



Instituto de Previdência dos
Servidores Municipais de São Vicente

RELATÓRIO MENSAL DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS E ANÁLISE DE RISCOS DA CARTEIRA ABRIL DE 2026



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

1. Introdução

Sempre visando a transparência para os beneficiários/segurados do RPPS, a Coordenadoria de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente, apresenta o relatório dos investimentos referente ao mês de **abril de 2026**, onde constam as movimentações financeiras realizadas por esta Coordenadoria, com base nas deliberações do Comitê de Investimentos que são fiscalizadas pelo Conselho Fiscal e aprovadas pelo Conselho de Administração. Todas essas deliberações foram registradas em atas, a fim de garantir transparência e publicidade de todos os atos que envolvem os recursos dos segurados.

Além disso, buscamos a obtenção da rentabilidade dos recursos investidos, acompanhando a meta atuarial estipulada e consequentemente poderemos cumprir com a obrigação de pagamento dos benefícios.

Neste relatório serão demonstrados os resultados das aplicações no fechamento do mês de **abril de 2026**.

2. Cenário Econômico

Relatório da LDB Assessoria em Investimentos anexo.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

3. Relatório Analítico dos Investimentos

No mês de **abril**, os ativos de **Renda Fixa, art. 7º**, apresentaram uma rentabilidade de 1,25%, frente a uma meta de 1,22%, onde todos os ativos, com exceção do crédito privado, superaram a meta atuarial.

Na renda variável, **art. 8º I (“Fundo de Ações”)**, o IBOVESPA encerrou o mês com uma pequena queda de 0,08%, ainda influenciado pelas tensões entre EUA x Irã, pressão inflacionária e dos juros e realização de lucros, principalmente por investidores estrangeiros. Os fundos de ações da carteira acompanharam o índice e desvalorizaram 0,39%. No entanto, no acumulado do ano, ainda apresentam valorização de 7,60%, permanecendo assim, significativamente acima da meta de 4,41% no período.

Com relação ao **Art. 9º II (Fundos de Investimentos no Exterior)**, devido à forte recuperação das bolsas americanas, essa classe de ativos apresentou um bom resultado, entregando um retorno mensal de 3,64%. Os resultados dos balanços da Big Techs foram muito positivos, puxando o índice Nasdaq para cima e consequentemente favorecendo os fundos Somma Robótica e Genial MS US Growth.

Esse resultado de **3,64%** reforça a decisão de manter uma exposição moderada ao exterior. Apesar de a participação dos investimentos internacionais ser relativamente pequena (3,30% da carteira), ela cumpriu exatamente o papel esperado em uma carteira de RPPS: **diversificar as fontes de retorno**. Em abril, enquanto o mercado brasileiro ficou praticamente estável (Ibovespa próximo de 0%), as bolsas americanas tiveram forte valorização, mostrando que a exposição internacional não serve apenas para proteção cambial, mas também para capturar ciclos econômicos distintos dos observados no Brasil. Isso fortalece a estratégia de manter uma parcela da carteira exposta a ativos globais como elemento de diversificação de longo prazo.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

No **Art. 10º (Investimentos Estruturados)**, pelo mesmo motivo dos fundos no exterior, ou seja, devido a alguns fundos estarem expostos às bolsas americanas, também apresentaram forte recuperação, valorizando **8,95%** no mês de abril. O desempenho dos investimentos estruturados decorreu principalmente da forte valorização dos mercados acionários internacionais durante o mês de abril, refletida nos excelentes resultados dos fundos com exposição ao mercado norte-americano, em especial o Safrá S&P Reais e o Sicredi Bolsa Americana. Além disso, o fundo Rio Bravo Proteção Portfólio II apresentou desempenho expressivo, contribuindo positivamente para o segmento por meio de sua estratégia multimercado. O fundo Icatu Vanguarda Igaraté Long Biased também manteve rentabilidade positiva, reforçando a importância da diversificação entre diferentes estilos de gestão dentro do segmento de investimentos estruturados. O resultado evidencia que a combinação de estratégias distintas reduziu a dependência de um único fator de risco e permitiu capturar oportunidades em diferentes mercados, contribuindo para o desempenho consolidado da carteira.

No **Art. 11 (Fundos Imobiliários)**, o **SPX Galpões Logísticos**, não apresentou variação negativa nem positiva, pois a cota patrimonial não é alterada durante o período de investimento.

Diante desses dados, os investimentos totais do IPRESV somam **R\$ 466.373.444,33 (quatrocentos e sessenta e seis milhões, trezentos e setenta e três mil, quatrocentos e quarenta e quatro reais e trinta e três centavos)**, distribuídos de acordo com a tabela abaixo.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

3.1 Contribuição para Rentabilidade:

Segmento	Peso	Rentabilidade	Contribuição
Renda Fixa	74,50%	1,25%	0,93%
Renda Variável	9,65%	-0,39%	-0,04%
Exterior	3,30%	3,64%	0,12%
Estruturados	12,32%	8,95%	1,10%
Imobiliários	0,24%	0%	0%

4. Movimentações nos Fundos de Investimentos na Competência (APRs)

No mês de **abril**, não houve nenhuma movimentação, além das cotidianas de aplicação de taxa de administração, repasses da Prefeitura e resgates para os pagamentos das despesas mensais através dos fundos Itaú Alocação Dinâmica e Itaú Soberano.

5. Títulos Públicos adquiridos na competência:

ATIVO	Intermediário	Custodiante	Valor	Taxa	Vencimento
TOTAL: NÃO HOUVE					

6. Rentabilidade da carteira no mês:

Mês/Ano	Abril	Acumulado no ano
Rentabilidade	2,08%	4,31%
Meta Atuarial (5,27%)	1,22%	4,41%
Diferença	0,86%	-0,10%



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

7. Análise de Risco da Carteira (Risco Agregado por Segmento)

O risco agregado por segmento é a soma dos riscos dos ativos de um mesmo segmento, por exemplo: renda fixa, renda variável, exterior, etc. É uma avaliação do risco total que a carteira de investimentos está exposta, considerando cada segmento que a compõe.

A avaliação do risco agregado por segmento é uma ferramenta essencial para o gerenciamento de riscos da carteira, permitindo que o gestor monitore e controle os diferentes tipos de risco para ajustar ou rebalancear seus ativos na cesta de investimentos.

7.1 Value-At-Risk (VaR):

Horizonte 21 dias/Nível de Confiança 95%:

TIPO DE ATIVO	RISCO
Renda Fixa	0,49%
Renda Variável	9,19%
Investimentos no Exterior	8,95%
Investimentos Estruturados (Multimercados e FIPs)	6,02%
Fundos Imobiliários	1,28%
Consolidado	1,63%

VaR é um indicador de risco que considera a perda máxima de um investimento em um período de tempo e intervalo de confiança definido.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

De acordo com o previsto na Política de Investimentos, os limites de risco com base no VaR (indicador de risco que considera a perda máxima em um período de tempo e intervalo de confiança definido) são de 5% (cinco por cento) para a renda fixa e 20% (vinte por cento) para a renda variável, portanto, o nível de exposição a riscos da carteira do IPRESV está enquadrado ao limite aceitável e no mês de **abril**, houve redução do VaR consolidado de 1,95% para 1,63%, refletindo a diminuição da volatilidade observada nos mercados internacionais, a melhora das correlações entre os segmentos da carteira e a predominância dos ativos de renda fixa, fatores que contribuíram para redução do risco agregado do portfólio.

7.2 Análise Qualitativa de Risco e Risco Ponderado:

Segmento	Índice de Risco (1-5)	% da Carteira	Risco Ponderado
Art. 7º I - Fundos e ETFs 100% Títulos Públicos	1	11,98	0,153
Art. 7º III - Títulos do Tesouro Nacional	1	35,02	0,3525
Art. 7º V - Fundos ou ETFs de Renda Fixa	2	9,9	0,1974
Art. 7º VI - Ativos de Renda Fixa (Inst. Financeiras)	2	13,44	0,2034
Art. 7º VI - Crédito Privado	3	3,89	0,117
Art. 8º I - Fundos de Ações	5	9,74	0,455
Art. 8º III - Fundos de Ações - BDR	5	0,55	0,0275
Art. 9º II - Investimentos no Exterior	4	3,47	0,132
Art. 10º I - Multimercados	4	10,86	0,4512
Art. 10º III - FIPs	5	0,91	0,052
Art. 11 - Fundos Imobiliários	3	0,24	0,0072
TOTAL		100	2,1482



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Nesta Análise Qualitativa de Risco foram levados em consideração os riscos de mercado, crédito e liquidez, ou seja, o risco agregado dos ativos e para efeito de métrica, consideramos uma escala que vai do número “1” ao número “5”, onde “1” representa baixo risco e “5” representa alto risco.

O Risco Ponderado é utilizado como ferramenta complementar ao VaR para mensurar a contribuição relativa de cada artigo da Resolução CMN nº 5.272/2025 para o risco agregado da carteira, permitindo ao Comitê avaliar a concentração dos investimentos sob a ótica do gerenciamento de riscos. É o risco individual de um segmento multiplicado por sua participação na carteira. Desta maneira o gestor consegue identificar quanto cada segmento contribui para o risco total do portfólio e assim é definido o Risco Ponderado total. E para definirmos o nível de risco da carteira devemos considerar que se estiver:

- Acima de 3,5 indica uma carteira agressiva;
- Entre 2,0 e 3,5 indica uma carteira equilibrada e
- Abaixo de 2,0 indica uma carteira conservadora.

Assim sendo, no mês de **abril**, a carteira de investimentos do IPRESV apresentou um Risco Ponderado de **2,14**, ou seja, se mantém em um nível equilibrado, bem próximo do conservador, em virtude da maior exposição em ativos de renda fixa com menor risco. Houve redução em relação ao mês anterior.

7.3 Análise de Risco ESG:

Com base na nova resolução CMN nº 5272/2025, publicada no dia 18/12/2025 e no Regimento do Comitê de Investimentos, adicionalmente às análises de riscos quantitativos e qualitativos, a Coordenadoria de Investimentos e o Comitê de Investimentos



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

passaram a analisar os riscos ambientais, sociais e de governança. Esta análise é dividida em três blocos, são eles:

7.3.1 Risco Ambiental:

O risco ambiental pode ser mitigado com algumas perguntas:

- O ativo ou o emissor pode sofrer impacto financeiro por questões ambientais?
- A empresa/instituição financeira é exposta a multas ambientais?
- Possui passivos ambientais relevantes?
- Possui dependência de licenças ambientais?
- Os projetos podem ser afetados por eventos climáticos, mudanças regulatórias ou descontinuidade operacional?
- A empresa/instituição financeira possui política ambiental?

O risco ambiental está relacionado a ativos bem específicos e que não são comumente adquiridos por RPPS, porém, caso venha a fazer parte de um processo de investimentos para o IPRESV, com esses questionamentos já conseguimos reduzir significativamente a exposição ao risco.

7.3.1 Risco Social:

O risco social está diretamente ligado a questões trabalhistas, problemas de governança, problemas reputacionais, dependência de concessões públicas, conflitos recorrentes com cotistas e baixa transparência nos fundos.

Neste contexto, cabe aos responsáveis pelos processos de investimentos do IPRESV analisarem se o gestor e o administrador divulgam política de conduta, se possuem código de ética e compliance.

7.3.1 Risco de Governança:

Para mitigar o risco de governança, são analisados alguns fatores nos gestores e administradores dos fundos ou emissores de ativos; a estrutura do fundo ou emissor possui Comitês, auditorias, controles internos, segregação de funções e transparência nas informações?

- O fundo divulga informações com regularidade?
- O gestor é regulado e supervisionado?
- Há histórico de problemas regulatórios?
- O RPPS consegue entender claramente o produto?

7.4 Análise de dispersão dos investimentos por segmento:

Além dos indicadores tradicionais de risco, foi realizada análise de dispersão das rentabilidades entre os ativos pertencentes ao mesmo segmento de investimento, com o objetivo de avaliar o grau de homogeneidade dos retornos, identificar concentrações excessivas em determinados gestores ou estratégias e verificar a efetividade da diversificação da carteira.

A dispersão consiste na comparação entre as rentabilidades dos ativos enquadrados em um mesmo artigo da Resolução CMN nº 5.272/2025, permitindo identificar se o desempenho do segmento está concentrado em poucos ativos ou distribuído de forma equilibrada entre diferentes gestores e estratégias.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Art. 7º – Renda Fixa

Observou-se baixa dispersão entre os ativos de renda fixa, com a maior parte dos fundos apresentando rentabilidade mensal entre **1,02% e 1,45%**, comportamento esperado em uma carteira

composta majoritariamente por títulos públicos, fundos DI e ativos indexados ao CDI ou à inflação.

As Letras Financeiras e títulos públicos marcados na curva apresentaram desempenho bastante uniforme, demonstrando baixa volatilidade e elevada previsibilidade dos retornos, características compatíveis com a função estrutural da renda fixa dentro da carteira previdenciária.

A pequena dispersão observada evidencia reduzido risco específico entre gestores, reforçando a estabilidade do segmento.

Art. 8º – Fundos de Ações

No segmento de renda variável verificou-se maior dispersão de resultados, com rentabilidades variando aproximadamente entre **-3,12% e +1,48%** no mês.

Essa diferença decorre principalmente dos distintos estilos de gestão (Dividendos, Small Caps, Value, Growth, Ibovespa, Gestão Ativa e Long Only), evidenciando que a carteira não depende do desempenho de um único gestor ou de uma única estratégia.

Embora alguns fundos tenham apresentado desempenho inferior ao índice no período, outros apresentaram resultado positivo, reduzindo o risco de concentração e contribuindo para maior estabilidade do segmento no longo prazo.



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Art. 9º – Investimentos no Exterior

Os fundos internacionais apresentaram dispersão moderada, variando entre **0,50% e 12,96%** no mês.

A diferença decorre da própria estratégia dos fundos:

- Global Brands (empresas consolidadas);
- US Growth (crescimento);
- Robótica e Inteligência Artificial (setorial).

Apesar das estratégias distintas, todos permanecem expostos ao mercado internacional, contribuindo para diversificação geográfica e reduzindo a dependência exclusiva da economia brasileira.

Art. 10º – Investimentos Estruturados

Foi neste segmento que se observou a maior dispersão de resultados da carteira.

Os fundos multimercados apresentaram rentabilidades entre **1,94% e 11,29%**, enquanto os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) oscilaram entre **-0,29% e 0,68%** no mês.

Essa dispersão é considerada positiva, pois demonstra que os gestores utilizam estratégias independentes, incluindo:

- Long Biased;
- Proteção de Portfólio;
- Exposição ao mercado norte-americano;
- Participações em infraestrutura;
- Private Equity.

Dessa forma, o segmento apresenta baixa concentração de risco em uma única estratégia de investimento, ampliando as fontes potenciais de geração de retorno.

Art. 11º – Fundo Imobiliário

O Fundo Imobiliário manteve estabilidade durante o período, sem alteração da cota patrimonial, comportamento esperado em razão da metodologia de precificação utilizada pelo administrador.

Conclusão da Análise de Dispersão

A análise de dispersão demonstra que a carteira do IPRESV apresenta adequada diversificação entre gestores, estratégias e segmentos de investimento.

Observa-se **baixa dispersão na renda fixa**, refletindo a estabilidade esperada para o segmento responsável pela preservação do patrimônio e pelo suporte ao atingimento da meta atuarial. Por outro lado, os segmentos de renda variável, investimentos estruturados e investimentos no exterior apresentam **maior dispersão de resultados**, característica inerente às estratégias de maior risco e retorno, contribuindo para reduzir a concentração em um único fator de mercado.

Sob a ótica do gerenciamento de riscos, conclui-se que a dispersão observada é compatível com a Política de Investimentos e com os objetivos de diversificação previstos na Resolução CMN nº 5.272/2025, evidenciando que a carteira está distribuída entre diferentes gestores, classes de ativos e metodologias de investimento, reduzindo a exposição a riscos específicos e fortalecendo a resiliência do portfólio frente a diferentes cenários econômicos. Um resumo da dispersão verificada na carteira no mês de **Abril**, pode ser observado no quadro abaixo:



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

Segmento	Rentabilidade	Dispersão	Interpretação
Art. 7º - Renda Fixa	1,02% a 1,45%	Baixa	Elevada estabilidade e baixa concentração de risco
Art. 8º - Ações	-3,12% a 1,48%	Alta	Diversidade de gestão reduzindo concentração
Art. 9º - Exterior	0,50% a 12,96%	Moderada	Estratégias globais complementares
Art. 10º - Estruturados	-0,29% a 11,29%	Alta	Baixa dependência de um único fator de risco
Art. 11º - Imobiliários	0,00%	Nula	Estabilidade devido a metodologia de precificação

7.5 Correlação entre Segmentos:

Segmento	Correlação Esperada
Renda Fixa x Exterior	Baixa
Renda Fixa x Ações	Negativa/Baixa
Exterior x Ações	Moderada
Estruturados x Exterior	Moderada

A baixa correlação entre os segmentos contribuiu para redução do risco agregado da carteira.

8. Análise de Liquidez da Carteira:

PERÍODO	VALOR	(%)
De 0 a 30 dias	R\$ 188.992.241,63	40,52
De 31 a 365 dias	R\$ 61.590.260,93	13,21
Acima de 365 dias	R\$ 215.790.941,77	46,27
Total	R\$ 466.373.444,33	100,00



Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Vicente

As análises de rentabilidade, contribuição por segmento, Value-at-Risk (VaR), Risco Ponderado, dispersão das rentabilidades, liquidez da carteira, fatores ESG e correlação entre classes de ativos demonstram que a carteira do IPRESV permanece aderente aos limites estabelecidos na Política de Investimentos e à Resolução CMN nº 5.272/2025.

Os indicadores evidenciam adequada diversificação entre gestores, classes de ativos e estratégias de investimento, reduzindo a concentração de riscos específicos e fortalecendo a resiliência da carteira frente aos diferentes cenários econômicos.

Considerando o conjunto das análises quantitativas e qualitativas apresentadas, não foram identificados fatores que justifiquem alterações extraordinárias na estratégia de investimentos, permanecendo válidas as diretrizes definidas pelo Comitê de Investimentos e aprovadas pelo Conselho de Administração.

Estão disponibilizados em nosso site (www.ipresv.sp.gov.br) o relatório dos investimentos e a avaliação e monitoramento de risco da carteira do IPRESV.

São Vicente, 02/06/2026.

Paolo Brigido da Fonseca

Coordenador de Investimentos

CGINVIII/DIRIGIII



Documento assinado digitalmente

PAOLO BRIGIDO DA FONSECA

Data: 02/07/2026 11:26:55-0300

Verifique em <https://validar.iti.gov.br>



Relatório Macroeconômico

M a i o 2 0 2 6

Eventos Relevantes de 2026

Janeiro

21/01 Audiência da diretora do FED Lisa Cook.
28/01 Reunião do FOMC para decisão de juros
Resultado = manutenção em 3,5%-3,75% a.a..
28/01 Reunião do Copom para decisão de juros.
Resultado = manutenção em 15% a.a..
31/01 Fim do financiamento temporário de gastos nos EUA

Fevereiro

05/02 Reunião do BCE para decisão de juros
Resultado = manutenção das taxas

Março

08/03 Eleições Legislativas na Colômbia.
18/03 Reunião do FOMC para decisão de juros
18/03 Reunião do Copom para decisão de juros.
19/03 Reunião do BCE para decisão de juros
23/03 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

Abril

02/04 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais e Eleições Legislativas no Peru.
04/04 Prazo final para filiação partidária, mudança de domicílio eleitoral e para presidente, governadores e prefeitos saírem dos cargos para concorrer a outras funções.
29/04 Reunião do FOMC para decisão de juros
29/04 Reunião do Copom para decisão de juros.
30/04 Reunião do BCE para decisão de juros

Maiο

01/05 Troca dos presidentes de FEDs regionais que votam nas decisões de juros.
15/05 Posse do novo presidente do FED
22/05 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.
31/05 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.

Junho

07/06 Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Peru.
11/06 Reunião do BCE para decisão de juros
17/06 Reunião do FOMC para decisão de juros
17/06 Reunião do Copom para decisão de juros.
21/06 Segundo Turno das Eleições Presidenciais na Colômbia.
Expectativa do fim do julgamento das tarifas de importação dos EUA.

Julho

20/07 Início do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.
20/07 Início do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.
22/07 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.
23/07 Reunião do BCE para decisão de juros
29/07 Reunião do FOMC para decisão de juros

Agosto

05/08 Fim do período destinado às convenções partidárias e à definição de candidaturas para a eleição.
05/08 Reunião do Copom para decisão de juros.
15/08 Fim do prazo para protocolar os pedidos de registro de candidatura na Justiça Eleitoral.
16/08 Início da propaganda eleitoral.

Setembro

10/09 Reunião do BCE para decisão de juros
16/09 Reunião do FOMC para decisão de juros
16/09 Reunião do Copom para decisão de juros.
22/09 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

Outubro

04/10 Primeiro Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.
25/10 Segundo Turno das Eleições Presidenciais no Brasil.
28/10 Reunião do FOMC para decisão de juros
29/10 Reunião do BCE para decisão de juros

Novembro

03/11 Eleições legislativas nos EUA
04/11 Reunião do Copom para decisão de juros.
23/11 Relatório Bimestral de Receitas e Despesas.

Dezembro

09/12 Reunião do FOMC para decisão de juros
09/12 Reunião do Copom para decisão de juros.
17/12 Reunião do BCE para decisão de juros

Bancos centrais em tom mais cauteloso

No cenário internacional, o choque de energia consolidou-se como um elemento estrutural do cenário macro, forçando bancos centrais a recalibrar seus cenários diante do risco crescente de efeitos de segunda ordem. A assimetria do balanço de riscos está se deslocando e está começando a pender claramente para o lado inflacionário nas principais economias. No Brasil, a combinação de inflação persistente, atividade resiliente e expectativas em deterioração reduziu materialmente o espaço para flexibilização monetária no horizonte relevante.

Nos EUA, o ciclo econômico segue mais resiliente do que o esperado, mas com mudança na composição do crescimento na margem. Investimentos em equipamentos e IA lideram como motor da atividade, enquanto a queda da taxa de poupança a 3,6% sinaliza menor fôlego adiante para o consumo das famílias, que perdeu certo ímpeto no início de 2026. A deterioração da inflação na margem e a presença de três divergências no FOMC sugerem transição para uma comunicação mais neutra, apesar da manutenção do viés de afrouxamento monetário na comunicação recente. A expectativa é de um cenário de Fed Funds estável em 2026, com probabilidade marginal de cortes ao final do ano, condicionada à clara dissipação do choque energético.

Na Área do Euro, a deterioração qualitativa supera o conforto trazido pelos números agregados. O PMI composto abaixo de 50 pela primeira vez em 16 meses, a expansão manufatureira distorcida por antecipação de produção e a aceleração disseminada de custos configuram quadro estagflacionário incipiente. A guinada mais contracionista na comunicação do BCE, com debate aberto sobre alta de juros, materializa o reconhecimento de que choques persistentes exigem resposta ativa. O mercado já precifica 50-75 pb de aperto, movimento consistente com o dilema mais adverso enfrentado pela autoridade monetária.

Na China, a recuperação cíclica via indústria e exportações esconde fragilidades estruturais persistentes. A divergência entre PPI em aceleração e CPI ao redor de 1% a/a pode evidenciar choque de custos sem poder de repasse, comprimindo margens em setores e validando a manutenção de postura acomodatória. O modelo de crescimento permanece dependente da demanda externa, com transmissão limitada para renda e consumo doméstico, padrão que tende a se preservar diante das metas estruturalmente mais baixas anunciadas para o quinquênio.

No Brasil, a combinação de reaceleração da atividade, mercado de trabalho apertado e inflação em deterioração e com alta das expectativas configura cenário mais hostil para o ciclo de calibragem em curso. IBC-Br forte no 1Tri26, criação líquida de 205,5 mil vagas dessazonalizadas em março e salários reais crescendo acima da produtividade contrastam com a narrativa de desaceleração mantida pelo Copom. Na inflação, a aceleração disseminada dos núcleos do IPCA-15 de abril reforça risco altista relevante adiante.

A introdução do conceito de "extensão" do ciclo na comunicação pós-Copom de abril, somada à elevação da projeção condicional de inflação no horizonte relevante (de 3,3% para 3,5%), sinaliza reavaliação do orçamento total de flexibilização.

Estados Unidos: Resiliência com inflação persistente

A economia americana segue resiliente, mas o ambiente macro se tornou mais desafiador, com o choque geopolítico no Oriente Médio elevando os preços de energia, pressionando cadeias de produção e aumentando a incerteza. Esse novo choque se soma a um cenário já marcado por política comercial mais restritiva, menor crescimento da força de trabalho e inflação acima da meta por cinco anos consecutivos.

Do ponto de vista da atividade, os dados seguem consistentes com crescimento moderado. O PIB do 1Tri26 avançou 2,0% t/t anualizado, com melhora da demanda doméstica privada (2,5% t/t anualizado), mas com composição menos favorável: o consumo das famílias perdeu tração, enquanto os investimentos, especialmente em equipamentos e propriedade intelectual (IA), tornaram-se o principal motor da atividade. Dados mais recentes reforçam esse diagnóstico, com forte alta nas encomendas às fábricas em março, núcleo robusto e continuidade do crescimento dos embarques, indicando que os investimentos seguem sustentando o crescimento econômico nos EUA.

O consumo das famílias, por sua vez, permanece resiliente, mas com sinais de mudança qualitativa. O crescimento recente foi impulsionado por serviços, principalmente de saúde, financeiros e de transporte, enquanto o consumo de bens mostra maior sensibilidade a preços. Em março, o consumo nominal avançou 0,9% m/m, mas o crescimento real foi mais moderado (0,2%), com forte contribuição de gasolina. A queda da taxa de poupança em 30 pontos-base no mês para 3,6% sugere que o consumo vem sendo sustentado, em parte, pela compressão de poupança, dado que o crescimento da renda foi inferior à variação do consumo, indicando menor fôlego à frente, ainda que fatores demográficos também possam estar influenciando essa dinâmica.

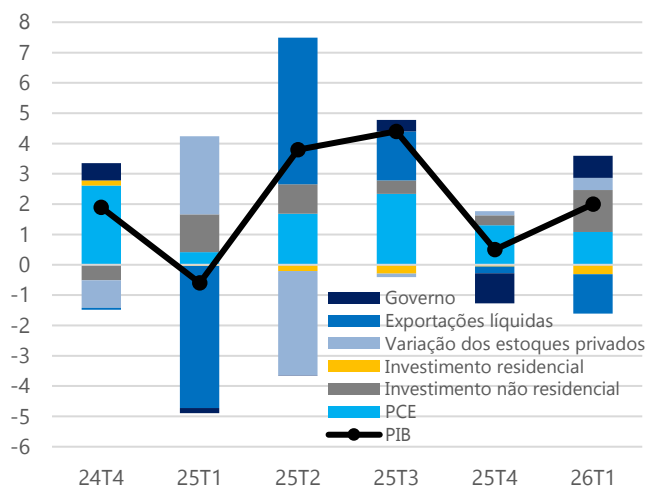
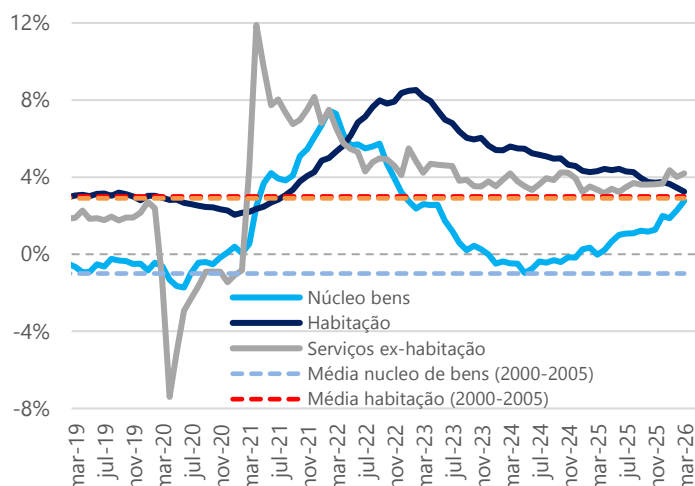
O mercado de trabalho parece ter migrado para um regime de menos demissões e melhores contratações, com melhora na margem. Os pedidos iniciais de seguro-desemprego seguem em níveis historicamente baixos, enquanto os continuados recuaram para mínimas em mais de dois anos, sugerindo baixa incidência de demissões e avanço na recolocação. Em abril, o emprego privado medido pelo ADP semanal atingiu os níveis mais elevados desta curta série de dados (cerca de 40 mil por semana nas últimas leituras), enquanto a média móvel trimestral da Pesquisa de Emprego ficou em 68 mil vagas por mês em março, com a taxa de desemprego se estabilizando em torno de 4,3% desde meados de 2025.

No front inflacionário, a dinâmica se deteriorou na margem. O deflator do PIB acelerou para 4,5% no 1Tri26, enquanto o PCE cheio atingiu 3,5% a/a e o núcleo do PCE 3,2% a/a em março, com pressão relevante de energia e serviços excluindo-se habitação. Além das tarifas, o choque de petróleo já se reflete nos preços ao consumidor e nos custos das empresas. Ainda assim, o crescimento dos salários continua a moderar e as expectativas de inflação de longo prazo permanecem ancoradas.

No geral, a comunicação do Fed reforça esse quadro. Em sua reunião de abril, o FOMC manteve os juros inalterados em 3,50-3,75% e enfatizou a elevada incerteza, avaliando a política monetária como próxima ao nível neutro ou apenas modestamente restritiva, o que permite ao Comitê aguardar maior clareza sobre o cenário. Em sua última coletiva de imprensa, o Presidente do Fed destacou que os riscos à inflação aumentaram com o choque de energia, reforçando uma postura claramente dependente dos dados. Ainda assim, o Comitê optou por manter o viés de cortes no forward guidance, vigente desde setembro de 2024. Por outro lado, três novas divergências evidenciam desconforto com essa sinalização, sugerindo uma transição gradual para uma comunicação mais neutra. O Presidente também indicou que, após o término de seu mandato em 15 de maio, permanecerá como membro do Board por algum tempo, o que tende a garantir alguma continuidade no curto prazo, apesar da iminente mudança de liderança.

Nesse contexto, o choque de energia continua sendo central. A magnitude e a duração desse choque serão determinantes para a trajetória da política monetária. Caso persistente, tende a gerar efeitos estagflacionários, elevando a inflação e comprimindo a renda real, com impacto sobre o consumo, atividade e mercado de trabalho.

Para monitorar: duração do fechamento do Estreito de Hormuz, persistência do choque de petróleo, expectativas de inflação e início do mandato de Kevin Warsh como Chair do FOMC.

Gráfico 1: Contribuições para o PIB (em pp)

Gráfico 2: Inflação PCE (% a/a)


Fonte: Bloomberg.

Zona do Euro: Com inflação em alta, BCE se aproxima do aperto de juros

A economia da Área do Euro segue em trajetória de crescimento moderado, mas com deterioração qualitativa diante do choque energético. Indicadores recentes sugerem que o momentum já vinha enfraquecendo antes do choque, com deterioração relevante da confiança de consumidores e empresas e sinais de contração da atividade no início do 2T26, com o PMI composto abaixo de 50 pela primeira vez em 16 meses.

O PMI manufatureiro avançou para 52,2 em abril, maior nível em quase quatro anos, mas a leitura qualitativa é menos construtiva. A expansão foi fortemente influenciada por antecipação de compras e formação de estoques, com empresas antecipando compras diante de expectativas de aumento de preços e disrupções nas cadeias de oferta. Esse padrão sugere crescimento artificialmente inflado no curto prazo, com risco de reversão à frente, na medida em que a demanda por bens está sendo antecipada. Além disso, esse resultado contrasta com a contração do setor de serviços, que apresentou queda relevante de atividade, evidenciando uma dinâmica de crescimento mais fraca no agregado.

Ao mesmo tempo, as pressões inflacionárias aumentaram de forma significativa. No PMI manufatureiro, a inflação de insumos atingiu níveis próximos ao pico de quatro anos, enquanto os preços de venda subiram no ritmo mais forte desde 2023 (e, em alguns indicadores, o mais alto da série histórica). Esse movimento reflete o impacto direto do choque de energia e gargalos logísticos, com aceleração disseminada dos custos na indústria e nos serviços.

A prévia dos dados de inflação para abril confirma essa dinâmica: o índice cheio acelerou, puxado por energia, enquanto o núcleo permaneceu relativamente contido. No entanto, há sinais crescentes de risco de efeitos indiretos e de segunda ordem, especialmente via expectativas de inflação e comportamento dos salários.

Do lado da atividade, o quadro segue frágil. Indicadores de confiança mostram deterioração relevante, com consumidores mais pessimistas e maior intenção de poupança, enquanto empresas indicam pressão sobre margens e menor otimismo, com a confiança empresarial em níveis próximos aos mais baixos desde 2022. O mercado de trabalho também mostra sinais de moderação na margem, com continuidade da redução de empregos na indústria.

Nesse contexto, o Banco Central Europeu (BCE) enfrenta um dilema mais complexo. A comunicação recente indica uma postura mais favorável ao aperto monetário, com debate sobre alta de juros já na reunião de abril, preparando o terreno para um possível ajuste na reunião de junho. Até lá, o BCE terá mais informações sobre o desenrolar do conflito no Oriente Médio, novas divulgações de dados e atualização de suas projeções econômicas e de seus cenários. Hoje, o mercado precifica um ciclo limitado de aperto (50-75 pontos-base).

Para monitorar: expectativas de inflação, comportamento dos salários, impacto do choque energético sobre a demanda e comunicação dos membros do BCE antes da reunião de junho.

Gráfico 3: Inflação (% a/a)

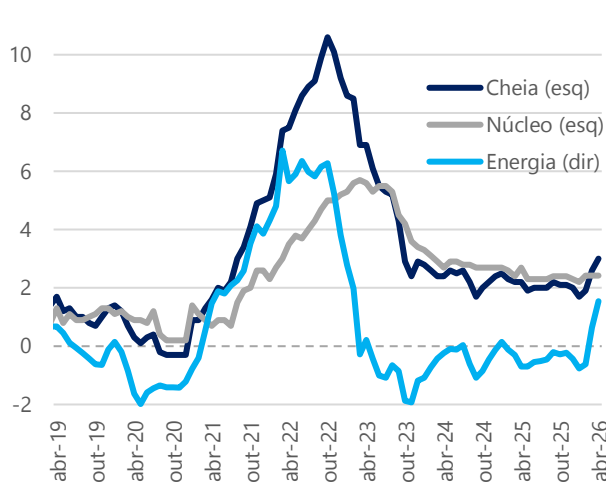
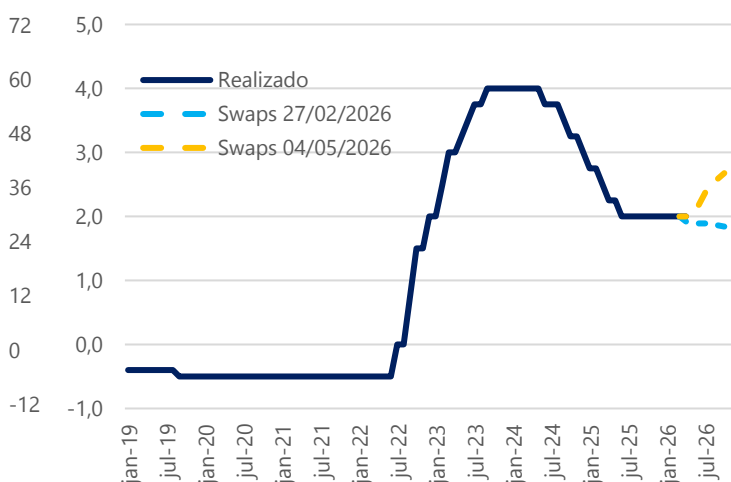


Gráfico 4: Taxa de Juros (%)



Fonte: Bloomberg.

China: Recuperação puxada pela indústria, com demanda fraca

A economia chinesa apresentou melhora cíclica no início de 2026, com dados mais fortes de atividade e produção industrial. O PMI manufatureiro subiu para 52,2 em abril, maior nível desde 2020, indicando expansão robusta, impulsionada por demanda sólida, novos pedidos e produção em aceleração.

O crescimento tem sido sustentado principalmente pelo setor externo e pela indústria, com exportações resilientes (incluindo tecnologia e AI) e aumento da produção. Ao mesmo tempo, há evidências de recomposição de estoques e aceleração de compras, refletindo tanto retomada da demanda quanto comportamento preventivo diante de possíveis disruptions nas cadeias de oferta globais.

No entanto, a composição do crescimento segue desequilibrada. O consumo doméstico permanece fraco, o mercado de trabalho mostra sinais de deterioração e o setor imobiliário continua como principal vetor negativo. Esse padrão reforça a ideia de uma recuperação puxada pela oferta, com menor transmissão para renda e demanda interna.

No front inflacionário, observa-se divergência relevante: o PPI voltou a subir, impulsionado por energia e commodities, enquanto o CPI permanece baixo (ao redor de 1% a/a), refletindo demanda doméstica ainda fraca. Isso indica pressão de custos com repasse limitado, comprimindo margens nos segmentos mais próximos ao consumidor final.

Esse ambiente permite a manutenção de uma política monetária e fiscal relativamente acomodatória, com espaço para estímulos adicionais, se necessário. Ao mesmo tempo, o choque global de energia eleva os riscos para a atividade, ao pressionar custos industriais e potencialmente desacelerar o crescimento à frente.

Para monitorar: exportações e setor imobiliário, impacto do choque de energia global e desdobramentos nas relações EUA-China (summit Trump-Xi agendado para 14-15 de maio).

Brasil: Cenário de Inflação Dificulta Processo de Calibração

A atividade econômica segue mostrando recuperação no 1Tri26. O IBC-Br, proxy mensal do PIB, registrou alta de 0,6% m/m em fevereiro, ficando acima do consenso. No mês, todas as categorias registraram crescimento, com destaque para a indústria. Além disso, o IBC-Br ex-Agro mostrou alta de 0,6% m/m, indicando que os setores mais sensíveis à política monetária continuam fortes. Além disso, para o 1Tri26 o carregamento estatístico está positivo em 1,4% (ante 1,0% em janeiro), com crescimento em todos os setores.

Ademais, a Pesquisa Industrial Mensal de março confirmou a recuperação da indústria no 1Tri26. Na margem, grande parte das categorias apresentou expansão, com destaque para “bens de consumo duráveis” e “insumos típicos da construção civil”. Para o 1Tri26, a indústria registrou variação positiva em 1,4% e apresentou melhora em praticamente todas as categorias, com contribuição relevante de “Indústrias extrativas” e “Bens de consumo”.

No mercado de trabalho, os dados seguem mostrando resiliência. Primeiramente, o Caged registrou criação líquida de 228,2 mil empregos em março, muito acima das 148,6 mil vagas esperadas pelo consenso. Dessazonalizando os dados, as admissões registraram alta de 4,5% e os desligamentos de 1,5% em comparação com fevereiro. Com isso, houve criação líquida de 205,5 mil vagas em mar/26, resultado acima de fev/26 (136,6 mil) e levando a média móvel 3 meses para 156,5 mil postos em março (ante criação de 70,4 mil em fevereiro). Além disso, os salários médios reais de admissão e demissão cresceram, respectivamente, 1,8% a/a e 2,5% a/a.

A Pnad Contínua de março reforçou os sinais de um mercado de trabalho forte. Com ajuste sazonal, a taxa permaneceu estável em 5,5%, ainda próxima da mínima histórica. Além disso, os rendimentos continuaram acelerando: tanto o rendimento habitual e efetivo nominal cresceram no mês. No ano, os rendimentos habituais e efetivos nominais cresceram 9,8% a/a e 9,0% a/a, e os reais cresceram 5,5% a/a e 4,6% a/a, respectivamente. Esse crescimento dos salários se deve tanto às condições apertadas do mercado de trabalho como aos reajustes salariais definidos em acordos e convenções coletivas.

Do lado fiscal, os dados de março reforçaram a percepção de um quadro fiscal frágil com forte expansão de despesas no 1S26. O Setor Público Consolidado registrou déficit primário de R\$ 80,7 bilhões, contra o consenso (Bloomberg) de déficit de R\$ 67,7 bilhões e superávit de R\$3,6 bilhões de mar/25. Na abertura, o resultado negativo foi disseminado: o Governo Central, os governos regionais e as empresas estatais registraram déficits de R\$74,8 bilhões, R\$5,4 bilhões e R\$0,5 bilhão, respectivamente.

Além disso, a dívida líquida do setor público (DLSP) subiu de 65,5% do PIB em fevereiro para 66,8% em março, o equivalente a R\$ 8,6 trilhões. Já a dívida bruta do governo geral (DBGG) passou de 79,2% para 80,1% do PIB no período, somando R\$ 10,4 trilhões.

Na inflação, após uma sequência de dados que surpreenderam para cima as expectativas, o IPCA-15 de abril registrou inflação de 0,89% m/m e 4,37% a/a, abaixo do consenso da Bloomberg. Entretanto, a abertura mostrou um

cenário desfavorável, com o resultado abaixo do esperado explicado em grande parte pela queda de 14% das passagens aéreas, item historicamente volátil.

A maior contribuição para a alta veio da gasolina, que avançou 6,23% m/m e 7,0% a/a. Entre os segmentos, alimentação no domicílio teve alta de 1,8%. Vale destacar que, apesar de uma alta difusa, afetando 62% do grupo, houve forte contribuição de itens com peso relevante na cesta de consumo, como leite, tomate, cebola e ovos.

O segmento de serviços registrou inflação de 0,03% m/m e 5,8% a/a, com grande impacto da queda das passagens aéreas, enquanto as medidas subjacentes seguiram pressionadas. Os serviços subjacentes subiram 0,45% m/m e 5,3% a/a. Os bens industriais, segmento que vinha apresentando comportamento mais benigno, também mostrou piora, com alta de 0,6% m/m e 2,5% a/a, refletindo aumentos nos preços de perfume, etanol e automóvel novo.

Assim, a leitura mostrou pressão disseminada em alimentação no domicílio, aceleração das medidas subjacentes de serviços, piora em bens industriais e alta relevante dos administrados, puxada pela gasolina. A média dos núcleos subiu 0,47% m/m e 4,3% a/a.

Por fim, o IGP-M de abril registrou inflação de 2,7% m/m e 0,6% a/a, com efeitos claros dos desdobramentos do conflito no Oriente Médio. A maior parte dos itens com contribuição relevante para a alta do índice sofreu impactos diretos ou indiretos da elevação do petróleo. Desde março, as divulgações dos IGPs têm indicado sinais de persistência das pressões, que não vêm mostrando arrefecimento.

Dessa forma, o cenário inflacionário mostra pressões sobre preços ao consumidor e ao produtor, com efeitos dos desdobramentos do conflito no Oriente Médio. Diante desse quadro, compatível com a deterioração das expectativas de inflação, é reforçado a expectativa de inflação próxima a 5,0% ao final deste ano.

Na política monetária, como esperado, o Comitê de Política Monetária (Copom) realizou outro corte de 25 bps na reunião de abril, levando a taxa Selic para 14,50% a.a. De forma geral, o tom da comunicação pós-reunião tornou-se mais cauteloso. Importante destacar que a comunicação passou a fazer referência não apenas ao ritmo do ciclo de calibragem, mas também à sua "extensão". Essa mudança sugere que o Comitê começa a reavaliar o "orçamento" total de flexibilização monetária à frente. Ainda assim, o Comitê manteve a porta aberta para novos ajustes de política, ao continuar se referindo aos "próximos passos" do processo de calibragem, sugerindo que o ciclo de afrouxamento permanece em curso por ora.

Em relação ao cenário externo, a caracterização do choque no Oriente Médio evoluiu. A comunicação de abril deixou de tratar o conflito como um choque novo e passou a descrevê-lo como uma fonte persistente de incerteza, cuja "duração, extensão e desdobramentos" permanecem incertos. Isso reforça a ideia de que o Comitê vê cada vez mais o conflito como parte do cenário-base, e não como um evento temporário que poderia ser rapidamente revertido.

Na inflação, o Comitê reconheceu uma deterioração do cenário inflacionário, com a inflação "distanciando-se ainda mais" da meta. De fato, segundo a ata de abril, as leituras recentes de inflação vieram "significativamente acima" do que havia sido inicialmente esperado. O Comitê reconheceu uma deterioração adicional das "expectativas de inflação de prazo mais longo, particularmente para 2028" e apresentou uma projeção de inflação baseada em modelos mais elevada para o horizonte relevante, de 3,3% para 3,5%.

A discussão sobre o balanço de riscos também trouxe sinais importantes. Segundo a ata, o Comitê voltou a debater mudanças mais amplas no balanço de riscos para a inflação, refletindo preocupações de que a persistência do conflito geopolítico já possa estar se materializando por meio de uma maior desancoragem das expectativas e de

disrupções potencialmente mais duradouras nas cadeias globais de produção e distribuição. Nesse contexto, o Copom reforçou seu compromisso em evitar efeitos secundários decorrentes do choque do petróleo e de seus efeitos de transbordamento, mantendo uma postura cautelosa e dependente de dados diante do elevado grau de incerteza.

Ainda assim, como já sinalizado no comunicado pós-reunião, o balanço de riscos não foi considerado assimétrico, apesar de um ambiente macroeconômico cada vez mais complexo. Além disso, o Copom segue enfatizando a transmissão da política monetária restritiva por meio das condições de crédito e dos setores cíclicos da economia, mesmo ao reconhecer sinais renovados de reaceleração da atividade e um mercado de trabalho ainda apertado, com desemprego em níveis historicamente baixos e salários reais crescendo acima da produtividade.

De forma geral, a comunicação reforçou um cenário mais cauteloso, embora, o tom tenha permanecido relativamente moderado diante dos riscos atualmente incorporados ao cenário. Um aspecto relevante da ata de abril foi a ausência de uma discussão mais detalhada sobre o tema da “extensão” do ciclo de calibragem, apesar de ter sido um dos principais elementos novos introduzidos no comunicado pós-reunião de abril. Assim, a expectativa ainda é de continuidade do ciclo de calibragem, com outro corte de 25 bps na reunião de junho. A combinação de inflação acelerando, expectativas de inflação em alta, mercado de trabalho resiliente e sinais de reaceleração da atividade mantém relativamente baixa a probabilidade de um retorno a um ritmo mais acelerado de afrouxamento, mesmo em caso de alguma desescalada geopolítica.

Em um cenário alternativo envolvendo persistência do conflito no Oriente Médio, preços de energia elevados, nova deterioração das expectativas de inflação e continuidade da resiliência da atividade doméstica, não deve ser descartada a possibilidade de uma pausa no ciclo de calibragem na virada do semestre. No ambiente atual, e na ausência de medidas capazes de conter a deterioração das expectativas de inflação, os riscos permanecem inclinados para cima.

Para monitorar: evolução da inflação, sinais de desaceleração da atividade e impactos do conflito no Oriente Médio.

Gráfico 5: Média dos Núcleos IPCA-15

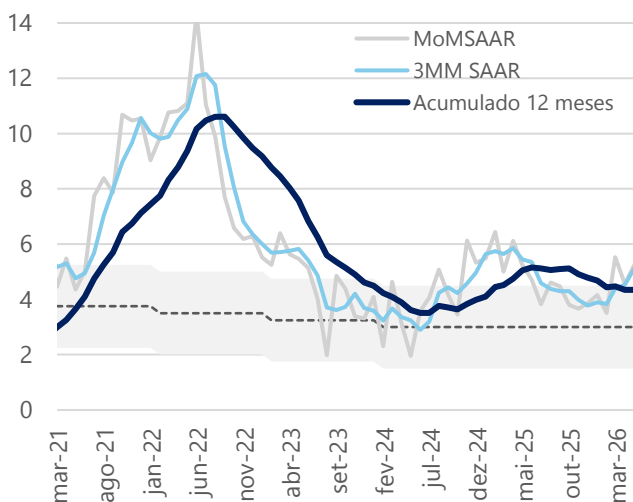


Gráfico 6: IBC-Br (MoM)

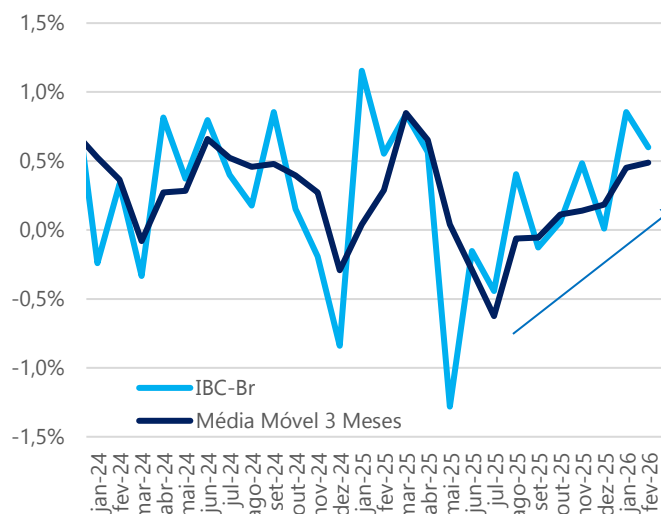


Tabela 1: Indicadores Financeiros (janelas acumuladas até abril de 2026)

ÍNDICES	MÊS	ANO	12 M	24 M	36 M	48 M	60 M
CDI	1,09%	4,54%	14,83%	27,97%	43,75%	62,97%	74,51%
IMA-S	1,09%	4,62%	15,05%	28,52%	44,75%	64,45%	77,04%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,23%	3,89%	14,38%	29,40%	51,30%	68,39%	84,55%
IMA-B	1,81%	4,85%	12,35%	17,46%	26,65%	37,77%	44,23%
IRF-M	1,24%	3,63%	13,69%	23,38%	38,43%	56,30%	58,20%
DÓLAR	-4,42%	-9,34%	-11,87%	-3,54%	-0,24%	1,41%	-7,68%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	-0,08%	16,26%	38,69%	48,75%	79,37%	73,64%	57,55%
MSCI WORLD em R\$	4,61%	-4,62%	12,36%	36,01%	63,95%	69,07%	46,41%
NASDAQ em R\$	10,19%	-2,90%	25,74%	53,35%	103,10%	104,66%	64,59%
S&P 500 em R\$	5,54%	-4,52%	14,08%	38,09%	72,48%	76,94%	59,17%
MSCI WORLD (Moeda original)	9,45%	5,20%	27,50%	41,01%	64,34%	66,71%	58,59%
NASDAQ (Moeda original)	15,29%	7,10%	42,68%	58,98%	103,59%	101,81%	78,28%
S&P 500 (Moeda original)	10,42%	5,31%	29,45%	43,16%	72,90%	74,47%	72,42%

Elaboração: Backoffice i9.

Tabela 2: Indicadores Financeiros (janelas mensais - últimos 12 meses)

	mai-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	out-25	nov-25	dez-25	jan-26	fev-26	mar-26	abr-26
CDI	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%
IMA-S	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%	1,29%	1,06%	1,23%	1,18%	1,01%	1,27%	1,09%
IDA-DI (CRÉDITO PRIVADO)	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%	1,08%	1,10%	1,21%	1,36%	0,79%	0,46%	1,23%
IMA-B	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%	1,05%	2,04%	0,31%	1,00%	1,79%	0,17%	1,81%
IRF-M	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%	1,37%	1,67%	0,30%	1,96%	0,99%	-0,59%	1,24%
DÓLAR	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%	1,24%	-0,94%	3,16%	-4,95%	-1,54%	1,36%	-4,42%
IBOVESPA (AÇÕES BRASIL)	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	12,56%	4,09%	-0,70%	-0,08%
MSCI WORLD em R\$	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%	3,20%	-0,76%	3,91%	-2,86%	-0,91%	-5,28%	4,61%
NASDAQ em R\$	10,48%	1,87%	6,45%	-1,61%	3,52%	5,99%	-2,44%	2,61%	-4,05%	-4,87%	-3,46%	10,19%
S&P 500 em R\$	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%	3,53%	-0,81%	3,11%	-3,65%	-2,39%	-3,80%	5,54%
MSCI WORLD (Moeda original)	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%	0,18%	0,73%	2,19%	0,64%	-6,55%	9,45%
NASDAQ (Moeda original)	9,56%	6,57%	3,70%	1,58%	5,61%	4,70%	-1,51%	-0,53%	0,95%	-3,38%	-4,75%	15,29%
S&P 500 (Moeda original)	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%	0,13%	-0,05%	1,37%	-0,87%	-5,09%	10,42%

Elaboração: Backoffice i9.

DISCLAIMER

A presente Nota Macroeconômica ("Nota") foi elaborada pelo economista-chefe da i9 Advisory e não se configura como um relatório de análise para fins de Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Neste sentido, a Nota reflete única e exclusivamente as opiniões do economista-chefe em relação ao conteúdo apresentado.

O objetivo meramente informativo da Nota não deverá ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários ou a venda de qualquer instrumento financeiro. Este material não leva em consideração os objetivos, planejamento estratégico, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular.

Destacamos que as informações contidas na Nota foram obtidas por meio de fontes públicas consideradas seguras e confiáveis na data em que o material foi divulgado. Entretanto, apesar da diligência na obtenção das informações apresentadas, as projeções e estimativas contidas na Nota não devem ser interpretadas como garantia de performance futura pois estão sujeitas a riscos e incertezas que podem ou não se concretizar. Neste sentido, não apresentamos nenhuma garantia acerca da confiabilidade, exatidão, integridade ou completude (expressas ou não) dessas mesmas informações abordadas.

A i9 Advisory não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar referidas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Ademais, ao acessar o presente material, o interessado compreende dos riscos relativos ao cenário macroeconômico abordado nesta Nota.

Por último, a i9 Advisory e/ou qualquer outra empresa de seu grupo econômico não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor que forem tomados com base nas informações aqui divulgadas, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados e tampouco pela publicação acidental de informações incorretas. A i9Advisory informa que potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários ou outros investimentos e estratégias discutidas