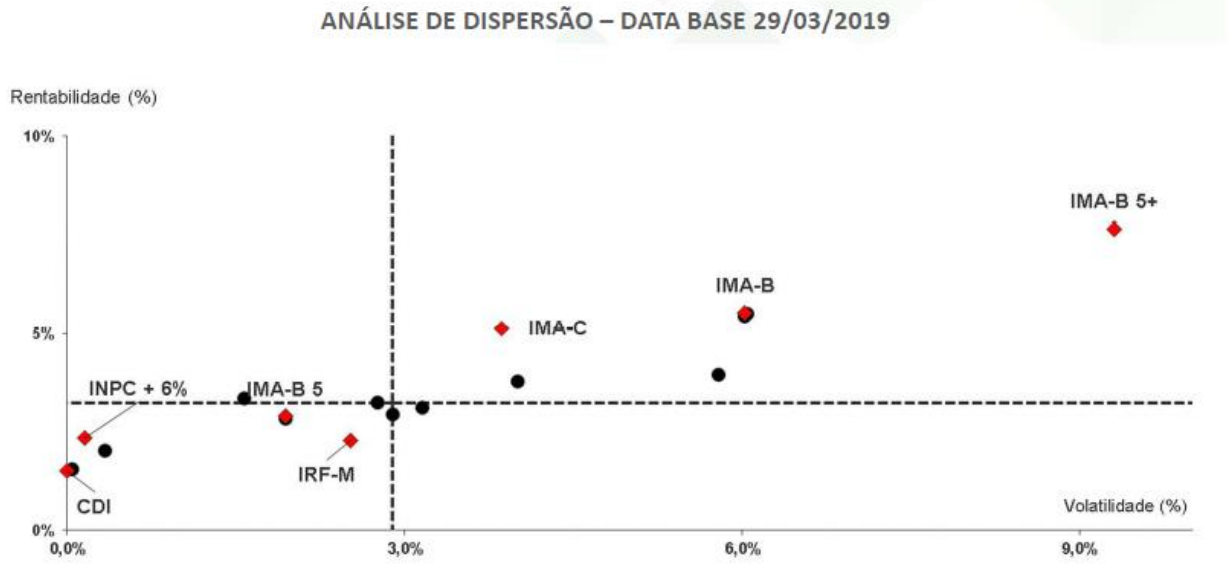
Onde:
μ_b = taxa de juros sem risco;
μ_i = retorno esperado do fundo;
σ = volatilidade ou desvio padrão do fundo.

A volatilidade do fundo é o desvio-padrão dos retornos do fundo de investimento. Representa a oscilação desses retornos em relação a sua média. A volatilidade é um indicador de risco que informa quanto o retorno oscila em torno de uma tendência. Quanto mais oscilar o retorno do investimento, maior será o risco, e maior será o valor da volatilidade.
Pode se dizer que mais importante que ver o Sharpe de um fundo é conhecer os números que resultaram nele. O numerador é uma informação de rentabilidade real média, porque diz em quanto na média o rendimento do fundo superou ou ficou abaixo da variação do indexador.
O denominador tem muito mais a dizer sobre o fundo. Por ser o desvio padrão, é um indicativo da oscilação, da volatilidade, do fundo. Portanto, do seu risco. Quanto maior o desvio padrão, maior a oscilação do fundo. E quanto maior a oscilação, maior o risco.
Nos rankings de carteiras com base no Índice Sharpe do fundo, desde que positivo, melhor a sua classificação.
Para cálculo do Sharpe foram utilizadas as taxa do CDI como taxa de juros sem risco para os fundos de renda fixa.
Quando o retorno do fundo for inferior a taxa livre de risco no nosso caso o CDI o Índice Sharpe será desconsiderado, visto que não faz sentido considerar o índice de um fundo que possui retorno inferior a um ativo livro de risco.

Posição de Ativos											
Gestor	Administrador	Ativos	Vol*	VAR	Mês	% Índice	Ano	Valor(R$) (29/03/2019)	% Carteira	PL do Fundo	% no PL do Fundo
Renda Fixa											
Artigo 7º I, Alínea a - Títulos do Tesouro Nacional											
TESOURO NACIONAL	TESOURO NACIONAL	NTN-B 150824	0,00%	0,00	0,93%	0,35%	3,77%	39.049.124,44	10,91%	-	-
TESOURO NACIONAL	TESOURO NACIONAL	NTN-C 010421	0,00%	0,00	1,28%	0,09%	3,36%	18.882.475,62	5,28%	-	-
Sub-total Artigo 7º I, Alínea a - Títulos do Tesouro Nacional				0,00				57.931.600,06	16,19%		
Artigo 7º I, Alínea b - 4604 - Fundos 100% Títulos Públicos - Referenciado											
BRADESCO	BRADESCO	BRADESCO FI RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS	5,96%	0,67	0,56%	-0,02%	1,03%	14.564.936,16	4,07%	706.792.784,92	2,06%
CEF	CEF	CAIXA FI BRASIL IMAB TP FI RF LP	5,96%	0,67	0,56%	-0,02%	5,52%	59.111.666,99	16,52%	9.918.979.524,38	0,60%
SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER FIC IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS RF	3,07%	0,35	0,77%	-0,02%	2,84%	52.021.318,92	14,54%	1.303.513.436,22	3,99%
BRADESCO	BRADESCO	BRAD INST FI RF B VERTICE 2019	3,89%	0,41	0,66%	0,08%	2,01%	6.105.635,94	1,71%	81.006.131,38	7,54%
BB	BB	BB Previdenciario XI Títulos Públicos	4,48%	0,50	0,79%	0,01%	3,24%	6.114.807,26	1,71%	183.458.491,40	3,33%
BB	BB	BB PREVIDENCIARIO RF ALOCACAO ATIVA FICFI	2,98%	0,35	0,52%	-0,02%	2,94%	69.880.078,35	19,53%	5.854.681.523,58	1,19%
Sub-total Artigo 7º I, Alínea b - 4604 - Fundos 100% Títulos Públicos - Referenciado				0,47				207.798.443,62	58,07%		
Artigo 7º IV, Alínea a - 4604 - Fundos de Renda Fixa											
SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER FIC FI INSTITUCIONAL REFERENCIADO DI	0,02%	0,03	0,47%	100,44%	1,54%	1.472.385,55	0,41%	4.811.886.716,20	0,03%
CEF	CEF	CAIXA BRASIL GESTAO ESTRATEGICA FI RF	3,33%	0,38	0,54%	-0,21%	3,96%	69.328.702,03	19,38%	4.443.179.516,96	1,56%
ITAU	ITAU	ITAU INST ALOCACAO DINAMICA II FIC RF	1,89%	0,23	0,39%	-0,36%	3,12%	21.282.386,74	5,95%	2.885.249.673,01	0,74%
Sub-total Artigo 7º IV, Alínea a - 4604 - Fundos de Renda Fixa				0,34				92.083.474,32	25,74%		
Sub-total Renda Fixa				0,36				357.813.518,00	100,00%		
Total								357.813.518,00	100%		


VAR Março/2019
0,03%
0,23%
0,38%
0,35%
0,35%
0,41%
0,50%
0,67%
0,67%
Santander DI
Itaú Alocação
Caixa Gestão
BB Alocação
Santander IMA-B 5
Bradeco 2019
BB 2022
Bradesco IMA-B
Caixa IMA-B


VAR Março 2019
0,34%
0,47%
Fundos Renda Fixa
Fundos Referenciados



4-) Enquadramento dos Investimentos

LIMITES POR CATEGORIA DE INVESTIMENTO – RESOLUÇÃO CMN Nº 3.922/10

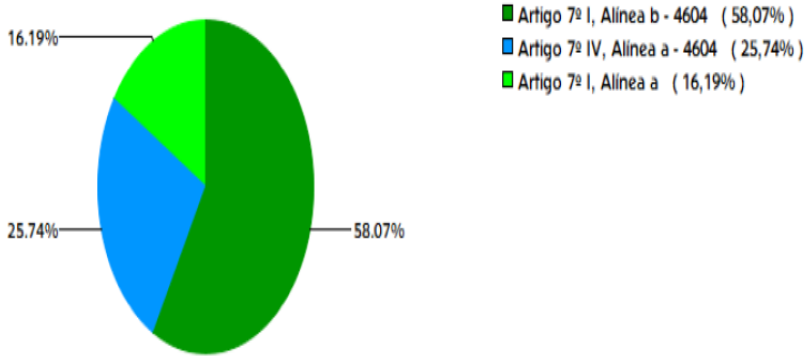
Enquadramento	Tipo de Ativo	Limite Legislação	Limite Inferior	Alocação Objetivo	Limite Superior	IPMU
Art. 7º, I, "a"	Títulos Públicos	100%	**15%**	**15%**	**20%**	**16,2%**
Art. 7º, I, "b"	Fundos 100% Títulos Públicos	100%	**50%**	**52%**	**60%**	**58,1%**
Art. 7º, I, "c"	Fundos de Índice 100% Títulos Públicos	100%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, II	Operações Compromissadas	5%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, III, "a"	Fundos Renda Fixa Referenciados	60%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, III, "b"	Fundos de Índice Renda Fixa Referenciados	60%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, IV, "a"	Fundos de Renda Fixa	40%	**15%**	**30%**	**40%**	**25,7%**
Art. 7º, IV, "b"	Fundos de Índice de Renda Fixa	40%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, V, "b"	Letras Imobiliárias Garantidas	20%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, VI, "a"	Cédula de Depósito Bancario	15%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, VI, "b"	Poupança	15%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, VII, "a"	Cota Sênior de FIDC	5%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, VII, "b"	Fundos Renda Fixa "Crédito Privado"	5%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 7º, VII, "c"	Fundo de Debêntures	5%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 8º, I, "a"	Fundos de Ações Referenciados	30%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 8º, I, "b"	Fundos de Índices Referenciados	30%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 8º, II, "a"	Fundos de Ações	20%	0%	1%	1%	0,0%
Art. 8º, II, "b"	Fundos de Índice de Ações	20%	0%	1%	1%	0,0%
Art. 8º, III	Fundos Multimercados	10%	0%	1%	1%	0,0%
Art. 8º, IV, "a"	Fundos de Participações	5%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 8º, IV, "b"	Fundos de Investimentos Imobiliários	5%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 8º, IV, "c"	Fundos de Ações - Mercado de Acesso	5%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 9ºA, I	Renda Fixa - Dívida Externa	10%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 9ºA, II	Fundos de Investimento no Exterior	10%	0%	0%	0%	0,0%
Art. 9º A, III	Ações - BDR Nível I	10%	0%	0%	0%	0,0%

No fechamento do mês de março de 2019 os investimentos do IPMU estavam aderentes ao limites de investimento por Artigo, Inciso e Alínea da Resolução CMN nº 3.922/10, e, aos limites definidos como Mínimo, Objetivo e Máximo em sua Política de Investimentos.

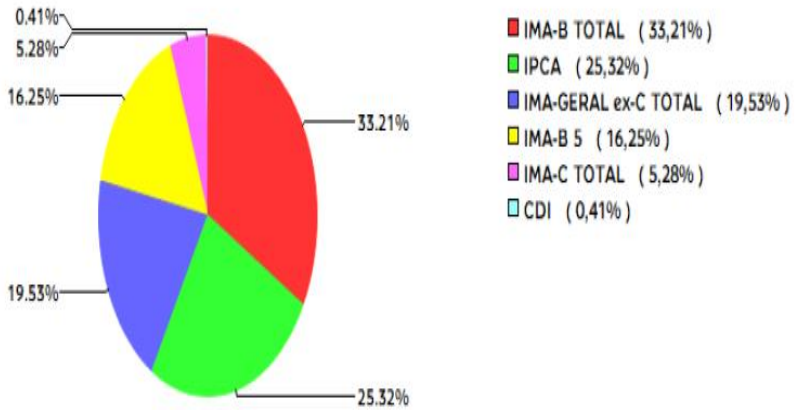
Rentabilidades por Artigo em Períodos Fechados (%)				
Estratégia	**No Mês**	**No Ano**	**12 meses**	**24 meses**
Artigo 7º I, Alínea a % do CDI	1,05 223,3	3,65 241,3	10,99 173,3	24,39 159,6
Artigo 7º I, Alínea b - 4604 % do CDI	0,61 130,3	3,60 238,2	10,05 158,4	– –
Artigo 7º IV, Alínea a - 4604 % do CDI	0,51 108,8	3,45 227,7	8,76 138,1	– –

Ganhos Financeiros	
Estratégia	**No Mês(R$)**
Artigo 7º I, Alínea a	600.065,12
Artigo 7º I, Alínea b - 4604	1.270.869,52
Artigo 7º IV, Alínea a - 4604	465.826,44
Total	2.336.761,08

Alocação por Estratégia



Indexadores



Limites de Alocação e Concentração (Limite Art. 14 PI: 15,00%)

Este relatório indica qual a máxima alocação possível de ser efetuada em uma classe ou em um veículo individual, respeitando os limites da Política de Investimentos (incluindo o Artigo 14) e do Artigo 13, se aplicável.

Os valores apresentados neste relatório perdem a sua acurácia se qualquer alteração for feita na configurações dos investimentos.

Produto	Valor Investido (R$)	Percentual Investido	Limite Legal	Limite PI	Máxima Alocação (R$)	Diferença (R$)
Título Público Federal (Art. 7o, Inciso I, Alínea A)	57.931.600,06	16,1904%	100,00	20,00%	74.970.479,48	17.038.879,42
NTN-B 15.08.2024	39.049.124,44	10,9132%			-	-
NTN-C 01.04.2021	18.882.475,62	5,2771%			-	-
Fundos 100% Títulos Públicos Federais (Art. 7o, Inciso I, Alínea B)	207.798.443,62	58,0745%	100,00	60,00%	225.022.611,57	17.224.167,95
BB PREVID RF ALOCACAO ATIVA FIC FI	69.880.078,35	19,5297%			71.983.359,91	2.103.281,56
BB PREVID RF TP XI	6.114.807,26	1,7089%			23.338.975,21	17.224.167,95
BRADESCO INSTITUCIONAL FI RF B VERTICE 2019	6.105.635,94	1,7063%			13.217.734,48	7.112.098,54
BRADESCO INSTITUCIONAL FICFI RF IMA-B TIT PUBLICOS	14.564.936,16	4,0705%			31.789.104,11	17.224.167,95
CAIXA FI BRASIL IMA-B TIT PUBL RF LP	59.111.666,99	16,5202%			74.675.462,75	15.563.795,76
FIC IMA-B 5 TIT PUB RF	52.021.318,92	14,5386%			69.245.486,87	17.224.167,95
Fundos Renda Fixa - Geral (Art. 7o, Inciso IV, Alínea A)	92.083.474,32	25,7350%	40,00	40,00%	177.153.362,45	85.069.888,13
CAIXA FIC BRASIL GESTAO ESTRATEGICA	69.328.702,04	19,3756%			72.121.203,99	2.792.501,95
ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA II RENDA FIXA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	21.282.386,73	5,9478%			84.132.782,81	62.850.396,08
SANTANDER FICFI INSTITUCIONAL REF DI	1.472.385,55	0,4114%			86.542.273,68	85.069.888,13

Conta 006.00000020-4 - Código Contábil null						
Veículo	Saldo 28.02.2019 (R$)	Aplicações (R$)	Resgates (R$)	Rentabilidade (R$)	Saldo 29.03.2019 (R$)	Rent. (%)
CAIXA FI BRASIL IMA-B TIT PUBL RF LP	56.813.320,37	1.968.000,00		330.346,62	59.111.666,99	0,5600
CAIXA FIC BRASIL GESTAO ESTRATEGICA	68.953.197,26			375.504,78	69.328.702,04	0,5445
NTN-B 15.08.2024	12.664.870,27			118.026,97	12.782.897,24	0,9319
NTN-B 15.08.2024	10.409.482,41			97.008,47	10.506.490,88	0,9319
NTN-B 15.08.2024	7.633.620,44			71.139,54	7.704.759,98	0,9319
NTN-B 15.08.2024	7.980.603,18			74.373,16	8.054.976,34	0,9319
NTN-C 01.04.2021	18.642.958,64			239.516,98	18.882.475,62	1,2847
Total	183.098.052,57			1.305.916,52	186.371.969,09	0,7053

Conta 45.000150-8 - Código Contábil null						
Veículo	Saldo 28.02.2019 (R$)	Aplicações (R$)	Resgates (R$)	Rentabilidade (R$)	Saldo 29.03.2019 (R$)	Rent. (%)
FIC IMA-B 5 TIT PUB RF	53.667.660,40	343.000,00	2.400.000,00	410.658,52	52.021.318,92	0,7669
Total	53.667.660,40			410.658,52	52.021.318,92	0,7669

Conta 26.907-7 - Código Contábil null						
Veículo	Saldo 28.02.2019 (R$)	Aplicações (R$)	Resgates (R$)	Rentabilidade (R$)	Saldo 29.03.2019 (R$)	Rent. (%)
BRADESCO INSTITUCIONAL FI RF B VERTICE 2019	6.065.362,74			40.273,20	6.105.635,94	0,6639
BRADESCO INSTITUCIONAL FICFI RF IMA-B TIT PUBLICOS	14.484.183,74			80.752,42	14.564.936,16	0,5575
Total	20.549.546,48			121.025,62	20.670.572,10	0,5889

Conta 130.215-9 - Código Contábil null						
Veículo	Saldo 28.02.2019 (R$)	Aplicações (R$)	Resgates (R$)	Rentabilidade (R$)	Saldo 29.03.2019 (R$)	Rent. (%)
BB PREVID RF ALOCACAO ATIVA FIC FI	69.519.143,04			360.935,31	69.880.078,35	0,5191
BB PREVID RF TP XI	6.066.903,81			47.903,45	6.114.807,26	0,7895
Total	75.586.046,85			408.838,76	75.994.885,61	0,5408

Conta 45.000350-0 - Código Contábil null						
Veículo	Saldo 28.02.2019 (R$)	Aplicações (R$)	Resgates (R$)	Rentabilidade (R$)	Saldo 29.03.2019 (R$)	Rent. (%)
SANTANDER FICFI INSTITUCIONAL REF DI	1.515.246,74	55.000,00	105.000,00	7.138,81	1.472.385,55	0,4708
Total	1.515.246,74			7.138,81	1.472.385,55	0,4708

Conta 40.330-7 - Código Contábil null						
Veículo	Saldo 28.02.2019 (R$)	Aplicações (R$)	Resgates (R$)	Rentabilidade (R$)	Saldo 29.03.2019 (R$)	Rent. (%)
ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA II RENDA FIXA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	21.199.203,85			83.182,88	21.282.386,73	0,3923
Total	21.199.203,85			83.182,88	21.282.386,73	0,3923
Total Geral	355.615.756,89			2.336.761,11	357.813.518,00	0,6549

5-) Rating de Gestão e Administração de Fundos

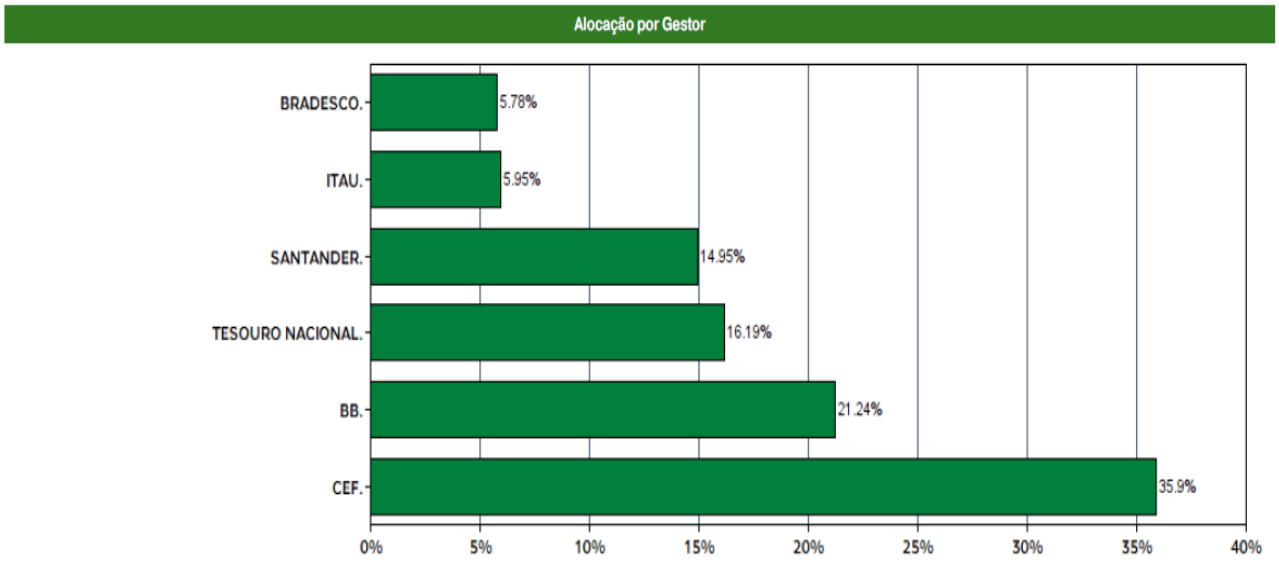
De acordo com a Política de Investimentos, o IPMU, somente poderá realizar aplicação em fundos de investimentos cujos gestores figurem entre os 10 primeiros classificados no ranking de Gestão e Administração de Instituições Financeiras e Asset por Patrimônio sob gestão da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais.

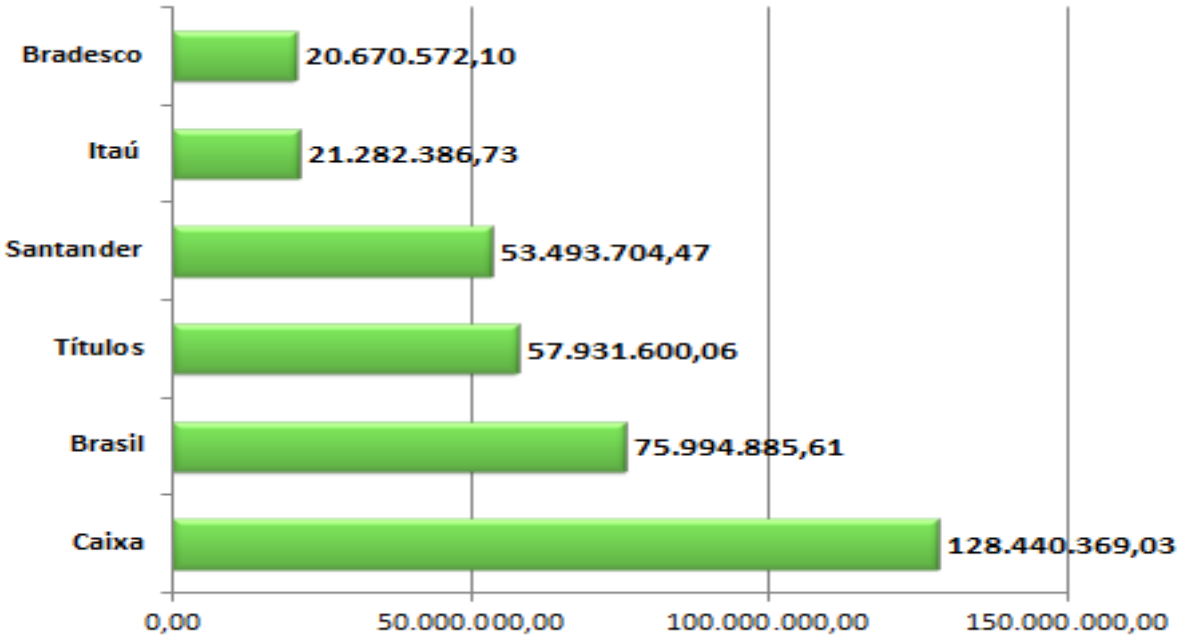
Rating de Gestão - ANBIMA

- 1º BB DTVM
- 2º Itaú Unibanco
- 3º Bradesco
- 4º Caixa
- 5º Santander

Rating de Administração - ANBIMA

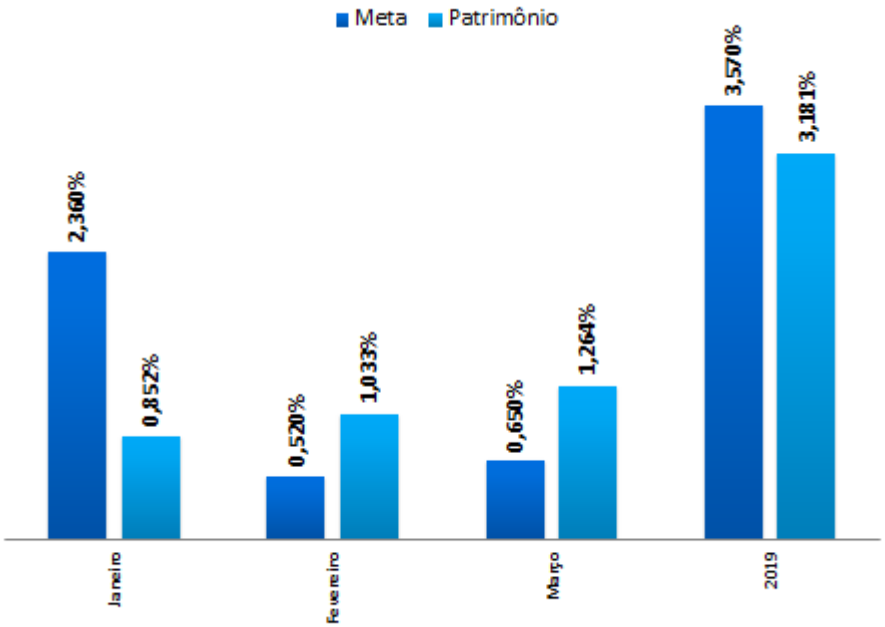
- 1º BB DTVM
- 2º Itaú Unibanco
- 3º Bradesco
- 4º Caixa
- 7º Santander

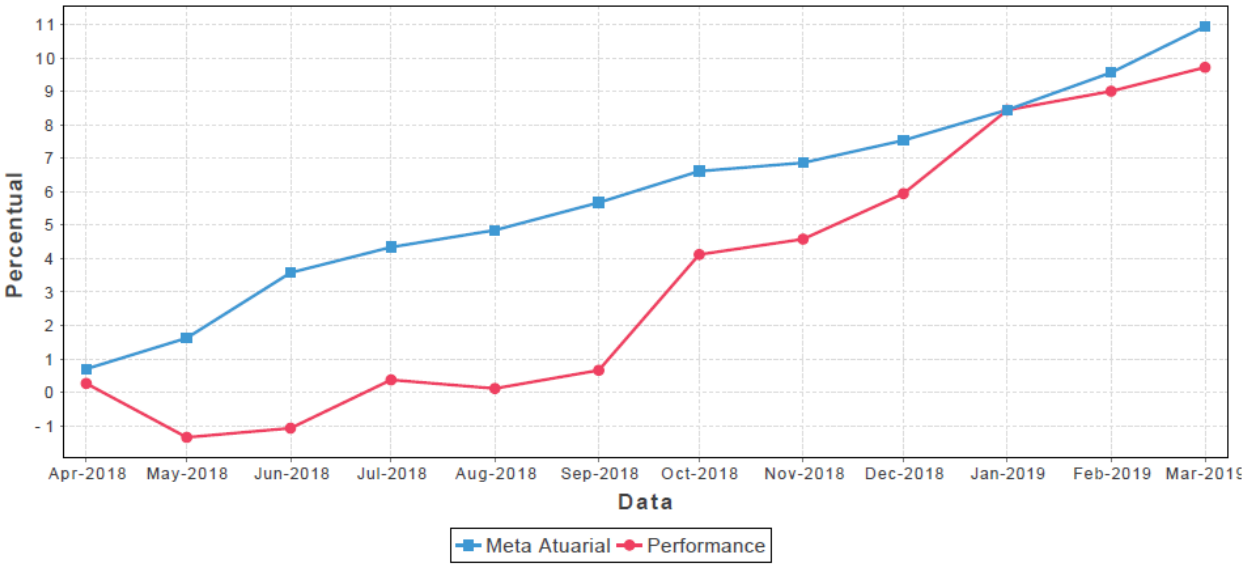

Alocação por Gestor
BRADESCO.
ITAU.
SANTANDER.
TESOURO NACIONAL.
BB.
CEF.
5.78%
5.95%
14.95%
16.19%
21.24%
35.9%
0%
5%
10%
15%
20%
25%
30%
35%
40%

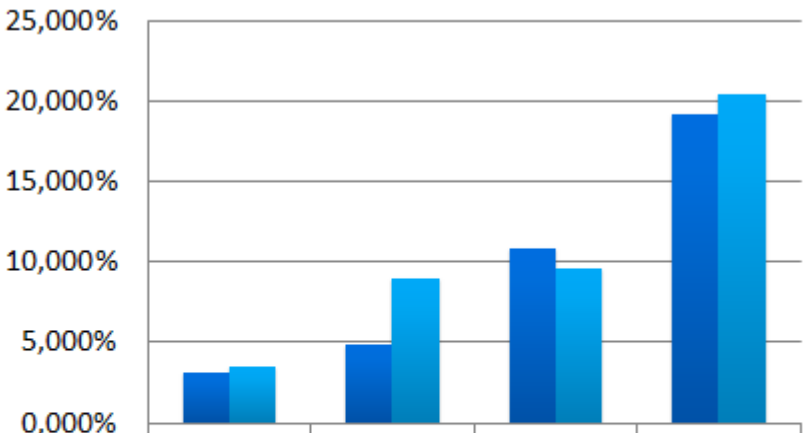

Bradesco
Itaú
Santander
Títulos
Brasil
Caixa
20.670.572,10
21.282.386,73
53.493.704,47
57.931.600,06
75.994.885,61
128.440.369,03
0,00
50.000.000,00
100.000.000,00
150.000.000,00

6-) Meta Atuarial

O **IPMU** segue atenta a Política de Investimentos. A regulação tem que ser dinâmica e revista periodicamente. Não pode ser uma política engessada em um mundo onde as coisas acontecem de forma super-rápida. Ou se administra junto com a conjuntura ou não atinge meta. Aí fica todo mundo com função de perda.







	03 meses	06 meses	12 meses	24 meses
Meta	3,120%	4,910%	10,900%	19,240%
Patrimônio	3,570%	8,950%	9,620%	20,480%

7-) Enquadramento Resolução 3922/2010 E 4604/2017

Todas as aplicações financeiras estão enquadradas conforme Resolução CMN 3.922/2010, alterada pela Resolução CMN 4604/2017 e com a Política de Investimentos:

Renda Fixa	Inciso	Resolução	Política	Aplicação	Carteira	Diferença
Títulos do Tesouro Nacional SELIC	Artigo 7º I A	100%	17%	57.931.600,06	16,1904%	0,8096%
Fundo 100% Títulos Públicos	Artigo 7º I B	100%	53%	207.798.443,62	58,0745%	**-5,0745%**
Fundo Renda fixa	Artigo 7º IV A	40%	30%	92.083.474,32	25,7350%	4,2650%
				357.813.518,00		

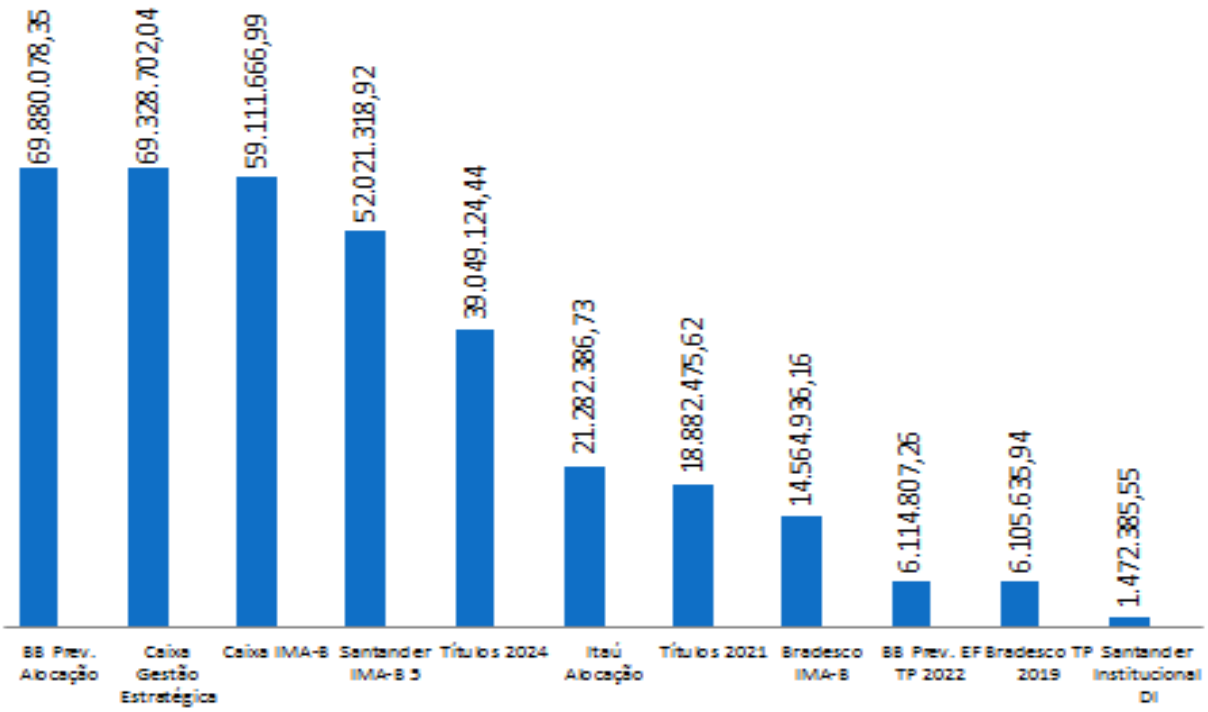
Renda Variável	Inciso	Resolução	Política	Aplicação	Carteira	Diferença
Fundo de Ações Referenciado	Artigo 8º I	30%	3%	0,00	0,0000%	3,0000%
Fundo de Ações	Artigo 8º III	15%	3%	0,00	0,0000%	3,0000%
				0,00		

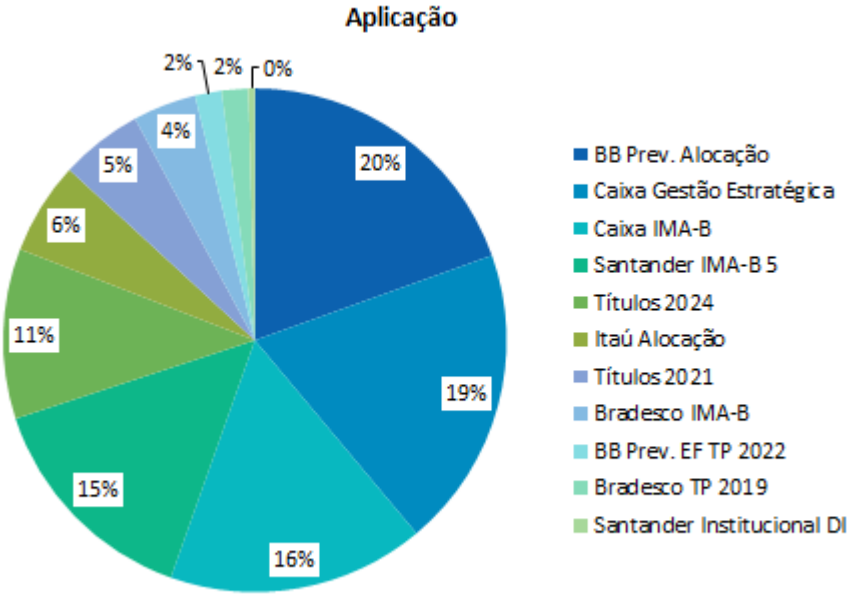
CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	**357.813.518,00**

COMPOSIÇÃO DOS INVESTIMENTOS

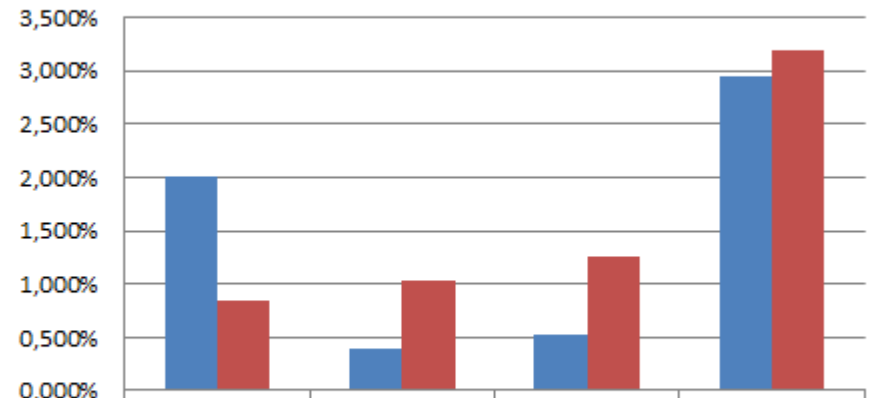
A Carteira de Investimentos do **Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU**, no encerramento do 1º Trimestre de 2019, é composta por 9 (nove) fundos de investimentos e por uma Carteira de Títulos Públicos com vencimento para 2021 e Títulos com vencimento para 2024:

Enquadramento	Fundos	CNPJ
Títulos Públicos (artigo 7º I A)	11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	
	4.400 NTN-C 01.04.2021 (IGPM)	
Fundos 100% Títulos Público	BB Previdenciário Renda Fixa Alocações Ativa FIC FI	(CNPJ 25.078.994/0001-90)
	Caixa FI Brasil IMA-B Títulos Públicos Renda Fixa	(CNPJ 10.740.658/0001-93)
	Bradesco Institucional FI RF Vértice 2019	(CNPJ 21.347.528/0001-01)
	BB Previdenciário RF TP XI 2022 FI	(CNPJ 24.117.278/0001-01)
	Bradesco FI RF IMA-B Títulos Públicos	(CNPJ 10.986.880/0001-70)
	Santander IMA-B5 Títulos Públicos RF PL	(CNPJ 13.455.117/0001-01)
Fundo Renda Fixa (artigo 7º IV)	Itaú Institucional Alocação Dinâmica II	(CNPJ 25.306.703/0001-73)
	Caixa FI Brasil Gestão Estratégica RF	(CNPJ 23.215.097/0001-55)
	Santander FIC FI Institucional Ref DI	(CNPJ 02.224.354/0001-45)


69.880.078,35
69.328.702,04
59.111.666,99
52.021.318,92
39.049.124,44
21.282.386,73
18.882.475,62
14.564.936,16
6.114.807,26
6.105.635,94
1.472.385,55
BB Prev. Alocação
Caixa Gestão Estratégica
Caixa IMA-B
Santander IMA-B 5
Títulos 2024
Itaú Alocação
Títulos 2021
Bradesco IMA-B
BB Prev. EF TP 2022
Bradesco TP 2019
Santander Institucional DI


Aplicação
20%
19%
16%
15%
11%
6%
5%
4%
2%
2%
0%
BB Prev. Alocação
Caixa Gestão Estratégica
Caixa IMA-B
Santander IMA-B 5
Títulos 2024
Itaú Alocação
Títulos 2021
Bradesco IMA-B
BB Prev. EF TP 2022
Bradesco TP 2019
Santander Institucional DI

BB Previdenciário RF Alocação Ativa (CNPJ 25.078.994/0001-90)
"Evolução Meta Atuarial"



	Janeiro	Fevereiro	Março	2019
Fundo	2,010%	0,390%	0,520%	2,940%
Meta	0,852%	1,033%	1,264%	3,181%

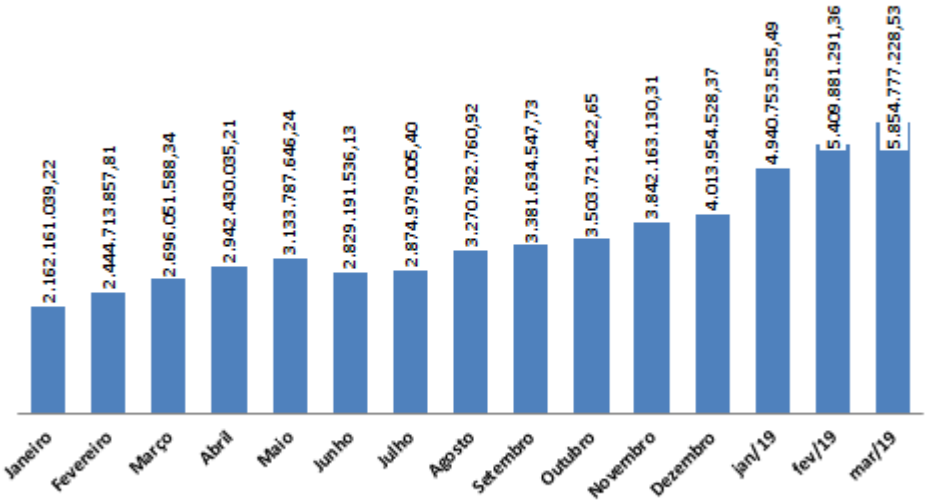
Tabela de Rentabilidade Anual

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-GERAL-EX-C]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-GERAL-EX-C]
2019	2,94%	2,92%	100,67%
2018	9,9%	9,8%	101,11%
2017	12,26%	12,89%	95,11%
2016	4,22%	4,63%	90,96%

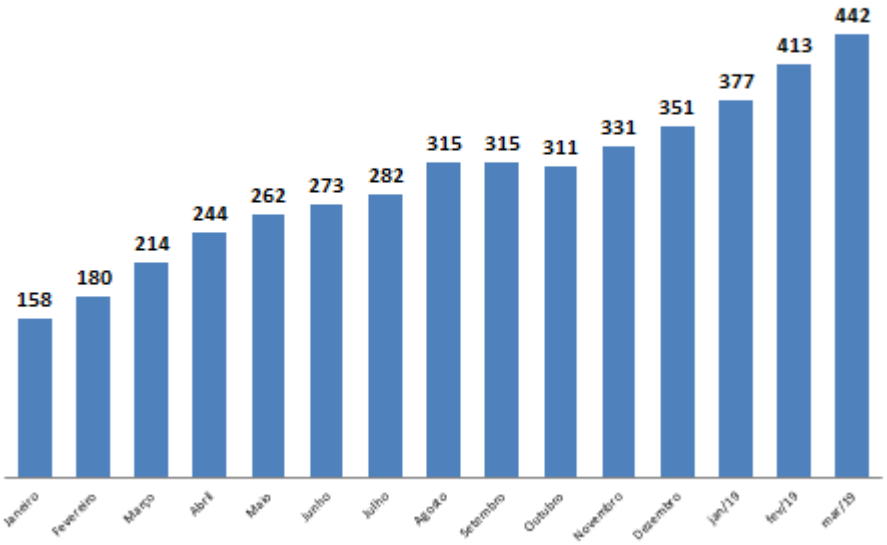
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-GERAL-EX-C]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-GERAL-EX-C]
4	0,22%	0,3%	73,46%
5	-1,34%	-1,45%	91,84%
6	0,19%	0,1%	184,29%
7	1,37%	1,39%	98,4%
8	-0,39%	-0,24%	164,89%
9	0,6%	0,61%	98,21%
10	3,5%	3,43%	102,08%
11	0,76%	0,78%	96,62%
12	1,17%	1,18%	99,12%
1	2,01%	1,91%	105,15%
2	0,39%	0,44%	87,62%
3	0,52%	0,54%	95,8%

BB Previdenciário RF Alocação Ativa (CNPJ 25.078.994/0001-90)
"Evolução do Patrimônio"



BB Previdenciário RF Alocação Ativa (CNPJ 25.078.994/0001-90)
"Evolução Cotista"



BB Previdenciário Renda Fixa Títulos Públicos XI (CNPJ 24.117.278/0001-01)
"Evolução Meta Atuarial"

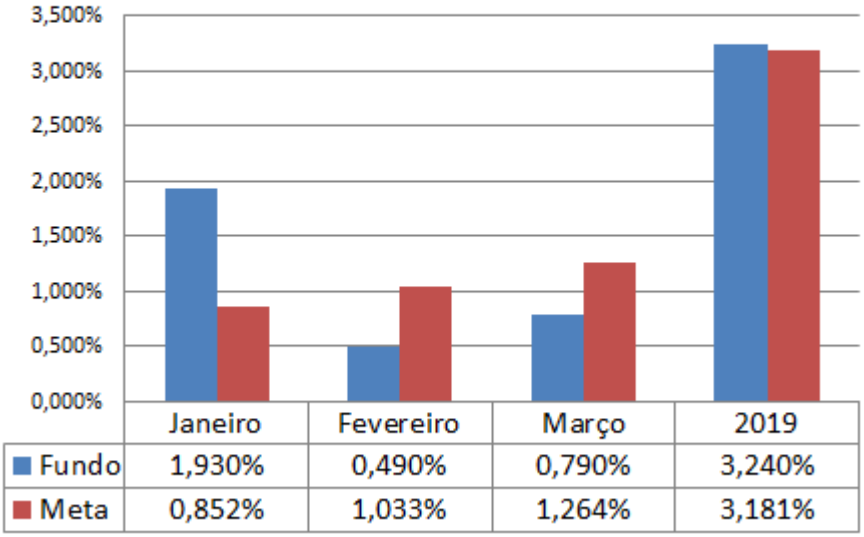


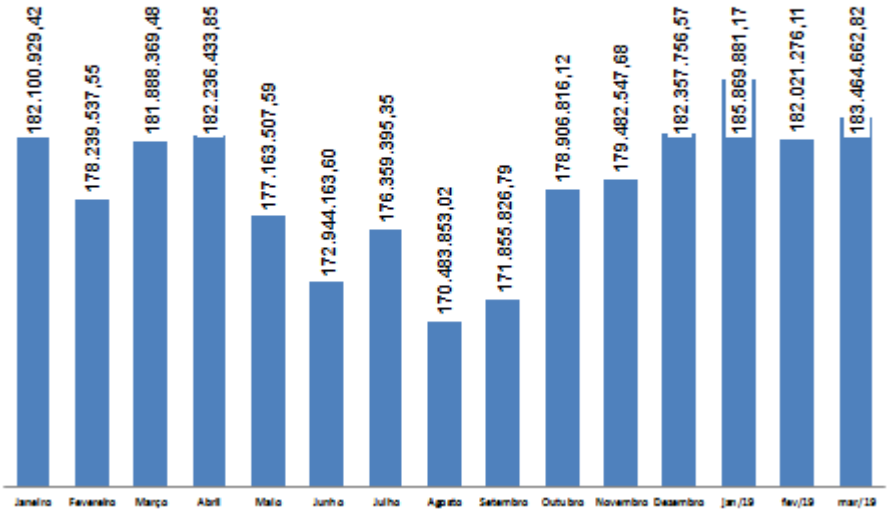
Tabela de Rentabilidade Anual

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IDkA IPCA 5A]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IDkA IPCA 5A]
2019	3,24%	4,15%	78,01%
2018	10,57%	12,37%	85,4%
2017	13,75%	14,12%	97,38%
2016	11,4%	11,48%	99,36%

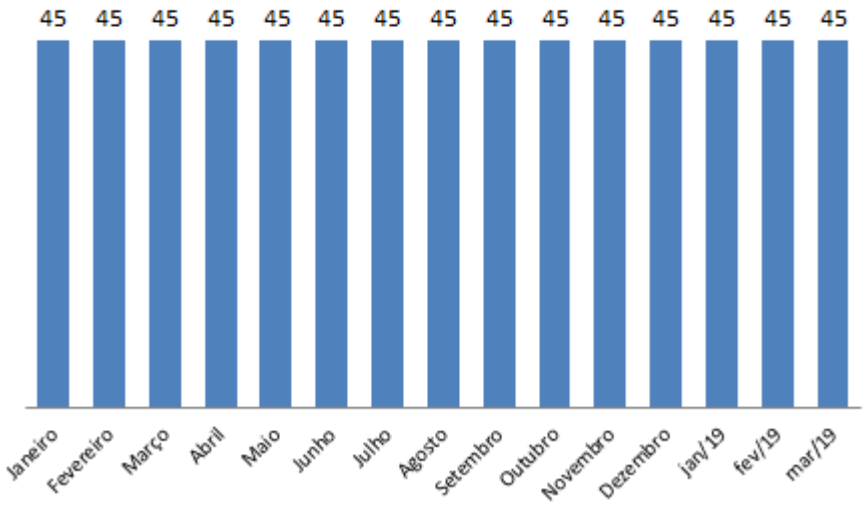
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IDkA IPCA 5A]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IDkA IPCA 5A]
4	0,19%	-0,02%	-1070,12%
5	-2,78%	-3,47%	80,16%
6	0,31%	0,07%	447,03%
7	1,97%	2,21%	89,29%
8	-0,67%	-0,47%	141,86%
9	0,83%	-0,18%	-467,25%
10	4,1%	6,45%	63,62%
11	0,29%	0,22%	133,45%
12	1,63%	1,95%	83,45%
1	1,93%	2,72%	71,08%
2	0,49%	0,46%	106,52%
3	0,79%	0,93%	84,63%

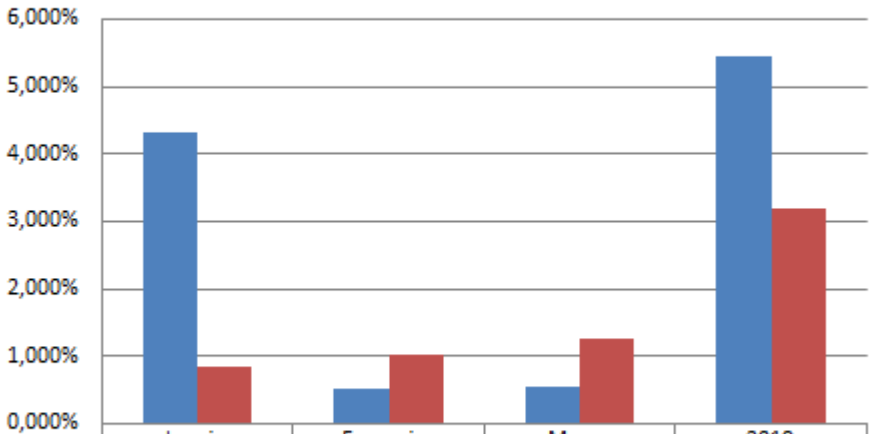
BB Previdenciário Renda Fixa Títulos Públicos XI (CNPJ 24.117.278/0001-01)
"Evolução do Patrimônio"



BB Previdenciário Renda Fixa Títulos Públicos XI (CNPJ 24.117.278/0001-01)
"Evolução Cotista"



Bradesco Institucional FIC FI RF UMA-B TP (CNPJ 10.986.880/0001-70)
"Evolução Meta Atuarial"



	Janeiro	Fevereiro	Março	2019
Fundo	4,330%	0,520%	0,560%	5,460%
Meta	0,852%	1,033%	1,264%	3,181%

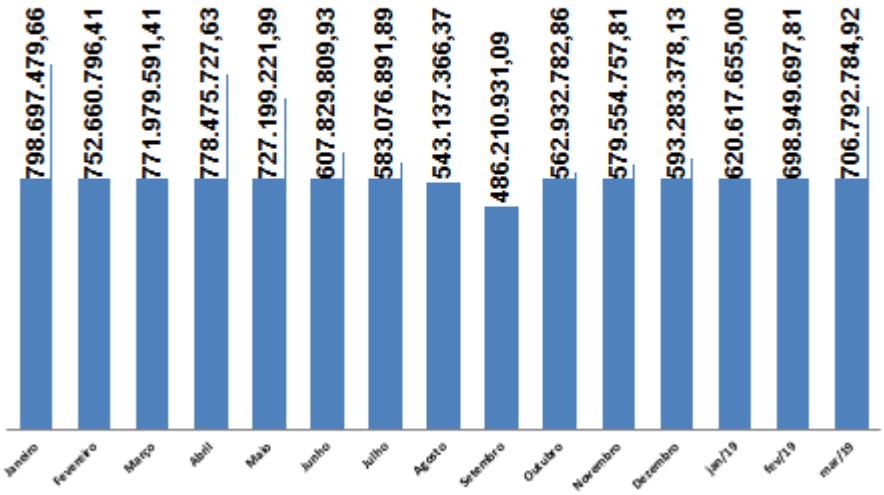
Tabela de Rentabilidade Anual

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B]
2015	8,25%	8,88%	92,94%
2016	24,55%	24,81%	98,95%
2017	12,22%	12,79%	95,49%
2018	12,66%	13,06%	96,94%
2019	5,46%	5,54%	98,53%

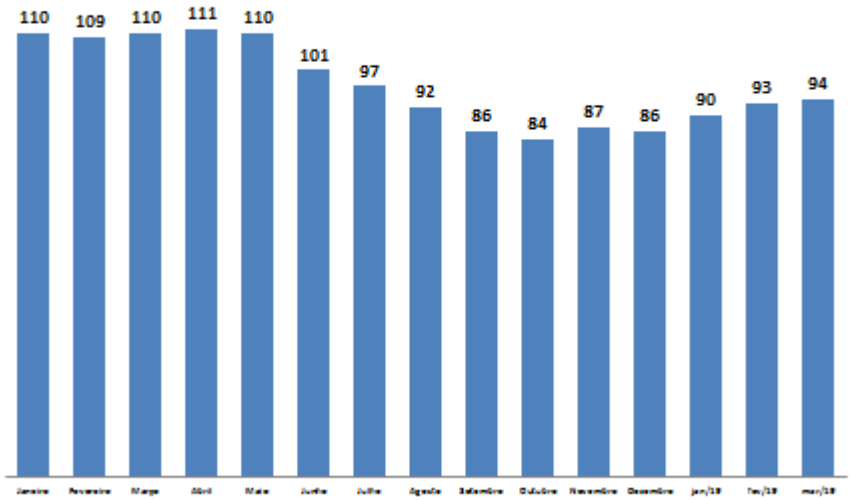
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B]
4	-0,16%	-0,14%	114,06%
5	-3,21%	-3,16%	101,81%
6	-0,36%	-0,32%	112,91%
7	2,29%	2,32%	98,97%
8	-0,48%	-0,45%	106,76%
9	-0,18%	-0,15%	123,76%
10	7,1%	7,14%	99,41%
11	0,88%	0,9%	96,97%
12	1,62%	1,65%	98,44%
1	4,33%	4,37%	99,27%
2	0,52%	0,55%	95,45%
3	0,56%	0,58%	96,14%

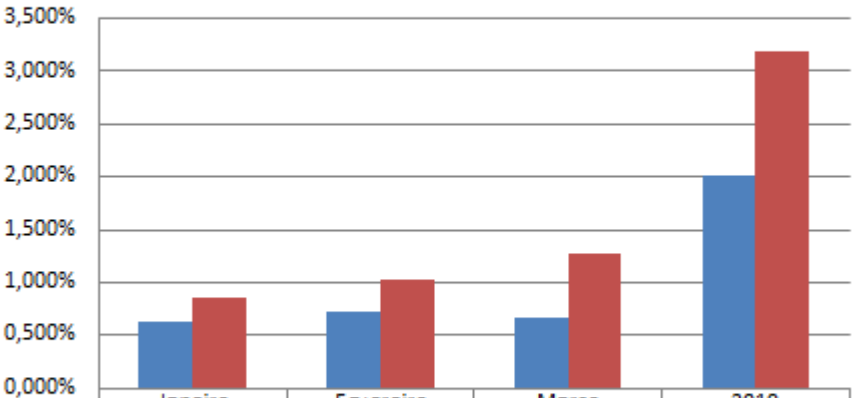
Bradesco Institucional FIC FI RF UMA-B TP (CNPJ 10.986.880/0001-70)
"Evolução Patrimônio"



Bradesco Institucional FIC FI RF UMA-B TP (CNPJ 10.986.880/0001-70)
"Evolução Meta Atuarial"



Bradesco Institucional FI RF B Vértice 2019 (CNPJ 21.347.528/0001-01)
"Evolução Meta Atuarial"

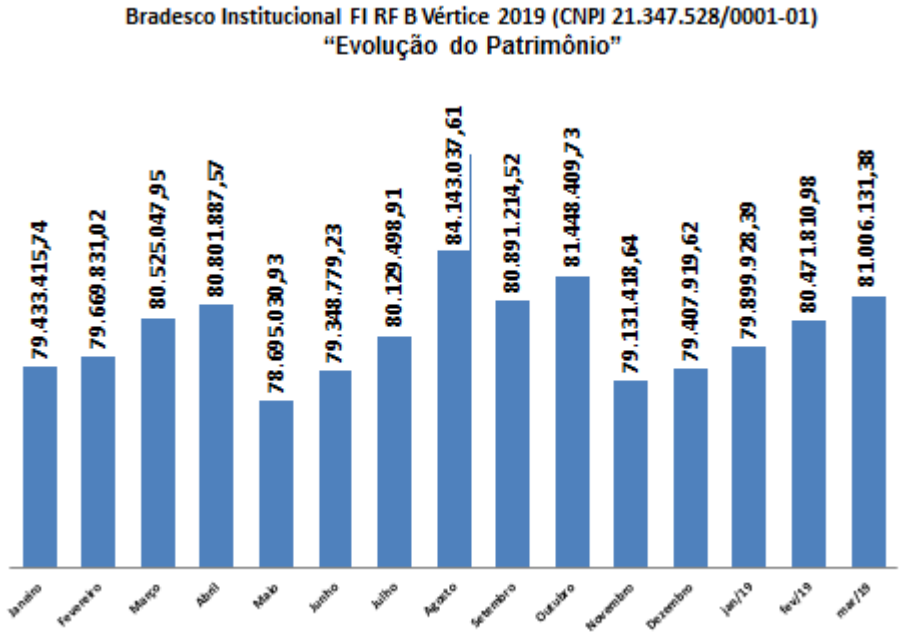


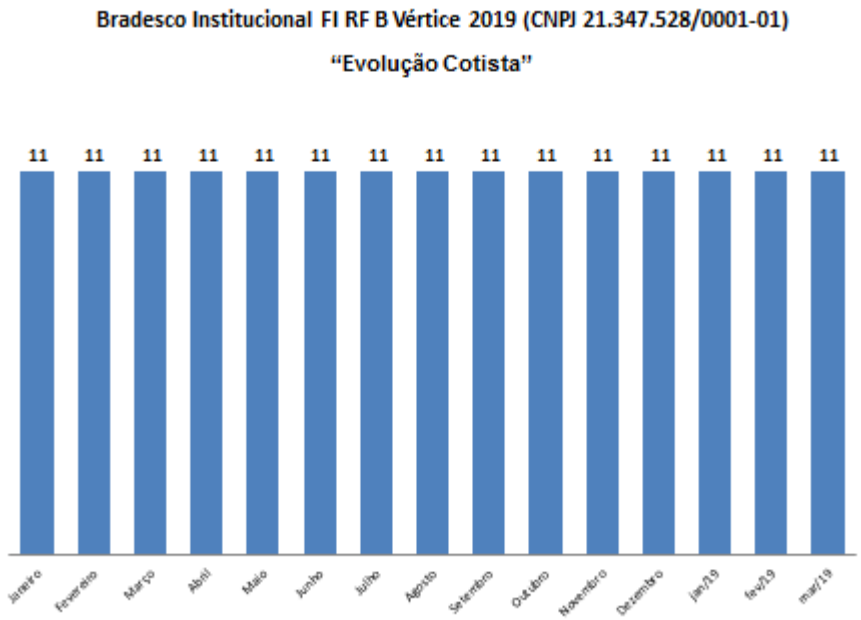
	Janeiro	Fevereiro	Março	2019
Fundo	0,620%	0,720%	0,660%	2,010%
Meta	0,852%	1,033%	1,264%	3,181%

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B]
2015	3,59%	4,92%	73,03%
2016	7,4%	24,81%	29,84%
2017	6,85%	12,79%	53,52%
2018	0,74%	13,06%	5,7%
2019	2,01%	5,54%	36,3%

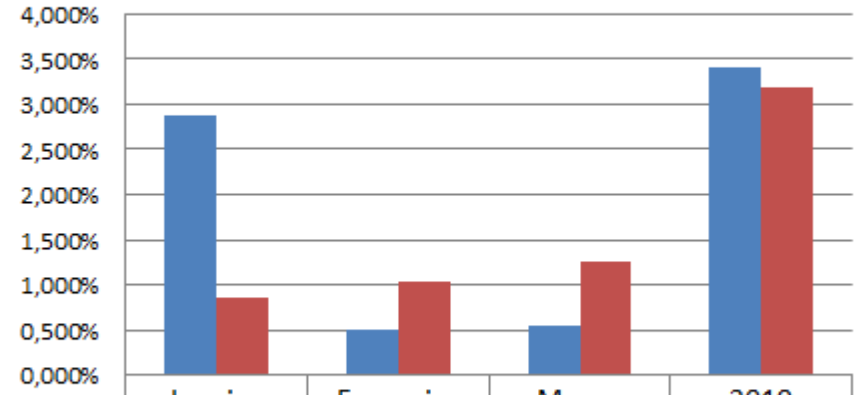
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B]
4	0,39%	-0,14%	-269,87%
5	-2,61%	-3,16%	82,59%
6	0,8%	-0,32%	-249,08%
7	0,65%	2,32%	28,18%
8	0,36%	-0,45%	-81,02%
9	0,9%	-0,15%	-601,13%
10	0,74%	7,14%	10,38%
11	-2,88%	0,9%	-318,09%
12	0,38%	1,65%	23,2%
1	0,62%	4,37%	14,19%
2	0,72%	0,55%	130,96%
3	0,66%	0,58%	114,5%


Bradesco Institucional FI RF B Vértice 2019 (CNPJ 21.347.528/0001-01)
"Evolução do Patrimônio"
79.433.415,74
79.669.831,02
80.525.047,95
80.801.887,57
78.695.030,93
79.348.779,23
80.129.498,91
84.143.037,61
80.891.214,52
81.448.409,73
79.131.418,64
79.407.919,62
79.899.928,39
80.471.810,98
81.006.131,38
Janeiro
Fevereiro
Março
Abril
Maio
Junho
Julho
Agosto
Setembro
Outubro
Novembro
Dezembro
jan/19
fev/19
mar/19


Bradesco Institucional FI RF B Vértice 2019 (CNPJ 21.347.528/0001-01)
"Evolução Cotista"
11
11
11
11
11
11
11
11
11
11
11
11
11
11
11
Janeiro
Fevereiro
Março
Abril
Maio
Junho
Julho
Agosto
Setembro
Outubro
Novembro
Dezembro
jan/19
fev/19
mar/19

Caixa Brasil FIC FI Gestão Estratégica Renda Fixa (CNPJ 23.215.097/0001-55)
"Evolução Meta Atuarial"



	Janeiro	Fevereiro	Março	2019
Fundo	2,880%	0,500%	0,550%	3,400%
Meta	0,852%	1,033%	1,264%	3,181%

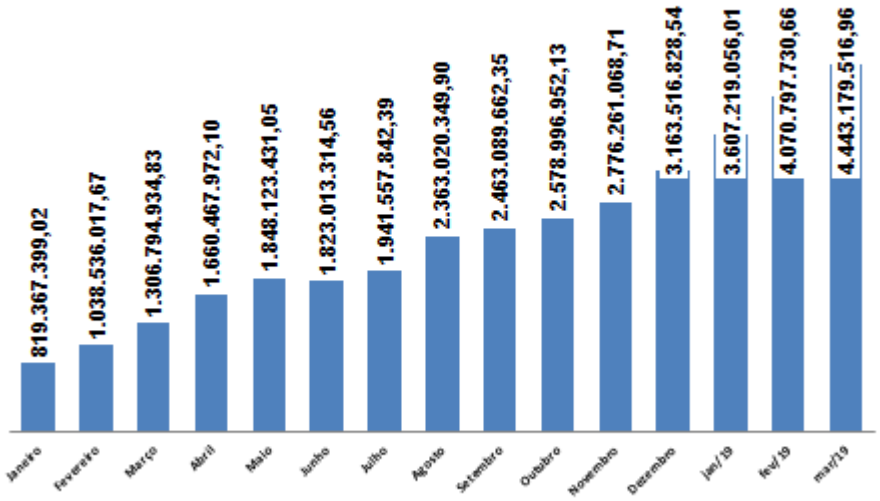
Tabela de Rentabilidade Anual

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IPCA]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IPCA]
2016	1,69%	0,45%	372,99%
2017	11,22%	2,95%	380,59%
2018	7,82%	3,75%	208,66%
2019	3,4%	0,75%	452,06%

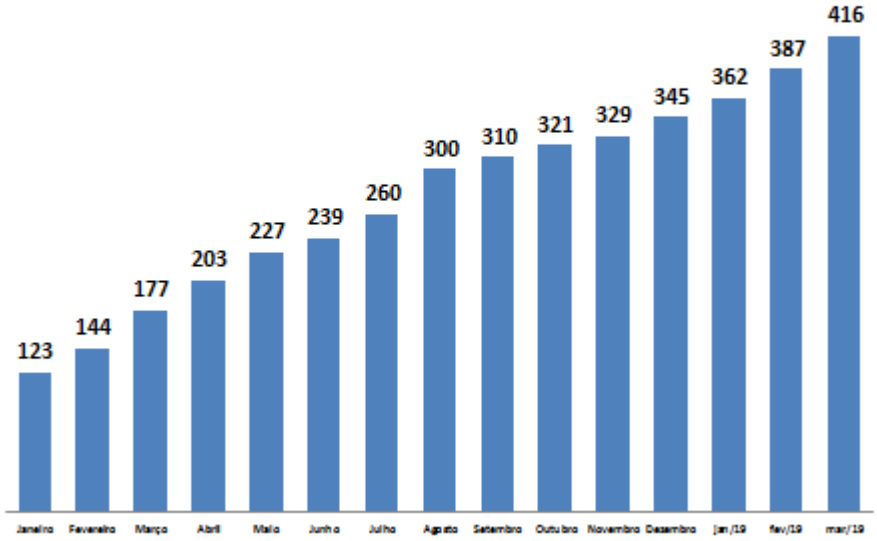
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IPCA]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IPCA]
4	0,33%	0,22%	149,97%
5	-1,17%	0,4%	-292,35%
6	0,45%	1,26%	35,7%
7	0,95%	0,33%	287,35%
8	0,14%	-0,09%	-155,61%
9	0,66%	0,48%	136,73%
10	1,69%	0,45%	376,36%
11	0,38%	-0,21%	-178,5%
12	1,33%	0,15%	883,98%
1	2,88%	0,32%	900,28%
2	0,5%	0,43%	116,59%
3	0,55%	0,54%	100,85%

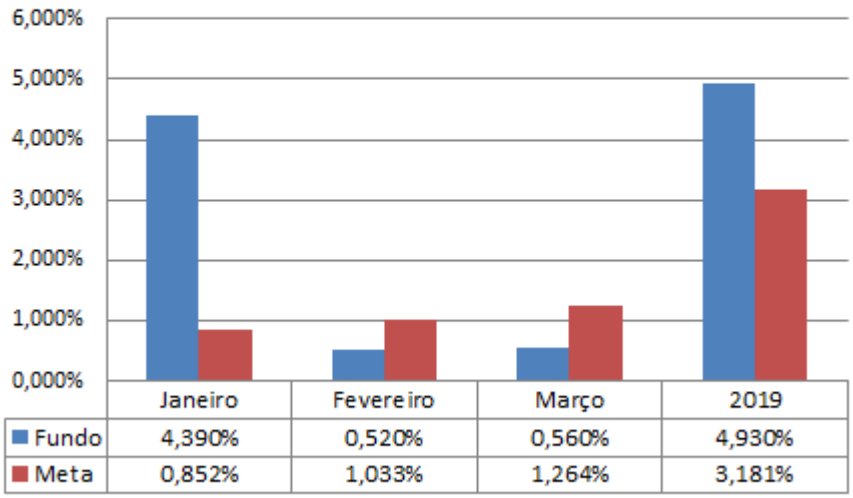
Caixa Brasil FIC FI Gestão Estratégica Renda Fixa (CNPJ 23.215.097/0001-55)
"Evolução do Patrimônio"



Caixa Brasil FIC FI Gestão Estratégica Renda Fixa (CNPJ 23.215.097/0001-55)
"Evolução Cotista"



Caixa Brasil FI IMA-B TP RF LP (CNPJ 10.740.658/0001-93)
"Evolução da Meta Atuarial"

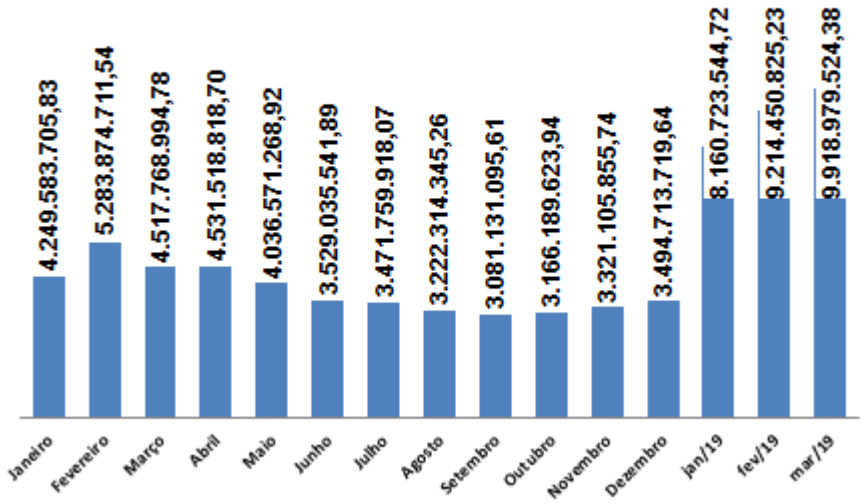


Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B TOTAL]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B TOTAL]
2015	7,27%	8,88%	81,87%
2016	24,56%	24,81%	98,99%
2017	12,55%	12,79%	98,09%
2018	12,84%	13,06%	98,3%
2019	4,93%	4,94%	99,95%

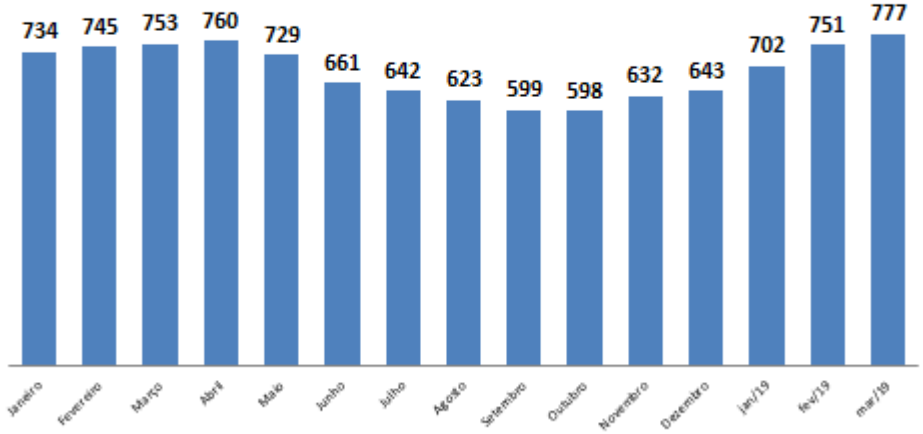
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B TOTAL]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B TOTAL]
4	-0,16%	-0,14%	111,54%
5	-3,18%	-3,16%	100,61%
6	-0,36%	-0,32%	112,44%
7	2,3%	2,32%	99,44%
8	-0,47%	-0,45%	103,77%
9	-0,18%	-0,15%	120,91%
10	7,16%	7,14%	100,3%
11	0,9%	0,9%	99,25%
12	1,63%	1,65%	98,8%
1	4,39%	4,37%	100,64%
2	0,52%	0,55%	94,7%
3	0,56%	0,58%	96,59%

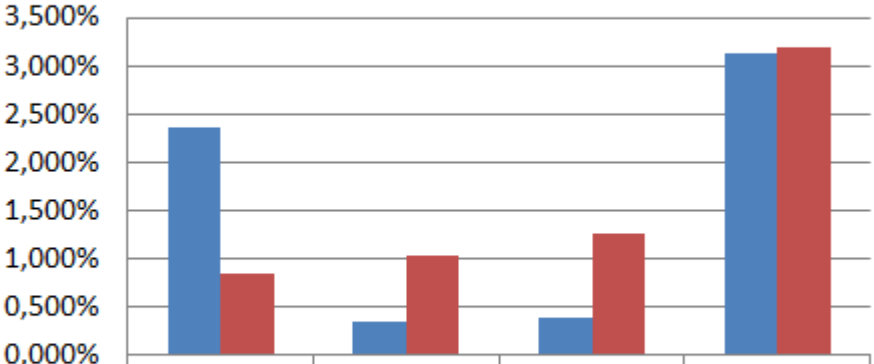
Caixa Brasil FI IMA-B TP RF LP (CNPJ 10.740.658/0001-93)
"Evolução do Patrimônio"



Caixa Brasil FI IMA-B TP RF LP (CNPJ 10.740.658/0001-93)
"Evolução Cotista"



Itaú Institucional Alocação Dinâmica II Renda Fixa FIC FI (CNPJ 25.306.703/0001-73)
"Evolução Meta Atuarial"



	Janeiro	Fevereiro	Março	2019
Fundo	2,370%	0,340%	0,390%	3,120%
Meta	0,852%	1,033%	1,264%	3,181%

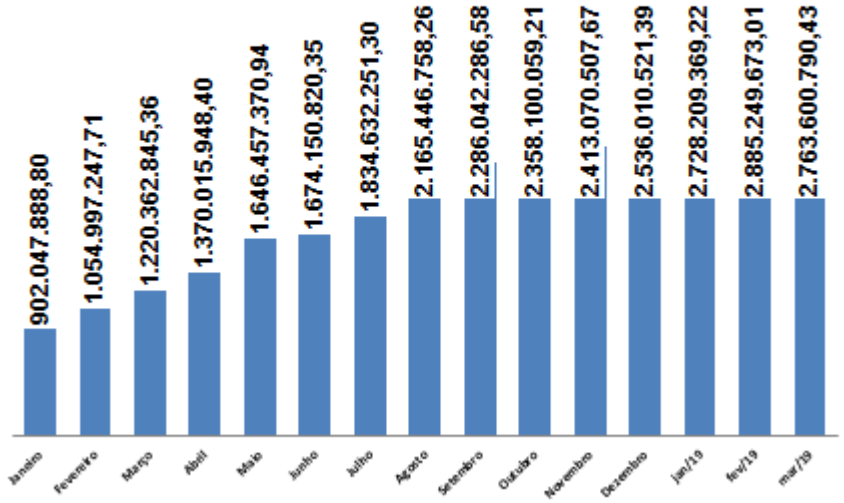
Tabela de Rentabilidade Anual

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IPCA]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IPCA]
2019	3,12%	1,13%	1,99%
2018	8,23%	3,97%	4,27%
2017	12,85%	2,77%	10,08%
2016	4,02%	0,35%	3,67%

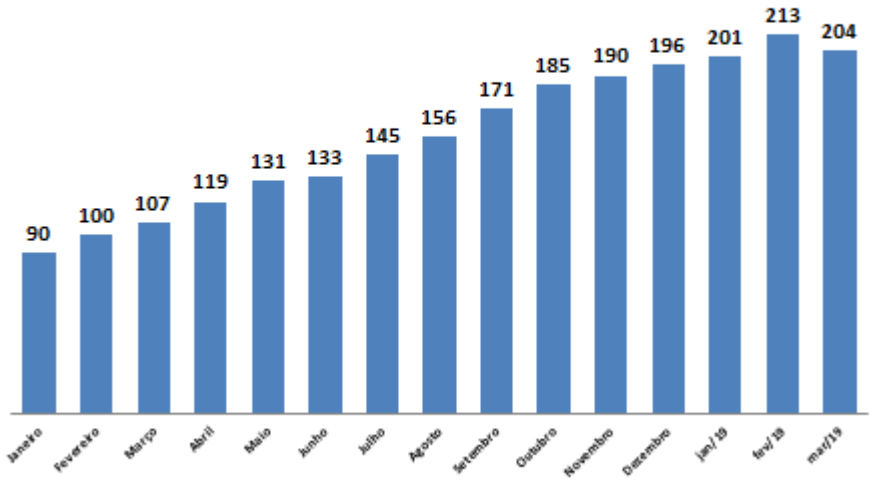
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IPCA]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IPCA]
3	0,39%	0,54%	-0,14%
2	0,34%	0,29%	0,05%
1	2,37%	0,31%	2,07%
12	1,5%	-0,12%	1,63%
11	0,75%	0,12%	0,63%
10	0,51%	0,59%	-0,08%
9	0,42%	0,1%	0,32%
8	0,37%	0,18%	0,19%
7	0,57%	0,82%	-0,25%
6	0,59%	0,88%	-0,29%
5	-0,34%	0,19%	-0,54%
4	0,33%	0,17%	0,16%

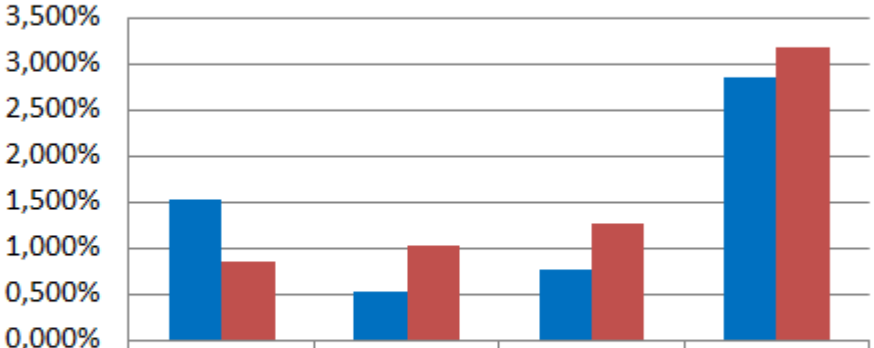
Itaú Institucional Alocação Dinâmica II Renda Fixa FIC FI (CNPJ 25.306.703/0001-73)
"Evolução Patrimônio"



Itaú Institucional Alocação Dinâmica II Renda Fixa FIC FI (CNPJ 25.306.703/0001-73)
"Evolução Cotista"



Santander FIC FI IMA-B 5 TP RF (CNPJ 13.455.117/0001-01)
"Evolução Meta Atuarial"



	Janeiro	Fevereiro	Março	2019
Fundo	1,520%	0,530%	0,770%	2,840%
Meta	0,852%	1,033%	1,264%	3,181%

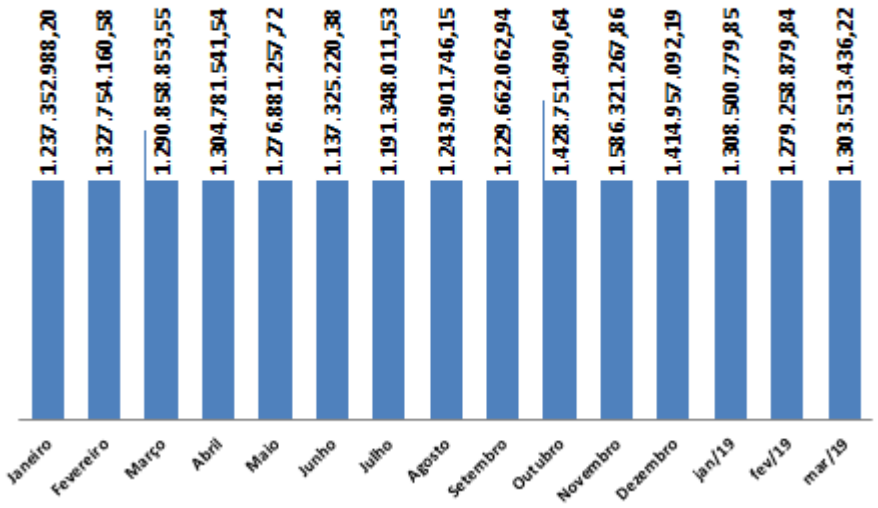
Tabela de Rentabilidade Anual

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B 5]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B 5]
2019	2,84%	2,9%	98,16%
2018	9,65%	9,87%	97,78%
2017	12,38%	12,58%	98,46%
2016	15,27%	15,48%	98,61%
2015	15,24%	15,46%	98,57%

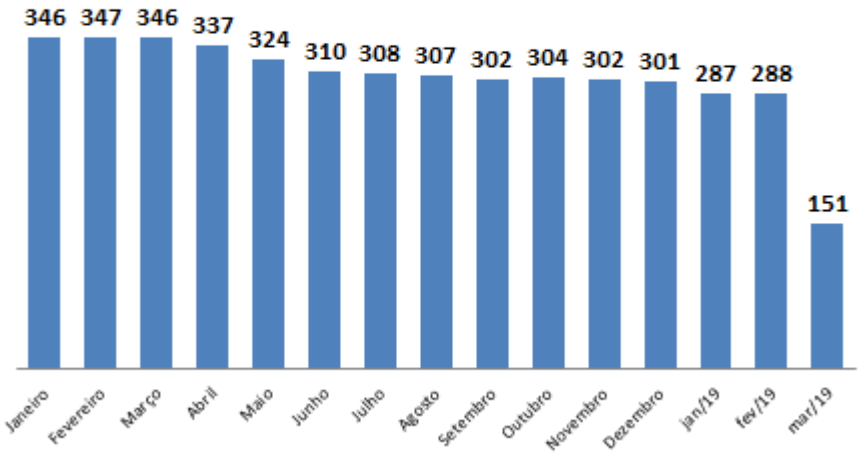
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IMA-B 5]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B 5]
4	0,4%	0,42%	95,07%
5	-1,58%	-1,56%	101,33%
6	0,44%	0,45%	96,87%
7	1,46%	1,48%	98,59%
8	-0,28%	-0,26%	107,69%
9	0,87%	0,89%	97,89%
10	3,1%	3,1%	100,09%
11	0,13%	0,14%	88,94%
12	1,34%	1,36%	98,64%
1	1,52%	1,54%	98,82%
2	0,53%	0,55%	96,93%
3	0,77%	0,78%	97,77%

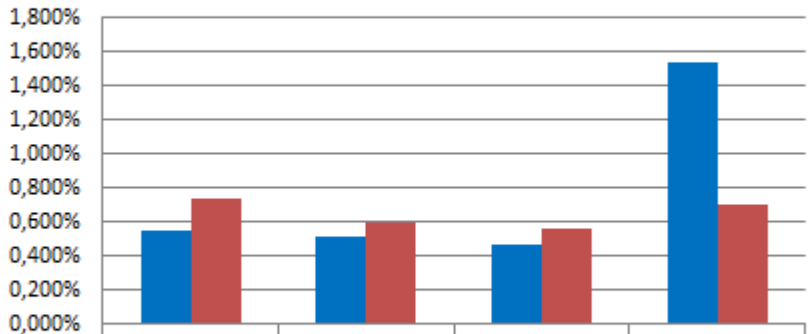
Santander FIC FI IMA-B 5 TP RF (CNPJ 13.455.117/0001-01)
"Evolução Patrimônio"



Santander FIC FI IMA-B 5 TP RF (CNPJ 13.455.117/0001-01)
"Evolução Cotista"



Santander FIC FI Institucional RF Referenciado DI (CNPJ 02.224.354/0001-45)
"Evolução Meta Atuarial"



	Janeiro	Fevereiro	Março	2019
Fundo	0,550%	0,520%	0,470%	1,540%
Meta	0,740%	0,600%	0,560%	0,700%

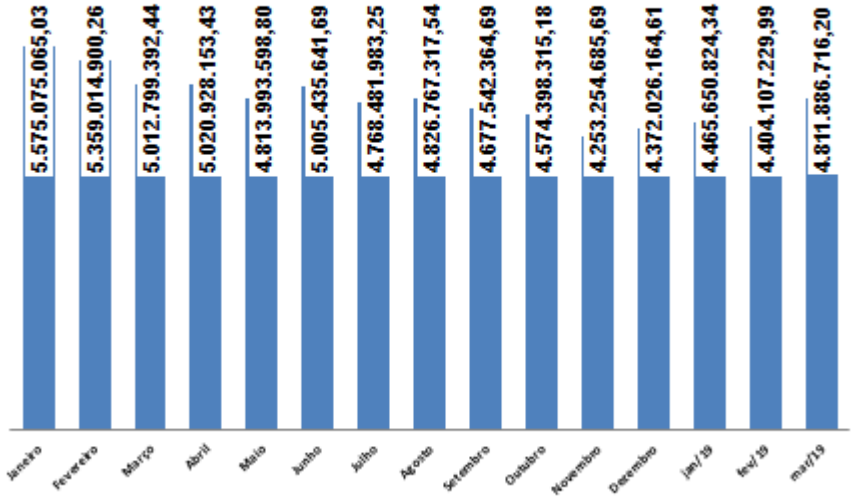
Tabela de Rentabilidade Anual

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [CDI]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [CDI]
2019	1,54%	1,51%	102%
2018	6,35%	6,42%	98,86%
2017	10,17%	9,95%	102,17%
2016	14,16%	14%	101,14%
2015	13,47%	13,23%	101,85%

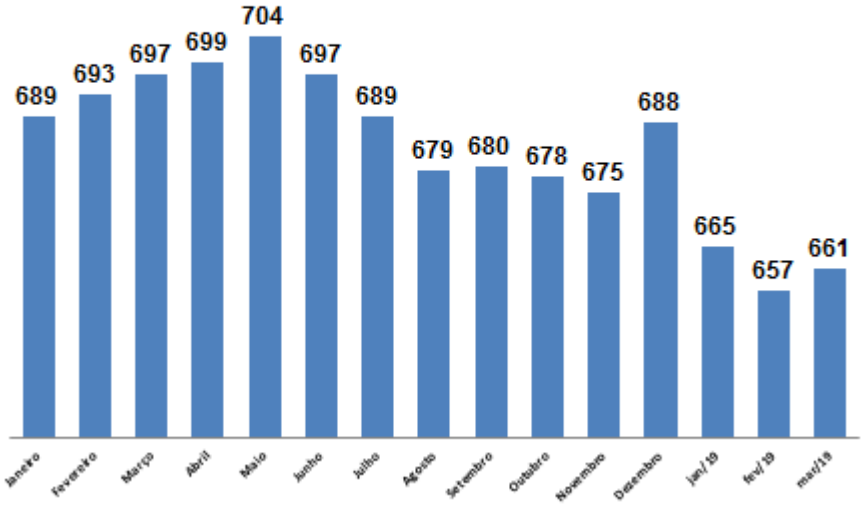
C. Rentabilidade Mensal : a rentabilidade do fundo nos últimos 12 meses foi: [vi]

Mês [vii]	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [CDI]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [CDI]
4	0,51%	0,52%	98,24%
5	0,5%	0,52%	95,79%
6	0,51%	0,52%	98,59%
7	0,53%	0,54%	98,39%
8	0,55%	0,57%	97,47%
9	0,47%	0,47%	99,4%
10	0,54%	0,54%	99,45%
11	0,49%	0,49%	99,95%
12	0,5%	0,49%	102,26%
1	0,55%	0,54%	100,82%
2	0,52%	0,49%	104,73%
3	0,47%	0,47%	100,44%

Santander FIC FI Institucional RF Referenciado DI (CNPJ 02.224.354/0001-45)
"Evolução Patrimônio"



Santander FIC FI Institucional RF Referenciado DI (CNPJ 02.224.354/0001-45)
"Evolução Cotista"



Estratégia de Investimentos

No intuito de acompanhar o desempenho do cenário econômico e seguindo o posicionamento das instituições financeiras consultadas, a Diretoria Executiva, através do Comitê de Investimentos levou a discussão os Relatórios de Investimentos (reuniões 17/01/2019,23/01/2019, 08/02/2019, 20/02/2019, 25/02/2019, 20/03/2019 e22/03/2019) aos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal, com o objetivo de aprovar e ratificar as possíveis Realocações e Aplicações de recursos que visem proteger a Carteira dos Investimentos do IPMU, na busca pelo alcance da meta atuarial especificada na Política de Investimentos aprovada para o exercício de 2019.

- Objetivo do IPMU
- Foco no longo prazo x meta atuarial 2018

- Data da aplicação
- Para que não seja realizado prejuízo na data do resgate

- Expectativa em relação à deterioração do cenário político
- Aplicar em fundos mais conservadores se apostar em piora do cenário com aumento do risco

A importância de se analisar o cenário internacional reside na sua correção com os investimentos de mais longo prazo, que possuem maior risco(IMA-B/ IMA-B 5+/ Ações). Quaisquer alterações nas expectativas de juros (americanos/europeus), commodities (petróleo/ferro), afetam as expectativas principalmente na ponta longa da curva.

- **LONGO PRAZO**

Já as alterações nas expectativas quanto ao crescimento econômico, inflação e juros no Brasil, impactam diretamente na ponta curta e média da curva de juros (DI/IRFM 1/IMA-B 5).

- **CURTO PRAZO**

Sirleide da Silva
Presidente do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba
05/04/2019