

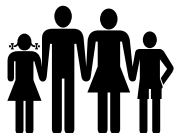
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

RELATÓRIO ANUAL DE INVESTIMENTOS

Exercício 2019

IPMU/001/2020





Considerações Iniciais

Visando atender 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 Anual de Investimentos**, sobre o desempenho das rentabilidades das atuais aplicações financeiras.

O **Relatório Anual de Investimentos** 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, apresentando as operações dos ativos alocados em fundos de investimentos de Renda Fixa mantidos pelo IPMU, seguindo a seguinte padronização:

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 nº 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.

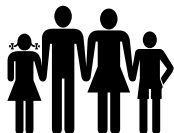
Os recursos financeiros do IPMU são originários das contribuições dos servidores ativos, inativos e pensionistas, do Ente, das compensações previdenciárias, e dos rendimentos de aplicações de qualquer natureza.

Com base nas determinações da Portaria MP'S nº 170/2012, alterada pela Portaria MPS nº 440/13, foi criado o Comitê de Investimentos do IPMU conforme Decisão Normativa do Conselho de Administração e regulamentado através do Decreto Municipal 5571/2012.

As decisões do Comitê de Investimentos do IPMU quanto às categorias de investimento deverão estar, necessariamente, previstas na Política de Investimentos e os investimentos serão definidos com base na avaliação risco/retorno.

A atuação do Comitê de Investimentos é pautada na avaliação das alternativas de investimentos com base nas expectativas quanto ao comportamento das variáveis econômicas e ficará limitada às determinações da Política de Investimentos.

O Comitê de Investimentos é órgão de deliberação vinculado ao Conselho de Administração, responsável para tomar decisões sobre a movimentação das aplicações financeiras do IPMU, atuará de forma colegiada, de acordo com as normas expedidas pelo Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários, Ministério da Previdência Social, Tribunal de Contas do Estado de São Paulo e Política de Investimentos do IPMU.



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU

Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Decreto nº 7156/2019 – Portaria nº 031/2019

Flávio Bellard Gomes	Membro do Conselho de Administração	Certificação CPA 10 Anbima
Sirleide da Silva	Presidente	Certificação CPA 10 Anbima
Fernando Augusto Matsumoto	Diretor Financeiro	Certificação CPA 10 Anbima
Marcelo da Cruz Lima	Membro do Conselho de Administração	Certificação CPA 10 Anbima

Seguindo a Portaria MPS nº 519/2011, na gestão própria, antes da realização de qualquer operação, o **IPMU**, na figura de seu Comitê de Investimentos, assegura que as instituições financeiras escolhidas para receber as aplicações tenham sido objeto de prévio credenciamento.

Nos processos de seleção dos Gestores/Administradores, são considerados os aspectos qualitativos e quantitativos, tendo como parâmetro de análise no mínimo:

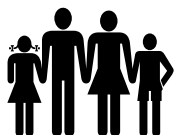
- a) Tradição e Credibilidade da Instituição
- b) Gestão do Risco
- c) Avaliação de aderência dos Fundos aos indicadores de desempenho (Benchmark) e riscos

A seleção dos produtos para discussão no Comitê de Investimento tem como base relatório técnico, contemplando:

- a-) Análise das medidas de risco;
- b-) Análise dos índices de performance;
- c-) Análise de índices de eficiência;
- d-) Análise do regulamento evidenciando as características, natureza, enquadramento do produto e análise do relatório de agência de risco (se houver);
- e-) Análise da carteira do fundo com relação à carteira do benchmark. Quando se tratar de ativos de créditos, verificar a concentração por emissor, notas de risco dos ativos e vencimento dos títulos;
- f-) Informações claras que permitam a identificação dos fatores positivos e negativos do investimento, quando se tratar de FIP, FII e FIDC, e
- g-) Enquadramento.

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.



O ano de 2019 foi dominado pela elevada incerteza nas relações comerciais entre a China e os Estados Unidos, e seus impactos na confiança dos agentes econômicos e na atividade global, que apresentou a menor taxa de expansão desde a grande crise financeira de dez anos atrás. Os ativos de risco, apesar do fraco crescimento, tiveram fortes desempenhos impulsionados por uma base de comparação baixa de 2018 e, principalmente, pela significativa atuação dos principais bancos centrais do mundo. Liderada pelo Federal Reserve, uma nova rodada de estímulo monetário foi feita para se contrapor às incertezas da guerra comercial, o que deu suporte aos mercados. No Brasil, 2019 foi um ano crucial por evitar uma crise fiscal com a aprovação da reforma de previdência e com a diminuição gradual da participação do estado na economia.

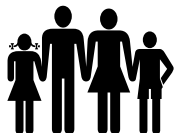
Ao longo do último mês de 2019, vimos uma série de indicadores que reforçam a convicção que a atividade econômica no Brasil está ganhando tração. No mercado de trabalho, a criação de empregos formais em novembro foi o dobro do esperado pelo consenso e a média dos últimos 3 meses, considerando o ajuste sazonal, está em 94 mil empregos, que é historicamente compatível com um PIB crescendo a 3,5%; além disso, a massa salarial real, que naturalmente tem uma correlação forte com o consumo, está crescendo a um ritmo anualizado de 5%. Com relação ao crédito, nota-se uma moderação nas concessões, mas a tendência continua bastante favorável e com condições financeiras mais estimulativas (a taxa de juros real atingiu um novo mínimo histórico em dezembro), não existindo previsão de reversão nesta dinâmica. Os indicadores de confiança seguem em uma tendência ascendente, com destaque para a construção, que tinha ficado para trás e tem apresentado crescimento nos últimos meses.

Do lado da inflação, o IPCA terminou 2019 em 4,31%, pressionado pelo choque de proteínas.

O destaque do mês de dezembro foi a conclusão da primeira fase do acordo comercial entre Estados Unidos e China, que será assinada em meados de janeiro em Washington. De acordo com o que foi negociado, os americanos se comprometeram em reduzir as tarifas implementadas em setembro de 2019 (sobre cerca de 100 bilhões de dólares) de 15% para 7,5%. Em contrapartida, os chineses se comprometeram a aumentar as compras de bens e serviços dos EUA a 200 bilhões de dólares em dois anos. Espera-se que as negociações da segunda fase do acordo comercial, com potencial redução adicional de tarifas, se estendam além das eleições americanas no segundo semestre deste ano.

O FED manteve a taxa básica de juros inalterada em 1,75% em dezembro, e sinalizou por meio das projeções que há amplo consenso em relação à estabilidade das taxas de juros no ano de 2020. Para 2021, o FED agora antecipa apenas uma alta de 25bp na mediana da opinião do comitê. Acreditamos que a inflação ainda significativamente abaixo da meta de 2% dá espaço para o FED continuar estimulando a economia por tempo prolongado, como sinalizado pelos dots. Com isso, a economia americana deve continuar crescendo perto do seu potencial (próximo de 2%).

O crescimento global deu sinais de estabilização no fim do ano, com os PMIs industriais das economias desenvolvidas se estabilizando (em patamares baixos) enquanto os PMIs dos emergentes voltaram a ficar acima de 50, registraram expansão da indústria. Dados os estímulos monetários promovidos pelos principais bancos centrais do mundo e também por diversos bancos centrais emergentes, somados à melhora da relação comercial entre China e EUA, vê-se um cenário de reaceleração da economia global ao longo do ano. Tensões geopolíticas colocam em risco o cenário de reaceleração.



Na América Latina, o crescimento permaneceu baixo, em parte como reflexo das tensões sociais que ainda ocorrem no Chile e na Colômbia. No México, o banco central cortou a taxa básica em mais 25bp, para 7,25%. A estagnação da economia mexicana, somada a uma inflação que lentamente se aproxima da meta de 3%, deve permitir ao banco central seguir com o ciclo de cortes até um nível próximo da neutralidade, em torno de 6%

Em dezembro, os ativos de risco tiveram performance muito positiva de maneira geral e os mercados latino-americanos se recuperaram do desempenho negativo do mês anterior.

Eventos positivos nos principais assuntos sistêmicos para o mercado contribuíram para a apreciação: i) conclusão da negociação da primeira fase do acordo entre EUA e China; ii) obtenção de ampla maioria pelo Partido Conservador na eleição britânica; iii) aprovação do novo acordo comercial norte-americano (USMCA) na Câmara americana. Quanto aos mercados latino-americanos, a compressão dos prêmios de risco se deu a partir da diminuição da inquietação social no Chile, da intervenção relevante do seu Banco Central no mercado de câmbio local e do ajuste de posições técnicas.

Os dados econômicos globais continuaram apontando para estabilização e os principais bancos centrais do mundo seguem indicando um prolongado período de manutenção no atual – e elevado – nível de acomodação monetária.

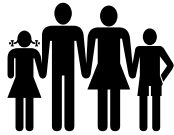
Por outro lado, o cenário de crescimento global continua apresentando incertezas a partir do (i) adiantado estágio do ciclo econômico em algumas economias como a americana e (ii) da aceitação de uma menor taxa de crescimento na China por parte de seus líderes. Em resumo, no curto prazo, analistas consideram que os principais fatores externos que requerem atenção são: (i) recuperação nos dados de confiança dos agentes econômicos a partir do acordo entre EUA e China; (ii) detalhes desta primeira fase do acordo e início da negociação da segunda fase; (iii) desdobramentos do pedido de *impeachment* de Donald Trump e sinais para as primárias Democratas; (iv) negociação do acordo comercial entre o Reino Unido e a União Europeia que seguirá à formalização do *Brexit*.

Em linha com os demais países latino-americanos, os ativos brasileiros também apresentaram ganhos no mês.

Em relação à atividade, vimos a continuação de uma sequência de dados melhores e indicativos de uma temporada de fim de ano forte no comércio, o que tem aumentado a confiança no cenário de aceleração da atividade.

A evolução positiva dos principais temas globais auxiliou no bom desempenho dos ativos de risco em dezembro.

Em relação ao comércio global, o anúncio da conclusão da primeira fase do acordo entre os EUA e China, com retirada de parte das tarifas atualmente em vigor, junto com a ratificação do acordo entre EUA, México e Canadá (USMCA) reduzem as tensões e a ameaça de novas elevações de tarifas. No Reino Unido, o Partido Conservador obteve uma ampla maioria no parlamento, o que reduziu a probabilidade de uma saída sem acordo do bloco. Esses desdobramentos levaram a uma melhora nos índices de confiança globais e contribuem para uma estabilização do crescimento.



PRINCIPAIS PONTOS

Risco de recessão global

Fase 1 do acordo comercial entre China e EUA afasta desaceleração global mais intensa

Final de ciclo monetário.

Eleições nos EUA com viés negativo.

Impulso fiscal global ausente. Pouco espaço monetário.

Recuperação da atividade

“Estabilidade fiscal” será mantida. Novas PECs fiscais.

BC agressivo sustenta expectativas positivas para crescimento do PIB 2020. Revisões para cima.

Investimento privado é maior dúvida. Consumo terá impulso.

Política monetária e câmbio

Selic em 4,5% por tempo prolongado

Choque de alimentação com substancial impacto no curto prazo.



Ambiente Macroeconômico

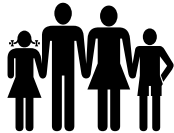
Principais temas do Cenário Global

Brexit

Em 24 de maio, a ex-primeira-ministra britânica, Theresa May, renunciou por conta das várias derrotas que sofreu no Parlamento para tentar votar um acordo no Brexit. Seu sucessor, Boris Johnson, foi mais bem sucedido neste ponto. Johnson conseguiu o apoio e a maioria no Legislativo do Reino Unido para alcançar o acordo no último dia 20, e as expectativas ficam por conta do prazo final para se efetivar a saída do país do bloco europeu, no dia 31 de janeiro de 2020. Ao que tudo indica, não haverá Brexit “sem acordo”. Um Brexit sem acordo é a possível retirada do Reino Unido da União Europeia sem um acordo de retirada. Nos termos do artigo 50 os Tratados da União Europeia deixam de se aplicar após a ratificação de um acordo de retirada ou após dois anos desde que um Estado membro indicou sua vontade de sair.

Política Monetária nos EUA

O ano de 2019 começou sob a influência da interrupção do ciclo de aumento das taxas de juros por parte do Fed em novembro do ano anterior, quando ficou claro que a normalização da política monetária desejada pelo Fed estava sendo feita em um ambiente de inflação em queda e ameaçava a incipiente recuperação da atividade econômica. Esta interrupção se transformou em um ciclo curto de corte de juros a partir de julho até outubro deste ano, quando os Fed Funds atingiram o intervalo de 1,50% - 1,75%.



Guerra Comercial

O ano de 2019 começou mal e terminou bem no que se refere à Guerra Comercial iniciada pelo governo Trump. Este foi um tema permanente durante o ano, com ameaças, atos, idas e vindas, bem ao estilo morde-e-assopra de Donald Trump. Atualmente, os EUA tarifam o equivalente a US\$ 550 bilhões de importações chinesas, enquanto a China impõe tarifas sobre o equivalente a US\$ 185 bilhões de importações norte-americanas. Em outubro, EUA e China anunciaram a fase 1 de um acordo comercial, cujos termos foram acertados em dezembro, trazendo alívio para os mercados. Em 13 de dezembro, após incontáveis idas e vindas, o acordo comercial entre Estados Unidos e China finalmente saiu. O texto final previu o cancelamento do aumento de 10% para 15% nas tarifas sobre US\$ 156 bilhões em produtos chineses que os EUA iriam impor em 15 de dezembro, além de reduzir pela metade outras taxas. Em troca, os chineses se comprometeram a comprar mais produtos agrícolas americanos. Se a reforma da Previdência foi o grande driver local, nada mexeu mais nas bolsas internacionais do que a guerra comercial este ano.

Crescimento Chinês

A China começou o ano sob muitas dúvidas a respeito de sua capacidade de controlar a desaceleração de seu crescimento econômico. No entanto, ao longo do ano, os dados da atividade econômica continuaram a mostrar que a China não se desviou de sua trajetória de *soft landing* (Uma aterrissagem suave no ciclo de negócios é o processo de uma economia que muda de crescimento para lento para potencialmente plana, pois se aproxima, mas evita uma recessão. Geralmente é causado por tentativas do governo de diminuir a inflação).

Crescimento Europeu

A União Europeia, assim como o restante do mundo desenvolvido, viveu 2019 sob o signo da ameaça de recessão. Até que, em setembro, Mario Draghi, em uma de suas últimas reuniões como presidente do Banco Central Europeu, resolveu cortar as taxas básicas de juros (que já estavam em campo negativo) e anunciar que iria recomençar o programa de compra de títulos, que havia sido interrompido em 2018. Coincidência ou não, dados de atividade econômica começaram a vir melhores no último trimestre do ano, estabelecendo um tom mais otimista nos mercados.

Principais Temas do Cenário Doméstico

Posse de Bolsonaro

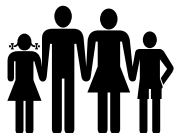
No dia seguinte à posse do presidente Jair Bolsonaro, o Ibovespa subiu 3,56%. Analistas citaram as perspectivas favoráveis para a economia brasileira como responsáveis pelo otimismo no mercado. O principal fiador dessas projeções é o ministro da Economia, Paulo Guedes, cujo perfil liberal destoa da maioria dos últimos ocupantes do cargo.

Tragédia de Brumadinho

As ações da Vale caíram 24% em uma só sessão e fizeram o Ibovespa cair 2,29% em 28 de janeiro após o rompimento da barragem da Mina Córrego do Feijão em Brumadinho (MG). A tragédia, que fez 270 vítimas, levou a uma disparada no preço do minério de ferro, pois parte da produção da Vale ficou paralisada e a companhia é uma das maiores do mundo no setor de mineração, ao lado de Rio Tinto e BHP. Contudo, no ano, os ativos da Vale fecharam com ganhos de cerca de 7%.

Reforma da Previdência

O maior evento do ano na agenda macro foi a aprovação da reforma da Previdência em 22 de outubro. O texto, que estabelece uma idade mínima para aposentadoria de 62 anos para mulheres e 65 anos para homens, deve gerar uma economia de R\$ 800 bilhões em dez anos, segundo cálculos do governo. O evento é responsável por boa parte do rali que tomou conta das ações este ano.



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU

Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Renda Fixa

O ano de 2019 será lembrado pelo espetacular rally das taxas de juros, principalmente na segunda metade do ano, em função das constantes surpresas para baixo da inflação e o consequente reinício do ciclo de cortes de juros, que levou a Selic a encerrar o ano em seu patamar mais baixo da história, 4,50%. Apenas para se ter uma ideia da surpresa, o mercado esperava, no final de 2018, uma Selic de 7,00% para o final de 2019.

Câmbio

Depois da grande desvalorização de quase 15% em relação ao Dólar em 2018, em 2019 o Real apresentou um comportamento um pouco mais previsível, com uma desvalorização de 4,4%. Tivemos dois momentos do câmbio no ano: até julho, o câmbio médio foi de R\$ 3,85, enquanto, a partir de agosto, o preço da moeda norte-americana subiu para uma média de R\$ 4,10 até o final do ano. Este deslocamento não tem uma explicação definitiva, podendo ser devido à deterioração da conta corrente, que saiu de um déficit de 2,3% em maio para 3,0% em outubro.

Bolsa

Os destaques da bolsa neste ano foram os setores ligados ao consumo doméstico, como Saúde, Educação, Locadoras e Incorporadoras. Também o setor de Concessões, que responde mais de perto à taxa de juros, foi um destaque positivo. Por outro lado, os setores de Mineração e Papel e Celulose, em função do desastre de Brumadinho logo no início do ano e dos preços das commodities no mercado internacional, foram os setores que ficaram para trás.

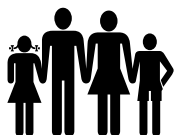
Selic nas mínimas

O ano começou com a taxa básica de juros em 6,5% ao ano, o que já era a mínima histórica da política monetária do País. Mas não ficou nisso e 2019 terminou com 4,5% de Selic. Com uma previsão no Relatório Focus de que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) feche o ano em 3,98%, o juro real no Brasil já está próximo de 0,5% ao ano, o que significa que não dá mais para o investidor buscar a renda fixa se quiser tem rendimentos consistentes. O apetite por risco aumentou consideravelmente entre os investidores brasileiros em 2019, o que se reflete no número de CPFs cadastrados na B3, que atingiu 1,5 milhão pela primeira vez este ano.



ESTADOS UNIDOS

O Fed manteve a taxa de juros e sinalizou que seu nível está apropriado para manter o crescimento da economia americana. Na reunião de dezembro, a taxa de juros permaneceu no intervalo entre 1,50% e 1,75% ao ano. Em seu comunicado, a autoridade monetária enfatizou que os dados recentes mostram um mercado de trabalho robusto e a atividade crescendo em ritmo moderado. A dinâmica de inflação nos EUA segue comedida, o que deve permitir que o Fed mantenha a política monetária acomodatória nas próximas reuniões. Em seu discurso, o presidente do Fed, Jerome Powell, enfatizou que é preciso uma mudança material importante para que haja algum movimento de juros, em ambas as direções. Ele afastou qualquer possibilidade de aumento de juros no curto prazo até que haja uma alta persistente da inflação, acima do patamar de 2%. Diante do atual cenário, avaliamos que o Fed deverá manter inalterados os juros ao longo de 2020.



CHINA

Fase 1 do acordo entre China e Estados Unidos reduz incerteza relacionada à guerra comercial.

Os EUA e a China chegaram a um acordo em dezembro. A China se comprometeu a comprar US\$ 50 bilhões em *commodities* norte-americanas e os Estados Unidos irão suspender a implementação de novas tarifas de importação (15% sobre US\$ 160 bilhões), programadas para entrar em vigor no dia 15 de dezembro. Outros US\$ 120 bilhões em importações da China terão alíquota reduzida de 15% para 7,5%. Essa 1ª fase de acordo comercial reduz o risco de uma desaceleração global mais intensa e possibilita melhora dos indicadores de confiança

Os dados de atividade superaram as expectativas. No mês de novembro (último dado divulgado), a indústria cresceu 6,2% na comparação anual, acima da expectativa do mercado de 5,0% e acelerando com relação ao crescimento registrado em outubro (4,7%). As vendas no varejo, por sua vez, aceleraram de 7,2% para 8,0%, acima da expectativa (7,6%). Também na comparação anual, os investimentos em ativos fixos permaneceram estáveis em 5,2% em novembro. Os dados do 4º trimestre seguem compatíveis com crescimento de 5,8% do PIB, abaixo do crescimento obtido no trimestre anterior (6%). As autoridades chinesas seguem adotando medidas pontuais para impulsionar o crescimento. A inflação mais pressionada, por sua vez, tem reduzido o espaço para o estímulo monetário.

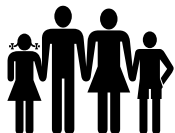


ZONA DO EURO

O Banco Central Europeu (BCE) manteve inalterada a política monetária estimulativa na 1ª reunião sob o comando de Christine Lagarde. A taxa de depósito foi mantida em -0,5%, a de refinanciamento em 0,0% e a taxa de empréstimo permaneceu em 0,25%. No comunicado, o Banco Central Europeu reforçou que pretende manter as taxas nos níveis atuais, bem como a continuidade de seu programa de recompra de títulos, até que observe uma convergência robusta da inflação a um nível próximo à meta, atualmente estipulada em 2%. Em sua 1ª reunião, a presidente Christine Lagarde prometeu uma revisão das estratégias do BCE em 2020. Em geral, a postura do BCE deve se manter acomodatória, no contexto de desaceleração da atividade na região, que sofre com sua maior exposição ao cenário de incerteza global.

Boa estreia de Christine Lagard como presidente do BCE. Suceder Mario Draghi na presidência do Banco Central Europeu não é para qualquer um. Draghi assumiu o BCE em 2011, em meio à maior crise da história da Zona do Euro, com a falência da Grécia e outros países periféricos da região ameaçando seguir o mesmo caminho. Fez história o seu discurso “o que for preciso fazer” para garantir que o Banco Central Europeu não deixaria o sistema bancário europeu colapsar, o que marcou a virada daquela crise. Desde então, Draghi era visto como o fiador da estabilidade do sistema. Mais recentemente, Draghi reconheceu o risco de uma nova recessão no continente, o que o fez abrir novamente sua caixa de ferramentas. O receio era de uma mensagem dúbia por parte da nova presidente do Banco Central Europeu, o que acabou não acontecendo. Não obstante algumas oscilações, Christine Lagarde conseguiu navegar em sua primeira conferência de imprensa como Presidente do BCE em grande parte sem problemas. Não houve alterações materiais na comunicação sobre a política monetária (além de reconhecer o reinício do programa de compra de ativos) e continuidade é o nome do jogo no momento. Nesse sentido, ela apareceu como uma reencarnação feminina de seu antecessor, enfatizando a necessidade de uma postura de política monetária altamente acomodatória.

Eleição dos conservadores no Reino Unido. Considerando que o Brexit se tornou um fato consumado e sua reversão uma hipótese remota, virar a página passou a ser o objetivo de segundo ótimo dos mercados. Nesse sentido, a grande maioria conquistada pelos conservadores liderados por



Boris Johnson foi bem recebida. De quebra, ficou clara a rejeição do eleitor britânico ao programa econômico pouco ortodoxo dos trabalhistas, o que também não deixou de agradar os mercados.

Ao longo de 2019, a perspectiva sobre o crescimento europeu sofreu diversas revisões baixistas, o que, somada a inflação sem tração, forçou a autoridade monetária a retomar os estímulos econômicos através de um novo afrouxamento monetário. A projeção é que esse processo será suficiente para interromper as revisões baixistas de crescimento, mas ineficaz para um sobressalto econômico no bloco, precisará contar com expansões fiscais.

De 2015 a 2018, o PIB na zona do euro avançou em média 2,0% por ano. Entretanto, essa taxa de crescimento não deve se manter em 2019, como pode ser visto através da mediana das expectativas para o crescimento no período que se encontra em 1,2%. Podemos atribuir esse recuo a um pior desempenho da economia global como um todo, o que afetou sobremaneira as exportações líquidas da região.

No final de 2018 era esperado que o PIB mundial avançasse, em 2019, a taxas similares às exibidas nos anos anteriores, cerca de 3,5%. Contudo, este ano termina com a perspectiva de que o crescimento global não deverá ser superior a 3,0%, impactando o fluxo de comércio esperado para o ano, principalmente, o frustrando o desempenho da economia alemã.

Somado a esse cenário de atividade fraca, a conjuntura na qual a inflação corrente não ganha tração, e até desacelerou ao longo do ano (de 1,5% em dezembro de 2018 para 1,0% em novembro de 2019). Ademais, as expectativas para a inflação de 2020 e 2021 não superam o 1,5%, em busca da meta de 2%. Esse quadro de inflação baixa fez com que o Banco Central Europeu retomasse o QE no início de novembro, comprando € 20 bilhões por mês em títulos.

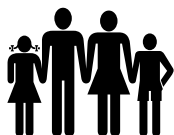
Contudo, a autoridade monetária não terá muito espaço para continuar com o programa de recompra de títulos ao longo de 2020, uma vez que existem limites impostos pelo próprio ECB sobre deter mais de um terço do mercado de títulos de qualquer país da zona do euro. Expandir tal limite significaria que o ECB deteria o suficiente de dívida para bloquear uma reestruturação, o que pode ser muito controverso.

Em suma, desenhado esse labirinto para o crescimento, analistas estimam que o PIB da zona do Euro avance pouco acima de 1% nos próximos dois anos. Vale destacar que, em nosso cenário, o Brexit se dará de maneira suave ao longo de 2020 e não afetará sobremaneira o crescimento do bloco. Além disso, os processos eleitorais de 2021 deverão, evidentemente, gerar turbulência, mas não são esperados grandes solavancos políticos.



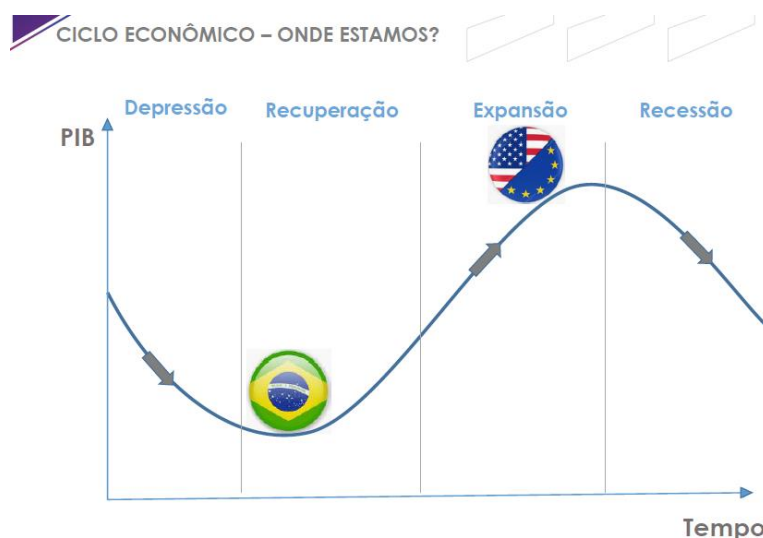
BRASIL

Os dados continuam a mostrar uma gradual aceleração do crescimento econômico. O PIB do terceiro trimestre superou o consenso do mercado, a criação de postos de trabalho formal tem se acelerado e as informações preliminares sobre o comércio no quarto trimestre apontam um bom desempenho do consumo. A inflação, por sua vez, está sendo fortemente influenciada pelo impacto pontual da elevação no preço de carnes bovinas, o que deve levar a inflação de 2019 para um patamar em torno da meta. Entretanto, indicadores de atacado já mostram uma reversão de parte deste choque, o que deve influenciar favoravelmente a inflação ao consumidor no primeiro trimestre e ratificar uma inflação abaixo da meta em 2020. Tendo em vista este cenário, o Banco Central reduziu a taxa Selic em 50bps em sua última reunião, mas, ainda que seus modelos apontem inflação de 2020 abaixo da meta, sinalizou que deverá proceder com cautela em suas próximas decisões de política monetária.



Saldo comercial encerrou 2019 com superávit de US\$ 46,7 bilhões

A balança comercial registrou superávit de US\$ 46,7 bilhões em 2019. O resultado é 20,5% menor do que o registrado em 2018, pela média diária. As exportações somaram US\$ 224 bilhões, com queda de 7,5% em relação à 2018. Destaque para a redução de 28% em vendas de automóveis, impactada pelas menores exportações para a Argentina (-35,6%). Com relação aos bens básicos, a venda de soja em grãos caiu 21% e o milho teve aumento de 86% (com a safra recorde em 2019). Por sua vez, as importações totalizaram US\$ 117 bilhões, caindo 3,3% ante 2018. As compras de bens de capital caíram 12,8% e os bens de consumo apresentaram queda de 4,5% em 2019. Avaliamos que, com o avanço da atividade, as importações devem acelerar em 2020, principalmente as de bens de capital, relacionadas ao investimento.



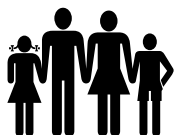
No último Relatório Focus de 2019, os economistas que militam no mercado financeiro aumentaram mais uma vez a estimativa para o IPCA deste ano para 4,04%, registrando uma nova alta em relação às previsões da semana passada, que estava em 3,98%. A projeção reflete uma maior preocupação sobre a pressão do aumento de custos sobre os preços de produtos e serviços. Para 2020 a estimativa passou de 3,60% para 3,61%. O resultado continua abaixo da meta de inflação fixada pelo CMN para este ano, de 4,25%, e do ano que vem de 4,00%.

Com a Selic definida em 4,50% para este ano, o mercado financeiro manteve suas apostas em relação à taxa de juros, informando que ao final de 2020 a taxa estará em 4,50%, mesma taxa da semana anterior. Para 2021, a previsão é de que a Selic encerre o ano em 6,38%, ante 6,25% da pesquisa anterior.

A projeção do mercado para o PIB de 2019 subiu novamente, pela quarta semana consecutiva. A expectativa de crescimento da economia este ano passou a ser de 1,17. Há quatro semanas, a estimativa de alta era de 0,99%. Para 2020, o mercado financeiro revisou a previsão de expansão do PIB para 2,30% ante 2,28% da semana anterior. Quatro semanas atrás, a expectativa estava em 2,22%. Em dezembro o BACEN atualizou, por meio do Relatório Trimestral de Inflação (RTI), sua projeção para o PIB em 2019, de alta de 0,9% para elevação de 1,2%. No caso de 2020, a projeção do BACEN passou de 1,8% para 2,2%.

A projeção para o dólar no fim de 2019 foi mantida em R\$ 4,10. Um mês atrás a estimativa também era de R\$ 4,10. Para o próximo ano, a projeção para o câmbio foi reduzida para R\$ 4,08, ante R\$ 4,10 da projeção anterior.

Para o Investimento Estrangeiro Direto, caracterizado pelo interesse duradouro do investimento na economia, a mediana das previsões para 2019 foi alterada para US\$ 76,12 bilhões. Há um mês, estava em US\$ 75,00 bilhões. Para 2020, a expectativa foi mantida em US\$ 80,00 bilhões, os mesmos US\$ 80,00 bilhões de um mês antes.



Relatório de Mercado – Focus – 27/12/19				
		2019		2020
IPCA(%)	↑	4,04	↑	3,61
IGP-M (%)	→	6,58	→	4,18
Meta Taxa de Câmbio – Fim do Período (R\$/US\$)	→	4,10	↓	4,08
Meta Taxa SELIC – Fim do Período (% a.a.)	→	4,50	→	4,50
PIB (% crescimento)	↑	1,17	↑	2,30
Produção Industrial (% crescimento)	↓	-0,73	↑	2,19
Balança Comercial (US\$ bilhões)	↑	44,50	↑	39,40
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	↑	76,12	→	80,00

Fonte: Banco Central

↓ Redução → Estabilidade ↑ Elevação



INFLAÇÃO

Em dezembro, IPCA foi de 1,15% e acumulou alta de 4,31% em 2019

O **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)** de dezembro subiu 1,15%, enquanto, em novembro, havia registrado 0,51%. Este foi o maior resultado para um mês de dezembro desde 2002, quando o IPCA ficou em 2,10%. Em dezembro de 2018, a taxa foi de 0,15%. No ano, o IPCA acumulou variação de 4,31%, 0,56 p.p. acima dos 3,75% registrados em 2018.

Segundo o IBGE, os preços de alimentos e bebidas pesaram no bolso dos brasileiros em 2019. A alta de 6,37% foi puxada, sobretudo, pelas carnes, cujos preços dispararam no mercado interno devido ao aumento das exportações para a China e à desvalorização do real. A alimentação fora do domicílio também influenciou o índice, em função do aumento das carnes.

No final do ano, o preço da carne subiu tanto que consumidores pelo Brasil passaram a mudar hábitos, trocando o produto por frango e ovos e fazendo churrascos mais restritos, só com linguiça. Em São Paulo, os preços mudavam com tanta frequência que os açougues chegaram a retirar as placas de preço. Na ocasião, a ministra da Agricultura afirmou que a carne antes estava muito barata e que os preços não deverão retornar ao patamar anterior.

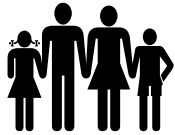
Só em dezembro, as carnes subiram 18,06%, puxando para cima a inflação do mês e contribuindo para que a alta dos preços ficasse acima do centro da meta do governo em 2019.

O resultado ficou acima do esperado pelo mercado. Os analistas das instituições financeiras previam uma inflação de 4,13% em 2019, segundo a última pesquisa Focus do Banco Central.

Apesar de ter ficado acima do centro da meta, a inflação oficial ficou dentro do limite de variação de 1,5 ponto percentual para cima ou para baixo, definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Pela meta estabelecida, a inflação poderia ficar entre 2,75% e 5,75%.

Alta dos preços em dezembro foi a maior desde 2002

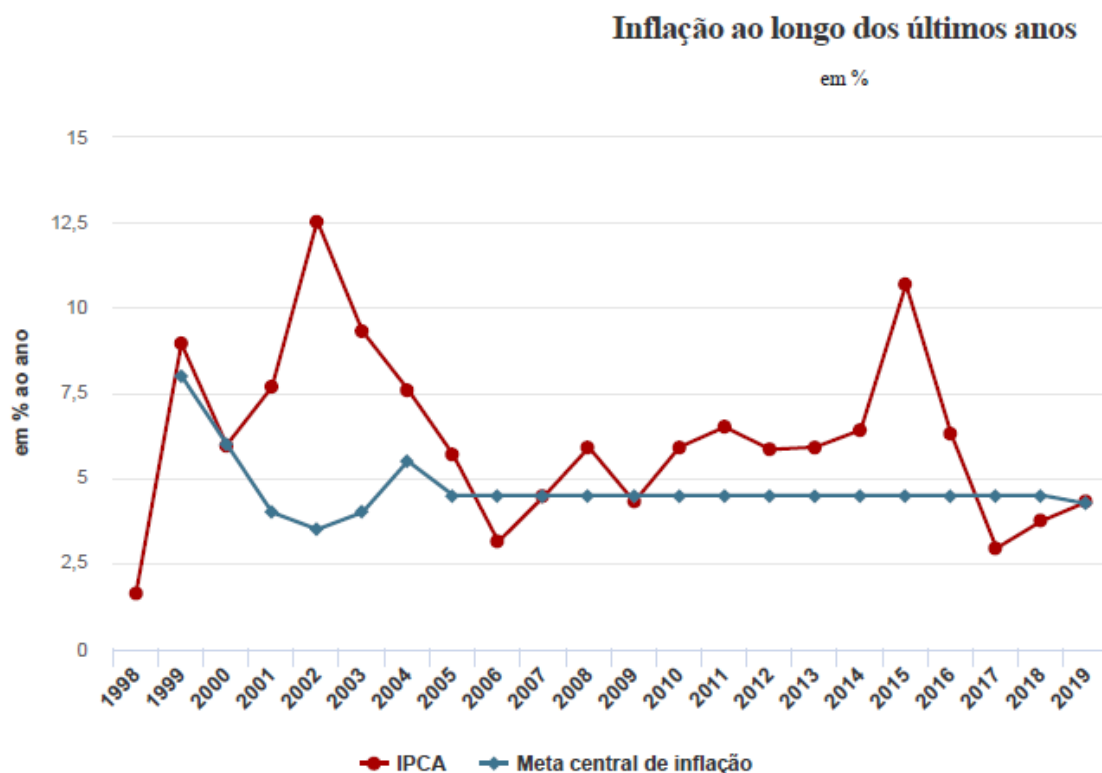
Em dezembro, o índice variou 1,15%, após ter fechado em 0,51% em novembro. Esse foi o maior resultado para um mês de dezembro desde 2002, quando o IPCA ficou em 2,1%. Em dezembro de 2018, a taxa foi de 0,15%. Outras altas foram observadas no mês, com destaque para os combustíveis (3,57%) e as passagens aéreas, que subiram de 4,35% em novembro para 15,62% em dezembro. Os jogos de azar (12,88%) também impactaram a inflação de dezembro, em função do reajuste nos preços das apostas, vigente desde novembro.



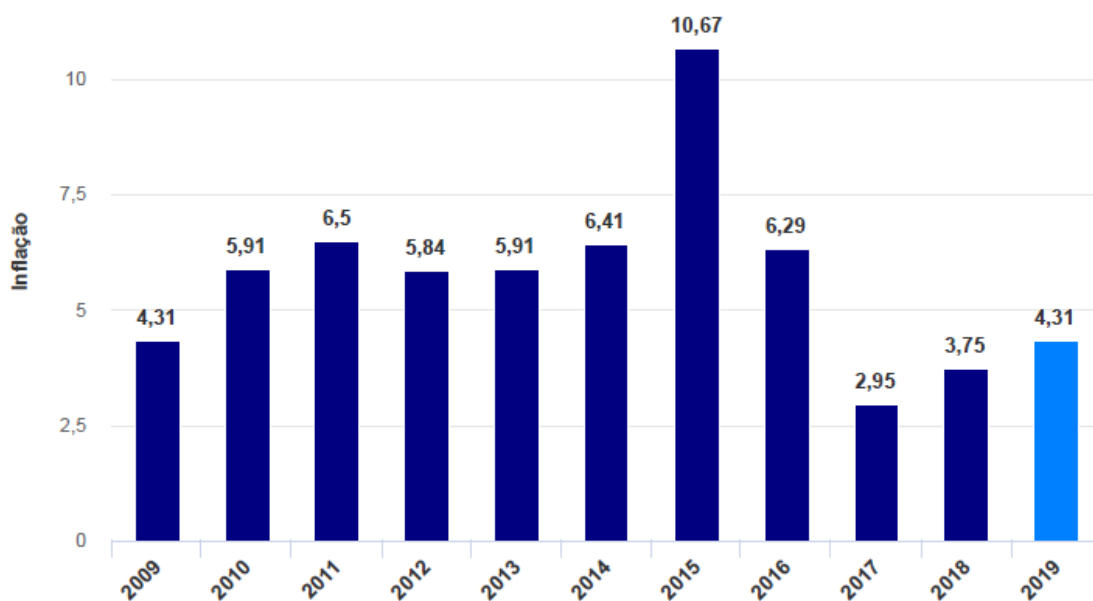
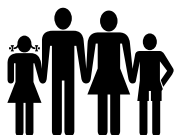
Juros x inflação

Para tentar controlar a inflação, o Banco Central pode usar a taxa de juros. De modo geral, quando a inflação está alta, o Banco Central sobe os juros para reduzir o consumo e estimular a queda de preços. Quando a inflação está baixa, o Banco Central derruba os juros para impulsionar o consumo. Na última reunião, o Comitê de Política Monetária do BC decidiu reduzir taxa básica de juros (Selic) em 0,5 ponto percentual, de 5% para 4,5% ao ano. É a menor taxa desde que o Copom foi criado, em 1996

Período	TAXA
Dezembro de 2019	1,15%
Novembro de 2019	0,51%
Dezembro de 2018	0,15%
Acumulado no ano / 12 meses	4,31%



Fonte: IBGE e Banco Central / Obs.: As metas de 2003 e 2004 foram alteradas durante o ano



Fonte: IBGE

Em dezembro, INPC sobe 1,22% e acumula 4,48% em 2019

O **Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)** de dezembro subiu 1,22%, contra 0,54% em novembro. Este resultado foi o maior para um mês de dezembro desde 2002, quando o índice foi de 2,70%. Em dezembro de 2018, a taxa foi de 0,14%.

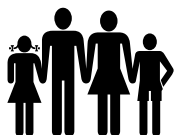
Perspectivas para 2020

Apesar da maior pressão inflacionária a reta final de 2019, puxada principalmente pelo alta do preço da carne, a expectativa é que a inflação permanecerá em patamar baixo.

Para 2020, os economistas das instituições financeiras projetam um IPCA em 3,60%, segundo a pesquisa Focus do Banco Central.

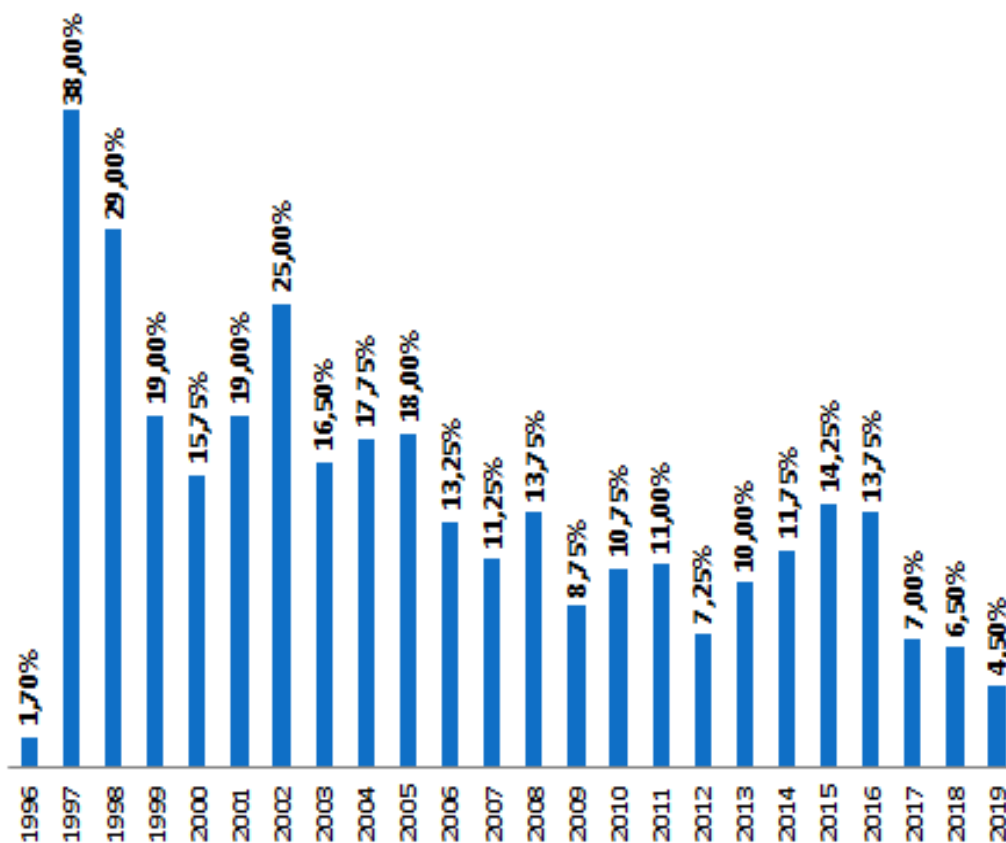
A meta de inflação é fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Para alcançá-la, o Banco Central eleva ou reduz a taxa básica de juros. A Selic terminou 2019 a 4,5% ao ano, nova mínima histórica, após novo corte de 0,5 ponto em dezembro, quando o BC indicou cautela em relação aos juros daqui para frente em meio a uma retomada econômica com mais ímpeto. A expectativa atual do mercado para a taxa básica de juros é de que a Selic encerre este ano em 4,50%.

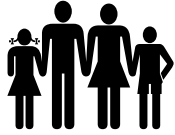
Na avaliação da equipe econômica, a taxa de juros só deve voltar a cair caso o Congresso Nacional aprove a segunda fase das reformas estruturais enviadas pelo governo Bolsonaro no ano passado, destaca o Blog do Valdo Cruz.



SELIC

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic pela 4ª vez consecutiva e novos ajustes dependerão da evolução da atividade econômica. Em decisão unânime, a Selic passou de 5,0% para 4,5% a.a., conforme o esperado. Em sua comunicação, o Banco Central preferiu não se comprometer com novos cortes na taxa Selic, passando a depender da evolução do cenário. Os membros reforçaram a avaliação de que o processo de recuperação da economia ganhou tração e que esse seguirá em ritmo gradual. A inflação e os seus núcleos seguem em níveis confortáveis, bem como as expectativas ancoradas. Ademais, alguns membros avaliam que os últimos dados de atividade e a maior eficiência no mercado de crédito e capitais podem implicar redução da ociosidade mais rápido do que o esperado, gerando pressão inflacionária. O Copom sugere cautela em eventuais novos ajustes, já que os efeitos da política monetária têm impactos defasados na atividade e nos preços. Por outro lado, as projeções de inflação do BC permaneceram abaixo da meta, mesmo incorporando um câmbio mais depreciado. Avaliamos que, com a recuperação da atividade de forma mais consistente, o Copom deverá manter a taxa Selic em 4,5% a.a. ao longo de 2020.





APLICAÇÕES FINANCEIRAS

O ano de 2019 não pode ser considerado ruim, diante de tudo que atravessamos. No Brasil, foi um ano de muitas mudanças e adaptação à forma de governar de Jair Bolsonaro, enquanto no exterior, tivemos ajustes na economia global, e não sem muitos sustos nos dois cenários.

Um desses sustos ocorreu no fim de novembro, quando o ministro da Economia, Paulo Guedes, fez comentários sobre qual seria a taxa de equilíbrio para o câmbio. Foi quando a divisa americana bateu o recorde histórico, em termos nominais, ante o real.

No começo de dezembro, outro susto, quando o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, ameaçou tarifar aço e alumínio brasileiros.

Para profissionais de mercado, o comentário do ministro acabou inflando um ambiente que já era favorável à apreciação do dólar. Os juros brasileiros em níveis historicamente baixos, a atividade econômica no Brasil e incertezas na economia global por causa da guerra comercial entre EUA e China diminuíram a entrada de dólares no Brasil, o que encareceu o preço da moeda americana diante do real.

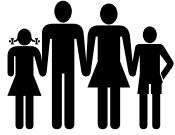
Mas a partir de dezembro, os indicadores mais positivos da economia brasileira e a aprovação da reforma da Previdência ajudaram a reduzir as preocupações, e o dólar.

Para os analistas, se os juros brasileiros continuarem nos atuais patamares, ao redor de 5%, só um fator doméstico tem poder para realimentar a queda da moeda americana: o ritmo da economia. Com o andamento das reformas e recuperação econômica, vamos atrair recursos de investidores para a economia real.

Para profissionais de mercado, a queda da taxa básica de juros (Selic) para a mínima histórica afetou o rendimento das aplicações relacionadas ao CDI, que perdeu atratividade. Isso levou mais brasileiros a procurarem aplicações na Bolsa em busca de rentabilidade. O número de pessoas físicas aplicando na renda variável superou 1,5 milhão, quase dobrando o número de 2018.

Essa mesma queda dos juros estimulou a retomada da economia, enquanto a inflação segue controlada. Tudo isso favorece as empresas com ações listadas na Bolsa. As companhias também fizeram ajustes durante a crise e, por isso, estão mais preparadas para aproveitar a retomada do consumo e dos investimentos.

Além disso, os preços dos ativos estavam atraentes se colocados na perspectiva favorável e taxa de juros em quedas com investidores buscando melhores retornos. O quadro para a Bolsa em 2020 é positivo, com o crescimento do PIB mais que dobrando, inflação contida e juros baixos. Porém, temos que perseguir reformas estruturantes, dar segurança jurídica para investimentos e tornar a economia mais competitiva.



FATOS QUE MARCARAM OS MERCADOS NO MÊS

	Renda Fixa	Câmbio	Bolsa
A agência de avaliação de riscos S&P colocou o rating do Brasil em perspectiva positiva	●	●	●
EUA e China anunciaram um acordo de princípios que afasta, pelo menos por enquanto, o aumento de tarifas por parte do governo americano	●	●	●
Dado forte de criação de empregos formais (CAGED) reforçou a percepção de aceleração da atividade econômica.	●	●	●



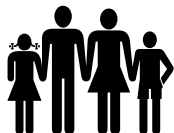
RENDA FIXA

Depois de um mês de novembro bastante negativo, os juros se recuperaram ligeiramente em dezembro: o Jan25 caiu 9 pontos-base no mês, enquanto a NTN-B 2050 caiu 14 pontos-base. Mas observar apenas o fechamento não conta toda a história. Houve três fases distintas no mercado de renda fixa local.

Até o dia 10, o otimismo tomou conta dos mercados de maneira geral, em função do anúncio de um pré-acordo comercial entre EUA e China. Além disso, o mercado devolveu um pouco do exagero do movimento de novembro.

Do dia 10 até o dia 20, os juros voltaram a subir de maneira forte, principalmente depois de o Banco Central mostrar-se cauteloso na ata da reunião do Copom, o que fez o mercado reavaliar a possível função de reação da autoridade monetária diante de uma atividade econômica em aceleração. O resultado dessa reavaliação é que dados mais positivos de atividade acabaram por fazer os juros subirem. E não faltaram dados positivos em dezembro, principalmente na criação de vagas de emprego.

Por fim, do dia 20 até o final do mês, os juros voltaram a recuar, fechando um pouco acima das mínimas do mês, levados principalmente por uma releitura um pouco mais benigna sobre os potenciais efeitos da retomada da atividade econômica sobre os juros em 2020. No final, as taxas mais curtas e as taxas mais longas recuaram mais (entre 15 e 20 pontos-base), enquanto os vencimentos intermediários recuaram menos (entre 5 e 10 pontos-base).



Depois de um mês com rentabilidade contida, as carteiras de renda fixa apresentaram um bom desempenho em dezembro, principalmente aquelas compostas por ativos com vencimento mais longos. No desempenho anual, os portfólios com ativos mais longos também foram os que atingiram melhor resultado.

O cenário externo mostrou-se mais ameno após a sinalização de proximidade da assinatura da primeira fase do acordo comercial entre China e Estados Unidos, e da percepção de melhora na desaceleração da economia global. A tranquilidade refletiu na queda da cotação do dólar e consequentemente na queda das taxas dos contratos de juros negociados na B3.

No ambiente interno, o Copom cortou a taxa básica de juros em 0,50% para 4,5%, conforme esperado pelos analistas. A ata da reunião do comitê foi mais conservadora, principalmente por fatores ligados a possível pressão da inflação em razão da melhora da atividade, diminuindo as apostas de cortes de mesma magnitude nos próximos encontros do comitê. Apesar de a inflação mostrar números acima do esperado durante o mês, os dados da última semana indicaram uma desaceleração, reforçando a ideia de que a pressão recente pode ser passageira e ajudando na queda das taxas.

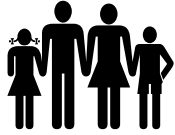
Na evolução mensal, as taxas dos contratos de juros apresentaram pequena queda em todos os vencimentos; com destaque para aqueles até meados de 2021 cuja queda foi de até 25bps, favorecendo o desempenho das carteiras pré-fixadas com estes títulos. Nas NTN-Bs com vencimento em até 5 anos, os destaques na queda foram os títulos com vencimento em 2023 e 2024, com queda de 13bps na taxa de juros reais, também refletindo positivamente na rentabilidade das carteiras compostas por elas. Durante 2019, as taxas dos contratos de juros futuros e as taxas reais das NTN-Bs até cinco anos apresentaram queda em todos os vencimentos, chegando respectivamente em até a 2,87 p.p.

COMPORTAMENTO DAS CURVAS E POSIÇÕES

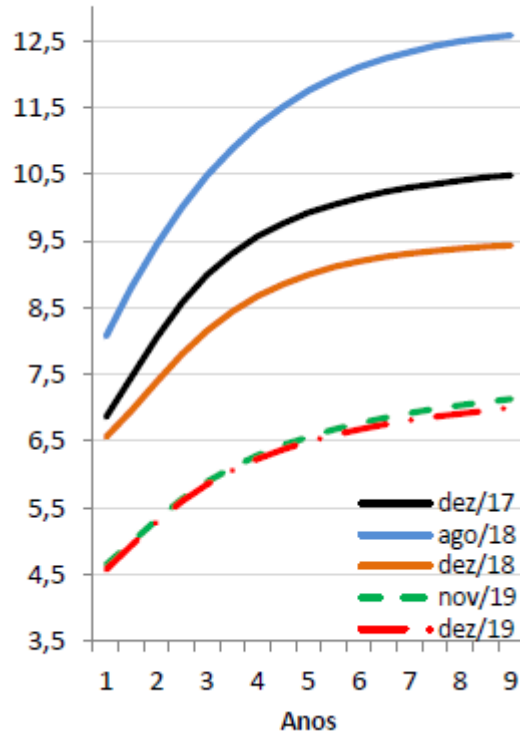
No mês, após 18 meses de elevação das tensões entre EUA e China, chegou-se a breve um acordo. Soma-se a isso, resultado das eleições no Reino Unido, que ameniza as incertezas, além disso, produção industrial e consumo na China aceleraram. Por fim, o FED indicou que o momento dos EUA é favorável para uma pausa.

No cenário local, o resultado foi positivo, apesar da maior volatilidade. O câmbio contribuiu com a redução da pressão e a inflação surpreendeu. O Banco Central indicou os ajustes de política monetária dependerão dos próximos dados da economia.

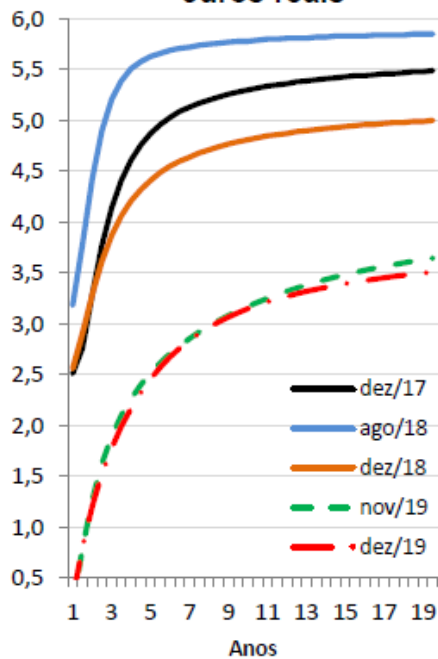
Nesse sentido, as taxas de juros apresentaram volatilidade, mas ao final cederam em todos os vencimentos de ativos prefixados, e atrelados à índice de inflação.



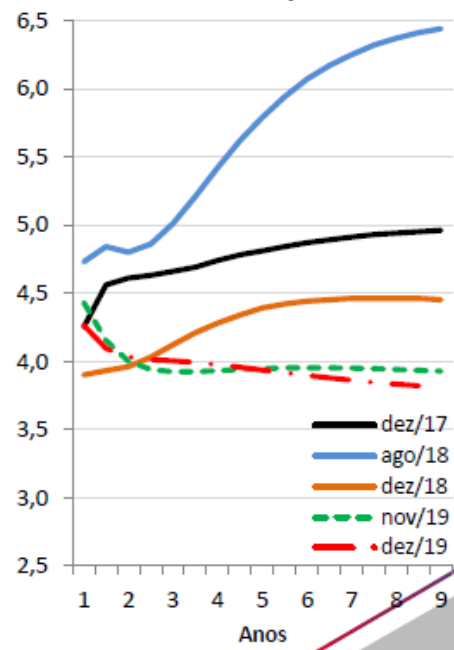
Taxas pré-fixadas

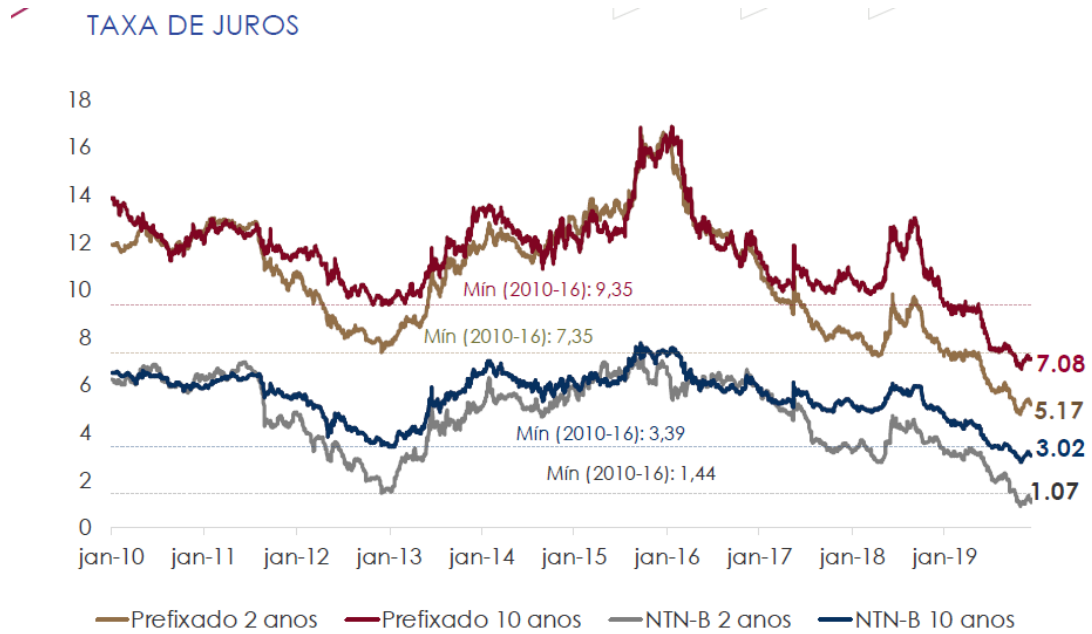
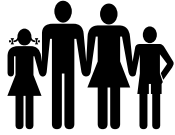


Juros reais



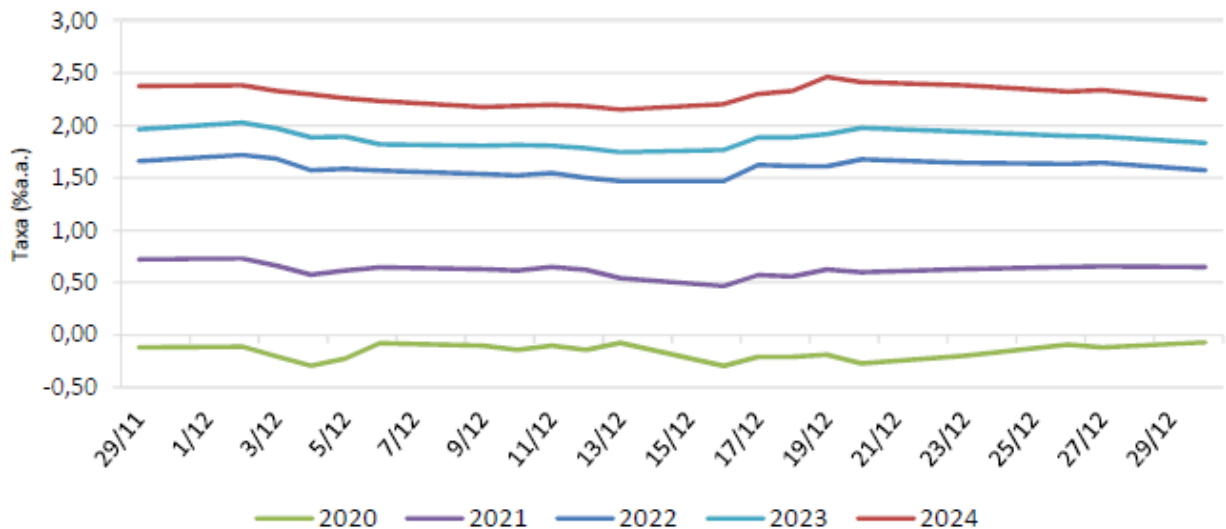
Inflação implícita

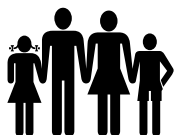




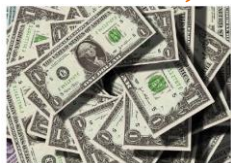
FONTE: BLOOMBERG, BRAM

· Evolução juro real NTN-B Dezembro





Câmbio e Juros



Dólar volta aos R\$ 4,00, mas encerra 2019 com avanço de 3,50%

O dólar encerrou o último pregão do ano em queda em relação ao real, mas no ano a moeda americana ainda acumulou valorização de 3,50%. O dólar teve queda de 1% na última sessão do ano e fechou na casa dos R\$ 4, tendo forte baixa de **5,42%** no mês, em meio ao ambiente internacional mais favorável ao risco, diante da perspectiva de aceleração do crescimento em 2020 e de uma trajetória mais positiva para as contas públicas. O dólar chegou a subir quase 10% no ano, mas acabou perdendo força no fim. A moeda chegou a superar os R\$ 4,25, no dia 27 de novembro. Naquela data, a alta atingiu 9,9%.

O ambiente positivo nos mercados globais seguiu dando suporte a alta nas taxas de juros no mundo desenvolvido. O resultado das eleições no Reino Unido confirma um cenário mais favorável para essa economia. O anúncio da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China desanuiu o ambiente global, o que foi benéfico para todas as moedas de economias emergentes. Mas o Real brasileiro destacou-se positivamente, perdendo em valorização somente para o peso chileno e o peso colombiano.

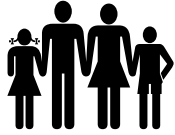
O Real parece ter encontrado um equilíbrio de curto prazo. Por um lado, a melhora do ambiente global aliada a um melhor ambiente fiscal local, ajudam na percepção de risco-país. Em compensação, a deterioração da conta corrente, com déficit de 2,8% do PIB nos últimos 12 meses, ainda que seja facilmente financiável com o Investimento Estrangeiro Direto, pode pressionar a moeda se houver uma aceleração mais forte da atividade econômica.

Títulos de longo prazo registram as maiores rentabilidades em cenário de juros baixos

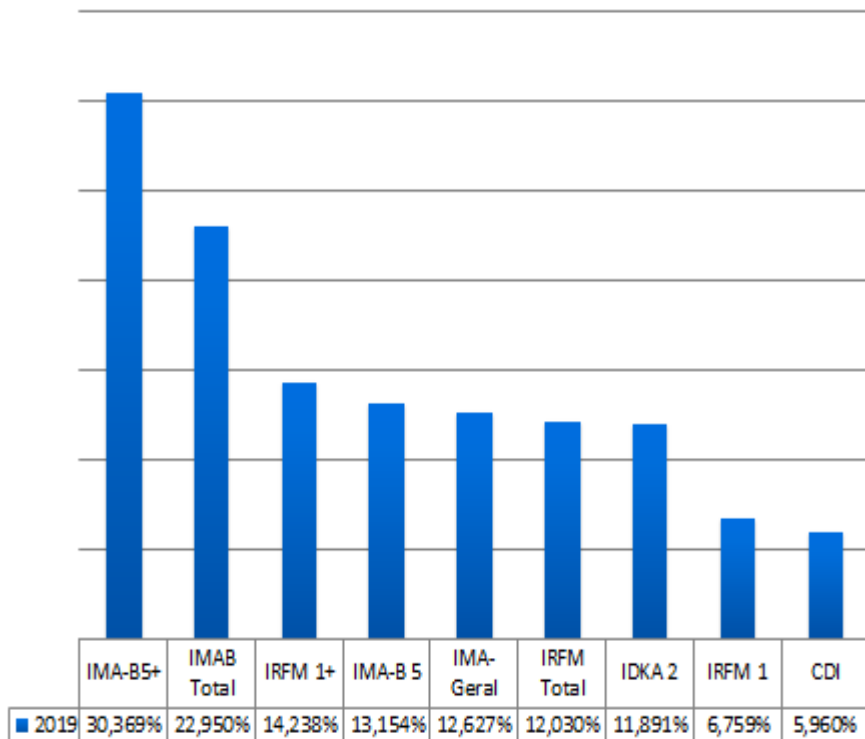
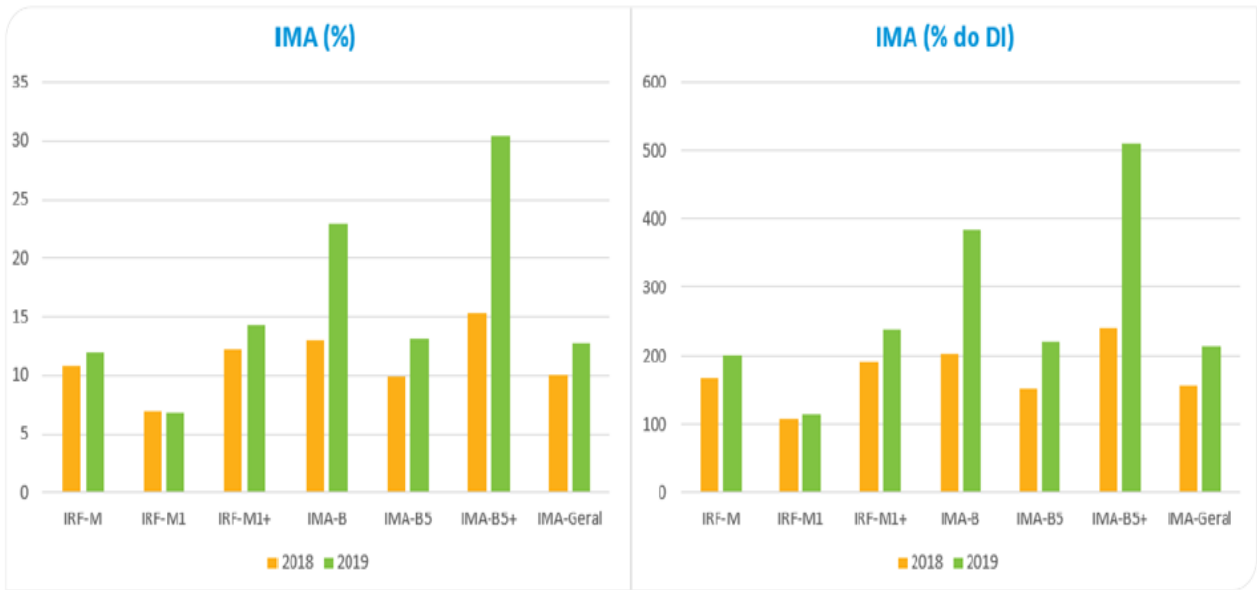
Em 2019, o IMA-Geral apresentou variação de 12,8% contra 10% registrados em 2018. Com a queda dos juros, o retorno desse índice correspondeu a 215% do DI, a relação mais alta entre os dois indicadores desde 2010. Entre os subíndices, o grande destaque foram os títulos públicos indexados ao IPCA, que registraram os melhores resultados de sua história. O IMA-B apresentou variação de 23% em 2019, equivalente a 385% do DI. O subíndice com maior peso dentro dessa modalidade, o IMA-B5+, encerrou o ano com ganho de 30,4%, quase o dobro em relação ao resultado de 2018 (15,4%). O IMA-B5 também apresentou performance positiva, rentabilizando 13,2% em 2019.

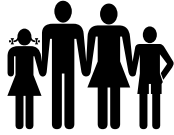
Esse resultado reflete o impacto da redução adicional dos juros ao inicialmente previsto no início do ano, em um contexto de cenário de inflação benigno e com a aprovação da reforma da previdência, o que reforçou a valorização dos títulos de prazos mais longos. Além disso, houve o reflexo da redução de juros pelos principais bancos centrais no mundo, devido ao risco de uma desaceleração do crescimento global, refletindo principalmente a disputa comercial entre os EUA e a China.

Os títulos pré-fixados, que apresentam menores prazos de vencimento, também encerraram 2019 com resultados positivos. O IRF-M rentabilizou 12% no ano, enquanto o subíndice IRF-M1+ apresentou o maior ganho do período com 14,2%. Mesmo o subíndice mais aderente ao cenário de curto prazo, que, por isso, apresenta risco e ganho menores, o IRF-M1, rentabilizou 6,8% no ano.



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





RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa no mês de dezembro fechou com uma valorização de 6,85%, a 115.645 pontos, representando a segunda maior alta mensal no ano de 2019.

Este foi um mês que foi impactado por várias notícias positivas do ponto de vista externo e interno. No front externo, o dado de desemprego americano melhor que o esperado, a pré conclusão da fase1 do acordo comercial entre os Estados Unidos e China e, conjuntamente com os dados econômicos do Brasil, como o crescimento do PIB, dados de emprego (CAGED) e vendas do natal acima do esperado foram os destaques que animaram a bolsa em dezembro.

Dezembro foi marcado por uma forte performance dos mercados, com destaque para a alta de 6,8% do Ibovespa.

2019 foi um dos melhores dos últimos 10 anos; das 68 ações que compõem o Ibovespa, apenas seis fecharam o ano com queda acumulada. Ibovespa alcançou em dezembro os inéditos 117 mil pontos, mas uma realização de lucros pontual nos dois últimos pregões do ano levou o índice para os 115 mil pontos. Ainda assim, o mês de dezembro foi de recordes, com uma rentabilidade de **6,85%**, consolidando 2019 como um dos melhores dos últimos 10 anos, com ganhos de **31,58%**.

Este também foi o quarto ano seguido de performance positiva. Em 2015, o índice caiu 13,31%, mas subiu 38,94% em 2016, avançou 26,86% em 2017 e teve uma alta de 15,03% em 2018.

Somente em dezembro, o Ibovespa acumulou ganhos de 6,85%, o segundo melhor mês do ano. O recorde foi em janeiro, de 10,82%. Na terceira posição, junho (4,06%), seguido pelo mês de setembro (3,57%).

O pior desempenho no mês foi da “B3 ON”, com queda de 9,95%, após notícias que abrem espaço para concorrência no mercado brasileiro, hoje exclusivo da B3. Já “Via Varejo ON” concentrou a maior alta, de 26,79%.

Em relatório divulgado recentemente, analistas comentaram que ações de varejo devem se beneficiar da recuperação da economia em 2020, com destaque para Via Varejo e Lojas Renner por atuarem nos ramos de bens duráveis e vestuário. Lojas Renner ON subiu 8,60% em dezembro e 47,49% em 2019.

Nosso Posicionamento

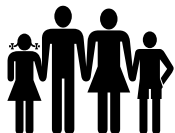
- ✓ Visão estrutural positiva

Cenário Interno

- (+) Retomada Cíclica da Atividade
- (+) Premio de Risco das ações ainda elevado
- (+) Inflação e Fiscal “Controlados”
- (-) Economia em ritmo lento de recuperação

Cenário Externo

- (+) Alta liquidez Global (USD 15 tri em títulos com juros negativos)
- (-) Desaceleração Global / Trade War
- (-) Eleições EUA
- (-) Aumento de incertezas na América Latina



Queda de juros favoreceu mercado acionário e Ibovespa teve a segunda maior alta em dez anos. Em um ano positivo para o mercado acionário, o Ibovespa subiu 31,58% este ano e registrou sua segunda maior alta dos últimos dez anos. O índice só ficou atrás de 2016, quando subiu 38,93%. Parte da valorização da Bolsa passou pela queda na taxa de juros. A Selic atingiu a mínima histórica de 4,5% ao ano. Com a taxa Selic em baixa, caíram os rendimentos em renda fixa, o que resultou em mais investidores na Bolsa. Em 2019, o número de pessoas físicas registradas na B3 passou de 813 mil para mais de 1,5 milhão. Esse crescimento somado à maior alocação em ações por parte de fundos locais compensou a saída de capital externo. O resultado foi novos recordes. Além da redução dos juros, o mercado se animou com o andamento das reformas, especialmente da Previdência e agenda econômica do ministro Paulo Guedes. As expectativas eram que a Bolsa fechasse o ano entre 115 mil pontos e 125 mil pontos, durante o ano. A Bolsa não decepcionou e fechou em 115.645,34 pontos.

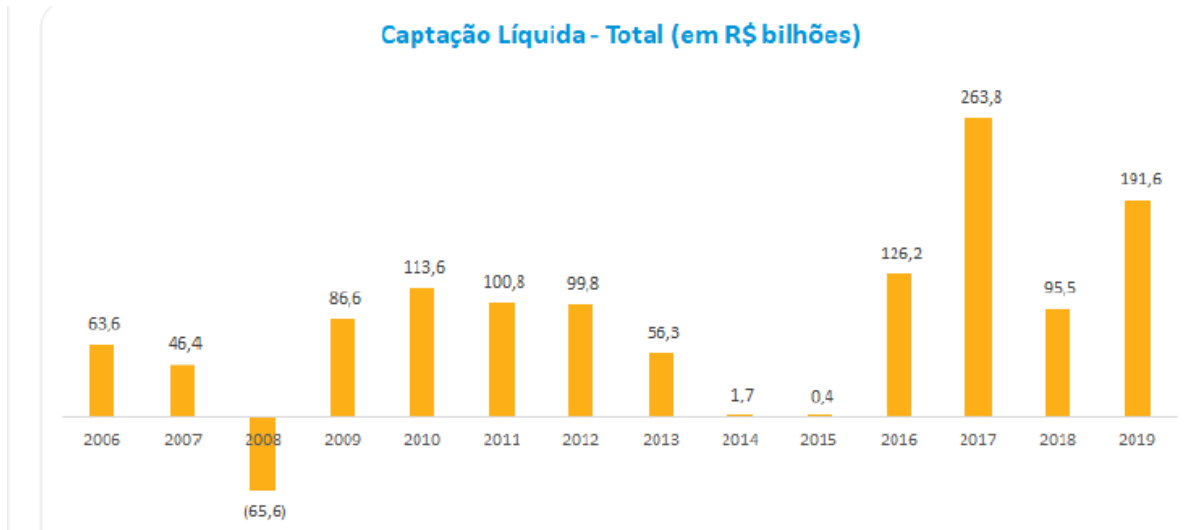
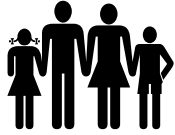
Bolsas globais consolidam fortes ganhos em 2019. O que se vê é um forte ganho nos índices de ações em todo o mundo; as bolsas dos EUA e da Europa subiram mais de 20% em 2019. Os mercados de ações em todo o mundo encerraram um de seus melhores anos nos últimos dez anos, desafiando o pessimismo que marcou diversos momentos de 2019 quando se temeu pelos efeitos da disputa comercial e da desaceleração do crescimento global no ambiente de negócios. Apenas 12 meses atrás, o clima era muito mais sombrio. A economia global estava enfraquecendo, enquanto ações, títulos e commodities operavam em baixa quase generalizada. Na época, os participantes do mercado temiam que o aumento da taxa de juros do Federal Reserve (Fed, o Banco Central dos Estados Unidos) agravaria a desaceleração econômica. O que se vê agora, é um forte ganho nos índices de ações em todo o mundo. As bolsas dos EUA e da Europa, passando pelo bom desempenho do Ibovespa. Ainda que saltos semelhantes no passado tenham sido enfrentados por algum ceticismo, desta vez, poucos veem o rali terminando em breve.

Apesar de um cenário macro complicado, foi um ano muito bom para os mercados globais. Muitos dizem que é difícil identificar o que exatamente poderia sustentar o rali em 2020. Há uma série de incertezas que os investidores dizem que estarão monitorando: os EUA e a China ainda não fecharam um acordo comercial definitivo, o Reino Unido deve deixar a União Europeia no fim de janeiro e os americanos vão às urnas para a eleição presidencial. A economia global também esfriou, com a atividade industrial, em particular, se enfraquecendo no mundo todo este ano. Mas o nível de ansiedade que os investidores dizem ter sobre cada uma dessas ameaças parece muito mais moderado do que no ano passado.

Trump disse, que assinaria um acordo comercial de "primeira fase" com a China na Casa Branca em meados de janeiro e depois seguiria para Pequim mais tarde para negociações sobre a "segunda fase" de um acordo comercial. Embora os detalhes desse acordo continuem escassos, muitos participantes do mercado avaliaram de maneira positiva a diminuição geral das tensões comerciais, ajudando as ações de empresas do setor industrial, fabricantes de chips e outras companhias sensíveis a questões comerciais. Os ventos contrários que enfrentamos no início de 2019 com as guerras comerciais e os possíveis problemas com o Brexit diminuíram acentuadamente. Além disso, os medos de uma recessão nos EUA diminuíram, graças a um mercado de trabalho resiliente e a sinais de gastos sólidos dos consumidores. Economistas consultados pelo "Wall Street Journal" estão prevendo que a economia crescerá em torno de 1,8% em 2020. Isso marcaria uma desaceleração em relação aos anos anteriores. Ainda assim, estenderia a maior expansão econômica, em termos de duração, da história dos EUA. Agora que o cenário está parecendo um pouco mais claro para a economia, que é aceitável assumir mais riscos aqui nesta etapa.

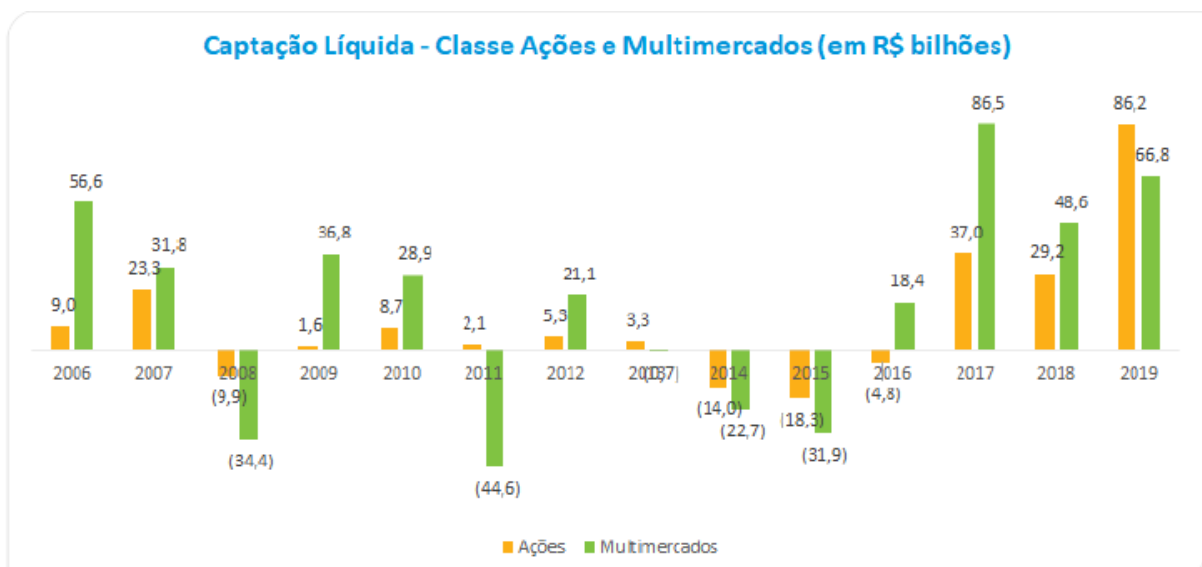
Classe ações registra a maior captação no ano pela primeira vez na indústria de fundos

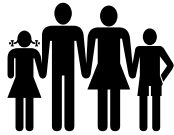
Apesar de ter registrado resgate líquido de R\$ 51 bilhões em dezembro, a indústria de fundos de investimentos encerra 2019 com captação líquida de R\$ 191,6 bilhões, mais do que o dobro registrado no ano anterior (R\$ 95,4 bilhões).



Com captação líquida de R\$ 16,9 bilhões em dezembro, a classe ações encerrou o ano com o seu melhor resultado anual e com a maior captação líquida da indústria, R\$ 86,2 bilhões, o que corresponde a um crescimento de 195% em relação a 2018. Somente o tipo livre, que tem o maior PL dentro dessa classe, registrou entrada de R\$ 7,4 bilhões em dezembro e de R\$ 45,4 bilhões em 2019.

A classe multimercados ficou com o segundo melhor resultado, tanto no mês como no ano. Após registrar entrada líquida de R\$ 7,7 bilhões em dezembro, a classe acumulou captação líquida de R\$ 66,8 bilhões em 2019 – crescimento de 37,3% em relação a 2018. Os tipos multimercados livre e investimento no exterior foram os destaques, com entrada de R\$ 3,9 bilhões e R\$ 2,7 bilhões no mês, respectivamente; e R\$ 30,1 bilhões e R\$ 25,7 bilhões no ano, nesta ordem.

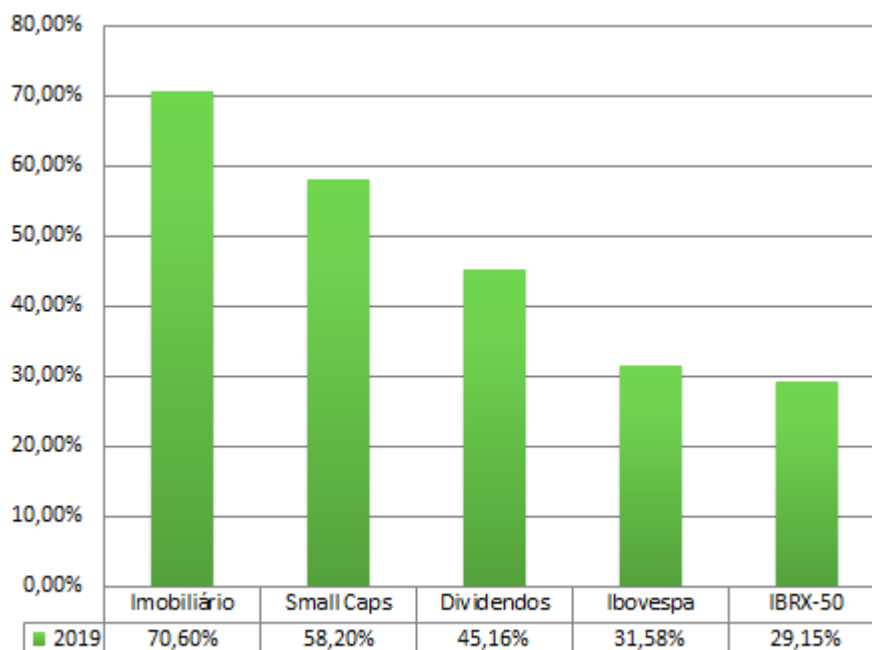


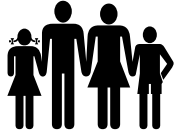


Diante das recentes reduções de juros e da renovação das expectativas em relação à manutenção da taxa Selic, intensificou-se o movimento de diversificação na alocação de recursos por parte dos investidores ao longo do ano. Isso explica o melhor desempenho da classe ações na sua história e a maior saída líquida da classe renda fixa dos últimos anos.

O movimento que impulsionou positivamente as captações nas classes multimercados e ações impactou negativamente a classe renda fixa, sobretudo pela maior exposição a ativos indexados às taxas de juros de curto prazo. Em 2019, pelo segundo ano consecutivo, essa classe registrou saída líquida de R\$ 69,3 bilhões, o pior resultado desde 2008 (em R\$ de 2019) - somente em dezembro essa classe apresentou resgate líquido de R\$ 70,3 bilhões.

Em relação às rentabilidades da indústria, os tipos que compõem a classe ações foram destaque, quase todos os tipos (9 entre os 12) rentabilizaram acima do Ibovespa, no ano. Os tipos small caps e valor/crescimento apresentaram os maiores ganhos em 2019, 51,98% e 45,76%, respectivamente. Na classe multimercados, os tipos long e short direcional e livre encerram o ano com variação de 14,19% e 12,22%, respectivamente.





PERSPECTIVAS 2020

Principais temas do Cenário Global

Política Monetária nos EUA

O presidente do Fed, Jerome Powell, deixou claro em várias ocasiões que o seu foco é fazer a inflação voltar de maneira firme e permanente para o nível de 2%. Enquanto isso não ocorrer, é provável que os juros permaneçam nos atuais patamares, mesmo no caso de uma aceleração da atividade econômica.

Guerra Comercial

Ainda deveremos ter alguma volatilidade gerada por este tema, mas em menor escala do que em 2019. No entanto, em se tratando de um ano de eleição presidencial nos EUA, a Guerra Comercial pode eventualmente ter um papel na estratégia eleitoral de D. Trump, que deve continuar aumentando ou diminuindo o tom de acordo com suas conveniências.

Crescimento Chinês

O governo chinês continua com um arsenal bastante diversificado de medidas passíveis de serem adotadas para manter o crescimento econômico em sua trajetória, o que deve ocorrer também em 2020.

Crescimento Europeu

A nova presidente do BCE, Christine Lagarde, estreou com o mesmo tom de Mario Draghi, de modo que podemos esperar, em princípio, o mesmo suporte a políticas expansionistas por parte do BCE, o que permite ser otimista com relação ao crescimento econômico europeu ao longo de 2020. A aparentemente próxima resolução do Brexit, com uma saída ordenada do Reino Unido, também proporciona um tom melhor para o ano que se inicia.

Principais Temas do Cenário Doméstico

Renda Fixa

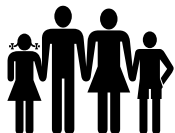
Avaliamos que ainda há espaço para ganhos em posições prefixadas mais longas, na medida em que o BC deverá manter a taxa Selic inalterada ao longo de 2020. Obviamente, estes ganhos tendem a ser menores do que aqueles obtidos em 2019, mas ainda assim deverão compensar o risco.

Câmbio

Não estamos preocupados com esta piora das contas externas, pois são facilmente financiáveis com o Investimento Estrangeiro Direto. Além disso, como as taxas de juros no mundo desenvolvido devem permanecer nos atuais patamares, o diferencial de juros não deve se alterar. Deste modo, projetamos estabilidade da taxa de câmbio para o fechamento de 2020 em relação ao fechamento de 2019.

Bolsa

O ano de 2019 marcou o 4º ano consecutivo de alta da bolsa. A última vez que tivemos uma sequência tão longa de altas foi no quinquênio 2003-2007. Podemos contar com mais um ano de alta em 2020? Analistas acreditam que sim. Projetamos crescimento de lucros de 13% ao ano nos próximos dois anos. Portanto, se o P/L da bolsa permanecer no atual patamar de 14x, podemos esperar valorização da bolsa de 15%. Com a taxa de juros nas mínimas históricas e a retomada mais clara do crescimento econômico, esta perspectiva nos parece até conservadora.



A perspectiva para a bolsa para o ano de 2020 parece ser promissora. E vários ingredientes fazem acreditar neste otimismo: de um lado, temos o nível dos juros que deve ficar estável em 4,5% no ano de 2020, o menor patamar desde o plano real. O Banco Central deve continuar incentivando o aumento da concorrência no setor bancário, através da agenda BC#, que incentiva o *open banking* e, somado à implantação do cadastro positivo, poderemos vislumbrar um cenário de queda mais acentuada do spread bancário.

Do lado da infraestrutura, o governo planeja leiloar projetos nos setores de concessões rodoviárias, portuárias, ferroviárias da ordem de pelo menos R\$ 101 bilhões, o que deve melhorar a competitividade do Brasil e gerar novos empregos.

No que tange as privatizações, o avanço do governo em continuar desinvestindo de participações minoritárias em estatais e em empresas de capital misto e, juntamente com a venda das subsidiárias, vai ajudar no equilíbrio fiscal do governo e na melhor alocação dos recursos na economia.

Sob o aspecto político, existe um desafio que é aprovar as reformas estruturais, como a PEC Emergencial, PEC paralela, PEC dos fundos, a reforma administrativa e a reforma tributária. Por ser um ano de eleições municipais no 2º semestre deste ano, a aprovação de pelo menos duas reformas vai representar um grande avanço.

Brasileiro comprou mais em 2019 e deve continuar assim em 2020; que ações ganham com isso?

Ações do setor de varejo apresentam bons resultados no Ibovespa diante expectativa de aquecimento da economia

Com a expectativa de crescimento nas vendas de final de ano, o varejo no Brasil passa pelo seu melhor momento desde a recessão e deve entrar em 2020 com o pé direito.

O bom desempenho alcançado em 2019, sobretudo no segundo semestre, deu fôlego ao setor.

A alta é influenciada por fatores macroeconômicos que impactam diretamente na renda, como a liberação dos recursos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) – que, conforme o mercado ajudará a economia brasileira a ter o melhor fim de ano desde 2014 – e a queda, ainda que suave, do índice de desemprego, fechado em 11,2% no trimestre de setembro a novembro – ocasionada pelo aumento da informalidade.

Mesmo com as polêmicas, o contexto atual, mostra uma retomada sustentável do setor diante à retração vivida nos últimos períodos.

O ânimo no período é consequência da melhoria das condições macroeconômicas que o mercado esperava para criar maiores expectativas.

Quando existe uma base sólida que melhora as condições de renda podemos apostar no aumento efetivo de venda, que é o que parece acontecer no momento.

De maneira geral, o consumo é o primeiro termômetro que indica essa melhora e, com esse sinal positivo, o que deve aumentar inicialmente é o faturamento das empresas de varejo mais estruturadas.

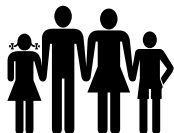
Embora o mercado vislumbre uma expectativa de crescimento, as medidas atuais adotadas para estimular o consumo não são o suficiente para manter as vendas altas.

O que esperar?

O setor varejista possui algumas das empresas de maior valorização do Ibovespa.

De acordo com relatório elaborado por analistas, o cenário para 2020 é de otimismo, mas nem todas as empresas vão se beneficiar da recuperação do consumo.

As varejistas dos setores de duráveis e vestuário, segundo os analistas, são as que possuem maior probabilidade de apresentar crescimento de vendas acima da média do setor nos próximos anos. Nesse cenário, Lojas Renner (LREN3) e Via Varejo (VVAR3) se destacam.



Ambas as empresas são líderes em seus respectivos campos de atuação (duráveis e vestuário), com fortes vantagens competitivas (valor da marca, oferta de crédito, escala e produto – principalmente para a Renner) em segmentos do varejo com maior demanda reprimida.

No curto prazo, a Via Varejo se beneficia, pois o mercado de ações do país tem um caráter muito mais especulativo, de acordo com Dias. Mesmo apresentando o maior prejuízo nos primeiros nove meses do ano (R\$ 579 milhões), os papéis da varejista, dona de Casas Bahia, Extra.com e Ponto Frio, seguiu tendo o maior desempenho do Ibovespa no mesmo período: 158,31%.

A visão imediatista numa guerra de braço com uma análise a longo prazo sempre ganha, porque no longo prazo percebe-se as influências das sazonalidades, as correções das distorções de mercado e assim se consegue identificar quem possui crescimento consistente, ou seja, quem desempenha uma boa gestão.

É natural que os investidores aposte nessas empresas com a retomada do ciclo econômico, porém o impacto é maior nos players que possuem uma governança mais efetiva. O impacto é positivo em cima desses varejistas que são transparentes e que trabalham melhor. E isso independe de se a empresa é mais velha ou mais nova, pois temos exemplos de empresas mais antigas que conseguiram se renovar.

Vestuário em retomada

Ainda em vestuário, é preciso relembrar que este foi um dos segmentos que mais sofreram o impacto da crise.

O mercado de ações voltou a discutir os papéis do setor, inclusive com possibilidades de abertura de capital ou novos investimentos. O cenário para esse segmento é muito convidativo, porque temos uma taxa de juros baixa e uma visão de consumo otimista. O que a gente vai enxergar além do crescimento das vendas é a volta dos investimentos nos canais de distribuição, inclusive nos físicos.

Neste contexto, a Renner que apresentou o segundo maior lucro, entre as companhias de bens de consumo, se configura com a maior exposição à melhora no ambiente de consumo frente às suas concorrentes Marisa (**AMAR3**), Guararapes (**GUAR3**), Hering (**HGTX3**) e C&A (**CEAB3**) Mas o segmento ainda possui mercado suficiente para deslanchar outras empresas. A compra da Netshoes pelo Magazine Luiza (**MGLU3**) e a inserção da companhia no seu ecossistema multicanal evidencia a estratégia da varejista em se tornar relevante também neste segmento.

Outro player que tem potencial dentro do setor é a Hering, pois apresenta uma gestão que pode alçar a companhia a bons números no curto e médio prazo.

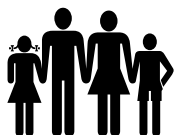
Em comparação aos pares, percebe-se que a empresa é eficiente e desalavancada. Apesar de precificada, acreditamos que, em um cenário de juros baixo e ampliação do crédito, a companhia possa ser um vetor de capturar do novo varejo nacional.

Governança é diferencial

Apesar das apostas e especulações, os analistas apontam que o sucesso de qualquer companhia se dá através de uma governança eficaz.

Nesse cenário, se dará melhor quem já possui uma estrutura robusta para atender a possível volta efetiva do consumo.

Do ponto de vista do preparo de capturar esse valor de venda, a Renner e Magalu são vistas de forma diferente dos demais concorrentes, porque são players preparados. O que vai ditar o crescimento das ações das demais é a capacidade de resposta delas às oportunidades que virão pela frente, pois não são pequenos o valor dos investimentos que deverão ser feitos.



2020: o ano das pequenas empresas na Bolsa?

Especialistas afirmam que cenário de juros baixos pode servir para destravar IPOs menores que B3 tenta fomentar há anos.

Do lado do investidor, uma busca por maiores retornos em um cenário de juros baixos. Do lado das empresas, a necessidade de se capitalizar para crescer.

É por conta desse cenário que bancos, fundos e a Bolsa acreditam que empresas menores vão, enfim, conseguir acessar o mercado de capitais e ofertar suas ações.

Alguns especialistas têm sido procurados por muitas empresas pequenas que querem entender como podem acessar o mercado e hoje há uma conjuntura favorável para que essas ofertas aconteçam.

Atualmente, o mercado brasileiro tem um volume médio de US\$ 600 milhões em suas ofertas de ações — valor quatro vezes maior que a média global, de US\$139,8 milhões.

Comparando com os mercados internacionais, pode-se dizer que existe um espaço muito grande para o segmento de pequenas e médias empresas crescer.

A B3 está estruturando um programa para oferecer treinamento e palestras para os executivos de companhias interessadas em abrir capital. É um programa que envolve treinamentos e encontros, inclusive com executivos de empresas que já estão listadas. Queremos promover a troca de experiências em diversos âmbitos como jurídico, relação com investidores, diretoria financeira. O programa deve ser lançado até o fim do primeiro semestre de 2020.

Historicamente, um dos impeditivos ao acesso de pequenas e médias empresas ao mercado de capitais, segundo especialistas, era o desinteresse das instituições financeiras em preparar essas companhias para suas ofertas.

O Brasil hoje tem um número muito pequeno de empresas listadas, são cerca de 330, enquanto nos Estados Unidos há mais de 5.000. Segundo o executivo, a expectativa é que as primeiras ofertas aconteçam já em 2020.

Com todas essas iniciativas sendo tomadas, a maioria dos especialistas acreditam que 2020 será um ano em que alguns IPOs menores devem acontecer e, dependendo do apetite do investidor por eles, podem estimular mais ofertas para os próximos anos.

O risco é o início de uma recessão global no fim do próximo ano, como preveem alguns economistas. A crise atrapalharia o mercado acionário e, mais uma vez, enterraria o sonho de empresas menores na Bolsa.

Bolsa e fundo imobiliário seguem entre as recomendações para 2020

Recuperação da atividade e trégua no exterior sustentam apostas em ativo de risco

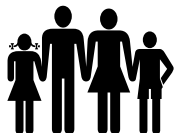
O ano de 2019 premiou quem investiu na bolsa e em fundos imobiliários, mas também trouxe um bom resultado para as carteiras de renda fixa que deve deixar saudades. Com a mudança de calendário não dá para esperar os mesmos retornos para as alternativas ligadas a juros porque a percepção é que todo o ajuste da política monetária já foi incorporado aos preços dos ativos.

Renda fixa perde atratividade com juro estável

Para 2020, a expectativa dos especialistas da área de investimentos de bancos e gestoras de patrimônio é que os melhores desempenhos venham novamente de ações, fundos imobiliários e, para quem puder abrir mão de liquidez, da classe de ativos alternativos - fundos de crédito, infraestrutura e de participação em empresas.

Na renda fixa, o destaque fica por conta do IMA-B 5+, índice da Anbima que representa uma cesta de títulos públicos atrelados à inflação com prazo a partir de cinco anos, com ganhos de 30,368%. O IRF-M, índice dos títulos prefixados, tem valorização nada desprezível de 12,03%. Com o CDI médio fechando em 5,96% no ano.

A percepção de que os prêmios na renda fixa se esgotaram se reflete bem na distribuição de alocação recomendada para iniciar 2020 pelos estrategistas. As instituições indicam exposição acima da média de mercado para a bolsa e para os fundos imobiliários, e posição fortemente



abaixo da média em títulos pós-fixados e em papéis prefixados. Há ainda indicação “neutra” (com posições estruturais apenas, em linha com o mercado) para papéis indexados à inflação, multimercados e ativos internacionais.

O cenário que serve como base para essas recomendações é o menor risco de recessão global com a trégua comercial entre Estados Unidos e China, além da vitória dos conservadores no Reino Unido, que sugere uma saída amigável do país da União Europeia.

Com esses dois fatores perdendo força, o único ponto de atenção fica para a eleição americana. Assim, num ambiente externo aparentemente controlado deve haver maior disposição do investidor global para a tomada de risco, o que pode significar fluxo de capital externo para o Brasil.

Com a volta do estrangeiro e a melhora do apetite a risco, há um potencial bom para as bolsas de mercados emergentes como um todo em 2020. E, dentro dos emergentes, o Brasil aparece bem, com aceleração do crescimento, reformas em andamento e um baixo risco político até meados de 2022 pelo menos.

Num cenário de taxas de juros nas mínimas históricas e inflação abaixo da meta, a probabilidade é de, no curto prazo, não haver nenhuma alta da Selic, hoje em 4,5% ao ano. É um ambiente favorável para o crescimento do lucro das empresas.

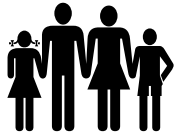
A convicção de retomada da atividade se casa com a ainda alta exposição do investidor brasileiro a ativos de renda fixa. Só na indústria de fundos, que reunia R\$ 5,4 trilhões ao fim de novembro, 41,1% do patrimônio estava nessa classe. Os investidores vão ter que aumentar a alocação em ativos de risco como um todo, dos dois lados há o incentivo para investir em bolsa e em fundos imobiliários.

Para os analistas, a despeito da valorização acentuada para as ações em 2019, há espaço para ganhos adicionais num cenário que prevê que os juros seguirão baixos por mais tempo. As receitas e os lucros das empresas vêm aumentando, há um crescimento sustentável do setor corporativo que segue pouco alavancado, afirmam. Há uma série de vetores no Brasil para continuar valorizando as ações, mas vale fazer o alerta de que no Brasil os movimentos não são lineares, são permeados por volatilidade e incertezas.

Com o rali na bolsa, alguns setores foram mais impactados que outros, então para 2020 é necessário ser mais seletivo para escolher aquelas ações que ficaram para trás, alertam alguns analistas. Os setores de infraestrutura e logística, mais ligados à economia real, andaram menos, podem ter um prêmio importante relacionado ao crescimento do PIB mesmo. Outro segmento acompanhado de perto é o agrícola que deu suporte à economia neste ano e pode passar por movimentos de liquidez ou por ofertas públicas iniciais (IPO).

Para os analistas vale olhar para fundos de valor e de crescimento, bem como aquelas estratégias de arbitragem setorial, a fim de capturar ganhos de valor relativo, fora do direcional de mercado.

Sob a leitura de que o juro baixo perdure no Brasil, não há alternativa a não ser correr para outros riscos se quiser capturar algum ganho extra. O investidor vai precisar alocar mais em renda variável, olhar para investimentos alternativos, abrir mão de liquidez para que a sua expectativa de retorno supere a das classes tradicionais.



CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

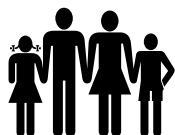
O saldo das aplicações financeiras do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba-IPMU, no encerramento do mês de dezembro/2019 apresentou significativa valorização com relação ao mês de novembro, passando de **R\$ 395.646.989,35** (trezentos e noventa e cinco milhões seiscentos e quarenta e seis mil novecentos e oitenta e nove reais e trinta e cinco centavos), para **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).

DEZEMBRO/2019	Saldo	% PL IPMU	Mês	Ano
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	66.906.584,92	16,661%	0,5934%	16,4326%
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	60.841.715,28	15,151%	0,9588%	13,0705%
Caixa Brasil IMA-B TP RF LP	58.967.972,55	14,684%	1,9905%	22,5897%
Itaú Institucional Alocação Dinâmica	45.542.889,62	11,341%	0,3400%	11,9100%
Títulos Públicos 2024	43.203.706,99	10,759%	1,5100%	17,7800%
Caixa Brasil IMA-B 5+ TP RF LP	35.933.764,47	8,948%	2,5562%	29,7346%
Santander Ativo Renda Fixa (150)	28.602.454,46	7,123%	0,4000%	13,6900%
Títulos Públicos 2021	19.674.136,21	4,899%	2,0000%	10,6900%
BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5+	16.942.925,22	4,219%	2,7212%	30,0516%
Bradesco FIC FI Alocação Dinâmica	16.667.821,83	4,151%	0,8500%	12,4300%
BB Previdenciário RF TP 2022	6.588.229,70	1,641%	1,1751%	14,0720%
Santander Ativo Renda Fixa (350)	1.696.641,31	0,423%	0,4000%	13,6900%
Patrimônio	401.568.842,56		1,28%	16,10%

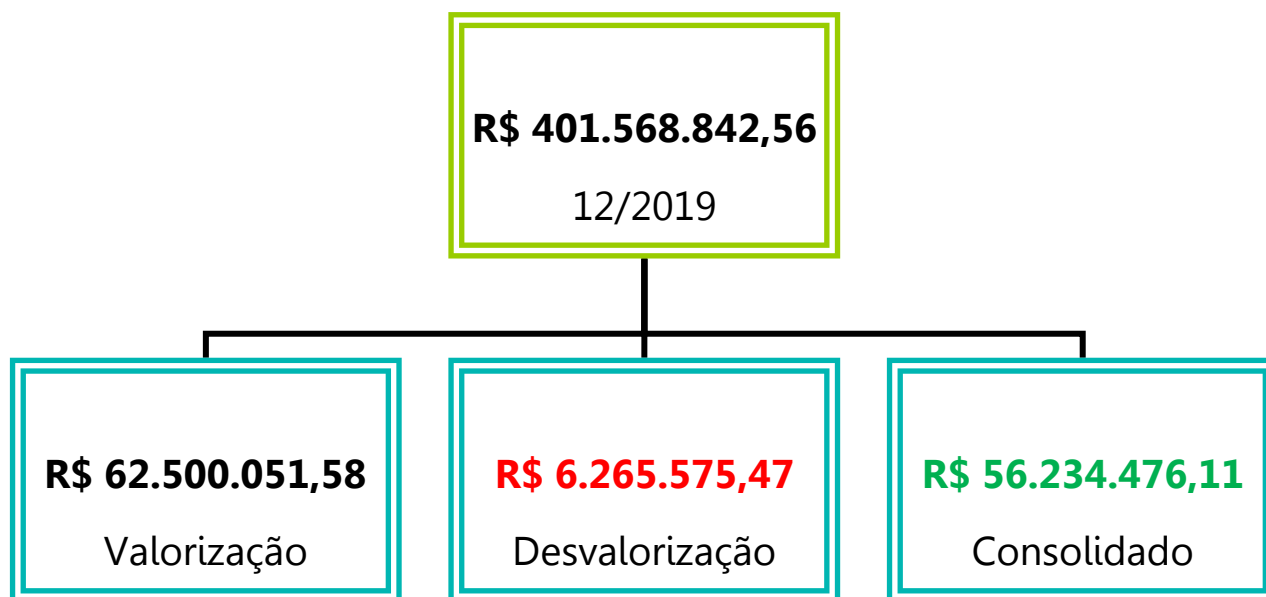
Comparativo dos Investimentos

R\$ 347.492.604,50
Dezembro/2018

R\$ 401.568.842,56
Dezembro/2019



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



Artigo 7º I, Alínea a (Títulos do Tesouro Nacional)

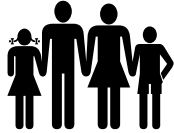
Emissor	Título Público	Volatilid. a.a. (%)	Rentab. Mês (%)	Rentab. Ano (%)	Valor (R\$)	% Carteira
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150824	3,47	1,51	17,78	43.203.706,99	10,76
TESOURO NACIONAL	NTN-C 010421	3,05	2,00	10,69	19.674.136,21	4,90
Sub-total Artigo 7º I, Alínea a		2,73	1,66	15,50	62.877.843,20	15,66

Artigo 7º I, Alínea b (Fundos 100% Títulos Públicos)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatilid. a.a. (%)	Rentab. Mês (%)	Rentab. Ano (%)	Valor (R\$)	% Carteira
CEF	CEF	FI CAIXA BRASIL IMA B TP RF LONGO PRAZO	4,95	1,99	22,59	58.967.972,55	14,68
BB	BB	BB PREV IMA-B5+	7,33	2,72	11,82	16.942.925,22	4,22
SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER FIC FI IMA-B 5 TITULOS PUBLICOS RENDA FI	1,98	0,59	12,20	0,00	0,00
CEF	CEF	FI CAIXA BR IMAB 5 MAIS TP RF LP	7,34	2,56	17,75	35.933.764,47	8,95
BB	BB	BB Previdenciario XI Títulos Públicos	2,37	1,18	14,07	6.588.229,70	1,64
BB	BB	BB PREV ALOC FIC	2,37	0,96	13,07	60.841.715,28	15,15
CEF	CEF	FI BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RF	3,76	0,59	16,43	66.906.584,92	16,66
Sub-total Artigo 7º I, Alínea b			3,59	1,44	17,00	246.181.192,14	61,30

Artigo 7º IV, Alínea a (Fundos de Renda Fixa)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatilid. a.a. (%)	Rentab. Mês (%)	Rentab. Ano (%)	Valor (R\$)	% Carteira
ITAU	ITAU	ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA RF FICFI	2,01	0,34	7,03	45.542.889,62	11,34
SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER RF ATIVO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS	2,49	0,40	3,43	30.299.095,77	7,55
BRADESCO	BRADESCO	BRADESCO FIC FI RF ALOCACAO DINAMICA	2,21	0,85	3,12	16.667.821,83	4,15
Sub-total Artigo 7º IV, Alínea a			1,78	0,46	11,12	92.509.807,22	23,04



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU

Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

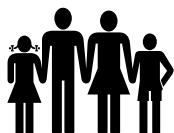
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Renda Fixa	3,15	1,28	16,10	401.568.842,56	100,00
Total				401.568.842,56	100,00

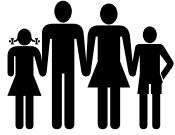
Rentabilidades por Artigo

Estratégia Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses
Artigo 7º I, Alínea a % do CDI	1,66 443,49	15,50 260,03	2,46 198,40	5,28 188,71	15,50 260,03
Artigo 7º I, Alínea b % do CDI	1,44 385,31	17,00 285,23	2,32 186,79	5,67 202,46	17,00 285,23
Artigo 7º IV, Alínea a % do CDI	0,46 122,06	11,12 186,65	1,36 110,12	3,55 126,80	11,12 186,65

Variações	Dezembro/2018	Valorização	Desvalorização	Acumulado	Dezembro/2019	Orçamentário	Variações
Títulos Públicos	56.911.029,10	9.659.406,42	-548.528,29	9.110.878,13	62.877.843,20	3.144.064,03	5.966.814,10
4.400 NTN-C 01.04.2021	18.268.012,89	2.570.652,23	-131.620,96	2.439.031,27	19.674.136,21	1.032.907,95	1.406.123,32
11.150 NTN-B 15.08.2024	38.643.016,21	7.088.754,19	-416.907,33	6.671.846,86	43.203.706,99	2.111.156,08	4.560.690,78
Fundos 100% Títulos Públicos	254.224.808,02	48.961.969,04	-5.514.730,59	43.447.238,45	246.181.192,14	7.083.469,89	36.363.768,56
BB Previdenciário Alocação	67.731.632,55	8.522.338,88	-570.638,44	7.951.700,44	60.841.715,28	0,00	7.951.700,44
BB Previdenciário Títulos 2022	6.077.820,45	855.311,79	-25.148,61	830.163,18	6.588.229,70	0,00	830.163,18
BB Previdenciário IMA-B 5+	0,00	2.614.997,78	-833.487,40	1.781.510,38	16.942.925,22	0,00	1.781.510,38
Bradesco Títulos Públicos 2019	5.985.174,66	186.907,96	0,00	186.907,96	0,00	186.907,96	0,00
Caixa Brasil IMA-B 5+	0,00	5.075.828,10	-1.900.146,25	3.175.681,85	35.933.764,47	0,00	3.175.681,85
Caixa Brasil Gestão Estratégica	66.688.027,43	10.639.672,84	-421.115,35	10.218.557,49	66.906.584,92	0,00	10.218.557,49
Bradesco Institucional IMA-B	0,00	1.749.502,08	0,00	1.749.502,08	0,00	1.749.502,08	0,00
Caixa Brasil IMA-B TP RF LP	51.302.817,33	14.082.775,92	-1.676.620,70	12.406.155,22	58.967.972,55	0,00	12.406.155,22
Santander IMA-B 5	56.439.335,60	5.234.633,69	-87.573,84	5.147.059,85	0,00	5.147.059,85	
Fundo Renda Fixa DI	36.356.767,38	3.878.676,12	-202.316,59	3.676.359,53	92.509.807,22	1.112.701,55	2.563.657,98
Bradesco Referenciado DI	14.305.456,59	111.279,35	0,00	111.279,35	0,00	111.279,35	0,00
Itaú Institucional Alocação II	20.637.682,40	942.228,82	0,00	942.228,82	0,00	942.228,82	0,00
Bradesco FIC FI Alocação	0,00	691.356,50	-189.772,69	501.583,81	16.667.821,83	0,00	501.583,81
Itaú Institucional Alocação	0,00	1.962.978,40	0,00	1.962.978,40	45.542.889,62	0,00	1.962.978,40
Santander RF Ativo (350)	0,00	69.185,21	-12.543,90	56.641,31	1.696.641,31	0,00	56.641,31
Santander RF Ativo (150)	0,00	42.454,46	0,00	42.454,46	28.602.454,46	0,00	42.454,46
Santander Institucional DI	1.413.628,39	59.193,38	0,00	59.193,38	0,00	59.193,38	0,00
Consolidado	347.492.604,50	62.500.051,58	-6.265.575,47	56.234.476,11	401.568.842,56	11.340.235,47	44.894.240,64

**PERFORMANCE DOS FUNDOS**

Fundo	No	No	3	6	12	24	36
Varição da Estratégia	Mês	Ano	meses	meses	meses	meses	meses
NTN-B 150824	1,51	17,78	2,95	6,31	17,78	31,96	49,87
Var. IMA-B TOTAL p.p.	-0,50	-5,17	0,10	-0,41	-5,17	-7,04	-6,93
NTN-C 010421	2,00	10,69	1,40	3,10	10,69	27,01	40,91
Var. IGPM p.p.	-0,09	3,37	-1,69	0,30	3,37	11,59	26,10
FI CAIXA BRASIL IMA B TP RF LONGO PRAZO	1,99	22,59	2,70	6,52	22,59	38,33	55,69
Var. IMA-B TOTAL p.p.	-0,02	-0,36	-0,15	-0,20	-0,36	-0,68	-1,10
BB Previdenciario XI Títulos Públicos	1,18	14,07	2,43	5,39	14,07	26,13	43,47
Var. IMA-B 5 p.p.	-0,06	0,92	-0,18	-0,08	0,92	1,81	3,51
SANTANDER FIC FI IMA-B 5 TITULOS PUBLICOS RENDA FI	1,22	12,90	2,56	5,35	12,90	23,79	39,12
Var. IMA-B 5 p.p.	-0,02	-0,26	-0,06	-0,12	-0,26	-0,53	-0,84
BB PREV ALOC FIC	0,96	13,07	1,81	4,48	13,07	24,27	39,50
Var. IMA-GERAL ex-C TOTAL p.p.	0,05	0,44	-0,09	-0,06	0,44	0,61	-0,09
FIC BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RE	0,59	16,43	1,80	4,97	16,43	25,53	39,61
Var. IPCA p.p.	0,11	12,82	0,70	3,61	12,82	18,04	28,95
FI CAIXA BR IMAB 5 MAIS TP RF LP	2,56	29,73	2,85	7,41	29,73	49,17	67,72
Var. IMA-B 5+ p.p.	-0,05	-0,63	-0,17	-0,23	-0,63	-1,29	-1,92
BB PREV IMA-B5+	2,72	30,05	3,10	7,66	30,05	49,74	67,95
Var. IMA-B 5+ p.p.	0,12	-0,32	0,08	0,03	-0,32	-0,72	-1,68
SANTANDER RF ATIVO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS	0,40	13,69	2,35	4,81	13,69	19,20	
% do CDI	107,64	229,73	189,44	171,97	229,73	150,39	
ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA RE FICEI	0,34	11,91	1,19	3,28	11,91	21,11	36,70
Var. IPCA p.p.	-0,14	8,30	0,10	1,92	8,30	13,61	26,04
BRADESCO FIC FI RE ALOCACAO DINAMICA	0,85	12,43	1,81	4,38	12,43	23,11	
% do CDI	226,08	208,62	145,88	156,48	208,62	181,08	



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU

Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Análise de Liquidez

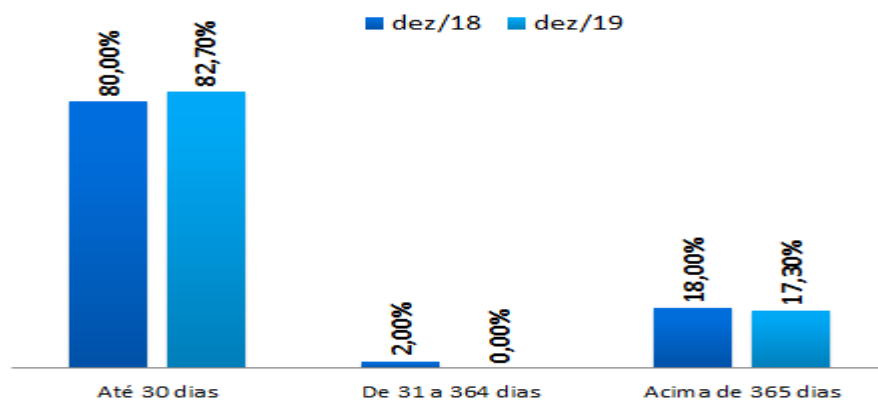
Período	Valor (R\$)	(%)
de 0 a 30 dias	332.102.769,66	82,70
de 31 a 364 dias	0,00	0,00
acima de 365 dias	69.466.072,90	17,30

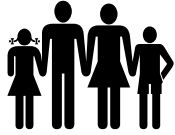
DE 0 A 30 DIAS

Ativo	Liquidação	Vencimento	Valor (R\$)
FI CAIXA BR IMAB 5 MAIS TP RF LP	D+0		35.933.764,47
FI CAIXA BRASIL IMA B TP RF LONGO PRAZO	D+0		58.967.972,55
FIC BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RF	D+0		66.906.584,92
ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA RF FICFI	D+1 du		45.542.889,62
SANTANDER FIC FI IMA-B 5 TITULOS PUBLICOS RENDA FI	D+1 du		0,00
SANTANDER RF ATIVO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS	D+1 du		30.299.095,77
BB PREV IMA-B5+	D+2 du		16.942.925,22
BB PREV ALOC FIC	D+3 du		60.841.715,28
BRADESCO FIC FI RF ALOCACAO DINAMICA	D+4 du		16.667.821,83

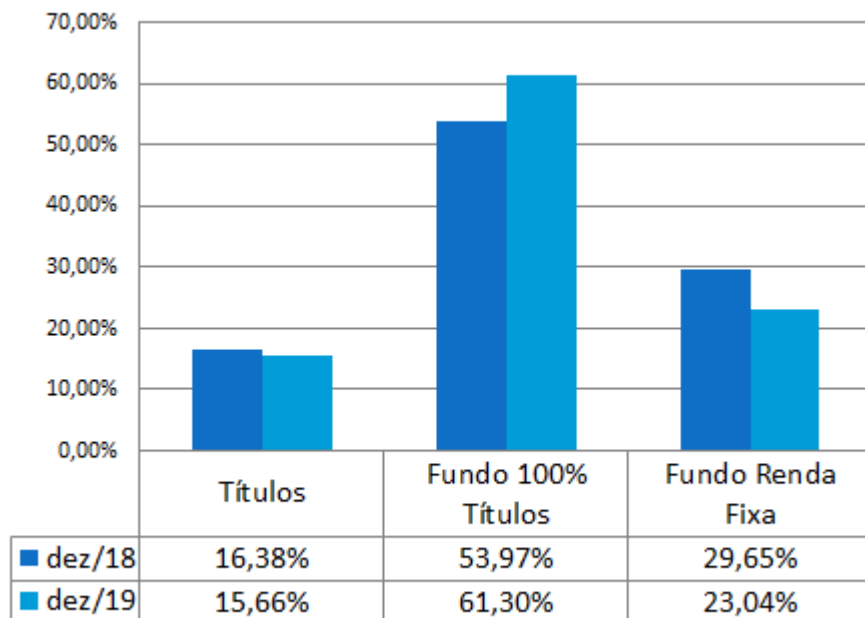
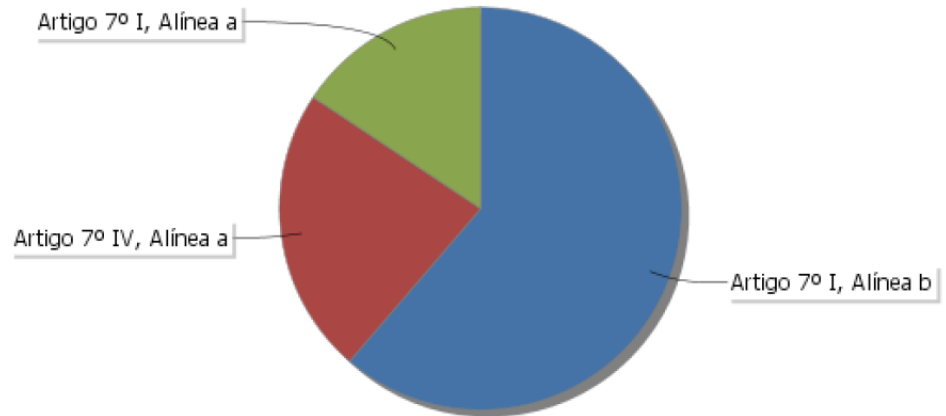
ACIMA DE 365 DIAS

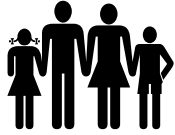
Ativo	Liquidação	Vencimento	Valor (R\$)
NTN-C 010421		01/04/2021	19.674.136,21
BB Previdenciario XI Títulos Públicos	D+0	15/08/2022	6.588.229,70
NTN-B 150824		15/08/2024	43.203.706,99



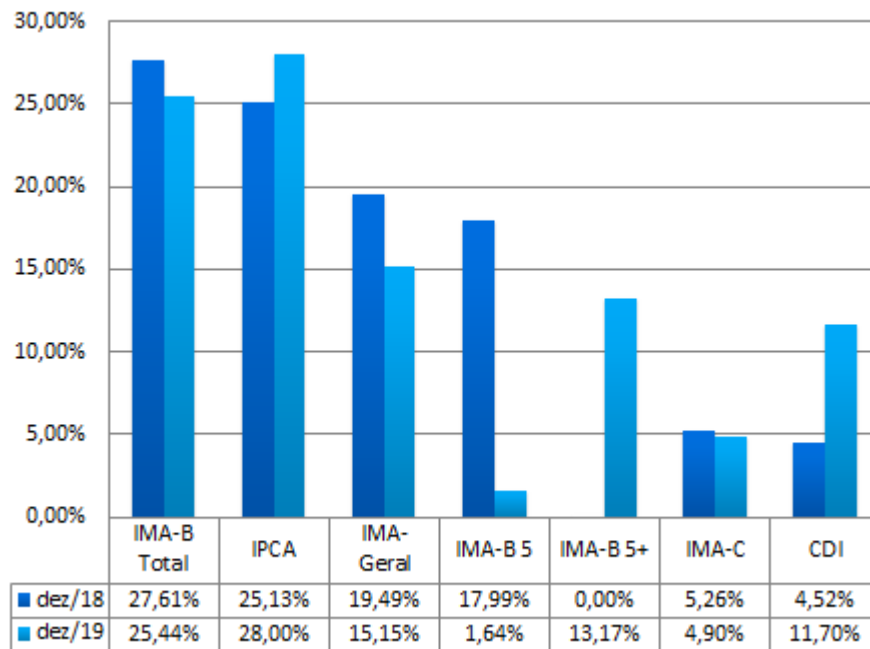
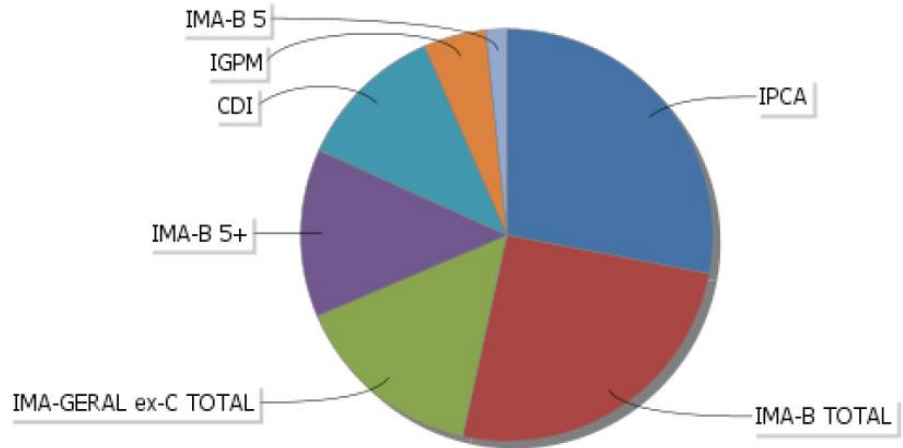


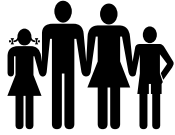
Alocação por Artigo





Alocação Por Estratégia

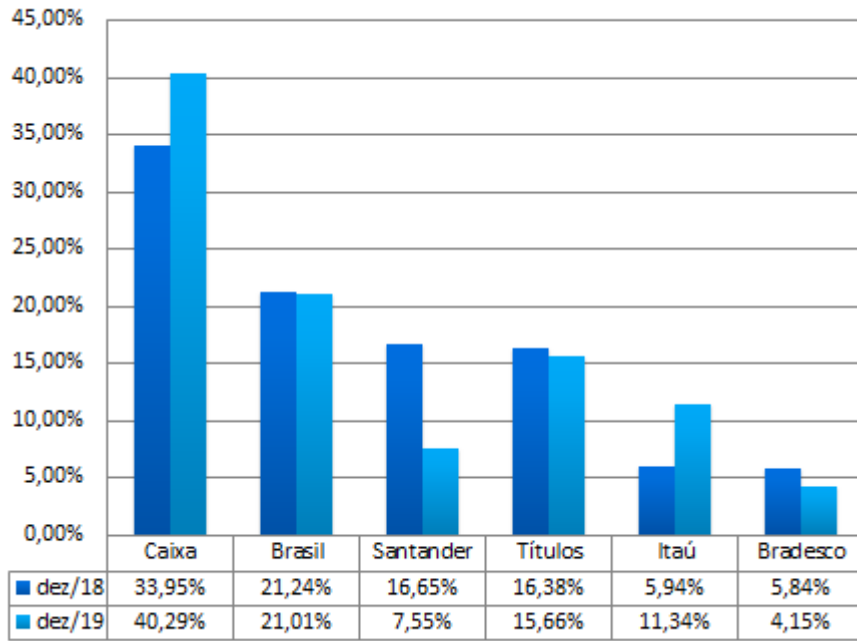
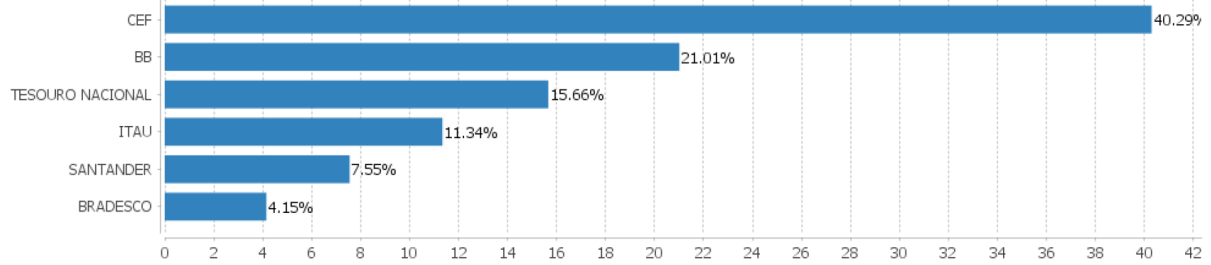


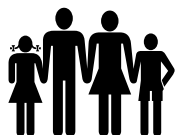


Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
 Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

2019

Alocação por Gestor





Value at Risk (VaR)

É um método para avaliar o risco em operações financeiras. O VaR resume, em um número, o risco de um produto financeiro ou o risco de uma carteira de investimentos

Risco x Dispersão

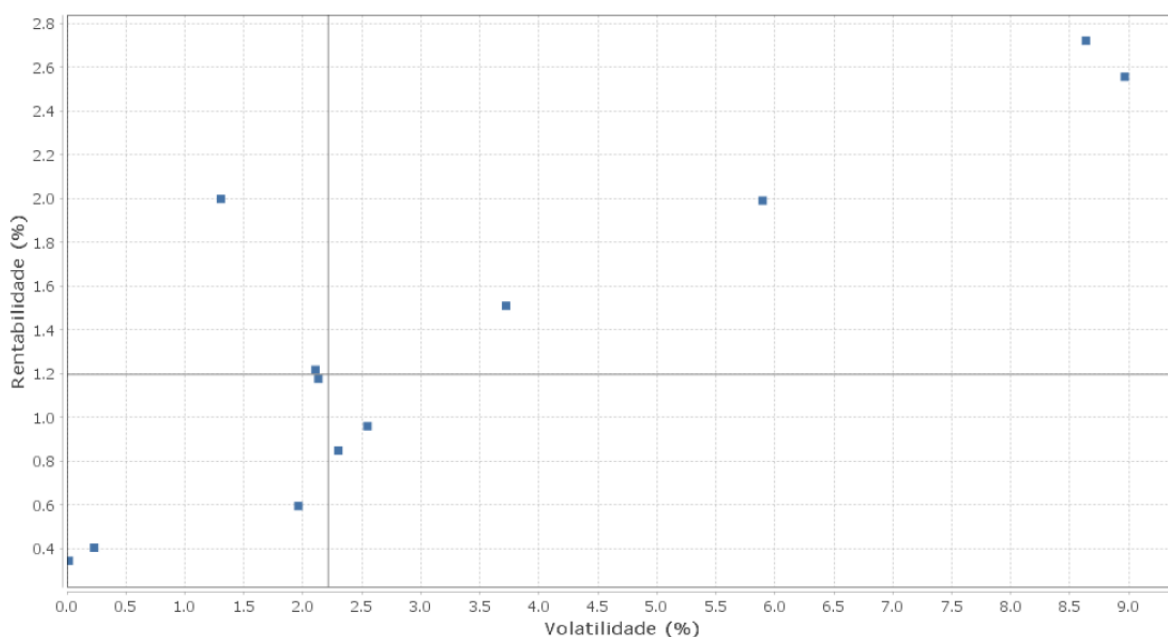
Carteira: UBATUBA

Data Extrato: 31/12/2019

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

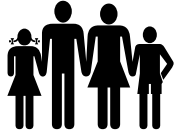
Risco - Dispersão

UBATUBA - No Mês



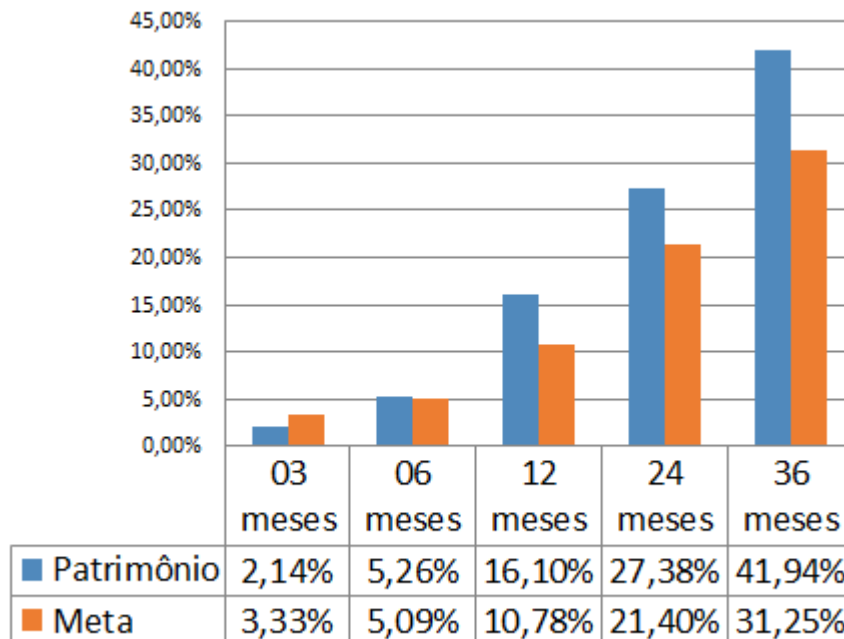
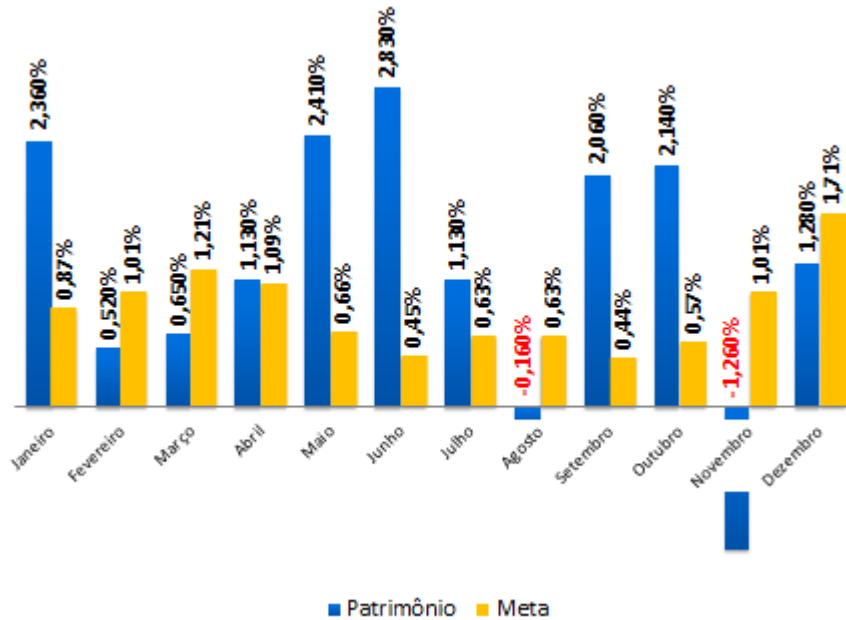
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

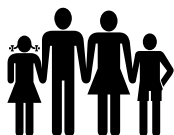
Ativo	Estratégia	Volatilidade	VaR
ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA RF FICFI	Artigo 7º IV, Alínea a	0,02	0,02
SANTANDER RF ATIVO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS	Artigo 7º IV, Alínea a	0,23	0,04
NTN-C 010421	Artigo 7º I, Alínea a	1,30	0,23
FIC BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RF	Artigo 7º I, Alínea b	1,96	0,23
SANTANDER FIC FI IMA-B 5 TITULOS PUBLICOS RENDA FI	Artigo 7º I, Alínea b	2,11	0,28
BB Previdenciario XI Títulos Públicos	Artigo 7º I, Alínea b	2,13	0,28
BRADESCO FIC FI RF ALOCACAO DINAMICA	Artigo 7º IV, Alínea a	2,30	0,28
BB PREV ALOC FIC	Artigo 7º I, Alínea b	2,55	0,31
NTN-B 150824	Artigo 7º I, Alínea a	3,72	0,46
FI CAIXA BRASIL IMA B TP RF LONGO PRAZO	Artigo 7º I, Alínea b	5,90	0,70
BB PREV IMA-B5+	Artigo 7º I, Alínea b	8,64	1,02
FI CAIXA BR IMAB 5 MAIS TP RF LP	Artigo 7º I, Alínea b	8,97	1,05



Meta Atuarial

O **IPMU** segue atenta a Política de Investimentos. A regulação tem que ser dinâmica e revista periodicamente.



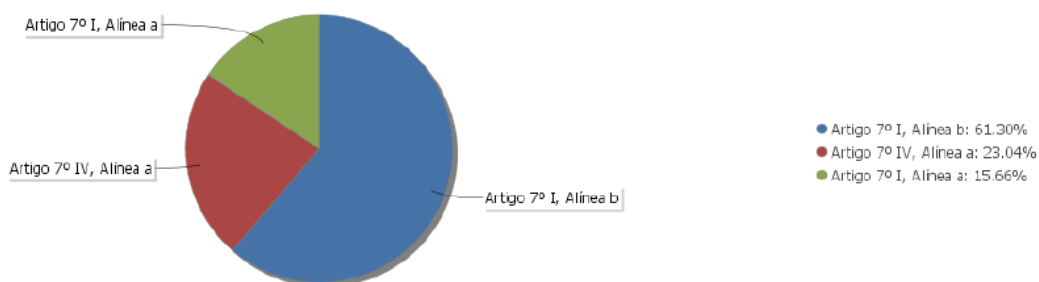


Enquadramento Resolução 3922/2010 E 4604/2017

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

Artigo	Tipo de Ativo	Valor(R\$)	% Carteira
Renda Fixa			
Artigo 7º I, Alínea a	Títulos do Tesouro Nacional	62.877.843,20	15,66
Artigo 7º I, Alínea b	Fundos 100% Títulos Públicos	246.181.192,14	61,30
Artigo 7º IV, Alínea a	Fundos de Renda Fixa	92.509.807,22	23,04
	Total Renda Fixa	401.568.842,56	100,00

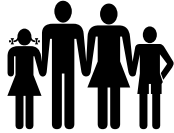
Alocação por Artigo



Composição dos Investimentos

A Carteira de Investimentos do **Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU**, no encerramento de 2019, é composta por 09 (nove) fundos de investimentos e por uma Carteira de Títulos Públicos com vencimento para 2021 e Títulos com vencimento para 2024:

	Fundo	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 (artigo 7º I B)	BB Previdenciário Renda Fixa Alocações Ativa FIC FI	25.078.994/0001-90
	BB Previdenciário RF TP XI 2022 FI	24.117.278/0001-01
	BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5+	13.327.340/0001-73
	Caixa FI Brasil IMA-B Títulos Públicos Renda Fixa	10.740.658/0001-93
	Caixa FI Brasil IMA-B 5+ Títulos Públicos	10.577.503/0001-88
	Caixa Gestão Estratégica Renda Fixa	23.215.097/0001-55
Fundo Renda Fixa (artigo 7º IV)	Bradesco FIC FI RF Alocação Dinâmica	28.515.874/0001-09
	Itaú Institucional Alocação Dinâmica RF FIC FI	21.838.150/0001-49
	Santander Ativo Renda Fixa FIC	26.507.132/0001-06



1- BB Previdenciário Renda Fixa Alocação Ativa FIC CI – CNPJ 25.078.994/0001-90

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	13,07%	12,59%	103,8%
2018	9,9%	9,8%	101,11%
2017	12,26%	12,89%	95,11%
2016	4,22%	4,63%	90,96%

Competência: 12/2019

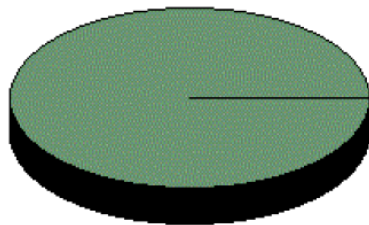
Nome do Fundo: BB PREVIDENCIARIO RENDA FIXA ALOCAÇÃO ATIVA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

CNPJ: 25.078.994/0001-90

Administrador: BB GESTAO DE RECURSOS DTVM S.A

CNPJ: 30.822.936/0001-69

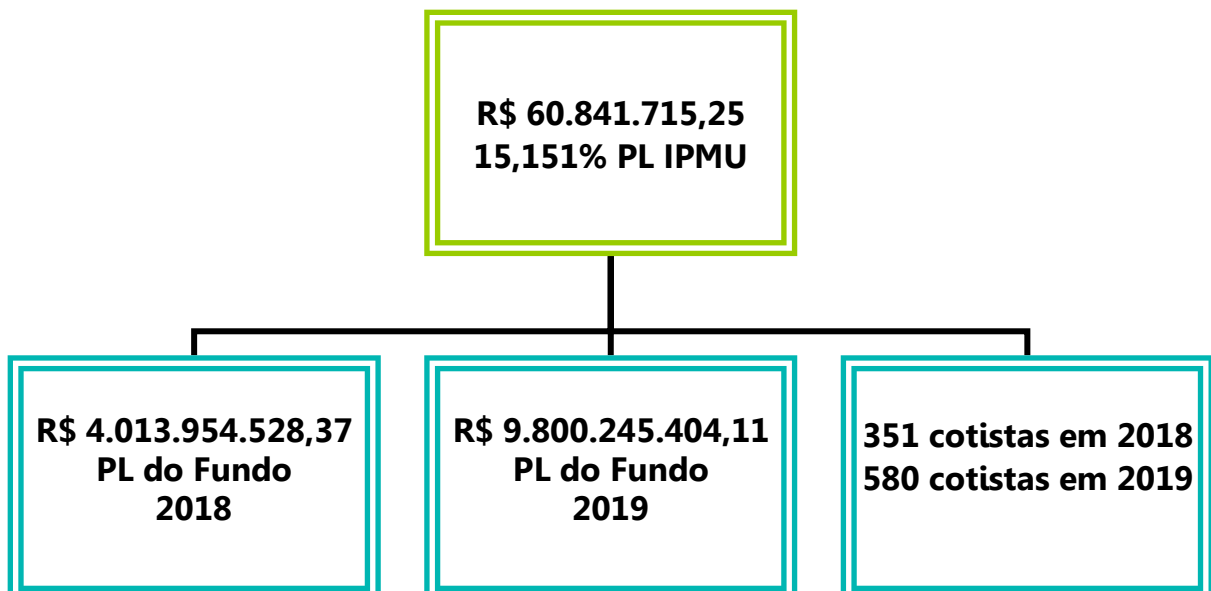
Versão: 3.0

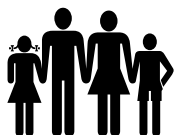


9.800.050.289,03	Cotas de Fundos
243.429,87	Disponibilidades
170.691,43	Valores a pagar
122.376,64	Valores a receber

Patrimônio Líquido do Fundo: R\$ 9.800.245.404,11

Data de Recebimento das Informações: 06/01/2020 13:19:42

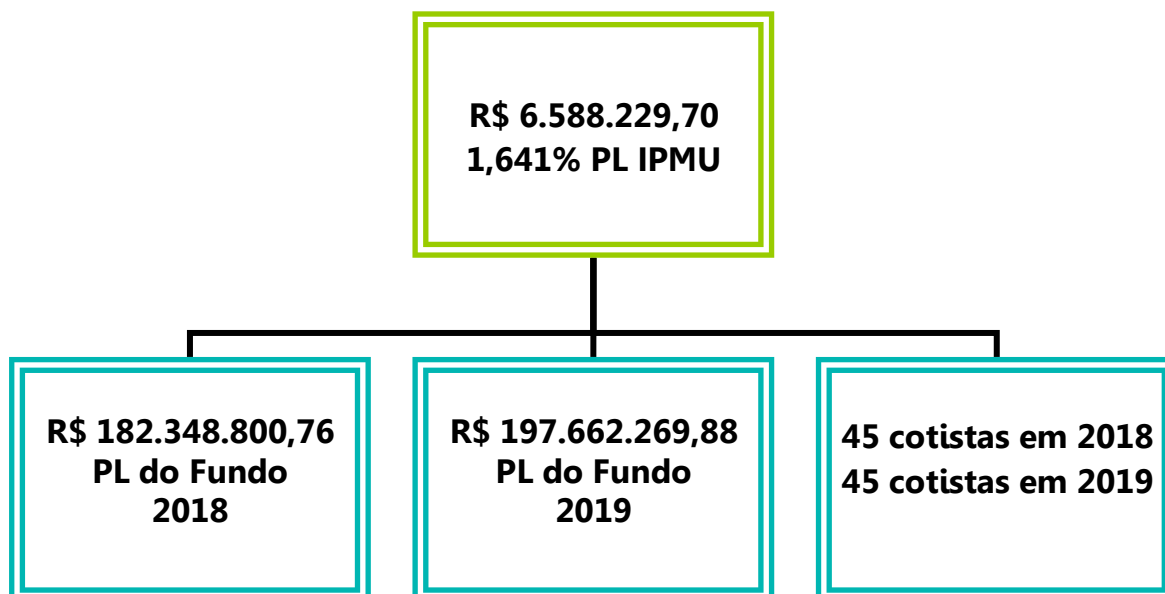
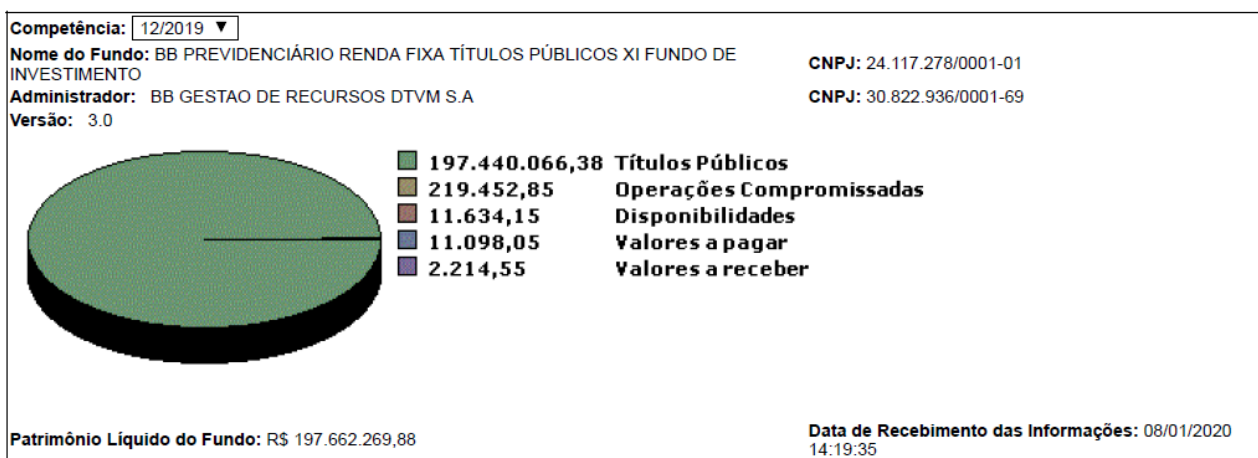


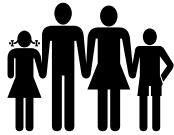


2- BB Previdenciário Renda Fixa Títulos Públicos XI FI – CNPJ 24.117.278/0001-01

Tabela de Rentabilidade Anual

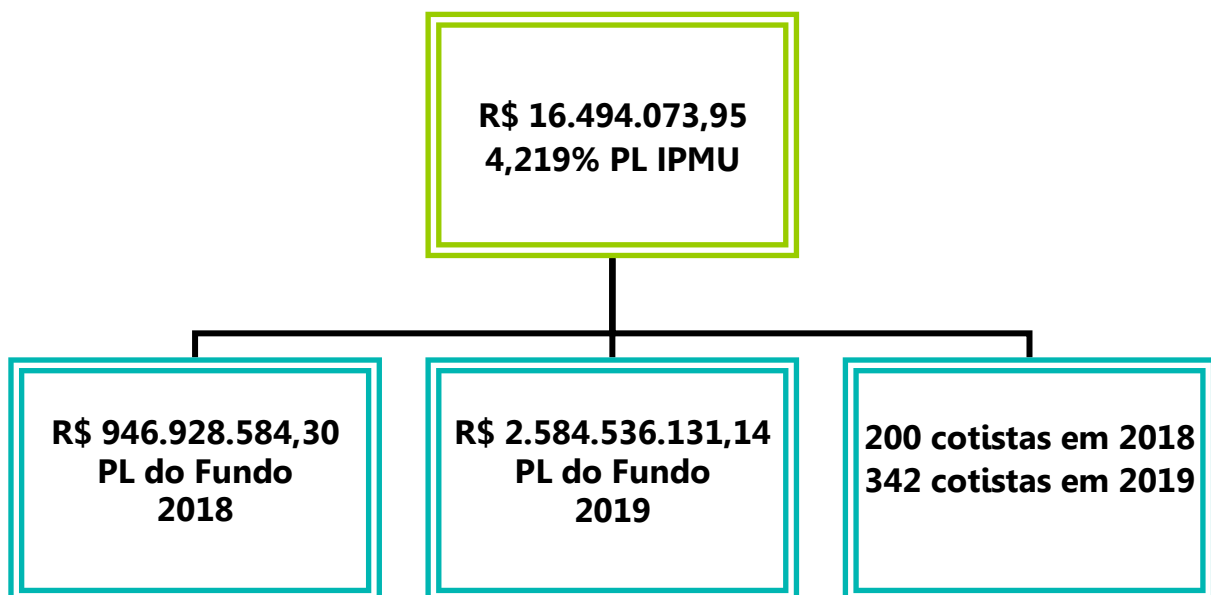
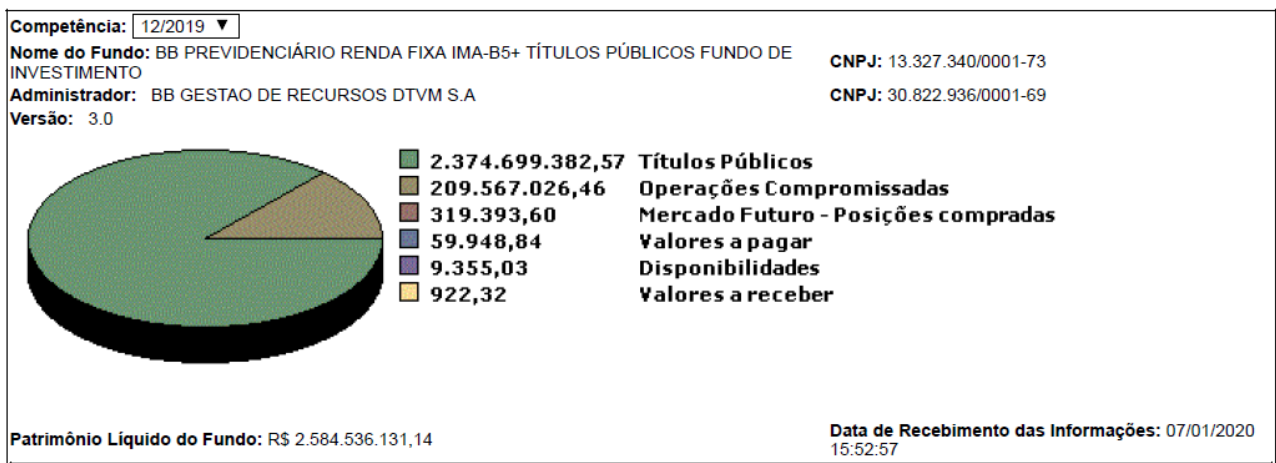
Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IDkA IPCA 5A]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IDkA IPCA 5A]
2019	14,07%	18,78%	74,94%
2018	10,57%	12,37%	85,4%
2017	13,75%	14,12%	97,38%
2016	11,4%	11,48%	99,36%

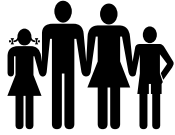




3- BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5+ CNPJ 13.327.340/0001-73

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Varição percentual do índice de referência [IMA-B5+]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IMA-B5+]
2019	30,05%	30,28%	99,23%
2018	15,14%	15,41%	98,26%
2017	12,17%	12,75%	95,41%
2016	30,74%	31,04%	99,02%
2015	5,42%	5,71%	94,91%





4- BRADESCO FIC FI RF ALOCAÇÃO DINÂMICA - CNPJ 28.515.874/0001-09

Competência: 12/2019 ▼

Nome do Fundo: BRADESCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO RENDA FIXA ALOCAÇÃO DINÂMICA
 Administrador: BANCO BRADESCO S.A.
 Versão: 4.0

CNPJ: 28.515.874/0001-09
 CNPJ: 60.746.948/0001-12

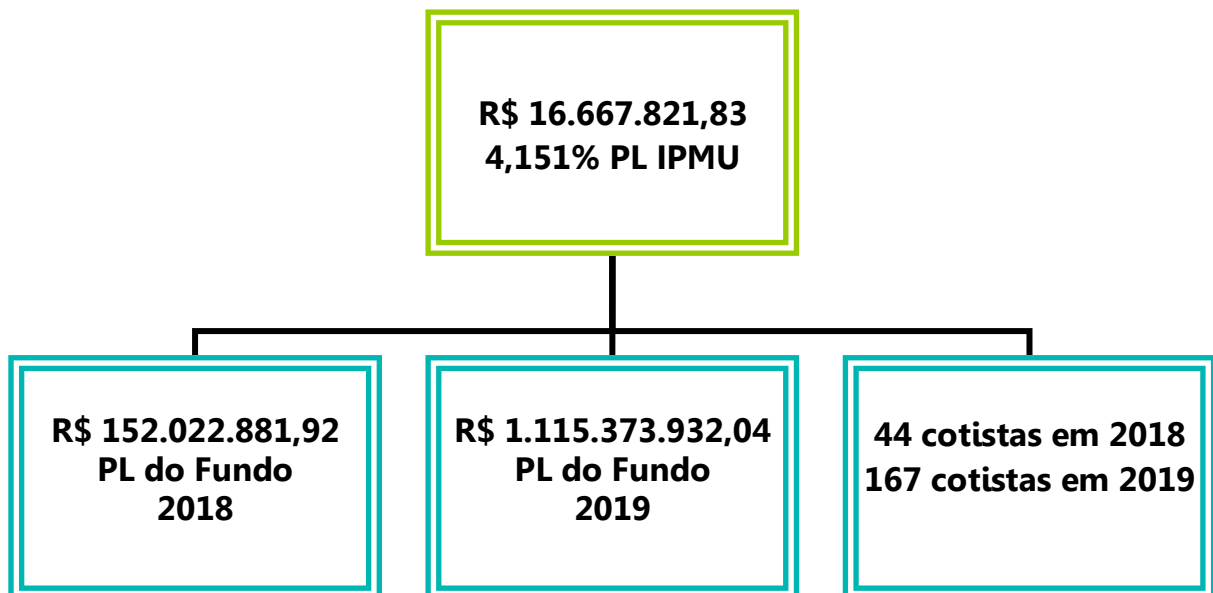
1.115.768.486,13	Cotas de Fundos
397.177,05	Valores a pagar
2.000,00	Disponibilidades
648,11	Valores a receber

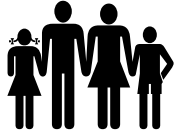
Patrimônio Líquido do Fundo: R\$ 1.115.373.957,19

Data de Recebimento das Informações: 07/01/2020 09:17:10

Tabela de Rentabilidade Anual

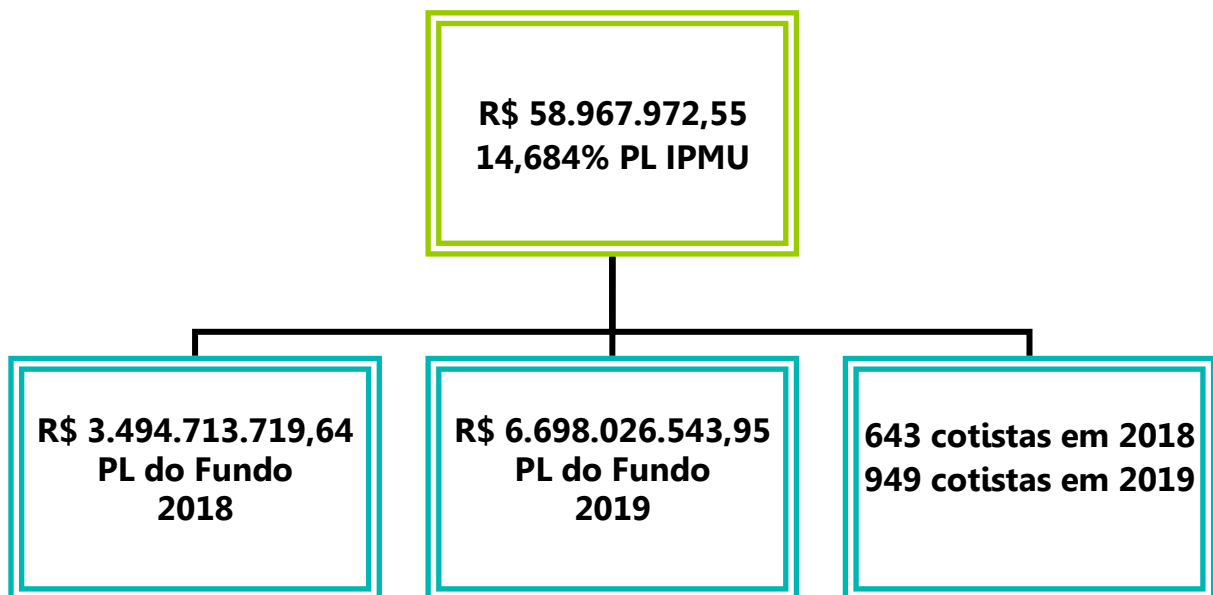
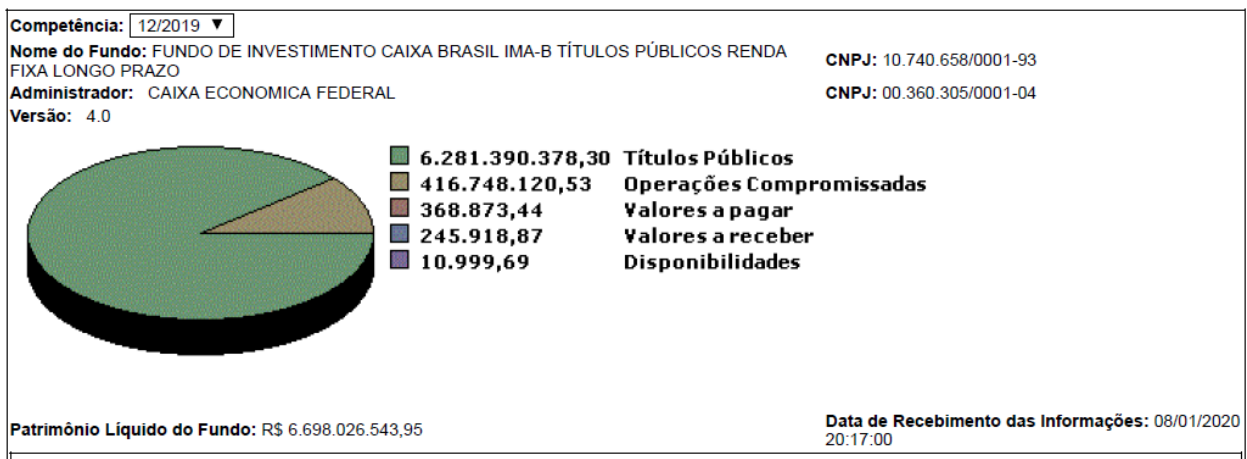
Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Variação percentual do índice de referência [IPCA]	Desempenho do fundo como % do índice de referência [IPCA]
2017	0,02%	0%	0%
2018	9,5%	3,45%	275,69%
2019	12,43%	3,87%	321,22%

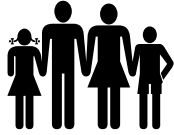




5- CAIXA BRASIL IMA-B TP RENDA FIXA LP - CNPJ 10.740.658/0001-93

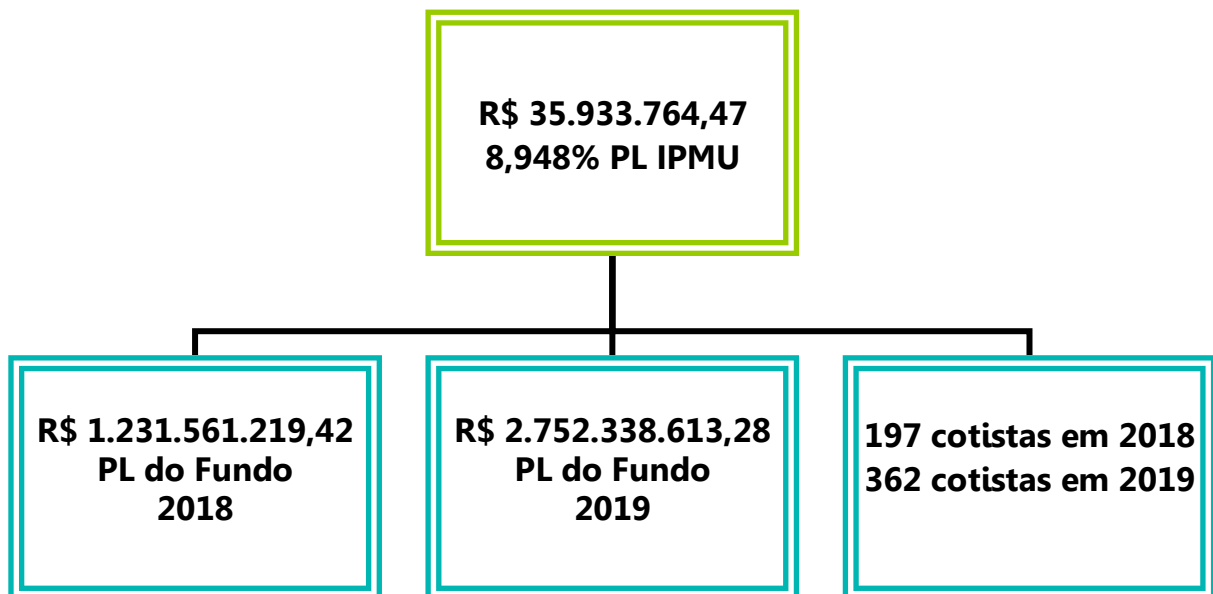
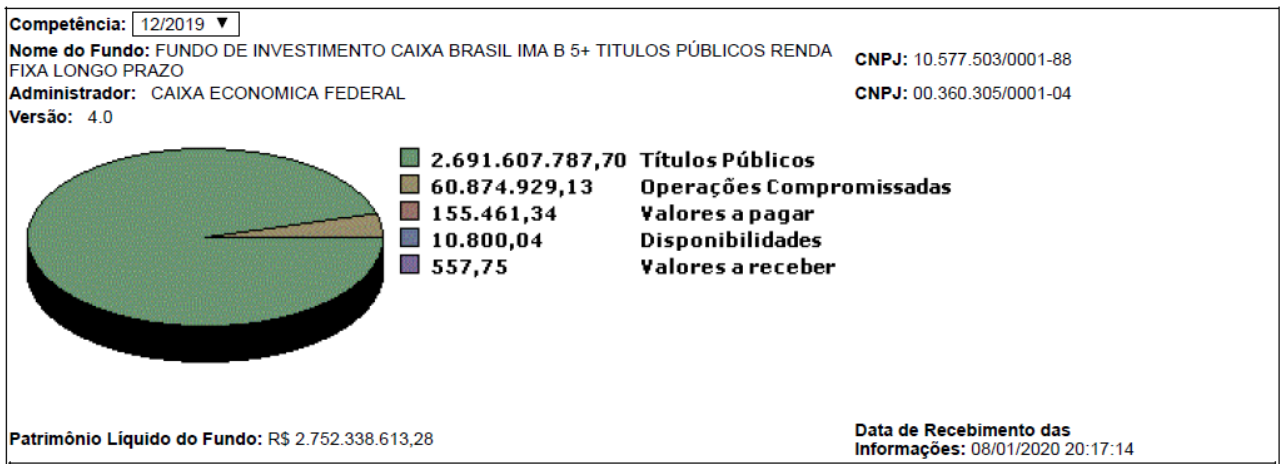
2015	7,27%	8,88%	81,87%
2016	24,56%	24,81%	98,99%
2017	12,55%	12,79%	98,09%
2018	12,84%	13,06%	98,3%
2019	22,59%	22,95%	98,43%

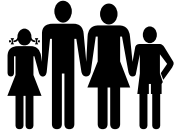




6- CAIXA BRASIL IMA-B 5+ TP RENDA FIXA LP - CNPJ 10.577.503/0001-88

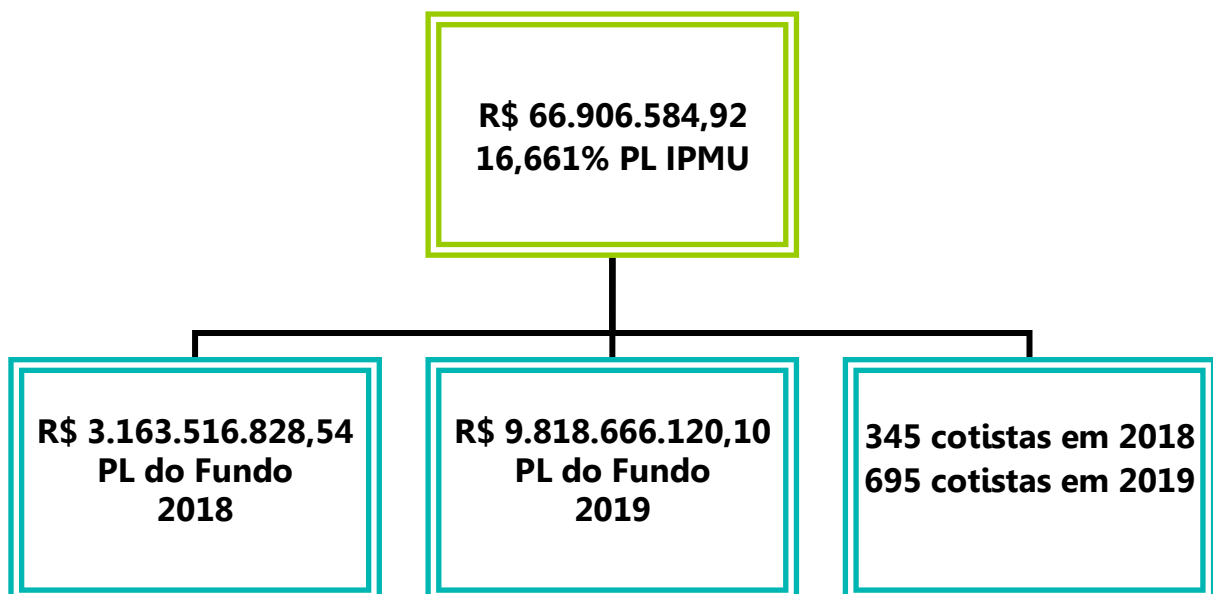
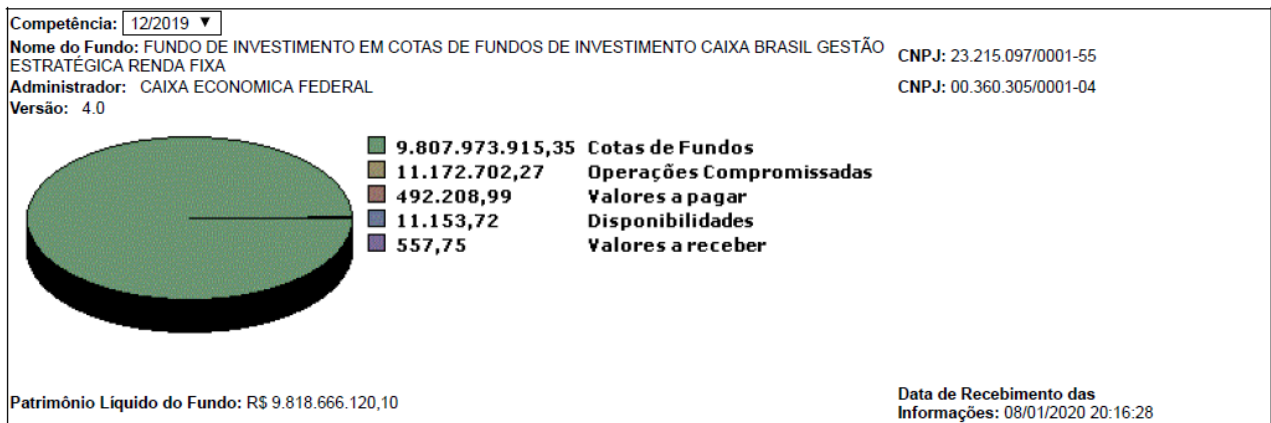
2016	30,56%	31,04%	98,45%
2017	12,44%	12,75%	97,55%
2018	14,98%	15,41%	97,22%
2019	29,74%	30,37%	97,91%

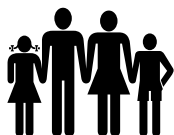




7- CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RENDA FIXA - CNPJ 23.215.097/0001-55

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	16,43%	3,43%	479,15%





8- CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RENDA FIXA - CNPJ 23.215.097/0001-55

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	11,91%	3,77%	8,15%
2018	8,22%	3,97%	4,25%
2017	12,87%	2,77%	10,1%
2016	21,48%	6,58%	14,89%
2015	5,53%	5,07%	0,46%

Competência: 12/2019 ▼

Nome do Fundo: ITAÚ INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RENDA FIXA FUNDO DE INVESTIMENTO
EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIM

Administrador: ITAU UNIBANCO S.A.

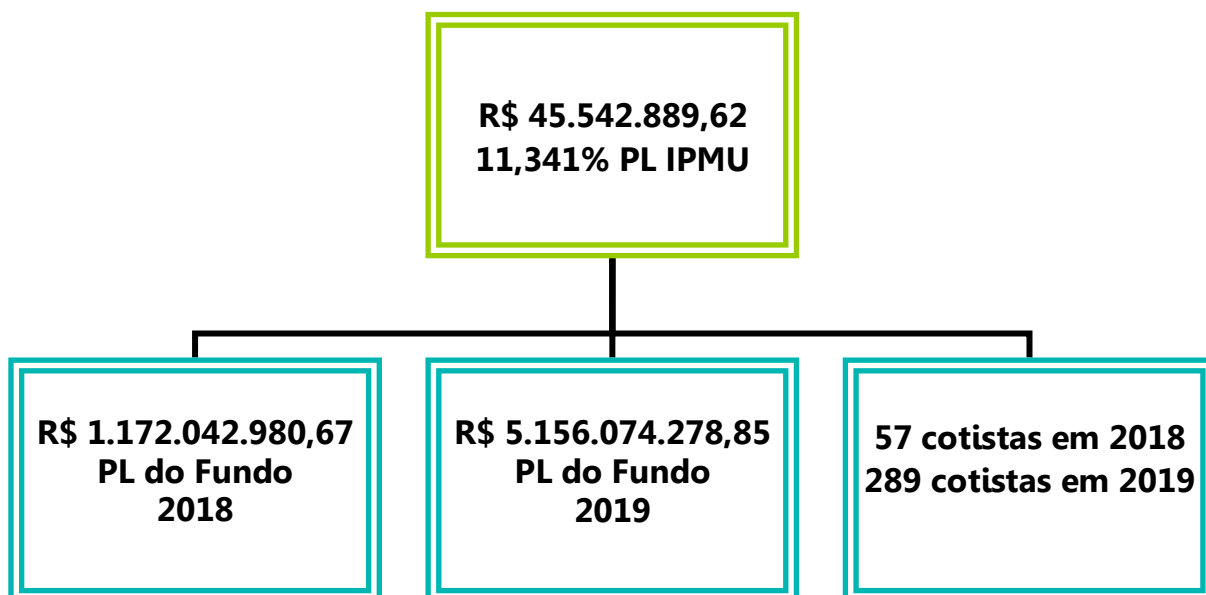
Versão: 4.0

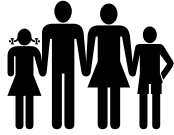
CNPJ: 21.838.150/0001-49
CNPJ: 60.701.190/0001-04

5.157.766.566,09 Cotas de Fundos
1.702.844,92 Valores a pagar
10.000,01 Disponibilidades
557,67 Valores a receber

Patrimônio Líquido do Fundo: R\$ 5.156.074.278,85

Data de Recebimento das Informações: 07/01/2020 19:57:25

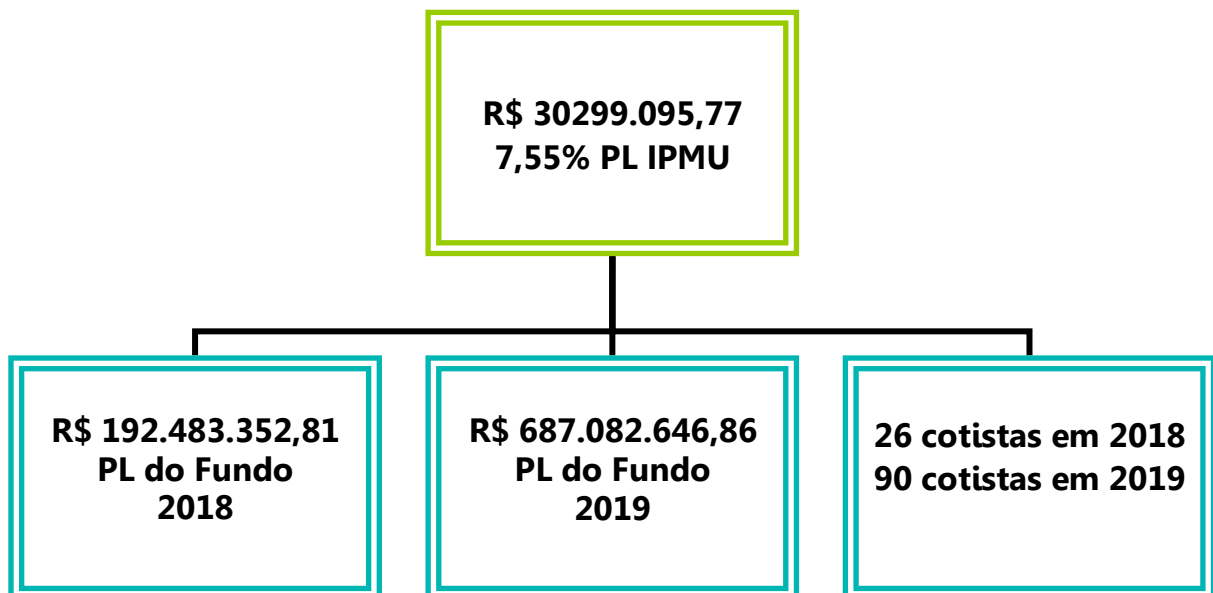
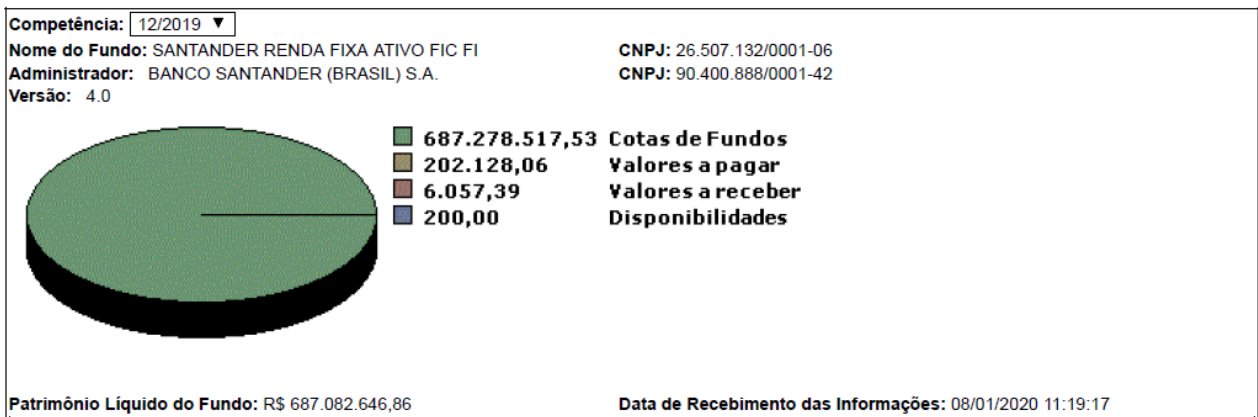


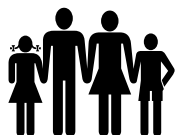


9- SANTANDER RENDA FIXA ATIVO FIC FI - CNPJ 26.507.132/0001-06

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	13,69%	5,97%	229,42%
2018	4,84%	6,42%	75,38%
2017	4,69%	5,61%	83,59%





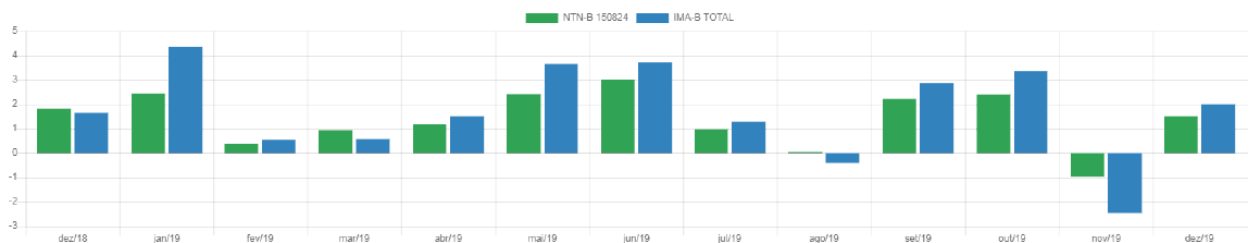
10- Carteira de Títulos Públicos 2024

Rentabilidades		Indexador												IMA-B TOTAL	Atualizar
Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano		
2019	2,44	0,37	0,93	1,20	2,42	3,00	0,98	0,05	2,22	2,41	-0,97	1,51	17,78		
IMA-B TOTAL	4,37	0,55	0,58	1,51	3,66	3,73	1,29	-0,40	2,86	3,36	-2,45	2,01	22,95		
p.p. indexador	-1,93	-0,18	0,35	-0,30	-1,25	-0,73	-0,31	0,45	-0,65	-0,95	1,48	-0,50	-5,17		
2018	3,07	0,50	2,21	-0,27	-3,30	0,01	2,24	-0,61	-0,26	6,18	0,14	1,82	12,04		
IMA-B TOTAL	3,40	0,55	0,94	-0,14	-3,16	-0,32	2,32	-0,45	-0,15	7,14	0,90	1,65	13,06		
p.p. indexador	-0,33	-0,05	1,28	-0,13	-0,15	0,33	-0,07	-0,16	-0,11	-0,96	-0,77	0,17	-1,02		
2017	1,79	3,25	1,21	0,10	-0,37	0,17	3,84	1,75	1,48	-0,09	-0,85	0,62	13,57		
IMA-B TOTAL	1,87	3,85	1,04	-0,32	-1,19	0,16	4,00	1,34	1,81	-0,38	-0,76	0,83	12,79		
p.p. indexador	-0,08	-0,60	0,16	0,42	0,82	0,01	-0,15	0,41	-0,33	0,29	-0,09	-0,21	0,77		
2016	1,61	3,83	4,08	4,00	0,58	0,75	2,25	1,39	1,14	0,28	-0,18	1,79	23,65		
IMA-B TOTAL	1,91	2,26	5,31	3,93	-0,10	1,93	2,51	0,89	1,57	0,64	-1,22	2,91	24,81		
p.p. indexador	-0,30	1,57	-1,23	0,07	0,67	-1,18	-0,26	0,51	-0,43	-0,36	1,04	-1,12	-1,16		
2015		0,31	-0,49	1,86	1,98	0,31	-0,28	-2,77	-0,64	1,38	1,47	2,33	8,96		
IMA-B TOTAL		0,54	-0,28	2,44	2,57	-0,27	-0,73	-3,11	-0,68	2,58	1,03	1,52	8,79		
p.p. indexador		-0,24	-0,21	-0,58	-0,59	0,57	0,45	0,34	0,04	-1,20	0,44	0,81	0,18		

EVOLUÇÃO



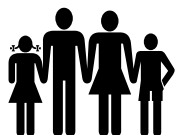
RENTABILIDADES MENSAIS - 12 ÚLTIMOS MESES



PERFORMANCE SOBRE A META ATUARIAL

	Quantidade	Perc. (%)	Período	Carteira	IMA-B TOTAL	p.p. Indx.	Volatilidade Anual
Meses acima da Meta Atuarial	23	38,98	03 meses	2,95	2,85	0,10	3,23
Meses abaixo da Meta Atuarial	36	61,02	06 meses	6,31	6,72	-0,41	3,16
			12 meses	17,78	22,95	-5,17	3,47
			24 meses	31,96	39,01	-7,04	4,72
			36 meses	49,87	56,79	-6,93	5,63
			Desde 02/01/2015	101,91	112,88	-10,97	7,05

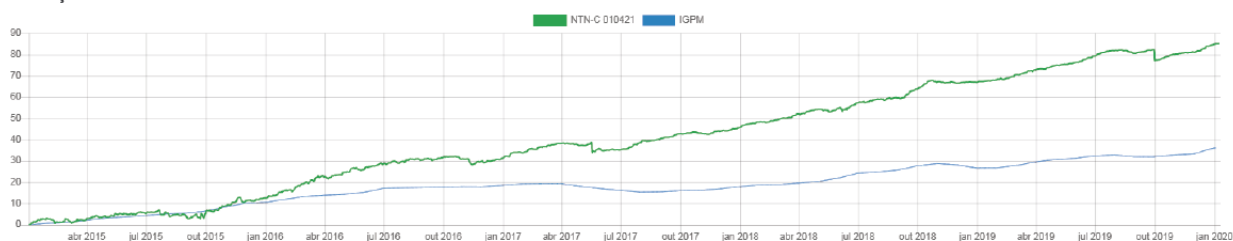
RELATÓRIO TRIMESTRAL



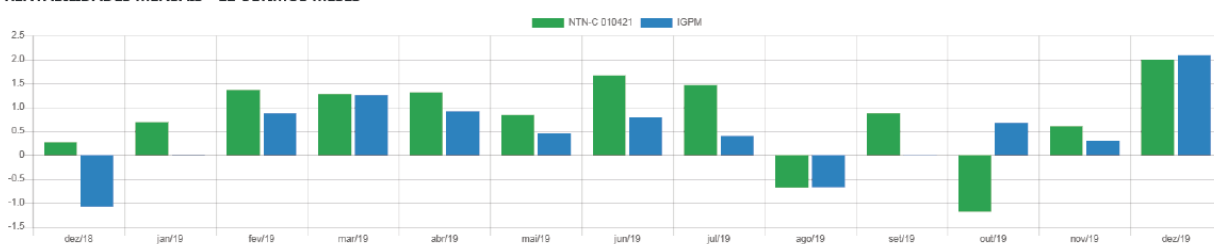
11- Carteira de Títulos Públicos 2021

Rentabilidades													Atualizar
Ano	Indexador												Rent.Ano
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	
2019	0,69	1,36	1,28	1,31	0,84	1,67	1,47	-0,68	0,88	-1,18	0,61	2,00	10,69
IGPM	0,01	0,88	1,26	0,92	0,45	0,80	0,40	-0,67	-0,01	0,68	0,30	2,09	7,32
p.p. indexador	0,68	0,48	0,02	0,39	0,39	0,87	1,07	-0,01	0,89	-1,86	0,31	-0,09	3,37
2018	1,93	0,72	1,84	1,36	0,25	1,71	1,06	0,50	2,55	1,95	-0,25	0,27	14,75
IGPM	0,76	0,07	0,64	0,57	1,38	1,87	0,51	0,70	1,52	0,89	-0,49	-1,08	7,55
p.p. indexador	1,17	0,65	1,20	0,79	-1,13	-0,16	0,55	-0,20	1,03	1,06	0,24	1,35	7,19
2017	1,90	1,92	1,51	-0,76	-1,17	-0,31	2,53	1,31	1,60	0,23	0,56	1,18	10,94
IGPM	0,64	0,08	0,01	-1,10	-0,93	-0,67	-0,72	0,10	0,47	0,20	0,52	0,89	-0,53
p.p. indexador	1,26	1,84	1,50	0,34	-0,24	0,36	3,25	1,21	1,13	0,03	0,04	0,29	11,47
2016	2,89	3,03	2,65	1,62	1,10	2,08	1,02	0,62	0,81	-0,44	-0,70	0,84	16,59
IGPM	1,14	1,29	0,51	0,33	0,82	1,69	0,18	0,15	0,20	0,16	-0,03	0,54	7,19
p.p. indexador	1,75	1,74	2,14	1,29	0,28	0,39	0,84	0,47	0,61	-0,60	-0,67	0,30	9,40
2015		-0,15	-0,42	1,27	1,42	0,38	0,38	-1,42	0,59	3,47	1,73	1,78	12,49
IGPM		0,27	0,98	1,17	0,41	0,67	0,69	0,28	0,95	1,89	1,52	0,49	10,50
p.p. indexador		-0,42	-1,40	0,10	1,01	-0,29	-0,31	-1,70	-0,36	1,58	0,21	1,29	1,99

EVOLUÇÃO



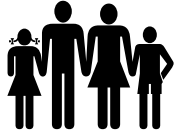
RENTABILIDADES MENSAIS - 12 ÚLTIMOS MESES



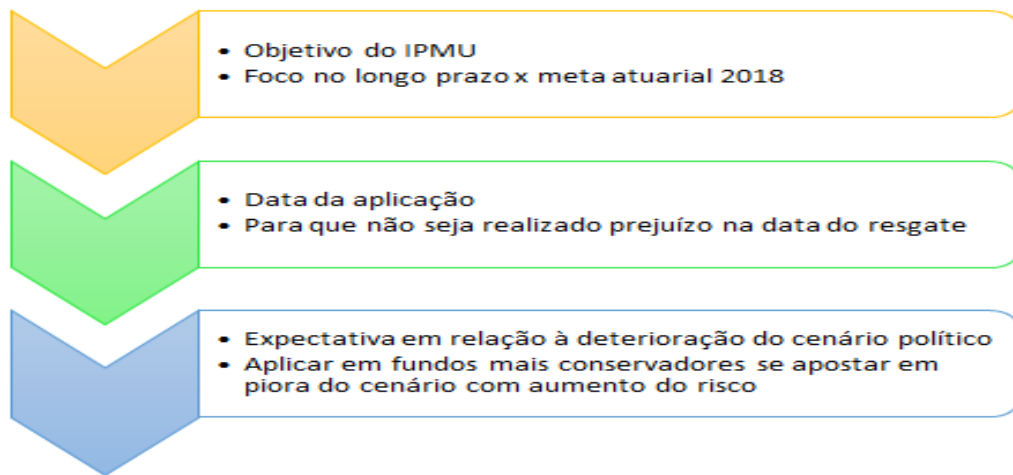
PERFORMANCE SOBRE A META ATUARIAL

	Quantidade	Perc. (%)	Período	Carteira	IGPM	p.p. Indx.	Volatilidade Anual
Meses acima da Meta Atuarial	44	74,58	03 meses	1,40	3,09	-1,69	5,67
Meses abaixo da Meta Atuarial	15	25,42	06 meses	3,10	2,80	0,30	4,05
			12 meses	10,69	7,32	3,37	3,05
			24 meses	27,01	15,42	11,59	2,70
Maior rentabilidade da Carteira	3,47	2015-10	36 meses	40,91	14,81	26,10	3,27
Menor rentabilidade da Carteira	-1,42	2015-08	Desde 02/01/2015	84,80	35,99	48,81	4,19

RELATÓRIO TRIMESTRAL



Estratégia de Investimentos



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

20/01/2019