

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

**MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO**

**EVOLUÇÃO RECENTE DA INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO**

**Andrea de Paula Pinhel  
Nº de Matrícula 9315103**

**Orientador: Carlos Viana de Carvalho**

**Dezembro de 1997**

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

**MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO**

**EVOLUÇÃO RECENTE DA INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO**

" DECLARO QUE O PRESENTE TRABALHO É DE MINHA AUTORIA E QUE NÃO RECORRI PARA REALIZÁ-LO, A NENHUMA FORMA DE AJUDA EXTERNA, EXCETO QUANDO AUTORIZADO PELO PROFESSOR TUTOR."

*Andrea de Paula Pinhel*

---

**Andrea de Paula Pinhel  
Nº de Matrícula 9315103**

**Orientador: Carlos Viana de Carvalho**

**Dezembro de 1997**

“ as opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”.

Gostaria de agradecer primeiramente a Deus pela graça de concluir mais uma etapa da minha vida como estudante, o que me proporcionará novos horizontes, e novas realizações tanto profissionais quanto pessoais.

Gostaria também de agradecer às pessoas que me ajudaram na elaboração e desenvolvimento deste trabalho, especialmente minha família, com a qual sempre pude contar com todo o apoio, e também alguns bons amigos de convívio pessoal ou profissional.

Meus agradecimentos a Carlos Viana de Carvalho, meu orientador, pela importante ajuda que desempenhou na concepção desta monografia, principalmente na delimitação de idéias iniciais para o melhor desenvolvimento do tema escolhido.

Agradeço ainda a Ezequiel Zibecchi, da Anbid, assim como a alguns profissionais da área de Asset Management, que gentilmente forneceram dados, artigos e informações relevantes para os estudos feitos neste trabalho.

## **ÍNDICE**

### **INTRODUÇÃO**

#### **I.A INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO NA ÚLTIMA DÉCADA E NOS DIAS ATUAIS.....6**

##### **I.1.Histórico da última década da indústria de fundos de investimento.....6**

##### **I.2.Principais características de cada categoria de fundo.....18**

#### **II.UM PANORAMA DAS OPÇÕES DE CARTEIRAS OFERECIDAS PELO MERCADO.....37**

#### **III.CLASSIFICAÇÃO DOS FUNDOS POR RENTABILIDADE E POR RISCO.....63**

##### **III.1.As medidas de desempenho dos fundos no Brasil.....63**

##### **III.2.Ranking de desempenho desenvolvido pela Anbid**

**CONCLUSÃO.....78**

**BIBLIOGRAFIA.....81**

## INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é mostrar a estrutura atual da indústria de fundos de investimento no Brasil. O lançamento de novos produtos, a queda das taxas de administração, a melhoria da qualidade de informações dos fundos, a facilidade oferecida para aplicação, tudo isso vem contribuindo para a intensa modernização observada neste setor.

O investidor brasileiro vivencia hoje uma situação mais complexa para decidir seus investimentos. Com a estabilidade econômica e o aumento da concorrência, vem crescendo muito o número de opções de investimento mais elaborados, e é aí que este trabalho vai se concentrar. Seu assunto principal será portanto, apresentar os novos produtos oferecidos pelo mercado, suas características e seus objetivos. Saber onde eles operam e quais as suas políticas de investimento. Ter uma idéia dos riscos envolvidos nas suas aplicações e a rentabilidade futura esperada.

A última década deu lugar a uma importante transformação no âmbito dos mercados financeiros nacionais. Podemos observar um crescimento expressivo da indústria de fundos de investimento, que viu seu patrimônio aumentar de US\$ 3 bilhões em Dezembro de 1986 para US\$ 103 bilhões em Dezembro de 1996. Isso corresponde a um crescimento médio de cerca de 42% ao ano, medido em dólares.

Durante os longos anos de elevadas taxas de inflação e de indexação de preços e salários, os investidores em geral buscavam a todo custo se proteger da deterioração do seu

capital. Por isso, os fundos (como outras aplicações) destinavam-se principalmente a preservar o valor do dinheiro no tempo. Eram épocas de incertezas e de difícil planejamento dos gastos, daí a necessidade do investidor ter agilidade e facilidade de acesso às suas aplicações.

Portanto, a prosperidade dos fundos de investimento, especialmente os produtos de perfil mais conservador, como os fundos de renda fixa, se deu pela procura cada vez maior de ativos que pudessem diminuir as perdas resultantes da inflação alta, e que apresentassem um alto grau de liquidez.

Porém, a grande expansão na indústria de fundos de investimento nacional veio com o Plano Real. Com a estabilidade e a maior previsibilidade da economia, esperava-se uma alteração no perfil dos investidores, que podiam diferenciar mais claramente entre poupança, investimento e aplicações destinadas à proteção da moeda. A queda da inflação, a sensível redução dos juros nominais e o fim da ilusão monetária indicavam uma realocação dos recursos, um alongamento dos prazos de aplicações e uma procura mais cuidadosa por rentabilidade nos investimentos.

A estabilização econômica está dando novos contornos ao setor de fundos de investimento no Brasil. O investidor local, cauteloso por natureza, vem gradualmente alterando o seu portfólio de aplicações. Diante disso, os fundos de investimento estão se tornando cada vez mais populares, conquistando investidores dos mais diversos perfis.

Impulsionados pelas condições macroeconômicas, isto é, inflação baixa, crescimento moderado, déficit público em queda, uma pequena melhora na balança comercial e taxas de juros estáveis, os fundos de renda variável conseguiram ultrapassar a barreira de uma participação de 3% no volume total de patrimônio dos fundos, e no final do primeiro semestre de 1997 já representavam 12,9% da indústria. Mesmo assim, a participação ainda é pequena se o parâmetro for o desempenho desses fundos nos Estados Unidos. Naquele mercado, estima-se que cerca de 50% do patrimônio da indústria esteja aplicado em renda variável.

A indústria norte-americana de fundos mútuos movimenta um volume de recursos da ordem de 50% do PIB do país, enquanto a de fundos de pensão responde pelo equivalente a outros 50%. São números bem mais expressivos do que os brasileiros que não chegam a 20% do PIB nacional. Por isso é fácil concluir que os fundos mútuos tendem a crescer no país, impulsionados inclusive pela indústria dos fundos de pensão, bastante atuantes no segmento de ações e ativos com maior volatilidade.

Por tudo isso, como já mencionei anteriormente, com o advento do Real e a economia numa quadra mais estável, os investidores tendem a se mostrar menos preocupados com a corrosão inflacionária de seus ativos, e mais com o retorno real dos seus investimentos. O horizonte do aplicador se alarga para os cálculos econômicos e permite o alongamento do prazo dos investimentos e a alteração do seu perfil. Há vantagens na escolha de produtos de risco maior diante da promessa de uma rentabilidade também mais significativa. O brasileiro dá mostra de estar se sofisticando enquanto investidor e de estar disposto a aplicar recursos para gastos futuros.

Outro aspecto dessa explosão da indústria de fundos é que o cenário de estabilidade econômica favorece o surgimento de opções de investimento mais elaboradas. E com a redução no risco dos ativos, as aplicações foram se diferenciando para prover ao investidor uma variedade maior de escolha dos riscos a serem tomados.

Verifica-se portanto que para atender à nova demanda, os administradores aumentaram de forma expressiva a oferta de produtos. Criaram opções que vão dos fundos garantidos – nos quais o capital principal é preservado –, passando pelos fundos de privatização e pelos fundos de “small caps” – que investem em ações de empresas de baixa liquidez nas bolsas de valores, com alto potencial de valorização.

É importante observar, a rapidez com que aparecem novos produtos no mercado. Um exemplo disso, são os fundos balanceados, que mesclam ativos de renda fixa e renda variável. Eles têm como característica oferecer ao investidor a possibilidade de buscar ganhos adicionais à renda fixa, sem expor em demasia seus recursos aos riscos da renda variável. Há também os fundos de renda fixa (tradicional), com perfil mais conservador. Estes aplicam seus recursos em títulos do Tesouro Nacional e do Banco Central, em Certificados de depósitos bancários (CDB) de instituições de primeira linha e em debêntures. Dentre os mais agressivos, podemos citar os que procuram aproveitar a volatilidade dos mercados futuros de taxas de juros, de câmbio, de dívida externa e de bolsa, para elevar sua rentabilidade.

Este aumento na quantidade de opções de investimento não é uma peculiaridade do mercado brasileiro. Existem outros mercados - mais desenvolvidos - nos quais há um número maior de fundos do que de ações listadas em bolsa.

Toda essa diversificação pode trazer dúvidas aos investidores quanto à seleção de um fundo de investimento. Por isso é que surgiram os Fundos de Aplicação em Cotas (FAC), que nada mais são que fundos de fundos. Dessa forma, cabe ao administrador a decisão de colocar o dinheiro do cliente em um ou outro fundo.

Outra novidade é a intensificação do número de métodos mais sofisticados para o gerenciamento de recursos de terceiros. Os administradores vêem a necessidade de utilizar sistemas de avaliação de riscos de mercado e de auxílio à escolha de carteiras. O Banco CCF por exemplo, fez um acordo com a Roll & Ross Asset Management, dos EUA, para utilizar o sistema Arbitrage Pricing Theory (APT), o qual permite que seja medida a exposição de uma carteira ao risco, antecipando a volatilidade e o retorno dos ativos. Já a Hedging-Griffo Corretora de Valores está usando um sistema eletrônico de análise de risco para elaborar as carteiras de investimento de seus clientes. Com base em modelos quantitativos, a Hedging-Griffo tem condições de montar portfólios de perfis conservador, moderado (médio prazo) e agressivo (longo prazo). O sistema permite dessa forma a simulação, para cada uma das carteiras, de performance e grau de risco. Dessa forma, os administradores de recursos buscam o desenvolvimento constante das técnicas de análise de risco das carteiras de fundos de investimento, para oferecerem ao investidor além de uma boa performance, uma prestação de serviços cada vez mais condizente com a situação atual de globalização do mercado.

A crescente competição no mercado fez também com que as taxas de administração cobradas pelas instituições que gerenciam esses produtos caíssem. O movimento de baixa é um reflexo direto da estabilização da economia, da queda das taxas de juros e da concorrência. Surgiram as “taxas de performance” – um percentual aplicado sobre o “plus” conseguido pela instituição nos ganhos do investimento.

Tudo isso mostra o potencial e a modernização que a indústria de fundos mútuos nacional apresentou nos últimos tempos. Desta forma, o primeiro capítulo deste trabalho visa, primeiramente, mostrar a evolução e a expansão dos fundos de investimento no mercado brasileiro na última década, dando maior ênfase às mudanças que ocorreram após a implantação do Plano Real. A segunda seção deste capítulo apresenta o maior número possível dos novos produtos – fundos de ações, renda fixa, derivativos e novas aplicações como fundos setoriais ou de títulos da dívida externa – que estão surgindo com o desenvolvimento da indústria de fundos nacional. Serão expostas suas principais características e o mercado alvo de cada fundo.

O segundo capítulo tem por objetivo apresentar algumas estratégias de administração de carteiras, de acordo com cada categoria de fundo, citando alguns instrumentos de operação, tais como opções, futuros e swaps. Para isso, é necessário uma pesquisa de mercado, incluindo entrevistas com administradores de recursos de alguns bancos, capazes de representar a situação atual em que se encontra o mercado financeiro brasileiro.

E por fim, o terceiro capítulo deste trabalho se baseará na percepção da necessidade crescente de uma padronização na avaliação de performance dos fundos de investimento. Em busca disso será apresentado o Índice da ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimento), recentemente calculado, no qual a análise de desempenho dos fundos envolve rentabilidade ajustada pelo risco. Na Segunda seção desta capítulo será feito um estudo quantitativo, apresentando um ranking dos fundos, onde será enfatizado a comparação entre produtos semelhantes.

# **I. A indústria de fundos de investimento na última década e nos dias atuais**

## **I.1. Histórico da última década da indústria de fundos de investimento**

A última década deu lugar a uma importante transformação no âmbito dos mercados financeiros nacionais – o crescimento sem precedentes da indústria de fundos de investimento. De um patrimônio total de cerca de US\$ 3 bilhões em dezembro de 1986, os fundos atingiram dez anos depois a marca dos US\$ 103 bilhões, num crescimento médio de cerca de 42% ao ano, medido em dólares.

Acompanhando o crescimento do PL dos fundos, é possível estabelecer uma periodização destes, a partir dos fatos que os impulsionaram. É possível também destacar os segmentos que concentraram a maioria das aplicações em cada período. Pode-se dividir a última década em quatro fases. A primeira fase, de janeiro de 87 a fevereiro de 90, caracteriza-se pelo surgimento dos fundos de curto prazo e curto prazo nominativo. A segunda fase, de março de 90 a agosto de 92, caracteriza-se pela extinção dos fundos de curto prazo e posterior substituição destes pelos FAFs. A terceira fase, de agosto de 92 a outubro de 95, é dominado pela ascensão dos fundos de commodities. E a quarta fase, a partir de novembro de 95 até os dias de hoje, caracteriza-se pela dominância dos FIFs de sessenta dias.

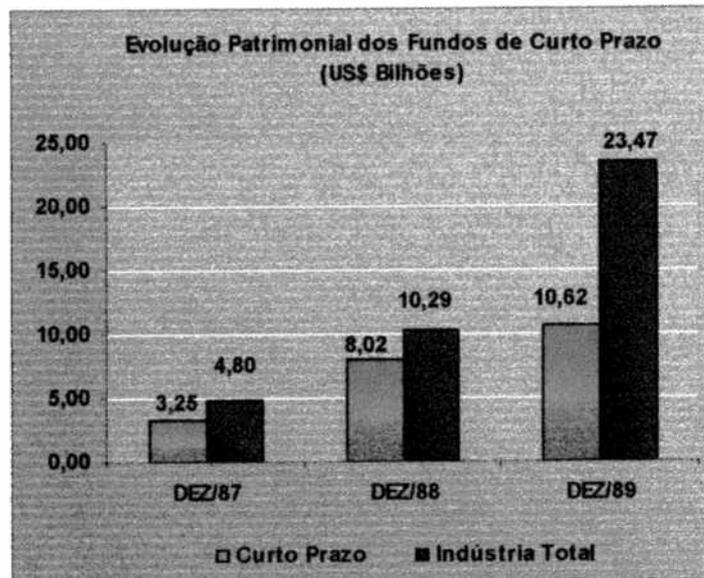
Uma análise detalhada de cada um destes períodos tornará possível um melhor esclarecimento do papel desempenhado pelos fundos nos mercados financeiros e sua relação com as taxas de inflação, fatores institucionais, conjunturais ou referentes à política econômica.

Em dezembro de 1986 inicia-se o primeiro período de crescimento da indústria de fundos com a criação dos fundos de curto prazo. Estes mudaram o perfil da indústria que passou a ter 70% de seu patrimônio no curto prazo. Após uma enorme aceitação no mercado, estes fundos cresceram rapidamente durante o primeiro ano de existência e captaram cerca de US\$ 3 bilhões, enquanto o PL total da indústria de fundos chegava aos US\$ 4,8 bilhões.

Em 1988, o país estava próximo à hiperinflação, graças ao processo inflacionário incessante, alimentado pelo déficit público e pela dificuldade na rolagem da dívida pública. Diante deste cenário, os investidores não estavam dispostos a ter moeda sem remuneração. Daí os fundos de curto prazo eram vistos como substitutos do M1, e competiam fortemente com o overnight pois podiam aplicar parte dos seus recursos em CDBs<sup>1</sup>. Esses fundos tiveram um excepcional crescimento, chegando a US\$ 8,1 bilhões no final de 1988, e a indústria toda dobrou seu patrimônio e chegou a US\$ 10,4 bilhões.

No início do ano de 1989 foi implementado mais um plano heterodoxo, o “Plano Verão”, com a finalidade de interromper o processo inflacionário. A desindexação da economia, o congelamento de preços, o corte de três zeros e a mudança de moeda já tinham feito parte de planos anteriores. A novidade ficou por conta de uma política restritiva de taxas de juros que, junto ao recrudescimento do processo inflacionário, levou a saques líquidos nas cadernetas de poupança e aumentos substanciais nas aplicações no overnight e nos fundos de curto prazo, especialmente a partir de maio de 1989. A estabilidade econômica, a necessidade de liquidez imediata dos ativos e a baixa tributação dos fundos de curto prazo tornaram os fundos de renda fixa pouco atraentes, apesar de terem oferecido rendimentos superiores à inflação. Enquanto

o seu patrimônio atingia a casa dos US\$ 2 bilhões, os fundos de curto prazo chegavam aos US\$ 20 bilhões, sendo que os fundos de curto prazo nominativos captariam US\$ 9,6 bilhões no ano, e a indústria como um todo totalizava no final de 1989 US\$ 23,5 bilhões. A figura abaixo mostra o crescimento dos fundos de curto prazo e do total da indústria de fundos de investimento, nos anos de 87, 88 e 89.



Fonte: ANBID e ANDIMA

Patrimônios convertidos pelo dólar comercial - venda do último dia útil do mês.

O Plano Collor deu início à segunda fase de crescimento da indústria de fundos, que num primeiro momento teve seu patrimônio reduzido a um quinto de sua dimensão, assim como todas as demais atividades financeiras. Foi um período bastante turbulento e com muitas mudanças. O Banco Central criou uma linha especial de liquidez para os bancos, depois de deixar de zerar automaticamente as posições das instituições financeiras no final do dia. As contas remuneradas foram proibidas, assim como todas as operações ao portador, inclusive os fundos ao portador. O governo estava interessado em incentivar aplicações de prazos mais longos, daí instituiu durante o ano o IOF

<sup>1</sup> Ezequiel Zibecchi, "Fundos e Intermediação Financeira: Uma análise dos últimos 10 anos"; Revista Fundos de Investimento ANBID – maio/97.

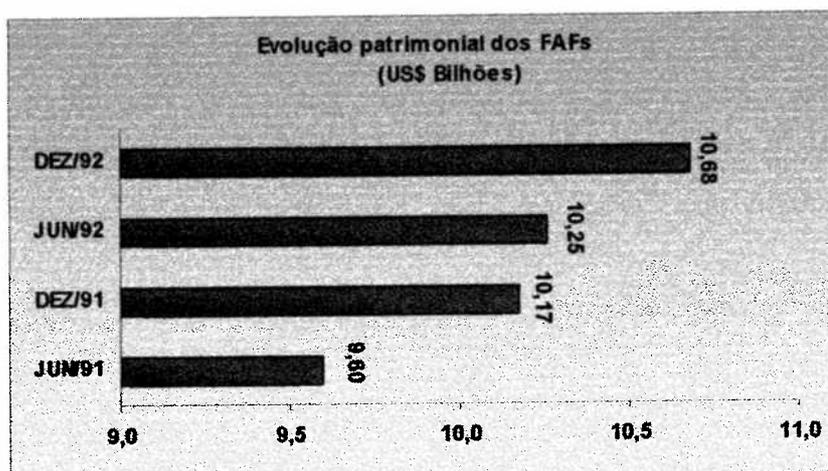
(Imposto sobre Movimentações Financeiras) sobre os estoques de ativos financeiros e posteriormente sobre as operações de curto prazo.

Ao final do ano de 1990, o patrimônio da indústria de fundos tinha caído para US\$ 7,3 bilhões. Os primeiros fundos a se recuperar foram os fundos de curto prazo, que lideraram de longe a captação de recursos, devido à menor tributação de imposto de renda em relação ao overnight, e os fundos de ações, que não sofriam incidência de IOF. Cada um apresentava um PL de US\$ 6,5 bilhões e US\$ 293 milhões respectivamente, enquanto os fundos de renda fixa tinham US\$ 415 milhões no final do ano de 1990.

O ano de 1991 foi marcado pela volta do processo inflacionário e a dificuldade do BACEN em enxugar a liquidez da economia. O Plano Collor I havia fracassado e era evidente a necessidade de uma reforma econômica estrutural. Dessa forma, foi implementado novo plano econômico, com congelamento de preços, criação de nova “tablita”, fim da indexação e também do overnight para pessoas físicas e jurídicas não financeiras, além da extinção dos fundos de curto prazo. Foi portanto um ano bastante traumático para o mercado financeiro.

Um novo ciclo de crescimento da indústria de fundos iniciou-se com os fundos de aplicação financeira – FAFs – que foram criados no lugar do overnight e dos fundos de curto prazo, como moeda remunerada. O governo manteve para estes fundos a compulsoriedade na compra de títulos públicos federais e ainda os penalizava com IOF decrescente na medida em que se alongasse o período de aplicação. Os FAFs passaram a ser a única aplicação de curtíssimo prazo, e na condição única de moeda remunerada, teve uma grande disseminação dentro das instituições financeiras e junto ao público. Se até então poucos tinham ouvido falar em fundos de investimento, a partir dos FAFs

quem tivesse uma conta corrente com certeza passou a saber da existência dessa modalidade de aplicação. Os FAFs conseguiram atingir no seu primeiro ano de existência a grande marca dos US\$ 10 bilhões, impulsionando a indústria de fundos que fechou o ano com cerca de US\$ 12,7 bilhões. O incrível crescimento dos FAFs pode ser observado no gráfico abaixo:



Fonte: ANBID e ANDIMA

Patrimônios convertidos pelo dólar comercial - venda do último dia útil do mês.

Dando início a um terceiro período de crescimento da indústria, surgiram os fundos de commodities, que foram autorizados pelo BACEN em julho de 92, com o objetivo de estimular o mercado futuro de mercadorias. A partir de agosto, esses fundos começaram a captar recursos mais efetivamente, e em apenas quatro meses de existência, eles conseguiram superar em patrimônio os fundos de renda fixa, garantindo uma rentabilidade semelhante aos mesmos. Os fundos em commodities alcançaram muito rapidamente uma posição de destaque entre outras alternativas de investimento. Isso pode ser facilmente explicado pois esses fundos apresentavam uma liquidez imediata após trinta dias, rentabilidade similar às aplicações de prazos mais dilatados, além de maior liberdade na composição de suas carteiras e uma tributação inferior à dos fundos de renda fixa. Os FAFs, que passaram a ter que disputar um público que até então lhe era

cativo, diminuíram bastante seu crescimento e fecharam o ano com US\$ 11 bilhões. Os novos fundos em commodities somavam US\$ 5 bilhões, enquanto a indústria de fundos alcançava os US\$ 18,8 bilhões.

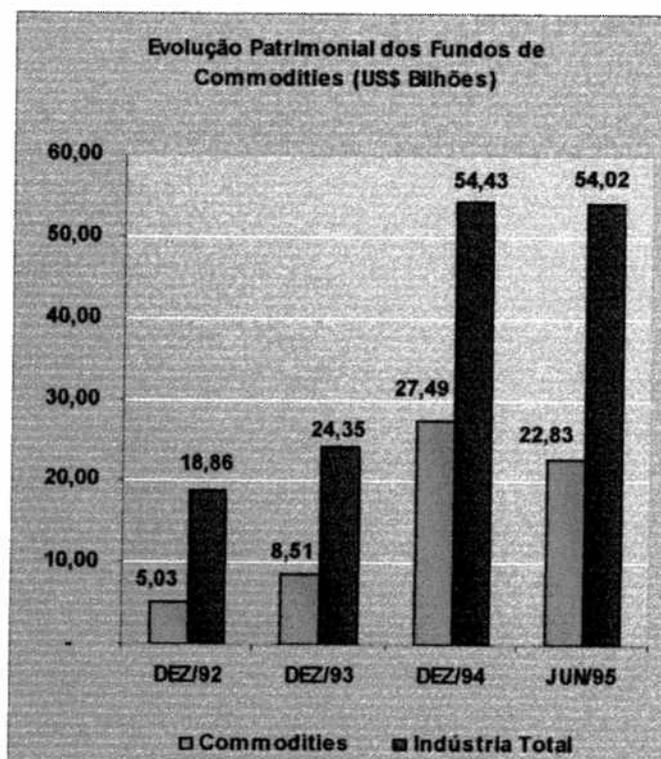
Durante o ano de 1993 os FAFs ,que junto com a caderneta de poupança atingiam todas as faixas de renda e funcionavam como uma conta remunerada, foram pouco a pouco perdendo espaço dentro da indústria de fundos, e acabaram sendo ultrapassados em volume pelos fundos em commodities, no final do ano. Embora com rentabilidade real negativa, os FAFs atraíam investidores não como uma forma de investimento, mas como uma alternativa para remunerar os depósitos à vista. Assim, do patrimônio de US\$ 24 bilhões que a indústria inteira totalizava no final de 1993, US\$ 7,8 bilhões eram dos FAFs, enquanto US\$ 8,4 bilhões eram dos fundos em commodities.

O ano de 1994 começou agitado, com algumas mudanças importantes na economia. Foi criado um novo plano econômico, diferente dos planos anteriores. Era o Plano Real, que implementou a URV. O primeiro semestre foi marcado por boatos, diante das apostas quanto à natureza do plano e seus desdobramentos. Durante esse período, os FAFs tiveram suas rentabilidades comprometidas devido à obrigatoriedade de destinar compulsoriamente recursos ao FDS e TDE, por isso foram perdendo recursos para uma nova modalidade de aplicação que foi criada, os fundos de renda fixa curto prazo.

No segundo semestre de 1994, para conter uma explosão no consumo, o governo manteve uma política monetária bastante apertada. As altas taxas de juros resultantes acabaram por atrair mais recursos para a indústria de fundos de investimento, que pela primeira vez superou em volume as cadernetas de poupança. A rápida queda da

inflação também representou um aspecto favorável à indústria dos fundos, que aumentaram sua competitividade relativa, devido ao fato de o redutor da TR, sendo um número fixo em termos absolutos, ter apresentado um impacto maior quando os juros nominais caíram com a redução da inflação, o que prejudicou a rentabilidade das cadernetas de poupança.

Além disso, os fundos de commodities ofereciam algumas vantagens, tais como maior liquidez e rentabilidade, o que também pode ser visto como outro fator de atração para os fundos. Tal segmento tornou-se um excelente instrumento de divulgação da indústria, e surpreendentemente viu seu patrimônio triplicar em um ano, chegando à marca dos US\$ 27,5 bilhões. Os recursos aplicados em FAFs e renda fixa curto prazo somavam US\$ 11 bilhões, e a indústria toda fechou o ano com US\$ 54,4 bilhões. O gráfico abaixo mostra o crescimento dos fundos de commodities desde 92 (início de captação), até 95 (período em que encerraram as captações).



Fonte: ANBID e ANDIMA

Patrimônios convertidos pelo dólar comercial - venda do último dia útil do mês

O último período de crescimento da indústria de fundos teve início com a reforma introduzida pela Resolução nº 2.183. Esta Resolução representa um marco importante para a indústria, a medida que permitiu uma regulamentação mais flexibilizada e até mesmo modernizada, adequando-se aos novos padrões impostos ao mercado financeiro pela onda irreversível da globalização<sup>2</sup>. Diversas modificações foram introduzidas na legislação dos fundos através da Resolução nº 2.183. Ficou determinado por ela que os Fundos Renda Fixa, Commodities, FAF, FIQ-FAF, Renda Fixa Curto Prazo e FIQ Renda Fixa Curto Prazo somente poderiam emitir cotas até 01/10/95 e os mesmos deveriam ser extintos, incorporados ou transformados até 29/12/95; porém mantendo o direito adquirido quanto ao resgate dos antigos fundos. Diante da possibilidade de aplicar até 01/10/95 em fundos em commodities e depois sacar o dinheiro perante as antigas condições, os fundos em commodities captaram cerca de US\$ 10 bilhões nos meses de agosto e setembro.

Novas modalidades de aplicação – os FIFs (Fundos de Investimento Financeiro) e os FAQs (Fundos de Aplicação em Quotas de FIFs) – foram criadas no lugar dos segmentos extintos, o que fez a indústria de fundos avançar em termos de desregulamentação e flexibilidade. Os FIFs podem adquirir qualquer título ou forma de aplicação existente no país (exceto FDS e TDEs, notas promissórias e limite máximo de 20% em ações), possuindo dessa forma, ampla liberdade para compor suas carteiras. A constituição de FAQs por sua vez, torna possível a separação da administração de ativos e passivos. Dentre outras mudanças, possibilitou-se também a diferenciação de remunerações para diferentes quantias aplicadas e permitiu-se a contratação de terceiros

---

<sup>2</sup> Luis Fernando Alfonso, "A indústria de fundos em setembro"; Revista Fundos de Investimento ANBID – outubro / 96.

para gerenciamento da carteira dos fundos. Dessa forma iniciou-se um processo de especialização dos administradores nas atividades em que fossem mais competitivos.

Visando forçar o alongamento dos prazos das aplicações, a reforma estabeleceu também uma estrutura de depósitos compulsórios sem remuneração. Pela atual configuração esses depósitos atingem 50% do PL dos fundos de curto prazo, 5% dos recursos em fundos de 30 a 59 dias e 0% para fundos com prazo maiores que 60 dias.

O crescimento dos FIFs de 60 dias nos dá indicações de que a estratégia governamental de forçar o alongamento dos prazos das aplicações foi bem sucedida, apesar de muitos dos recursos depositados nesse segmento terem herdado a liquidez dos antigos fundos em commodities. As aplicações em caderneta de poupança perderam competitividade relativa, e a partir de fevereiro de 96 foram ultrapassadas de forma mais duradoura pelos fundos de investimento, que apresentavam uma participação cada vez mais importante na captação de recursos. Os maiores responsáveis por este crescimento foram os FIFs 60, que passaram a concentrar mais que 70% do total do PL da indústria .

A partir de janeiro de 1997, passou a vigorar a CPMF (Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira). Suas regras atingiram sobremaneira os FIFs de curto prazo, que perderam imensa parte de seus recursos para outros tipos de aplicações. Por outro lado, as cadernetas de poupança, além de estarem sendo beneficiadas por uma política de queda gradual do redutor da TR, têm a possibilidade de serem isentas do imposto, para aplicações acima de três meses, por isso pôde-se verificar um aumento na sua captação.

Entretanto, dentro de um ponto de vista mais de longo prazo, deve-se observar que os fundos continuam com uma elevada participação no total dos ativos financeiros da economia, e a tendência é de aprofundamento cada vez maior do papel de intermediação financeira dos mesmos. Uma prova disso pode ser vista após contabilizar um trimestre de cobrança da CPMF. Muitos representantes de instituições financeiras do país acreditam que há um impacto positivo nessa cobrança, pois o que perdem de um lado, ganham de outro. O esvaziamento das aplicações no curto prazo, para os que trabalhavam com a carteira, parece poder ser muito bem compensado com os múltiplos e diferenciados produtos da indústria de fundos à disposição dos clientes. Além disso, o efeito da CPMF foi positivo sobre o patrimônio da indústria, já que ela também recebeu recursos aplicados em outros ativos, principalmente em CDBs (Certificados de Depósitos Bancários).

O principal efeito da CPMF foi ter estimulado os investidores, isto é, foi acordá-los para a possibilidade de ganhar mais dinheiro com suas aplicações<sup>3</sup>. De repente, os investidores tiveram que se movimentar para tirar o dinheiro de aplicações de curto prazo e começaram a enxergar a possibilidade de conseguir rentabilidades bem maiores. A consequência disso, foi a sofisticação do perfil tanto do investidor, quanto das aplicações. Na verdade, esse processo já tinha começado desde a estabilização da economia e a queda das taxas de juros.

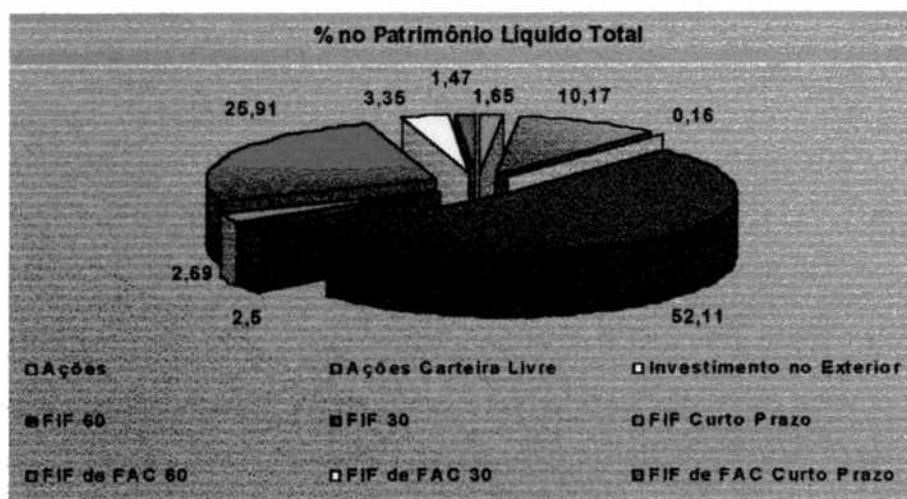
Do ponto de vista do aplicador, os ganhos e as perdas são mais visíveis, porque a inflação deixa de mascará-los e a queda das taxas de juros leva o investidor a arriscar mais. Ele está deixando para trás os padrões defensivos adquiridos nos tempos de superinflação, deixando de aplicar o seu dinheiro em CDBs ou na caderneta de

---

<sup>3</sup> Alexandre Calais, "CPMF estimulou o investidor"; Gazeta Mercantil – 15/maio/97.

poupança, e se tornando muito mais ousado em suas apostas no mercado. Por isso, os fundos consolidaram a sua posição como a aplicação financeira preferida dos brasileiros, e alcançaram um saldo de US\$ 126,9 bilhões em junho de 1997, 60% a mais do que há um ano.

O investidor mudou seu perfil e está começando a perceber que na estabilidade, é necessário arriscar mais se quiser obter algum retorno significativo de seu portfólio de investimento. A queda das taxas de juros proporcionam ganhos cada vez menores em aplicações de renda fixa, sem falar nos fundos de curto prazo, que tiveram uma diminuição de 60% de seus recursos apenas no primeiro semestre de 1997. Enquanto isso, as aplicações de risco estão recebendo cada vez mais dinheiro, como é o caso dos fundos de ações que atingiram um patrimônio de US\$ 13 bilhões, com um crescimento de 230% no primeiro semestre de 1997, representando, porém, apenas 11,5% do total da indústria. Por enquanto o patrimônio depositado em fundos de investimento representa 17% do PIB brasileiro e ainda tem espaço para crescer, principalmente com a globalização do sistema financeiro, um processo cada vez mais presente no Brasil. No gráfico a seguir podemos observar como a indústria de fundos estava segmentada em setembro de 97.



Fonte: ANBID

Do ponto de vista das instituições houve um enorme aumento da concorrência, que tem provocado a intensificação de parcerias, “joint ventures” e aquisições na indústria financeira. A concorrência causa uma disputa feroz entre bancos e administradores independentes na tentativa de conquistar uma fatia maior do mercado. O lançamento de novos serviços e produtos parece não ter fim. Os administradores estão oferecendo um serviço melhor do que antes cobrando menos por isso. Uma prova disso é o uso crescente da Internet, o atendimento por telefone e as transferências eletrônicas de fundos, feitas por meio do home banking. Ao mesmo tempo, as cobranças diminuíram bastante. As taxas de administração dos fundos estão caindo para patamares mais civilizados (uma das conseqüências da intensa concorrência)<sup>4</sup>. Há um tempo atrás as taxas de administração chegavam a 12% ao ano, nos fundos de ações e em junho de 1997 elas reduziram em média, para 3,60% ao ano, o que num mercado cada vez mais internacionalizado ainda são consideradas taxas altas.

A qualidade das informações prestadas pelos fundos também teve uma grande melhora. Hoje, os administradores são obrigados a divulgar a composição das suas carteiras e o risco envolvido nas aplicações, embora ainda tenha fundos que omitam esses dados. As informações estão se tornando mais consistentes, e já existe até um estudo sobre a possibilidade de adoção de padrões de divulgação de performance, que terão que ser adotados por todos os administradores. Além disso, a ANBID vem divulgando a relação de risco e de retorno de cada fundo, mais recentemente. Dessa forma, pode-se medir inclusive a constância do administrador na gestão do fundo.

Além de todas essas mudanças, o investidor tem ainda mais um bom motivo para comemorar. A qualidade de gestão dos fundos melhorou bastante nos últimos

---

<sup>4</sup> Daniela D'Ambrosio, “As taxas de Administração devem cair mais” ; Gazeta Mercantil – 15/maio/97.

anos<sup>5</sup>. No período de 1971 a 1995, os fundos de ações tiveram uma perda média, em dólar, de 12,9% , enquanto o Índice Bovespa teve um aumento de 887,6%. Já nos últimos três anos, o IBOVESPA valorizou 222,3% e os fundos de ações renderam, em média, 205,6%, ou seja, uma diferença de 16,7%, o que é bem menor do que no passado.

Por isso não é exagero afirmar que os fundos de investimento estão se modernizando e oferecendo serviços de qualidade comparável aos mercados desenvolvidos. A oferta de novos produtos também se multiplicou rapidamente. O número de fundos em junho de 1996 era de 1412, segundo a ANBID, e um ano depois já alcançava 2108, o equivalente a um crescimento de 49,2%. O destaque ficou por conta dos fundos de ações que aumentaram de 217 para 366, dando um salto de 68,6%, no mesmo período.

Isso porque o volume de dinheiro depositado pelos brasileiros nesses fundos bateu um recorde histórico no final do primeiro semestre de 1997. Passou de US\$ 4 bilhões para US\$ 13 bilhões, representando um crescimento de 230%.

## **I.2. Principais características de cada categoria de fundo**

Os fundos de ações estão se diversificando e oferecendo cada vez mais opções de investimento para atender aos diversos perfis de investidor. Existem cinco principais tipos disponíveis no mercado. Os fundos alavancados são os fundos de ações mais arriscados. Eles investem no mercado à vista de ações e nos mercados futuros de índice e de opções de ações, com o objetivo de multiplicar o ganho dos investidores. Outro tipo

---

<sup>5</sup> José Fucs, "Santa Concorrência" ; Revista Exame – edição 643.

de fundos são os setoriais, que investem em ações de empresas de setores específicos da economia, como energia elétrica, ou telecomunicações, ou ainda em empresas privatizadas. Há também os fundos de índice, cujo objetivo é acompanhar a variação de algum índice do mercado, principalmente o da Bolsa de Valores de São Paulo. Para isso procuram copiar a composição do Ibovespa, altamente concentrado em papéis de empresas estatais, especialmente Telebrás que representava, em 3/10/97, aproximadamente 42% do índice. Já os fundos diversificados procuram diminuir o risco pulverizando a carteira. Eles investem em papéis de empresas de diversos setores da economia, tanto públicas quanto privadas, e têm a característica de render menos do que o índice na alta, e mais na baixa. Para os que querem aplicar em ações mas têm medo dos riscos inerentes, há a opção dos fundos mistos, que investem até 49% do patrimônio dos cotistas em aplicações de renda fixa<sup>6</sup>.

Dessa forma, pode-se perceber que o número de fundos explodiu e o leque de opções se multiplicou. Para um maior esclarecimento dessa nova indústria que vem surgindo, serão citadas várias categorias de fundos e suas principais características, começando com os fundos de renda fixa, em seguida os chamados multiportfólios, e depois os de renda variável.

Num cenário de estabilidade econômica, é natural que os investidores assumam mais riscos em busca de maiores retornos, mas é claro que não se deve arriscar todo o dinheiro, ainda mais quando o mercado está sujeito a uma certa volatilidade. Por isso, boa parte das aplicações vão para os fundos de renda fixa que oferecem segurança ao investidor. Dentre os principais fundos de renda fixa encontram-se os mais tradicionais, os mais agressivos e os alavancados.

---

<sup>6</sup> José Fucs, "O pregão tem várias portas". Revista Exame – edição 643.

Os fundos tradicionais são aqueles cujo objetivo principal é a proteção do patrimônio, geralmente com rentabilidade atrelada ao CDI, a taxa do mercado interbancário. São aplicações de baixo risco. Porém, alguns desses fundos fazem também operações no mercado futuro, geralmente algo em torno de 1 ou 2% do patrimônio, com a finalidade de “hedge” contra as oscilações das taxas de juros e câmbio. Isso possibilita também um rendimento ligeiramente superior ao seu “benchmark”, isto é, a taxa ou índice de referência para os administradores, nesse caso específico, o CDI.

Os fundos de renda fixa agressivos buscam obter maior rentabilidade que os fundos tradicionais. Em suas carteiras aparecem Títulos Estaduais, Municipais e Federais, assim como debêntures de empresas públicas e privadas que pagam taxas mais elevadas do que a média do mercado. São aplicações de risco moderado.

Os fundos de renda fixa alavancados se diferenciam dos outros fundos de renda fixa, pelo fato de apresentarem maior diversificação da carteira de investimento. Esses fundos realizam operações no mercado de Derivativos de juros, câmbio e ações, e também apresentam um perfil de risco moderado.

Outro tipo de fundos de investimento que está se tornando cada vez mais popular, é o chamado multiportfólio, que envolve algum tipo de risco. São fundos de 30 ou 60 dias que podem investir em praticamente tudo. Além dos papéis de renda fixa, podem aplicar livremente nos mercados futuros e de opções ou mesmo em ações, no limite máximo de 20% do patrimônio. Eles são basicamente de dois tipos diferentes<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> José Fucs, “A monotonia é coisa do passado” ; Revista Exame – edição 643.

Um deles oferece duas ou três carteiras para o investidor escolher a que melhor se adapta ao seu perfil de risco – conservador, liberal ou agressivo. O outro combina investimentos em renda fixa com até 20% em ações ou em operações nos mercados futuros de índices e de opções de ações.

Esses fundos são vendidos por quase todos os grandes bancos do país, e têm atraído grande volume de recursos, alcançando em junho de 97, um patrimônio de US\$ 3,3 bilhões. O rendimento dos fundos multiportfólios superou no primeiro semestre de 97 o dos fundos de renda fixa – 8,1% contra 6,1% respectivamente. Isso mostra portanto, que os administradores estão buscando aumentar a rentabilidade de suas carteiras, sem expor em demasia o investidor, que por sua vez parece estar migrando cada vez mais em direção às aplicações de risco.

Os fundos de renda variável vêm mostrando forte crescimento no mercado brasileiro. Sua participação no total da indústria de fundos do país saltou de um patamar de cerca de 7% em dezembro de 96 para aproximadamente 11,5% em junho de 97. É um aumento considerável e, para a maior parte dos analistas do setor, não deve parar por aí. Como já foi dito antes, o que mais vem influenciando as aplicações em renda variável é a estabilidade econômica, e a queda das taxas de juros. Para melhor mostrar todo esse crescimento e desenvolvimento observado no setor de renda variável, serão citados a seguir os principais fundos de ações do mercado financeiro nacional.

Os fundos de ações alavancados estão entre os mais rentáveis, e mais arriscados fundos do mercado. Essa modalidade de fundo faz apostas de altíssimo risco nas Bolsas, e são extremamente agressivos<sup>8</sup>. Seus administradores escolhem papéis para

---

<sup>8</sup> Laura Somoggi, “Eles querem quebrar a banca” : Revista Exame – edição 643.

comprar no mercado à vista, assim como todos os outros fundos de ações, mas estes oferecem um importante diferencial, a rentabilidade. Os fundos alavancados usam sofisticados instrumentos financeiros que permitem potencializar os rendimentos, e operam no mercado futuro e de opções, como o futuro do índice Bovespa ou opções de ações. Nesses mercados, o risco de ganhar ou perder o que se está investindo é muito grande.

Em compensação ao altíssimo risco, essa categoria de fundos apresentou uma rentabilidade média, em dólar, de 354,0% nos últimos três anos, até junho, o que pode ser considerado um resultado excepcional, 59,2% acima da variação do Ibovespa, e 73,7% superior ao ganho médio de todos os fundos de ações, no mesmo período. Mas apesar dessa ótima rentabilidade, é bom ter a consciência de que os fundos alavancados podem ter resultados desastrosos, proporcionando perdas de patrimônio volumosos de uma hora para outra. É por isso, que esses fundos são indicados apenas para investidores dispostos a aceitar altas doses de risco.

Outro tipo de fundos de ações é o chamado fundo indexado. Nos últimos tempos, pôde-se observar a superioridade do desempenho dos índices das Bolsas de Valores sobre o desempenho médio dos fundos de investimento. Isso pode ter diversas explicações, como o fato dos fundos de ações deixarem sempre uma parte do dinheiro à mão para honrar os saques, se houver demanda, enquanto que os índices estão sempre 100% comprados, ou seja, suas carteiras só têm ações o tempo todo. Além disso, os índices incorporam 100% dos dividendos distribuídos pelas empresas, não pagam taxa de corretagem e não deduzem taxa de administração e performance<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> José Fucs, "Você também micou?" ; Revista Exame – 24/abril/96.

Dessa forma, não faltam justificativas dos administradores para a discrepância entre os fundos e os índices, mas a verdade é que estão surgindo cada vez mais fundos indexados, que buscam, através de uma gestão passiva, refletir a valorização média dos pregões. Eles têm atraído cada vez mais os investidores, que podem contar com um parâmetro de comparação bastante claro. Os fundos indexados são fundos de gestão passiva pois não precisam fazer análises sofisticadas das empresas para descobrir alguma promessa de alta valorização, e por isso apresentam menores custos – geralmente, suas taxas de administração anuais oscilam entre 0,5% a 3,0% e não há a cobrança de taxa de performance.

Essa modalidade de fundo procura montar sua carteira de ações espelhando-se na composição dos índices de Bolsa, principalmente o Ibovespa (índice da Bolsa de Valores de São Paulo). Esse índice é bastante concentrado em empresas estatais, sendo a Telebrás, Eletrobrás e Petrobrás as mais negociadas. Além da compra de papéis no mercado à vista, os administradores fazem operações no mercado futuro. De acordo com a expectativa em relação ao desempenho da Bolsa, eles compram (se acreditam em alta) ou vendem (se acreditam em baixa) contratos de índice futuro. Também operam opções de ações na tentativa de obter ganhos superiores ao capital investido.

Os fundos indexados vêm apresentando bons resultados nos últimos anos. Entre julho de 1994 e julho de 1997, eles tiveram uma rentabilidade média, em dólar, de 222,2%, contra 222,5% do Ibovespa e 205,6% da média de todos os fundos de ações, no mesmo período. Por isso, os fundos indexados ganharam popularidade nos mercados nacionais e internacionais nos últimos tempos, ajudados pela consistente alta das Bolsas de Valores. Porém esses fundos são uma boa alternativa de investimento enquanto a bolsa está em alta, mas quando ela cai, os fundos de índice vão certamente cair junto

com ela. Nessas horas os fundos de gestão ativa, por apresentarem uma seleção de papéis "promissores", ainda têm uma chance de conseguir bons retornos, mesmo com a queda dos pregões.

Isso tudo não significa, porém, que um produto seja melhor que o outro. A gestão passiva tem como vantagens, além do menor custo – geralmente suas taxas anuais oscilam entre 0,5% a 3% e não há cobrança de taxa de performance –, o fato de dar ao investidor um parâmetro de comparação bastante claro. Por outro lado, em tempos mais difíceis, a administração ativa tende a ser mais eficiente. Sua gestão está baseada em análises, visando a ampliação da rentabilidade e a proteção do capital do investidor das eventuais quedas das bolsas. É bom observar entretanto que os fundos de gestão ativa cobram taxas bem mais elevadas que os fundos de gestão passiva, podendo em alguns casos chegar a uma diferença de até 100%<sup>10</sup>. De qualquer forma, a idéia de que um determinado tipo de gestão pode ser melhor do que o outro em termos absolutos não é mais um consenso, e existe hoje no mercado, uma grande discussão a respeito do assunto.

Mas como a tendência das bolsas é apresentar um movimento ascendente no longo prazo, os fundos de índice também acompanham esse movimento. Ultimamente, esses fundos tiveram um aumento expressivo de seu patrimônio, e no final de junho de 97 os dez maiores fundos indexados alcançaram um montante de US\$ 1.207,16 milhões, sendo que hoje já existem cerca de 40 deles no mercado.

Uma outra modalidade de fundo oferecido pelo mercado são os fundos de derivativos que vêm atraindo a atenção dos investidores nacionais, pela alta rentabilidade

---

<sup>10</sup> Luciana Magalhães, "Difícil escolher entre a gestão passiva e a ativa"; Gazeta Mercantil – 4/ago/97.

apresentada, e pela possibilidade de ganhos altíssimos, mesmo que isso signifique correr riscos. Esses fundos podem ser encontrados nas modalidades de 30 ou 60 dias, e são conhecidos também como fundos hedge.

Os fundos de derivativos não estão restritos a nenhum ativo específico, e aplicam seus recursos basicamente no mercado de derivativos. Esse mercado opera com opções e futuro de câmbio, taxa de juros, ações, ouro e títulos da dívida externa brasileira, cujos valores derivam de seus respectivos mercados à vista<sup>11</sup>. Porém nos mercados de derivativos, o aplicador corre o risco de ganhar ou perder um montante muitas vezes superior ao valor investido, e é por isso que essa modalidade de fundo é também chamada de “turbinada”. De um dia para o outro, eles podem oferecer ganhos fantásticos, mas da mesma forma, e com a mesma rapidez o investidor pode perder uma enorme fatia da sua aplicação. Esse tipo de investimento não é recomendado para qualquer pessoa, apenas para quem suporta aplicações bastante voláteis e aceita correr grandes riscos. Não é a toa que esses fundos foram apelidados de fundos “tarja preta”, isto é, como os remédios que só podem ser vendidos com receita médica.

Mas os fundos de derivativos são vistos como uma boa alternativa para diversificação de portfólio, e a médio e longo prazo eles têm oferecido rendimentos bastante positivos. Além disso, quase todos os administradores desenvolvem mecanismos sofisticados para controlar os riscos, determinando um limite para as perdas que estão dispostos a enfrentar em cada mercado. Por estas razões é que especialistas do mercado acreditam que o patrimônio aplicado nesse tipo de fundo deverá aumentar, juntamente com o número de investidores e de novos fundos. Atualmente, o patrimônio dos fundos de derivativos já chega a aproximadamente US\$ 2,3 bilhões distribuídos em cerca de 40

---

<sup>11</sup> Luciana del Caro, “Maiores Rendimentos, mesmo com riscos” ; Gazeta Mercantil – 15/maio/97.

fundos, enquanto que há um ano não passavam de uma dúzia deles com um montante, bem mais modesto, de US\$ 200 milhões<sup>12</sup>.

Um tipo diferente de fundo encontrado no mercado são os Fundos de Investimento Imobiliário (F.I.I.), que são constituídos sobre a forma de condomínio fechado, sem possibilidade de resgate de quotas. Seus recursos são destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários, tais como construção de imóveis, aquisição de imóveis prontos ou projetos para acesso à habitação. Alguns fundos imobiliários têm prazo determinado, outros não, e a carteira deles pode apresentar, além dos empreendimentos imobiliários, aplicações em fundos de renda fixa ou títulos, no limite máximo de 25%.

Atualmente existem 79 fundos imobiliários registrados na CVM, sendo 55 constituídos, isto é, subscritos e integralizados, e 24 a constituir, totalizando um patrimônio de R\$ 1,604 bilhões até o dia 1º de outubro, de acordo com dados da CVM.

Outro tipo de fundos de ações que despontaram no mercado, e mostraram ser um bom negócio são os chamados fundos de “small caps”. Esses fundos concentram suas carteiras em papéis de empresas privadas de segunda e terceira linhas, consideradas pelos administradores subavaliadas pelo mercado. São, em geral, ações com liquidez muito baixa, mas que podem representar lucros fabulosos. Para descobri-las, os administradores têm que analisar a fundo a empresa, incluindo visitas a mesma e conversas com fornecedores e clientes<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> Laura Somoggi, “Adrenalina Pura”; Revista Exame – edição 643.

<sup>13</sup> Alexandre Calais, “Aposta em ações subavaliadas”; Gazeta Mercantil – 15/maio/97.

Outra característica marcante desses fundos, é o fato deles representarem aplicações de longo prazo, pois requerem um tempo de maturação para que as análises e projeções feitas pela equipe técnica cheguem a se concluir, e os fundamentos possam prevalecer. Portanto, os fundos de “small caps” exigem um tempo razoável para que possam apresentar bons resultados. E visando reforçar essa característica de longo prazo, houve até administrador instituindo taxa de resgate para quem sacar o dinheiro num período inferior a dezoito meses. Caso o resgate seja feito em seis meses, o investidor paga 3% do valor resgatado. Entre seis e doze meses, esse percentual cai para 2%, chegando a 1%, caso o capital seja retirado entre doze e dezoito meses.

Os fundos de “small caps” seguem a política de só investir em empresas que conhece com detalhes, e que apresentem perspectivas favoráveis no longo prazo. Geralmente esses fundos concentram seus investimentos num pequeno número de companhias, com grande chance de começarem um ciclo consistente de crescimento e que ainda são desprezadas pelo mercado<sup>14</sup>. Assim, dois pontos fundamentais na escolha de um papel para a composição da carteira desses fundos são a baixa liquidez e a subvalorização das ações.

Além disso, alguns administradores também consideram as perspectivas de resultado da empresa e a vantagem competitiva que ela oferece, valorizando sua qualidade, sua performance de lucratividade e sua geração de caixa. Na rigorosa análise da empresa, aspectos como mudança de gestão, conquista de novos mercados e lançamentos de novos produtos também são considerados.

---

<sup>14</sup> Lauro Jardim, “Os garimpeiros dos pregões” ; Revista Exame – edição 643.

Esses fundos estão distantes das movimentações das bolsas e são os menos afetados por possíveis oscilações especulativas<sup>15</sup>. Seus administradores investem em ações que não sofrem com as intempéries do cenário político e das realizações de lucro. Por isso, freqüentemente eles passam ao largo das quedas ou altas bruscas das Bolsas de Valores, como pôde ser visto durante o ano de 97, quando os fundos de “small caps” ficaram para trás no primeiro semestre, quando a bolsa registrou ganhos expressivos, mas também foram os que menos desvalorizaram durante o pior momento das bolsas, em julho, quando o Ibovespa chegou a registrar uma queda de 15%.

A indústria de fundos de investimento ganhou uma nova categoria deles. O intenso processo de privatização, assim como a globalização da economia, está chamando cada vez mais a atenção dos administradores de recursos. Por isso, os fundos com foco em privatização, apesar de pouco expressivos no mercado financeiro, estão crescendo bastante.

Já existem vários produtos voltados para pessoas físicas e empresas, com aplicações mínimas que variam de R\$ 500 a R\$ 100 mil<sup>16</sup>. Os produtos são criados a partir de avaliações de desempenho de empresas “privatizáveis” do setor de telecomunicações e energia elétrica. As áreas de mineração e infra-estrutura também chamam a atenção dos investidores, embora constituam um número bem menor que o representado pelas empresas de telecomunicações e energia elétrica, como dito anteriormente.

Quem aplica neste modelo de fundo pode manter as aplicações em renda fixa até a data do leilão. Para o investidor mais impaciente, porém, há alguns inconvenientes:

---

<sup>15</sup> Daniela D'Ambrosio. “Small caps mantêm a rentabilidade” : Gazeta Mercantil – 4/ago/97.

o fundo é de longo prazo e, após o leilão, 75% do patrimônio deve estar aplicado em ações da empresa privatizada por um prazo mínimo de seis meses. Arriscando-se portanto o investidor, pois os papéis da empresa podem sofrer uma queda grande depois do leilão. Mas há também uma vantagem: a de que investidores menores podem participar das privatizações ao lado de grandes grupos.

Segundo dados da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), o patrimônio dos fundos de privatização era, em março de 97, de R\$ 315 milhões. O mercado, no entanto, trabalha com uma estimativa maior – esse número poderia estar próximo dos R\$ 600 ou R\$ 700 milhões. Mas a partir do final de outubro, data em que deverá estar pronta a regulamentação dos fundos de privatização, os trabalhadores poderão investir metade do saldo do Fundo de Garantias por Tempo de Serviço (FGTS) nesses fundos. Especialistas estimam que ente 15% a 20% do saldo total do FGTS, que tem um patrimônio de R\$ 60 bilhões, será aplicado na compra de ações de empresas a serem privatizadas, pois apesar de ser uma aplicação de risco, os fundos prometem rendimentos maiores que os 3% ao ano pagos pelo FGTS<sup>17</sup>. Por isso, a previsão é de que os fundos de privatização deverão crescer extremamente, após receberem os prováveis R\$ 10 bilhões do FGTS.

Mais uma novidade encontrada na nova indústria de fundos é o Fluminense – Oceânica Fundo de Investimento em Ações Carteira Livre. Este fundo foi criado em agosto de 97 com o objetivo de capitalizar o Fluminense, clube de futebol carioca.

O Fluminense – Oceânica é um fundo que funciona em regime de condomínio fechado, uma vez que as quotas não são resgatáveis, e deve ser encarado como uma

---

<sup>16</sup> Fabrício Monteiro, “Administradores estão atentos às privatizações” ; Gazeta Mercantil – 15/maio/97.

aplicação de longo prazo, pois só começa a dar resultados a partir da venda do passe de algum jogador comprado pelo fundo, sendo que esta decisão, de venda do passe, vai levar em consideração a necessidade e os benefícios para o clube de futebol, no caso o Fluminense. Assim, a remuneração dos quotistas se dará através da negociação do passe de cada jogador, esperando uma valorização do mesmo.

Para colocar o fundo em operação foi criada uma empresa, a Torcedores S.A., que vai receber todo o recurso captado pelo fundo, com o objetivo de se capitalizar. Em seguida, numa nova fase, as ações dessa empresa serão colocadas no mercado de balcão (SOMA), onde as quotas poderão ser negociadas. Tais características indicam portanto que este é um investimento com nível bem baixo de liquidez, enfatizando ainda mais o caráter de longo prazo da aplicação.

Vale ainda destacar que este foi um produto inédito, sem similar no nosso mercado, e que por isso deve demorar um tempo para amadurecer. Agora só basta esperar para ver o seu resultado, que ficará mais claro quando houver uma negociação do passe de um jogador comprado anteriormente pelo fundo.

O Fluminense – Oceânica Fundo de Investimento em Ações Carteira Livre é um fundo gerido pela Seguradora Oceânica e já captou, até setembro de 97, R\$ 2,7 milhões, dada uma meta inicial de R\$ 5 milhões.

Uma nova modalidade de fundo de investimento que surgiu e está crescendo muito rapidamente, especialmente após o vai e vem das bolsas em julho deste ano, são os Fundos de Capital Garantido. Eles receberam esse nome pois o objetivo deles é o de

---

<sup>17</sup> “10 BI do FGTS para privatizações”; Jornal do Comércio – 29/08/97.

proporcionar aos seus quotistas uma participação na valorização do índice da Bolsa de Valores de São Paulo – Ibovespa – além de protegê-los dos movimentos adversos deste. Os fundos que apresentam esse tipo de modalidade – Capital Garantido – concedem aos seus clientes uma rentabilidade mínima de zero acrescentada de um percentual da variação do Ibovespa, quando esta for positiva<sup>18</sup>.

Esse tipo de fundo é adequado para as pessoas que estão querendo aumentar seus rendimentos, dado uma queda gradual dos juros e conseqüentemente da rentabilidade da renda fixa, mas ao mesmo tempo não podem ou não aceitam correr o risco de perder dinheiro nas bolsas. Por isso, os fundos garantidos pretendem mesclar a possibilidade de ganhos com ações, sem se arriscar a perder dinheiro<sup>19</sup>. Dessa forma, o risco que o quotista pode incorrer é o de não auferir rentabilidade adicional, ou seja, permanecer com o principal investido, caso a Bolsa de Valores de São Paulo apresente resultado negativo.

Além disso, os Fundos de Capital Garantido se diferenciam de outros fundos no que diz respeito ao dia de aplicação. Normalmente, existe um dia certo para que sejam feitas as aplicações nesse tipo de modalidade de fundo, já que os administradores precisam montar operações com prazos determinados, de modo a alcançar o objetivo previamente estabelecido.

Da mesma forma, estipula-se um prazo de permanência no fundo que geralmente está associado a dois fatores: 1) Os prazos de permanência dos fundos são, normalmente de 63 ou 119 dias. Isso pode ser explicado pelo fato de que desta forma as movimentações são realizadas sempre num mesmo dia da semana, facilitando assim, a

---

<sup>18</sup> Laura Somoggi. “Um seguro contra as tempestades”: Revista Exame – edição 643.

estruturação das operações e o controle dos quotistas. 2) O intervalo de atualização do valor da quota para fins de resgate com rendimento é acima de 60 dias para o fundo ter isenção do compulsório.

Mas é muito importante estar consciente de que o quotista deve permanecer no fundo durante o prazo estabelecido para auferir o percentual da valorização do Ibovespa, ou, caso a variação deste índice seja negativa, tenha garantido o seu capital investido. Sendo assim, o valor da aplicação de cada quotista só será atualizado no prazo de permanência estabelecido. Os resgates efetuados no decorrer deste período serão processados com a quota do início do período ou com a quota do resgate, prevalecendo a que for menor.

Dessa forma, podem existir duas situações: 1) Caso o Ibovespa esteja se valorizando e o quotista resolve efetuar um resgate, este sairá com a quota do dia da aplicação, ou seja, levará o principal investido, não participando da valorização da Bolsa de Valores no período; 2) Caso o Ibovespa esteja se desvalorizando e o quotista resolva efetuar um resgate, este sairá com a quota do dia da solicitação arcando com o prejuízo, ou seja, o principal não será garantido.

É importante lembrar também que os Fundos de Capital Garantido renovam as aplicações automaticamente a cada vencimento, e nesta data, o principal garantido é alterado, incorporando os ganhos do período.

Os administradores dos fundos garantidos usam instrumentos avançados de gestão de recursos. Normalmente eles aplicam a grande maioria do patrimônio dos

---

<sup>19</sup> Luciana del Caro, "Garantia de resgate do capital aplicado" ; Gaxeta Mercantil – 15/maio/97.

quotistas, aproximadamente 97%, em títulos de renda fixa. Essa parcela é que vai garantir o principal, na data de vencimento da aplicação. Os 3% do capital restante será aplicado, na maioria das vezes, em opções de índice e opções de diferentes ações. Essas opções permitem que o investidor obtenha ganhos muito maiores do que o capital que ele investiu, ou seja são elas que vão alavancar a carteira.

Mais recentemente, porém, surgiram as opções flexíveis, em que o preço, data de vencimento e outras características são negociadas diretamente entre comprador e vendedor<sup>20</sup>. Além das opções flexíveis, foi lançado um novo tipo de contrato, o das opções flexíveis com barreiras, com a qual o investidor poderá limitar suas perdas. Esse instrumento está começando a se desenvolver e promete se tornar a nova “coqueluxe” da BM&F (Bolsa de Mercadorias e Futuros). Mas já se pode afirmar que as opções flexíveis, de índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa), são as principais armas dos administradores de recursos na gestão dos Fundos de Capital Garantido.

Com o grande processo de privatização que o Brasil vem atravessando, além dos fundos de privatização, já citados anteriormente, que investem em empresas listadas no Programa Nacional de Desestatização, surgiram também fundos de investimento que aplicam em uma única empresa específica, ou quase isso.

Um exemplo é o Fundo de ações Coelba, lançado pelo banco do Brasil em junho deste ano, que tem como objetivo permitir a participação do pequeno investidor no processo de privatização da empresa de energia bahiana<sup>21</sup>. Dessa forma, os investidores podem acompanhar a alta que ocorre nas ações da empresa por ocasião do leilão.

---

<sup>20</sup> Raquel Balarin, “Opções Flexíveis sustentam os fundos garantidos” ; Gazeta Mercantil.

A composição do Fundo de Ações Coelba, é de no mínimo 75% em ações da Coelba, podendo chegar a 100%, se a valorização dos papéis for significativa. Os 25% restantes servem para garantir uma flexibilidade que permita girar outros papéis na carteira e alcançar um bom retorno para o investidor. O investimento inicial mínimo para o Fundo Coelba é de R\$ 200,00, e a expectativa é de arrecadar R\$ 30,00 milhões em todo o Brasil.

Outro exemplo, um pouco diferente mas com a mesma filosofia de fundo de uma empresa específica, é o Fundo de Ações Vale do Rio Doce que será criado em breve, provavelmente em meados de novembro de 97, e que fará parte de uma oferta global de ações ordinárias da Companhia Vale do Rio Doce pertencentes à União e ao BNDES. Essa oferta global será feita tanto no mercado local como no mercado internacional, numa proporção de 20% e 80% respectivamente. O preço da ação será definido pelas condições de oferta e demanda, através do mecanismo denominado “book building”, e as pessoas físicas interessadas em participar da operação, poderão adquirir as ações através do fundo de investimento ou pela aquisição direta.

O fundo de investimento será constituído exclusivamente para adquirir ações da Vale do Rio Doce, ou seja 100% em papéis da empresa. A aplicação mínima no fundo é de R\$ 300,00 e a máxima é de R\$ 30,00 mil, pois se exceder esse valor, o investidor deverá passar à aquisição direta. No fundo de investimento, o cliente terá o benefício de comprar as ações com 10% de desconto sobre o preço estabelecido no processo de “book building” citado anteriormente, e terá um período de carência de seis meses, isto

---

<sup>21</sup> Agência O Globo, “Banco do Brasil cria o Fundo de Ações Coelba”; Gazeta Mercantil – 16/06/97.

é, as quotas ficarão bloqueadas para venda durante o período de seis meses a partir da liquidação financeira.

Esse é um fundo que oferece a oportunidade ímpar de aquisição das ações da Companhia Vale do Rio Doce, hoje totalmente privatizada, ao investidor que acredita na melhoria da gestão privada, na possibilidade de crescimento e enxugamento de despesas e em maiores investimentos dessa empresa.

No ano de 1997, o mercado ganhou mais uma opção de investimento. É um novo modelo de fundo, denominado multigarantido<sup>22</sup>. O fundo de investimento foi criado pelo banco Safra, que iniciou sua captação em setembro, e estabeleceu um prazo de permanência no fundo de 126 dias, ou seja, seu vencimento será em janeiro de 98. Esse fundo é uma variação dos chamados fundos de capital garantido, já bastante populares no mercado, e diferencia-se desses por oferecer mais opções de retorno ao investidor.

O Safra Capital Garantido oferece três tipos de retorno: dar ao cliente até 100% do ganho do Índice Bovespa, até um limite de 30% por um período de 126 dias; dar ao quotista um prêmio de valor semelhante ao da taxa de juros do mercado, caso o Índice ultrapasse o limite fixado (30%); ou garantir o capital aplicado, se o índice cair.

Se ocorrer a segunda hipótese, a taxa de juros prevista na aplicação terá sido pré fixada no dia da abertura do fundo e fará parte do contrato de compra de opções com cláusula de barreira ou de "knock-out", onde o dinheiro será aplicado. Esses contratos são um novo tipo de aplicação lançada no início do mês de agosto pela Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), onde o vendedor se compromete a pagar esse juro

---

<sup>22</sup> Lucia Rebouças. "Banco Safra vai lançar novo tipo de aplicação"; Gazeta Mercantil – 27/08/97.

ao comprador, no caso da opção não ser exercida no dia combinado. A taxa a ser paga é fixada de acordo com a expectativa de variação dos juros da renda fixa no período de vigência do contrato. O “knock-out” ocorre sempre que o Índice Bovespa ultrapassa o percentual fixado, no caso do Safra em 30%. Quando isso ocorre, o fundo não exerce a opção, mesmo que a valorização do índice tenha ultrapassado o limite em apenas 0,01%. Com isso, o quotista do fundo perde a valorização da bolsa, mas ganha o juro da renda fixa. No caso da bolsa cair, não ganha nada, mas tem seu capital preservado.

Assim como os fundos garantidos, o novo produto está voltado para o mesmo tipo de investidor: aqueles que querem participar da renda variável, mas sem risco de perder o capital investido.

Uma vez expostas as diversas categorias de fundos que existem no mercado nacional, passaremos a observar, a seguir, os exemplos de fundos dentro de cada categoria citada anteriormente.

## **II. Um panorama das opções de carteiras oferecidas pelo mercado**

Neste capítulo, pretende-se exemplificar as categorias de fundos mútuos existentes na indústria, capazes de representar na prática as opções oferecidas pelo mercado financeiro. Para tanto, citar-se-ão a classificação do fundo, as características, o objetivo, o perfil do investidor, a composição da carteira, o período de carência, as taxas de administração e performance além da tributação e volatilidade. Por fim será apresentado um gráfico mostrando a rentabilidade dos fundos citados, juntamente com o benchmark da categoria.

Entre os fundos tradicionais de renda fixa, existem os de 30, os de 60 e até os de 90 dias. A filosofia da carteira é a mesma para todas as opções, embora os fundos de 60 e 90 dias são geralmente um pouco mais rentáveis pois não precisam reter nenhum compulsório no Banco Central, enquanto que os fundos de 30 dias são obrigados a reter 5% do patrimônio total do fundo como depósito compulsório não remunerado no Banco do Brasil. Como exemplos de fundos de renda fixa tradicionais, serão citados quatro fundos que podem espelhar muito bem essa categoria.

O Opportunity Renda Fixa Fundo Investimento Financeiro é um fundo com objetivo de proporcionar rendimentos através da concentração de seus investimentos em ativos de renda fixa tradicionais, com liquidez a cada 60 dias. É gerido pelo Opportunity e tem como investimento inicial R\$ 50 mil. As aplicações e resgates serão cotizados em D0, e os recursos estarão disponíveis a cada 60 dias a partir da data de emissão das

cotas, embora possam ser resgatados dentro do prazo de carência, sem fazer jús à rentabilidade. A taxa de administração é de 1,0% ao ano sobre o valor do patrimônio líquido, e não há incidência de taxa de performance.

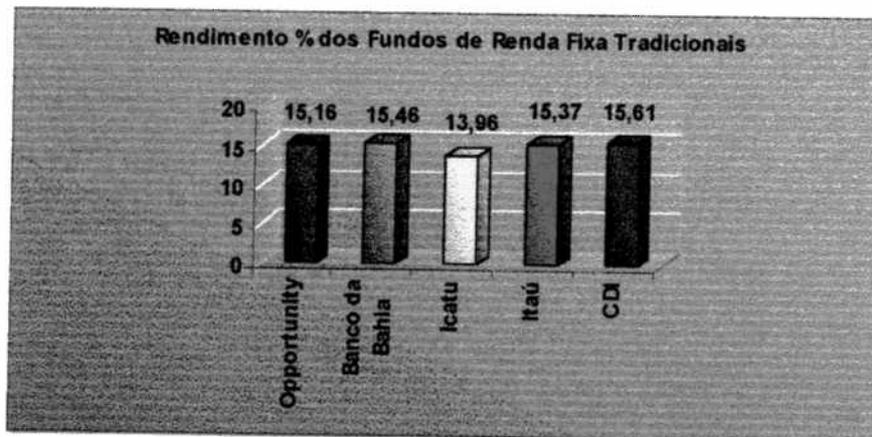
O Fundo FIF 60 Yield é um fundo gerido pelo Banco da Bahia, e tem o objetivo de superar o CDI, atuando de forma conservadora. Este fundo pode investir em títulos de renda fixa, públicos e privados, assim como em mercados futuros. A estratégia é alocar um pequeno percentual do patrimônio em operações no mercado futuro de taxas de juros e de dólar, de forma a tentar obter um retorno médio próximo a 100% do CDI. O investidor adequado a este fundo deve ter um perfil tanto de tolerância a risco quanto de horizonte de tempo de aplicações médios. O investimento mínimo é de R\$ 30 mil. O FIF 60 Yield tem prazo de carência de 60 dias, e as aplicações e resgates serão cotizados em D0, isto é, no próprio dia da disponibilização dos recursos no caso de aplicação, ou no mesmo dia da solicitação do resgate. A taxa de administração cobrada pelo fundo é de 0,5% ao ano, existindo também uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder a variação do CDI.

Outro fundo de renda fixa tradicional é o Icatu DI 30 FIF. Este é um fundo conservador que investe em ativos pouco voláteis, objetivando o acompanhamento das taxas de juros de mercado - CDI. No entanto, na administração dos FIF 30 dias, é necessário manter junto ao Banco Central um depósito de 5% de sua carteira, o que afeta a performance do fundo. O Icatu DI 30 FIF é destinado ao investidor que procura dar liquidez a seus investimentos, e sua carteira se concentra em títulos públicos federais, sendo composta de forma que possa oferecer uma maior liquidez para seus cotistas. É um fundo com baixa volatilidade que faz aniversário a cada 30 dias e cobra

uma taxa de administração de 1% ao ano e uma taxa de performance de 15% sobre o que exceder o CDI.

O último fundo de renda fixa tradicional que será exposto é o Exclusive DI 60, cujo gestor é o Banco Itaú. Esse fundo tem como objetivo principal proteger o patrimônio, com rentabilidade atrelada à do CDI, e realiza operações no mercado futuro com a finalidade de "hedge" contra as oscilações das taxas de juros. O risco envolvido nessa aplicação é baixo, por isso, o perfil do investidor característico é conservador, e o horizonte de tempo de aplicação deve ser de médio a longo prazo. O fundo tem uma carência de 60 dias, embora possa-se retirar o dinheiro antes do aniversário, sendo retido o rendimento proporcional, que será convertido em benefício dos outros cotistas do fundo. A volatilidade observada dessa aplicação é baixa, cerca de 0,15%. O Banco Itaú cobra uma taxa de administração de 0,3% ao ano e não há taxa de performance.

O gráfico a seguir mostra a rentabilidade dos fundos de renda fixa tradicionais citados acima:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Existem também os fundos de renda fixa agressivos que através da montagem de uma carteira de investimentos diferenciada, buscam obter uma rentabilidade acima das operações de renda fixa tradicionais disponíveis no mercado.

O FIF Pactual High Yield 90 é um exemplo desse tipo de fundo. Ele é gerido pelo Banco Pactual e tem por objetivo além de proporcionar aos seus cotistas uma rentabilidade superior à dos fundos tradicionais de renda fixa, dá-los também a oportunidade de aplicações no mercado internacional, para isso, investi em ativos de renda fixa no mercado interno e no mercado externo, com alto potencial de ganho de capital no médio e longo prazo, dentro de um cenário de consolidação do processo de estabilização econômica. O investimento inicial é de R\$ 30 mil. As aplicações serão cotizadas em (D0) e os resgates serão processados com a cota do 5º dia útil posterior à solicitação (D+5), respeitadas as regras de carência. O cotista recebe o resgate, líquido de imposto de renda e de prêmio de performance, também em (D+5). A carência é de 90 dias, sendo que os resgates efetuados antes do vencimento serão processados com a cota do início do período ou com a cota do pedido de resgate, prevalecendo a que for menor. As aplicações serão renovadas, automaticamente, por mais 90 dias a cada vencimento de período. O FIF Pactual High Yield 90 cobra uma taxa de administração de 1,0% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo, e uma taxa de performance de 20,0% sobre a rentabilidade que exceder à variação do CDI no período, ambos apropriados diariamente no valor da cota.

O Top Renda Mista é um fundo de investimento financeiro administrado pelo Banco Itaú que procura ser mais agressivo do que os fundos de renda fixa tradicionais, e visa dessa forma obter maior rentabilidade que estes. Para tanto, compôs sua carteira de investimentos com títulos estaduais, municipais e debêntures de empresas públicas e

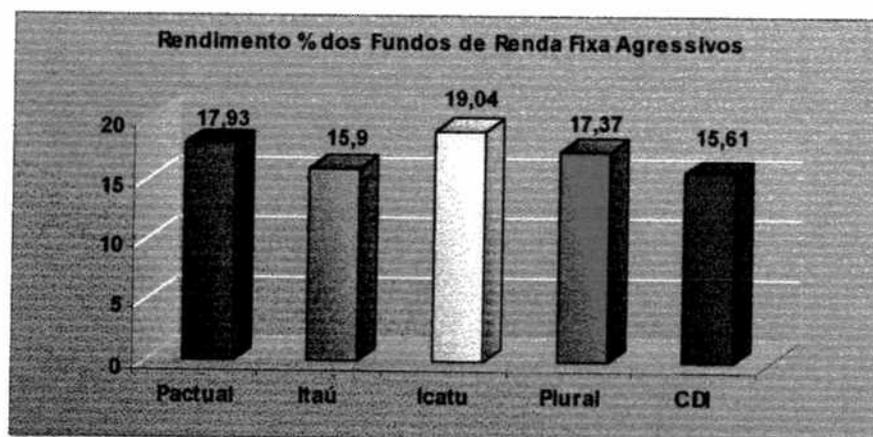
privadas que pagam taxas mais elevadas do que a média do mercado. É um fundo com carência de 60 dias, sendo que os resgates efetuados antes deste vencimento não auferirão rendimento. As aplicações serão renovadas, automaticamente, no seu aniversário por mais 60 dias. A taxa de administração cobrada pelo Itaú é de 0,5% ao ano e não há taxa de performance. O Top Renda Mista apresenta baixa volatilidade (medida estatística que avalia o risco pelo desvio padrão) de 0,12%. Essas características lhe conferem um perfil de aplicação de risco moderado, sendo recomendado a pessoas com horizonte de investimento de médio/longo prazo.

O Banco Icatu também administra um fundo de renda fixa agressivo. É o Icatu Advanced 60 FIF que visa obter uma maior rentabilidade que os demais fundos, através de posições alavancadas e, conseqüentemente, de maior volatilidade. Seu processo de investimento se assemelha ao adotado pelo próprio Banco Icatu na administração de sua carteira. Este fundo é destinado ao investidor agressivo que busca um maior retorno para o seu capital e que compreende os riscos implicados nos mercados de derivativos de juros e câmbio. O fundo aplica seus recursos em títulos públicos federais e em CDB's de instituições financeiras rigorosamente selecionadas, para dar a solidez que as aplicações em renda fixa necessitam. E para alavancar suas posições, o fundo utiliza basicamente os mercados derivativos de juros e câmbio, servindo também para proteger-se de eventuais oscilações de preços. É um fundo de vencimento a cada 60 dias, com possibilidade de resgate antes do aniversário, porém com perda da rentabilidade no período. A taxa de administração cobrada é de 1,0% ao ano, e a taxa de performance é de 15,0% sobre o que exceder o CDI.

O consórcio Plural oferece uma ótima opção nessa categoria de investimento. É o Plural Max 60, um fundo de investimento financeiro de 60 dias, que tem como

objetivo obter rendimentos superiores à taxa de juros praticada no mercado interbancário, CDI. A estratégia do fundo é de atuar no mercado de renda fixa, para adquirir títulos abaixo do que definem ser seu preço justo, podendo assim obter ganhos de capital com sua valorização. O Fundo Plural Max 60 não se utiliza de nenhum instrumento de alavancagem, adotando critérios de avaliação de risco para os títulos que compõem a carteira. Este fundo é dirigido a investidores conservadores que buscam maximizar o rendimento de seus investimentos em renda fixa. Requer um investimento mínimo de R\$ 5 mil e cobra uma taxa de administração é de 1,0% ao ano, e uma taxa de performance de 20% sobre o rendimento acima do CDI.

O gráfico abaixo mostra a rentabilidade dos fundos de renda fixa agressivos citados acima:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Outro tipo de fundo de renda fixa oferecido pelo mercado são os alavancados, que apresentam tanto os maiores riscos, como os maiores retornos esperados dos investimentos em renda fixa. Sua característica principal é a diversificação da carteira e a aplicação nos mercados de derivativos de juros, câmbio e ações.

O Opportunity Plus Fundo de Investimento Financeiro é um exemplo desse tipo de fundo. É administrado pelo Banco Opportunity e apresenta como objetivo principal a busca de rendimentos através da concentração de seus investimentos em ativos de renda fixa, nos mercados futuros e em derivativos. O fundo exige como investimento inicial o montante de R\$ 50 mil. As aplicações serão cotizadas em (D0) e os resgates também. O fundo apresenta liquidez a cada 60 dias, e os recursos resgatados dentro do prazo de carência não farão jus à rentabilidade. A taxa de administração do Opportunity é de 0,5% ao ano sobre o valor do patrimônio líquido, e a taxa de performance é de 25% sobre o que exceder a variação do CDI.

Outro fundo de renda fixa alavancado é o FIF Pactual Hedge 60, fundo de investimento financeiro que busca obter ganhos de capital através de operações de compra e venda nos mercados de renda fixa, ações e câmbio. Utiliza-se de operações de arbitragem, financiamentos e alavancagem, podendo proteger-se contra oscilações de preço através de mecanismos de hedge. Os critérios de controle de risco praticados pelo Pactual Hedge são os mesmos que os utilizados pela tesouraria do Banco Pactual. O investimento mínimo do fundo é de R\$ 30 mil. As aplicações sairão com a cota da abertura do próprio dia da efetiva disponibilização dos recursos (D0) e os resgates sairão com a cota do segundo dia útil posterior à solicitação (D+2), respeitadas as regras de carência. O cotista recebe o resgate, líquido de imposto de renda e de prêmio de performance, também em (D+2). Vale lembrar que os resgates efetuados antes do vencimento do período de 60 dias serão processados com a cota do início do período ou com a cota do pedido de resgate, prevalecendo a que for menor. A taxa de administração do fundo é de 1,5% ao ano sobre seu patrimônio líquido e é apropriada diariamente no

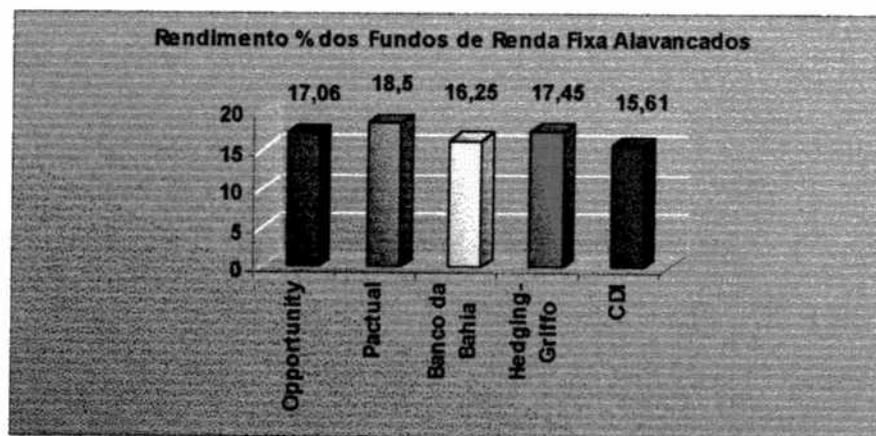
valor da cota, diferente da taxa de performance que é de 20% sobre o que exceder o CDI no período, debitado no último dia útil de Abril e Outubro.

O FIF Bahia Arbitragem é mais um fundo de investimento caracterizado como renda fixa alavancado. Ele é administrado pelo Banco da Bahia e explorando instrumentos derivativos, objetiva operar de forma agressiva nos mercados de renda fixa e câmbio, podendo alavancar em até 200% seu patrimônio. Sua estratégia está em apostas nos mercados futuros de taxas de juros e de dólar buscando um alto prêmio de risco. Destinado a investidores mais agressivos, este fundo incorre numa maior volatilidade e tem como objetivo superar no médio prazo o ganho do CDI. O investimento mínimo do Bahia Arbitragem é de R\$ 30 mil. O fundo apresenta carência de 60 dias, e a cotização para aplicações e para resgates são feitas em D0. O Banco da Bahia cobra uma taxa de administração de 0,5% ao ano, juntamente com uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder a variação do CDI.

O quarto e último fundo de investimento de renda fixa alavancado que será exposto neste trabalho é o Hedging – Griffó Top. Este fundo é diferente dos outros anteriormente analisados pelo fato de ser um fundo de fundos, com a carteira composta por cotas de fundos de instituições do mercado financeiro, que foram detalhadamente estudados e escolhidos entre vários outros para fazer parte da carteira selecionada deste fundo. A filosofia do Hedging Griffó é de aplicar cerca de 70% do seu patrimônio líquido em cotas de aproximadamente 15 fundos de outras instituições, e os outros 30% do patrimônio é aplicado em renda fixa, especialmente BBC e LTN. O fundo faz aniversário a cada 60 dias e os resgates deverão ser solicitados com um dia útil de antecedência. A volatilidade observada para o Hedging Griffó Top é de 0,71%, o que pode ser considerada alta para esse tipo de aplicação. Por isso, esse fundo apresenta uma

carteira de comportamento volátil, e é enquadrado como possuidor de um perfil de risco moderado, com horizonte de aplicação de longo prazo. A taxa de administração cobrada pelo Hedging Griffó é de 1% ao ano, e não há taxa de performance, mas os FIFs onde o Hedging Griffó Top aplica possuem taxas de administração e/ou performance próprias.

O gráfico abaixo mostra a performance dos fundos de renda fixa alavancados citados acima:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Mais recentemente surgiu uma nova modalidade de fundos de investimento - os chamados Fundos Multiportfólio. Esses fundos caracterizam-se pela sua grande flexibilidade, misturando simultaneamente investimentos atrelados à renda variável e à renda fixa. A seguir são fornecidos exemplos de fundos dessa classe:

O fundo Icatu Multi Market tem como objetivo obter índices de rentabilidade através de posições diversificadas nos mercados de renda fixa e variável e utilização de instrumentos disponíveis nos mercados derivativos. O fundo é destinado ao investidor de perfil agressivo. Seu aniversário ocorre a cada 60 dias, e a taxa de administração

cobrada é de 1,0% ao ano, enquanto que a taxa de performance é de 20% sobre o que exceder o CDI.

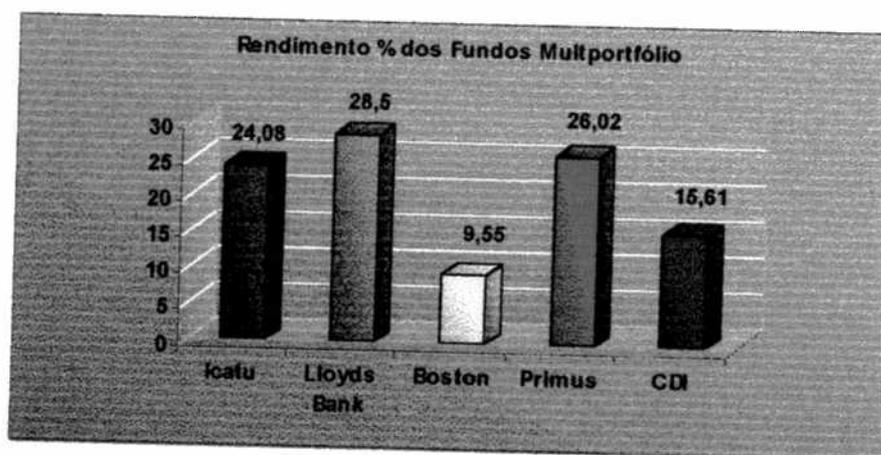
O Lloyds Executive Premium do Lloyds Bank é outro exemplo dessa modalidade de fundo. Seu objetivo é gerar uma performance diferenciada em relação ao mercado de renda fixa, através de uma atuação criteriosa em outros mercados. Sua política de investimento visa desenvolver uma estratégia de alocação e diversificação de recursos, através da distribuição de 100% do seu patrimônio entre Fundos de Investimento Financeiro de Renda Fixa DI, DI – Pré e Carteira Mista, de Hedge Cambial e de Índice de ações, de forma moderada, de acordo com limites previamente definidos pelo administrador. Nesse caso, em relação aos limites máximos de alocação a carteira do fundo segue os seguintes parâmetros: 20% de seu patrimônio em aplicações de renda fixa, indexadas ao CDI e 40% em Renda Fixa DI – préfixado; 40% de seu patrimônio em Renda Fixa Carteira Mista; 20% em Hedge Cambial e 80% em Índice de Ações. Porém ao longo do tempo, o Lloyds Executive Premium tende a apresentar a seguinte alocação média de recursos: 10% em Renda Fixa DI; 20% em Renda Fixa DI – Pré; 20% em Renda Fixa Carteira Mista; 10% em Hedge Cambial e 40% em Índice de Ações. O fundo cobra uma taxa de administração de 3,5% ao ano, e exige um depósito mínimo de R\$ 10 mil, não existindo taxa de performance.

O Boston Portifólio Advanced é mais um fundo caracterizado como multiportfólio. Ele propõem ,no mínimo, 60% da carteira compostos por títulos de renda fixa e até 40% alocados da seguinte maneira: mínimo de 10% e máximo de 30% em Bolsa de Valores; até 10% em títulos com alto potencial de ganho e risco de crédito; e até 10% em operações que se referenciem em títulos da dívida externa brasileira. O

fundo exige um depósito mínimo inicial de R\$ 5 mil, e cobra uma taxa de administração de 2,6% ao ano, não cobrando taxa de performance.

Como último exemplo de fundo Multiportfólio é apresentado o Primus Mix 60. Seu objetivo básico é obter ganhos acima da renda fixa, alocando até 30% do seu patrimônio em renda variável. O investimento inicial é de R\$ 1 mil. Os resgates serão feitos com a cota de abertura do próprio dia da solicitação (D0), assim como as aplicações. Não existe carência sobre o principal, sendo que o dinheiro resgatado antes do dia de aniversário não auferirá rendimento. O Banco Primus cobra uma taxa de administração de 3% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo, apropriada diariamente no valor da cota. A taxa de performance é de 10% do rendimento que exceder a variação da taxa do CDI, a cada período trimestral de apuração, apropriada diariamente no valor da cota.

O gráfico abaixo mostra a rentabilidade dos fundos multiportfólio citados anteriormente:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Outra categoria de fundos de investimento citada anteriormente foram os fundos de ações alavancados. Eles são os mais agressivos entre todos os fundos de ações, e os mais rentáveis também. Esses fundos renderam na média 354% em dólares de junho de 94 a junho de 97, enquanto que no mesmo período, o Índice Bovespa valorizou 225,3%, em dólares. Um resultado muito bom, especialmente quando comparados à média de todos os fundos de ações que foi de 203,8%, em dólar nesse período, ou seja, uma diferença de 73,7%.

Um fundo de ações alavancado que se destacou entre os mais rentáveis da categoria foi o Opportunity Lógica Fundo Mútuo de Investimento em Ações – Carteira Livre. Seu objetivo é investir nos mercados de renda variável com visão de médio e longo prazo. As decisões de investimento em companhias abertas são criteriosamente baseadas em aspectos fundamentalistas, enfocando as variáveis de negócio e o cenário macroeconômico. Por isso, sua estratégia está muito mais baseada na concentração da carteira do fundo em papéis que acreditam ter grande potencial de valorização. Os administradores utilizam também instrumentos de alavancagem visando maximizar retornos sobre o patrimônio. O investimento mínimo do fundo é de R\$ 100 mil, e a cotização das aplicações e dos resgates é feita em (D + 1). O Opportunity Lógica é um fundo com liquidez diária, sendo cobrada uma taxa de administração de 1,5% ao ano sobre o valor do patrimônio líquido, e mais uma taxa de performance de 15% sobre o que exceder a variação do IGPM.

Outro fundo de ações alavancado é o Boreal Ações II. Seus administradores escolhem ações de primeira linha, isto é, de empresas estatais, além de operarem muito com derivativos. É um fundo que se utiliza de alavancagem para obter ganhos de capital e potencializar sua rentabilidade. No primeiro semestre de 97, eles alavancaram em até

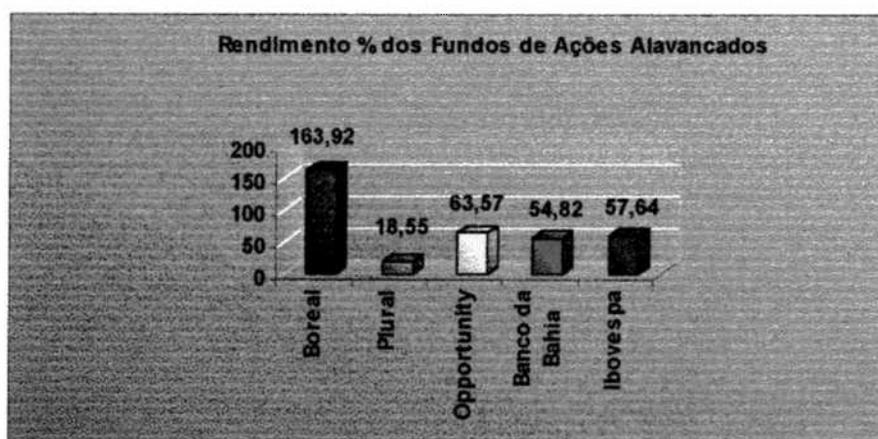
três vezes o patrimônio do fundo, o que lhes proporcionou uma rentabilidade de 304,45%, em dólar. O fundo apresenta investimento inicial de R\$ 10 mil. O Boreal Ações II tem liquidez diária e cobra uma taxa de administração de 1% ao ano, juntamente com uma taxa de performance de 15% sobre o que exceder a variação do índice Bovespa.

O Banco da Bahia também oferece um fundo de ações alavancado. Chama-se High Yield e tem características de um “hedge fund”. É destinado a investidores com alta tolerância a risco, e seu objetivo é investir de forma agressiva em qualquer mercado, e seus derivativos, baseando-se em análises macroeconômicas e aproveitando-se das oscilações de mercado. É um fundo que busca um alto prêmio de risco e cuja estratégia consiste em operar simultaneamente os mercados à vista, futuros e de opções explorando sofisticados modelos matemáticos. Este fundo pode manter-se em posições tanto compradas como vendidas. O investimento mínimo para entrar nele é de R\$ 10 mil. Não há carência, ou seja, tem liquidez diária, e a cotização tanto para as aplicações quanto para os resgates é em (D + 1), sendo que o pagamento dos recursos ocorrerá quatro dias após o pedido de resgate. O Banco da Bahia cobra uma taxa de administração de 1% ao ano e uma taxa de performance de 15% sobre o que exceder a variação do IGPM.

O quarto fundo exposto dentro desta categoria é o Fundo Plural Jaguar. Esse fundo é administrado pelo consórcio Plural e é bastante agressivo. Sua carteira de investimentos concentra-se em ações de primeira linha e derivativos de bolsa, com o objetivo de alcançar altos rendimentos no médio e longo prazo. Seu administrador investe em empresas cuja expectativa de retorno seja superior à do mercado, aumentando ou diminuindo a posição do fundo nos momentos oportunos. Visando aumentar sua rentabilidade, o fundo utiliza-se também de instrumentos de derivativos,

usando as seguintes estratégias: análise econômica e política; análise fundamentalista; e market timing. O investimento mínimo do fundo é de R\$ 5 mil, e as aplicações e resgates serão cotizados em (D + 1). Em caso de resgate, o dinheiro estará disponível no quarto dia útil após a solicitação do mesmo. A taxa de administração cobrada pelo fundo é de 1% ao ano e a taxa de performance é de 20% do que superar o Ibovespa.

O gráfico abaixo mostra o rendimento dos fundos de ações alavancados expostos acima:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Recentemente, mais especificamente em períodos de alta das Bolsas de Valores, o número de fundos indexados vem crescendo bastante. Eles procuram reproduzir a variação de um índice, principalmente o Ibovespa. Uma característica deste tipo de fundo é que seus administradores não se protegem contra quedas nas bolsas, por isso, nesses casos eles se desvalorizam bastante, às vezes até mais do que o próprio índice.

Um exemplo de fundo de investimento passivo é o Fundo Pactual Total Index que objetiva reproduzir o desempenho do índice Bovespa, sem contudo garantir rentabilidade igual à do mesmo. O fundo poderá investir em ações, títulos de renda fixa

de emissores públicos e privados e cotas de fundos de investimento financeiro, bem como realizar operações em mercados derivativos. Seu investimento inicial é de R\$ 30 mil. As aplicações serão cotizadas no primeiro dia útil subsequente ao da efetiva disponibilização dos recursos (D + 1). Os resgates também serão processados com a cota do primeiro dia útil posterior à solicitação (D + 1), com liberação dos recursos, já líquidos de imposto de renda, após o quarto dia útil (D + 4). Não há período de carência e também não há taxa de performance. Será cobrada apenas uma taxa de administração de 1% ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo, que é apropriada diariamente no valor da cota.

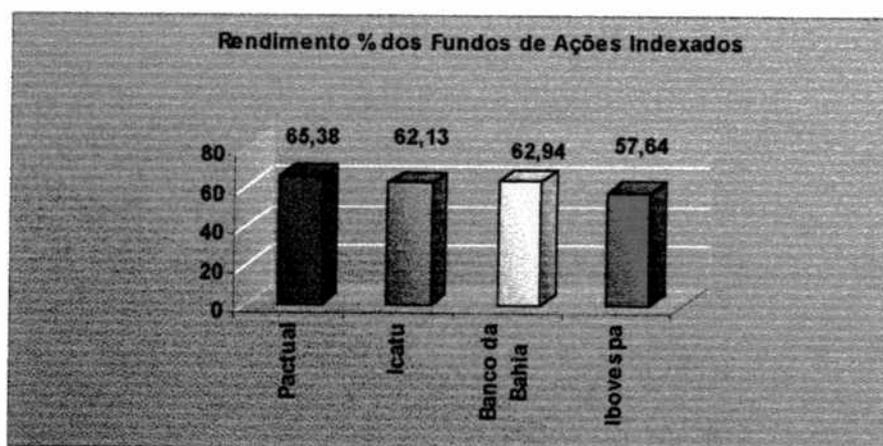
O Banco Icatu também administra um fundo indexado. O Fundo Icatu Index BV tem como meta obter um retorno idêntico ao do índice Bovespa, aplicando os recursos em ativos que compõem a carteira teórica do índice. É uma administração passiva, investindo em ações do mercado à vista, proporcionando ao investidor o mesmo nível de risco e rentabilidade do Ibovespa. O investimento mínimo para pessoas físicas ou jurídicas é de R\$ 30 mil. O fundo cobra uma taxa de administração de 0,5% ao ano e não há taxa de performance. As aplicações serão cotizadas em (D + 1), o mesmo ocorrendo para os resgates, que estarão disponíveis no primeiro dia útil subsequente ao de maior prazo estipulado para liquidação de operações em Bolsa de Valores.

Outro fundo indexado ao Ibovespa é o Fundo Bahia Carteira Livre. Ele foi lançado em dezembro de 95 visando investidores que se satisfazem com uma rentabilidade compatível com a variação do mercado acionário. Com uma volatilidade semelhante ao Ibovespa, seu objetivo é manter uma correlação mínima de 95% com o mesmo. É escolhida a melhor carteira que espelhe o Ibovespa através de análise quantitativa. Sua estratégia é fazer pequenas arbitragens com o intuito de ganhar um

diferencial do índice da Bolsa de Valores de São Paulo. O fundo mantém 100% comprado e não faz hedge com posições futuras. O investimento mínimo requerido é de R\$ 10 mil. Não há período de carência, e as aplicações serão cotizadas em (D+1), assim como os resgates, cujo pagamento ocorrerá 4 dias após a data do seu pedido. A taxa de administração cobrada pelo Banco da Bahia é de 2% ao ano e a taxa de performance é de 15 % sobre o que excede a média diária do Ibovespa.

O Plural Ibovespa é o último fundo indexado que será analisado aqui. Ele tem como objetivo obter rentabilidade semelhante ao índice da Bolsa de Valores de São Paulo - Ibovespa, através de uma postura passiva de investimento. As ações que compõem a carteira deste fundo são, a qualquer momento, uma réplica muito próxima das ações que compõem o índice. Para acompanhar a evolução do Ibovespa, o Plural Ibovespa investe no maior número possível de ações que compõem esse índice, podendo o administrador utilizar-se do mercado futuro do índice para tentar obter um diferencial do mesmo. O investimento mínimo do fundo é de R\$ 5 mil. A taxa de administração é de 6,0% ao ano, e não há taxa de performance.

O gráfico abaixo mostra a rentabilidade dos fundos de ações indexados citados anteriormente:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Os fundos de derivativos têm atraído um número cada vez maior de investidores dispostos a correr grandes riscos, mas também com perspectivas de ganhos altíssimos. Seus administradores concentram suas operações nos mercados futuros e de opções de ações, dólar, juros, títulos da dívida externa e ouro. Os fundos de derivativos podem se alavancar bastante e podem ganhar ou perder muitas vezes mais do que o valor investido.

Um bom exemplo de fundo de derivativos que o mercado oferece é o Opportunity Hedge FAQ. Este é um fundo de aplicação em quotas de 60 dias que foi criado para investidores que disponham de elevada tolerância a risco, e que busquem performances diferenciadas. O objetivo de investimento desse fundo é obter ganhos de capital através de aplicações no mercado brasileiro, podendo estar comprado ou vendido numa variada gama de ativos, incluindo, mas não limitando a, ações (negociadas em bolsa ou no mercado de balcão), títulos de renda fixa, títulos da dívida externa brasileira (dentro da legislação em vigor), swaps, opções, futuros e outros derivativos. O Opportunity Hedge FAQ poderá também investir em ativos internacionais direta ou indiretamente correlacionados com o mercado brasileiro. A estratégia do fundo envolverá elevado grau de risco em função do uso de instrumentos de alavancagem, venda a descoberto e derivativos. As perdas neste fundo estão limitadas ao capital investido, que é de no mínimo R\$ 250 mil. As aplicações serão realizadas sempre no primeiro dia útil de cada mês, e serão cotizadas no mesmo dia (DO). Os resgates serão realizados nas datas de aniversário das aplicações, devendo ser solicitadas no mínimo 5 dias úteis antes dos mesmos. Eles devem ser solicitados através de fax, e serão efetivados com a quota da data de aniversário. O fundo tem prazo de carência de 60 dias e os recursos resgatados dentro deste prazo não farão jus à rentabilidade do período. A taxa de administração é de 2,0 % ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido, e a taxa de

performance é de 20 % sobre a diferença positiva, se houver, entre o valor da cota no fim do período de apuração e o valor da cota no início do período de apuração, corrigido pela variação do CDI. A taxa de performance será calculada e provisionada diariamente e paga pelo fundo ao administrador no fim do semestre civil, ou seja, 30/06 e 31/12 de cada ano, ou em caso de resgate de cotas.

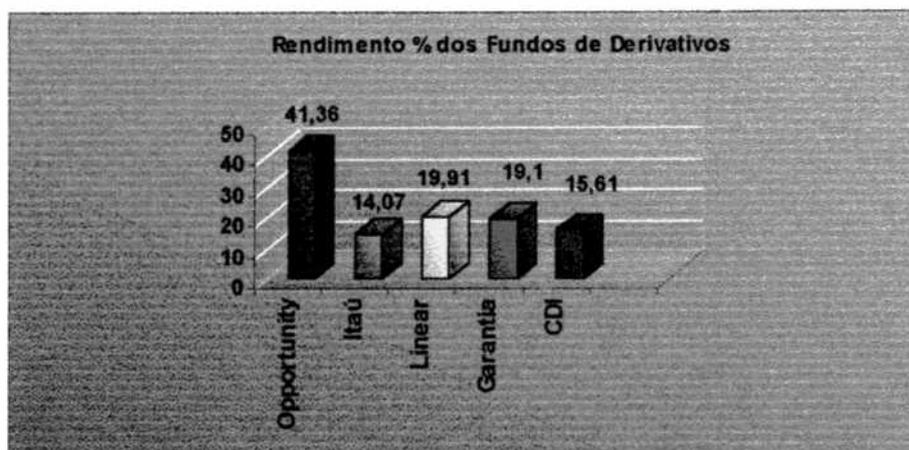
O Itaú Bankers Trust também administra um fundo de derivativos. É o IBT Hedge que tem como objetivo aplicar em ativos voláteis e de elevado potencial de rentabilidade. O fundo utiliza-se do mercado de derivativos de câmbio, juros, ações, títulos da dívida externa e commodities agrícolas. Ele ainda pode ter até 10 % em ações no mercado à vista, e possui em sua carteira um ativo de pouca liquidez, os futuros de commodities agrícolas. É um fundo de comportamento volátil e de perfil de risco elevado. Possui prazo de carência de 60 dias, e os resgates deverão ser solicitados com 3 dias úteis de antecedência. Seu horizonte de aplicação deve ser de longo prazo. A taxa de administração cobrada é de 2,5 % ao ano e a taxa de performance é de 15 % sobre o que exceder a variação do CDI.

Uma das empresas que mais se especializaram em gestão de fundos de derivativos no país foi a Linear que administra seis dos doze fundos de 60 dias mais rentáveis no 1º semestre de 97. Um deles, o Linear Derivativos se caracteriza por aplicar seus recursos em diversos mercados e ativos, sem ter o compromisso de investir em nenhum deles especificamente. Os mercados em que atua mais constantemente são bolsas, juros, câmbio e títulos da dívida externa brasileira. Investe em futuro de DI, dólar, índice e renda fixa. Como o fundo utiliza instrumentos de alavancagem, venda a descoberto e derivativos, cujos preços variarão de tempos em tempos, dependendo das condições de mercado, pode-se dizer que o Linear Derivativos apresenta um

comportamento bastante volátil, sendo sua medida de volatilidade de 2,59 %. Vale ainda ressaltar que o administrador não assume patrimônio líquido negativo, na sua eventual ocorrência, e nesses casos os cotistas são chamados a depositar o dinheiro. É um fundo de risco elevado que tem liquidez a cada 60 dias. Os resgates são convertidos pela cota do dia do período pedido (DO) e são creditados na conta do cotista no dia seguinte (D+1). O fundo possui um horizonte de investimento aconselhável de longo prazo e cobra uma taxa de administração, um pouco alta para a média do mercado, de 4,0 % ao ano, sendo a taxa de performance de 20 % sobre o que exceder a TR + 6 % ao ano.

O quarto fundo de derivativos exposto neste trabalho é o High Yield Garantia, um fundo de investimento financeiro administrado pelo banco Garantia que tem como objetivo superar a rentabilidade da taxa de juros interbancário, sendo assim seu Benchmark o CDI. Sua carteira de investimento é composta de aplicações em renda fixa, como títulos públicos ou privados, e também busca incrementar seus rendimentos atuando nos mercados de derivativos, mais especificamente em câmbio, juros e bolsa. Também faz swaps e opera posições com futuros de C- Bonds. O High Yield Garantia tem liquidez a cada 60 dias e tanto as aplicações quanto os resgates são cotizados em (DO). O administrador cobra uma taxa de administração de 1 % ao ano e uma taxa de performance de 20 % do que exceder o CDI - 1 %.

O gráfico abaixo mostra a rentabilidade dos fundos de derivativos expostos anteriormente:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Os Fundos Setoriais e de Privatização também são modalidades de fundos que surgiram mais recentemente no mercado. Com a aceleração do processo de privatização, uma das metas do Governo atualmente, essas modalidades de fundos apresentaram relativo crescimento, pois foi reconhecida pelo mercado, demanda por parte de uma camada de investidores que querem atrelar suas expectativas de ganhos ao desenrolar do processo de privatização brasileiro.

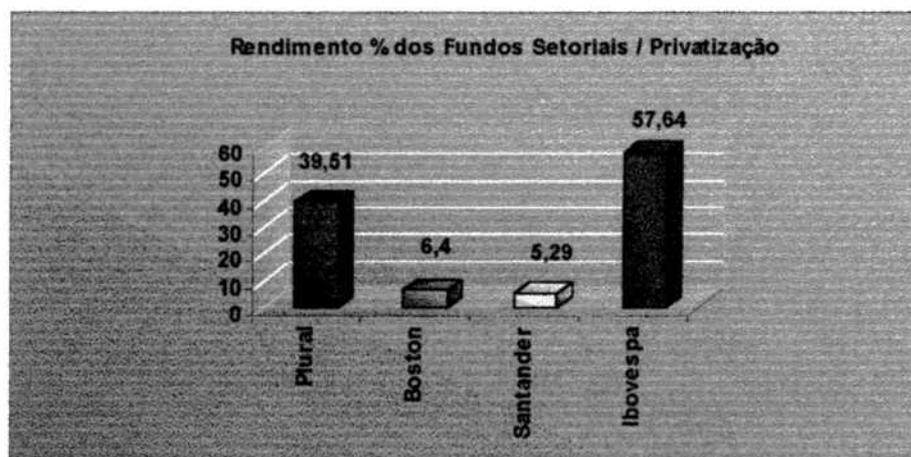
O Fundo Plural Energético é um exemplo de Fundo Energético. Seus recursos são totalmente direcionados para empresas do setor de energia, com o objetivo de captar as profundas modificações positivas (como as privatizações) que o setor vem apresentando e apresentará nos próximos anos. O Fundo é indicado para aplicações de médio e longo prazos, e procura acompanhar o IEE (Índice de Energia Elétrica). O fundo divulga cota diária, e as aplicações e resgates, que podem ser efetuados diariamente, serão cotizados no dia útil subsequente à liquidação financeira (D + 1) e, em caso de resgate, o dinheiro estará disponível no 4º dia útil após a solicitação do mesmo. O fundo não tem período de carência, e exige um investimento mínimo de R\$ 5

mil. A taxa de administração do Plural é de 2% ao ano, e a taxa de performance é de 10% sobre o que superar o IEE.

O Boston Energy é outro fundo dessa mesma categoria. Seu objetivo é investir em Ações de gás, petróleo, eletricidade e de fornecedores desses setores. As empresas em processo de privatização são prioritárias na alocação de recursos, mas as fornecedoras de produtos ou serviços para esses setores também serão alvo de criteriosa análise fundamentalista, para determinação de boas oportunidades de investimento. A aplicação mínima no fundo é de R\$ 50 mil. O Banco de Boston cobra uma taxa de administração de 1% ao ano, e uma taxa de performance de 20% sobre o que exceder a variação do IGP-DI + 20% ao ano.

O Banco Santander também oferece fundos atrelados ao processo de privatização. O Santander Privatização aplica seus recursos nos setores de telecomunicações, energia elétrica e saneamento básico. O fundo não aplica mais do que 25% do patrimônio em uma mesma ação, e exige uma aplicação mínima de R\$ 2 mil. A taxa de administração é de 2% ao ano, sem taxa performance.

O gráfico abaixo mostra o rendimento observado dos fundos setoriais / privatização citados acima:



Fonte: ANBID

Rentabilidade anual até setembro de 97

Os Fundos de Capital Garantido é uma modalidade de fundo recente no mercado. Seu objetivo básico é garantir o capital do investidor em caso de queda das bolsas de valores e fornecer um percentual do ganho, no caso das bolsas oscilarem positivamente em um dado período de tempo pré-estabelecido. A alocação dos recursos ocorre em sua grande maioria em títulos de renda fixa, sendo um pequeno percentual alocado nos mercados de derivativos.

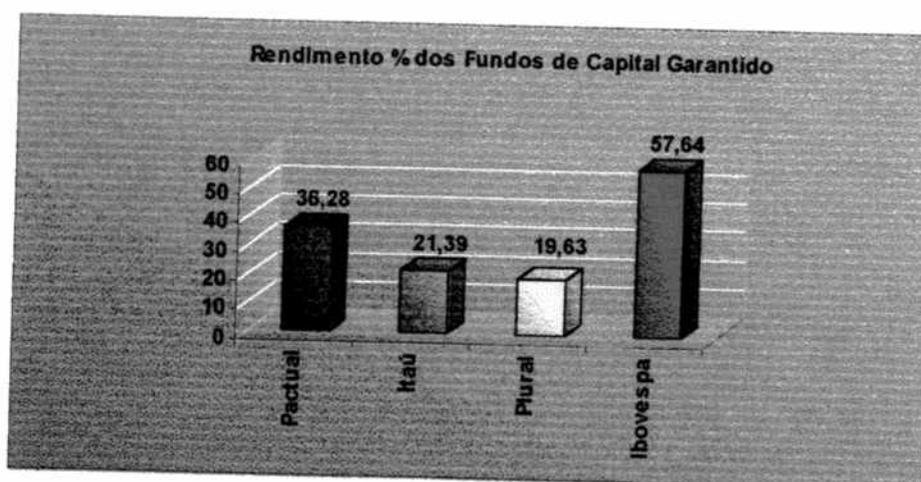
O FIF Pactual Garantido objetiva propiciar aos cotistas uma participação na valorização do Ibovespa, além de protegê-los dos movimentos adversos deste. Sua aplicação inicial deve ser de R\$ 30 mil, e será cotizadas no próprio dia da efetiva disponibilização dos recursos (D0). Os resgates serão processados com a cota do 1º dia útil após à solicitação (D+1), respeitadas as regras de carência, que é de 63 dias. Os resgates podem ser efetuados antes desse prazo, contudo, nessa hipótese, valerá a cota do início do período ou do pedido de resgate, prevalecendo a menor. As aplicações serão automaticamente renovadas a cada período de 63 dias. A taxa de administração cobrada pelo fundo é de 2% ao ano sobre seu patrimônio líquido, e será apropriada diariamente no valor da cota. O fundo não cobra taxa de performance.

O Banco Opportunity oferece nessa categoria de fundo o Opportunity Capital Garantido I. Seu objetivo é investir em títulos tradicionais de renda fixa e opções do Ibovespa para no primeiro período de 126 dias proporcionar uma das seguintes rentabilidades: 100% do Ibovespa se este tiver até 30% de alta; 120% do CDI se o Ibovespa exceder 30% de alta ou o capital inicial aplicado se o Ibovespa cair. Este fundo revisa suas estratégias a cada 126 dias, sendo o investimento mínimo de R\$ 50 mil. A taxa de administração cobrada é de 2,4% ao ano sobre o patrimônio líquido e não há taxa de performance.

O Private Principal, oferecido pelo Banco Itaú, preserva o capital investido e fornece até 40% da valorização do Ibovespa nos períodos de alta das bolsas. Seu aniversário ocorre a cada 63 dias, sua taxa de administração é de 1,0% ao ano e não há taxa de performance.

Também faz parte da modalidade de fundos garantidos o Plural Safety. Seu objetivo é ser um fundo de renda fixa e ao mesmo tempo participar dos ganhos da Bolsa -Ibovespa em caso de alta, além de proteger o capital investido em caso de baixa. Sua estratégia é investir 95% em Títulos Públicos Federais e 5% em derivativos relacionados à Bolsa de Valores. Suas cotas são divulgadas diariamente, sendo que as aplicações e os resgates devem ser efetuados somente na data de aniversário, que ocorre a cada 60 dias. O investimento mínimo para entrar é de R\$ 5 mil. O fundo cobra uma taxa de ingresso de 1% do valor aplicado, porém não tem taxa de administração. A taxa de performance é de 40% sobre o que exceder 40% do Ibovespa.

No gráfico abaixo pode-se observar a rentabilidade dos fundos de capital garantido citados acima:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

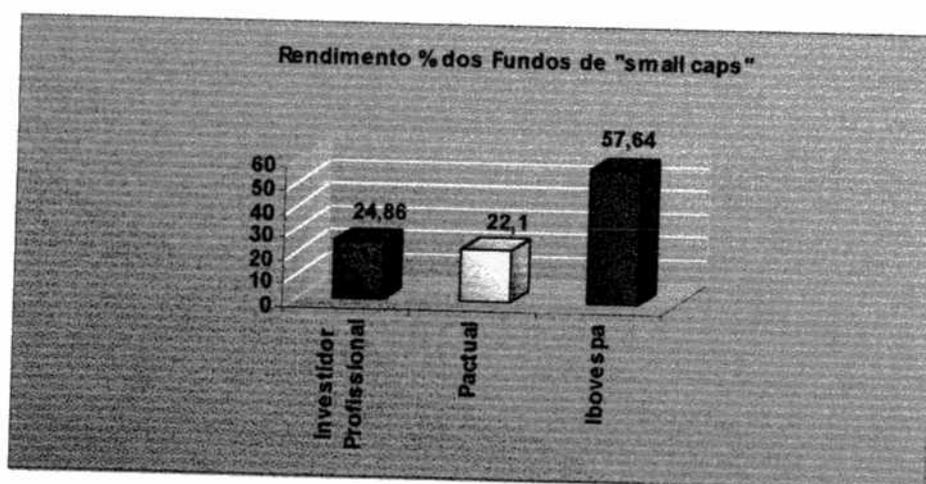
A modalidade de fundos “small caps” baseia suas estratégias de investimentos no longo prazo. O objetivo básico dessa modalidade de fundo de renda variável é a seleção de empresas com grande potencial de crescimento. Geralmente, os administradores desses fundos, participam dos conselhos de administração das empresas em que possuem interesses, fornecendo importantes diretrizes para a condução dos negócios. A filosofia básica desses fundos é avaliar através de fundamentos diversos (econômico, financeiro, mercadológico, administrativo) o potencial de crescimento de uma empresa e determinar seu valor intrínseco. Se este valor for relativamente inferior ao preço de mercado do ativo analisado, o investimento tende a ser efetuado, buscando-se o ganho a médio e longo prazos.

Como exemplo dessa modalidade de fundo ainda pouco popular no Brasil, pode-se citar o IP Participações, administrado pela Investidor Profissional. Esse é um Fundo de Ações – Carteira Livre concentrado em um pequeno número de empresas privadas, selecionadas pela expectativa de elevado crescimento de longo prazo. É um fundo com perfil de risco não muito elevado para a categoria, que apresenta uma volatilidade de 4,48%. Esse fundo apresenta uma característica interessante, isto é, cobra uma taxa de resgate por prazos diferenciados, já citada no primeiro capítulo, o que enfatiza ainda mais seu perfil de longo prazo. As aplicações e os resgates são cotizados em (D + 1), sendo o último creditado no quarto dia útil após sua solicitação (D + 4). O Fundo possui liquidez diária, taxa de administração de 2% ao ano e taxa de performance de 15% sobre o que exceder a variação do IGP-M.

Outro fundo de “small caps” oferecido no mercado é o Fundo Pactual Fênix Ações. Ele busca apreciação de longo prazo através do investimento em ações de 2ª e 3ª linhas. A partir de uma análise criteriosa, o gestor busca identificar empresas que,

embora eficientes, com boa saúde financeira e potencial de crescimento de resultados, estejam sub-avaliadas pelo mercado. O fundo conta ainda com o apoio do departamento de pesquisa do Banco Pactual que orienta na seleção de empresas. O investimento inicial é de R\$ 30 mil. As aplicações serão cotizadas em (D + 1), assim como os resgates, que serão liberados no 4º dia útil após sua solicitação (D + 4). O Pactual Fênix Ações apresenta carência de 180 dias, sendo que os resgates feitos dentro deste período estarão sujeitos a uma taxa de resgate de 2,0% sobre o valor financeiro bruto. A taxa de administração cobrada pelo gestor é de 2,0% ao ano sobre o patrimônio líquido, apropriada diariamente no valor da cota, e o prêmio de performance é de 20% sobre a rentabilidade que exceder a variação do IGPM no período.

O gráfico abaixo mostra a rentabilidade dos fundos de “small caps” expostos anteriormente:



Fonte: ANBID  
Rentabilidade anual até setembro de 97

Após apresentar alguns fundos de investimento enquadrados dentro de cada categoria específica da indústria, será exposto no próximo capítulo deste trabalho, o

ranking dos fundos, mostrando aqueles que mais se destacaram observados os critérios de desempenho e risco envolvido.

### **III. CLASSIFICAÇÃO DOS FUNDOS POR RENTABILIDADE E POR RISCO**

#### **III.1. As medidas de desempenho dos fundos no Brasil**

O investidor brasileiro vivencia hoje uma situação mais complexa para decidir seus investimentos. Como já foi exposto anteriormente, o panorama atual mudou significativamente, e o cenário de estabilidade econômica favorece o surgimento de opções de investimentos mais elaboradas. Diante desta nova situação os investidores podem ter dúvidas quanto à seleção de um fundo de investimento. A comparação pura e simples das taxas de retorno passadas de nada vale ao investidor que pretende e precisa ter uma idéia dos riscos envolvidos em sua aplicação e da rentabilidade futura esperada<sup>1</sup>.

A imprensa divulga ao final de cada mês ou ano, a rentabilidade alcançada por aplicações nos segmentos mais amplos dos mercados financeiros e de capitais. O que rendeu mais? Ações na Bovespa, ações na BVRJ, ouro, poupança, dólar etc?

A comparação, entretanto, carece de um parâmetro crucial para qualquer investidor: o nível de risco assumido para obter tal rentabilidade. Sendo assim, os relatos de desempenho não são completos e nem justos. Ações são aplicações de risco mais alto e devem ter maior rentabilidade. Aliás, na esmagadora maioria dos casos, e em especial no longo prazo, são elas que alcançam o primeiro lugar nesse ranking de aplicações. E isso não deveria surpreender a ninguém, já que, a maior risco, corresponde maior rentabilidade, num mercado normal, isto é,

formado por investidores racionais e com aversão a risco (nesse aspecto, o mercado brasileiro não foge da normalidade). É indispensável, portanto, que a análise de desempenho envolva rentabilidade ajustada pelo risco.

Por isso, diversas instituições do mercado já estão se esforçando no sentido de facilitar o estabelecimento de padrões que tornem mais precisa a comparação das carteiras de investimento no Brasil. Alguns bancos privados já vêm apresentando medidas de volatilidade e cálculos do Value at Risk (VAR) de cada fundo oferecido ao cliente. O Banco Icatu e a Associação Brasileira do Mercado de Capitais (Abamec) lançaram, este ano, a tradução do Performance Presentation Standards (Padrões de Apresentação de Performance), da Association for Investment Management and Research dos Estados Unidos, com o objetivo de mostrar ao mercado brasileiro um modelo de padronização já usado nos Estados Unidos, para que ele possa balizar a criação de um sistema nacional, devidamente adaptado ao nosso mercado.

E a primeira classificação sistemática de riscos dos fundos de investimento já está sendo apresentada ao mercado pela Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid). Dois índices, o índice de Sharpe e o índice Anbid, foram lançados visando classificar as aplicações e dar maior transparência aos investimentos feitos no mercado. Esses índices vão permitir ao investidor saber qual a relação entre o que poderá ganhar com a aplicação financeira e o risco que corre ao escolher um determinado fundo<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Marcelo Saad, "Saiba escolher os riscos"; Gazeta Mercantil – 4/ago/97.

<sup>2</sup> Cristina Borges, "Anbid desenvolve novo sistema de avaliação"; Gazeta Mercantil – 4/ago/97.

Dessa forma, o Sistema Índice Anbid de avaliação de performance de fundos de investimento tem como principal meta promover a transparência da indústria no Brasil. Para isso, procurou criar critérios adequados de avaliação do desempenho dos diversos fundos, assim como criar critérios mais coerentes de avaliação da classificação de cada fundo na indústria. A avaliação de desempenho dos diversos fundos é conduzida com todos os ajustes necessários para os níveis de exposição a risco apresentados pelos mesmos. O Sistema Índice Anbid busca, essencialmente, medir a performance de fundos dentro de cada uma das categorias específicas da indústria. Para os segmentos de Fundos de Renda Fixa, os níveis de desempenho são obtidos pelo Índice de Sharpe original. E dentro de cada um dos segmentos da indústria de Fundos de Renda Fixa, será calculado, adicionalmente, o Índice Anbid de desempenho. Os Fundos de Ações e Ações Carteira Livre serão segmentados de acordo com os benchmarks de referência adotados pelos fundos, como por exemplo o Ibovespa ou o IBA - Índice Brasileiro de Ações. Uma vez feita essa classificação em segmentos com benchmarks de referência, prossegue-se para a avaliação de desempenho, utilizando-se o Índice de Sharpe Generalizado, o qual será explicado mais à frente.

O Sistema Índice Anbid realiza ainda, além de avaliação de desempenho e enquadramento dos fundos nas suas categorias específicas, testes de classificação dos fundos nos segmentos que estabelecem critérios básicos de atuação, como os Fundos Cambiais, os Fundos de Renda Fixa e os Fundos de Ações com benchmark de referência. Os Fundos de Renda Fixa devem apresentar uma forte relação com o CDI, por isso, são desenvolvidos para o segmento uma série de testes de classificação em relação às séries temporais do CDI. Já os Fundos Cambiais devem apresentar uma forte relação com a variação cambial, desta forma, o

segmento também é submetido a testes de classificação com base nas séries temporais das taxas de variações cambiais. Da mesma forma, os Fundos de Ações com benchmark de referência são submetidos a testes em relação à série de variações do benchmark.

As avaliações de desempenho por segmento envolvem diferentes períodos de referência: 24 semanas, 24, 36 e 48 meses. A avaliação para o período de 24 semanas evidencia o desempenho recente dos fundos enquanto as avaliações com períodos mensais – 24,36 e 48 meses – evidenciam o desempenho em períodos mais longos e distantes. Para fins de comparação, todos os resultados são anualizados para permitir o contraste direto das periodicidades semanal e mensal.

Para melhor compreensão na especificação do Sistema Índice Anbid, será brevemente introduzido o modelo básico de formação de preços de ativos, o Capital Asset Pricing Model (CAPM), passando pela construção do Índice de Sharpe Generalizado, para finalmente apresentar uma síntese geral dos fundamentos do Sistema Índice Anbid, que aparecerá no ranking dos fundos de investimento exposto no final deste capítulo.

A moderna Teoria de Mercados de Capitais começou no final da década de 50, quando Harry Markowitz propõe o espaço média x desvio padrão como uma objetiva caracterização dos abstratos conceitos de retorno e risco acordados como as dimensões básicas de decisões financeiras<sup>3</sup>. No início da década de 60, Willian F. Sharpe concentra seus esforços, na época, na operacionalização estrutural e computacional de soluções às propostas

---

<sup>3</sup> Ney Roberto Ottoni de Brito, "De Markowitz ao Capital Asset Pricing Model" ; Revista Fundos de Investimento, ANBID – março/97.

de Markowitz. Nesta fase ele introduz o conceito de Retas Características e Modelos de Índice Único. Sharpe verifica que as implicações das fronteiras eficientes de Markowitz são muito mais amplas, prosseguindo para derivar a primeira teoria positiva de formação de preços com títulos com risco, o Capital Asset Pricing Model (CAPM). Posteriormente, outros autores viriam a desenvolver extensões relevantes ao CAPM compondo a moderna Teoria de Mercados de Capitais.

O CAPM de Sharpe (1964), Lintner (1965) e Mossin (1966) obtém relações de equilíbrio no mercado de capitais para títulos e carteiras sob condições de risco. O modelo desenvolve duas condições de equilíbrio. A primeira é válida apenas para carteiras eficientes no espaço retorno esperado x risco e pode ser representada por

$$\frac{EX_x}{\sigma_x} = \frac{EX_M}{\sigma_M} = \text{constante.} \quad (1)$$

A segunda condição é válida para qualquer título ou carteira e pode ser representada por

$$\frac{EX_x}{\beta_x} = EX_M = \text{constante.} \quad (2)$$

Sendo:

- Ex = retorno esperado no título ou carteira x,
- $\sigma_x$  = risco - desvio padrão - do título ou carteira x,
- RF = taxa ex-ante de aplicação sem risco,
- EM = retorno esperado no mercado,
- $\sigma_M$  = risco - desvio padrão do mercado,

$EX_x = E_x - RF =$  retorno excessivo esperado em x e

$EX_M = E_M - RF =$  retorno excessivo esperado no mercado

$\beta$  = sensibilidade do título ou carteira à oscilações de mercado

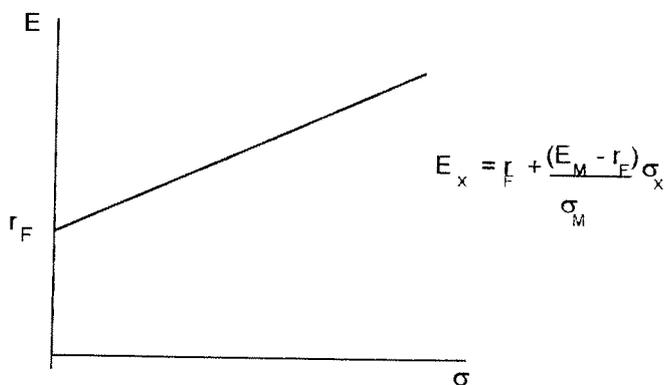
A relação (2) representa a expressão geral do CAPM e é usualmente desdobrada em

$$E_x = RF + (E_M - RF) \beta_x \quad (3)$$

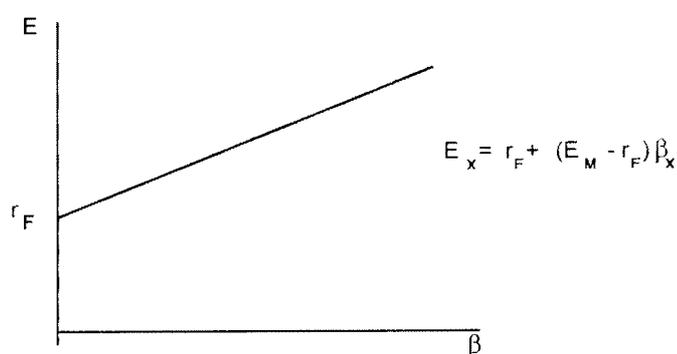
Ambas as relações de equilíbrio representam condições lineares, sendo a primeira a condição da reta de mercado em equilíbrio e a segunda a condição da reta de títulos em equilíbrio. Elas são apresentadas na figura 1 a seguir:

**Figura 1**

**Reta de Mercado**



### Reta de Títulos



É preciso observar que a carteira de mercado deve ser representada pela carteira de todos os títulos da economia, nas condições de equilíbrio obtidas, e sua rentabilidade é uma média da rentabilidade de todos os títulos disponíveis no mercado, sendo que cada título é ponderado proporcionalmente ao valor global de sua emissão em relação ao valor agregado de todos os títulos no mercado. Para aplicações envolvendo o CAPM, esta condição é de fundamental importância para a escolha do índice de referência no mercado, isto é, para a obtenção de estimativas de betas de ações, por exemplo, é importante utilizar-se um índice de ações em que cada ação seja ponderada pelo peso do valor de sua emissão global em relação ao valor agregado de todas as ações incluídas no índice.

As condições de equilíbrio do CAPM, expressas pela reta de mercado da relação (1), válida para carteiras eficientes, e pela reta de títulos da relação (2), válida para toda e qualquer carteira ou título no mercado, representam implicitamente condições de avaliação de desempenho ajustado para risco. A relação (1) sugere como medida de avaliação ajustada para risco a relação  $EX_x / \sigma_x$ , que mostra a relação entre o retorno excessivo oferecido pelo título

ou carteira e o seu nível de risco. Esta relação é atualmente denominada de Índice de Sharpe<sup>4</sup> da carteira ou do título. A relação (2) sugere como avaliação de desempenho a relação  $EX_x / \beta_x$ , que mostra a relação entre o retorno excessivo e o beta da carteira ou do título. Esta relação é atualmente denominada de Índice de Treynor<sup>5</sup>.

Como a estimativa do beta de um título é sujeita a erros de medida e depende adicionalmente da especificação de um índice de mercado para a sua obtenção, o Índice de Treynor não é muito utilizado. O Sistema Índice Anbid prossegue, então, utilizando como relação básica para avaliação de desempenho o Índice de Sharpe dos diversos fundos. Cabe destacar a interpretação específica do Índice de Sharpe que é evidenciada na Figura 2. Ao se combinar qualquer título com o título de renda fixa, o lugar geométrico obtido no espaço retorno esperado x risco é uma reta como apresentado na Figura 2. Esta reta tem sua inclinação determinada pelo Índice de Sharpe, que tem, então, a interpretação de relação de troca entre risco e retorno oferecida pelo título. Se desejarmos obter maiores níveis de risco basta tomarmos emprestado para investirmos no título subindo a reta para combinações de maior nível de retorno e de risco. Neste processo, o retorno é incrementado proporcionalmente ao Índice de Sharpe do título.

As primeiras experiências com a utilização do Índice de Sharpe para medir a performance dos fundos do mercado foram feitas nos Estados Unidos onde na ocasião as T-Bills eram consideradas estimativas de taxas  $R_F$  sem risco. Ao mesmo tempo, a medida de

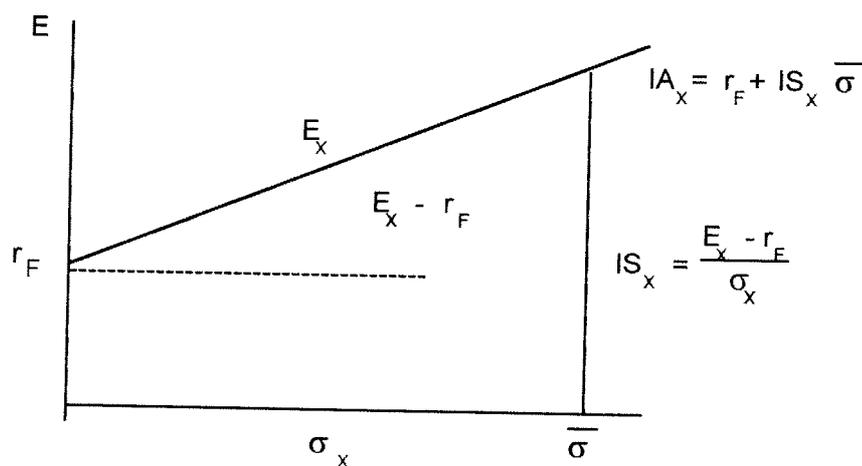
---

<sup>4</sup> Anteriormente a relação era denominada Razão Recompensa Variabilidade até ser revista por Sharpe (1994).

risco utilizada era a variabilidade da série de rentabilidades do fundo, definida como o desvio padrão  $\sigma(r_x)$ . Daí, a expressão inicial das aplicações do Índice de Sharpe era definida como:

$$\text{Índice de Sharpe do Fundo } x = \frac{\text{Retorno Médio Fundo - Média T-Bills}}{\text{Desvio (Retornos do Fundo)}}$$

**Figura 2 - Relação de troca entre risco e retorno**



$IS_x$  = Índice de Sharpe do Fundo  $x$ ,

$IA_x$  = Índice ANBID do Fundo  $x$ .

<sup>5</sup> A relação é composta e discutida por Treynor (1965).

A década de 70, porém, marcou o início da elevação substancial dos níveis de volatilidade de taxas de juros, o que teve que ser considerado no cálculo do Índice de Sharpe. Como na realidade toda a teoria de equilíbrio de mercado de capitais é baseada em retornos excessivos, isto é, retornos obtidos em excesso à taxa de renda fixa sem risco, esta volatilidade precisava ser incorporada às estimativas de risco no CAPM. Dessa forma, o Índice de Sharpe foi revisto de modo a medir o risco do fundo pelo desvio padrão da série temporal de retornos excessivos oferecidos pelo fundo em relação à taxa de T-Bills<sup>6</sup>, e não mais pelo simples desvio padrão de sua série temporal de retornos. O risco passa a ser medido então como desvio padrão da série de  $R_x - R_F$ , ou seja,  $\sigma (R_x - R_F)$ <sup>7</sup>, e o Índice de Sharpe passa a ser utilizado para avaliação de desempenho de fundos em sua expressão revista:

$$\text{Índice de Sharpe do Fundo } x = \frac{\text{Retorno Médio Fundo - Média T-Bills}}{\text{Desvio (Retornos do Fundo-Taxas T-Bill)}}$$

Durante a década de 80, os investidores institucionais de porte começaram a se organizar num contexto de gestão segmentada, o que acabou sendo uma tendência que se consolidou de forma concreta no mercado norte americano. No mercado brasileiro, porém, a gestão segmentada de investimentos só foi recentemente revista por Brito (1996), da onde pode se demonstrar que, a gestão segmentada de investimento organiza-se, essencialmente, em segmentos específicos com

<sup>6</sup> Como discutido por Fama (1975) para o mercado americano e Brito (1979) para o mercado brasileiro, taxas de T-Bills embutem expectativas eficientes de inflação.

<sup>7</sup> A revisão da série e da medida de risco foram originalmente propostas por Sharpe (1975).

gerentes e administradores separados que podem ser internos ou externos ao investidor institucional. Para cada segmento específico é estabelecido um benchmark que é definido como o novo parâmetro de avaliação do seu desempenho. Ao contrário do que ocorria anteriormente com os investimentos agregados de balanced funds que tinham seus desempenhos avaliados de uma maneira generalizada, a nova avaliação de desempenho prossegue, então, em relação ao benchmark por cada segmento específico.

No ano de 1994, considerando-se a estrutura de gestão segmentada com benchmark citada acima, Sharpe prossegue para examinar a avaliação de desempenho no contexto de risco zero. Neste contexto, quando o gestor se desvia do benchmark de seu segmento específico, considera-se que ele esteja vendendo a descoberto o benchmark do segmento, para investir os recursos obtidos na sua carteira que se desvia ativamente desse benchmark. Dessa forma, Sharpe (1994) prossegue para obter como índice de avaliação de desempenho numa estrutura segmentada o Índice de Sharpe Generalizado que pode ser definido por:

$$\text{Índice de Sharpe Generalizado do Fundo } x = \frac{\text{Média (Retorno do Fundo - Retorno do Benchmark)}}{\text{Desvio (Retorno do Fundo - Retorno do Benchmark)}}$$

No Índice de Sharpe Generalizado, o desempenho é medido pelo retorno excessivo oferecido pelo fundo em relação ao seu benchmark dividido pelo risco de desvio do

benchmark, que é medido pelo desvio padrão da série de retornos excessivos em relação ao benchmark. Prosseguindo em seu raciocínio, ainda em 1994, Sharpe parte para derivar conceitos relevantes nas análises de investimentos. E foi dentro do ambiente de adicionar estratégia que ele chegou à interessante conclusão de que adicionando-se estratégia a investimentos já existentes, o Índice de Sharpe Generalizado assume o papel de destaque junto com a correlação entre a estratégia adicionada e os investimentos anteriores existentes<sup>8</sup>.

Algumas vantagens importantes são apresentadas na avaliação por segmento no contexto exposto do Índice de Sharpe Generalizado. Especialmente, o fato da estimativa do índice não depender de estimativas de taxas riskfree para o ambiente econômico dos investidores. Porém, existem algumas restrições que devem ser observadas, em particular, a restrição de que a comparação pelo Índice de Sharpe Generalizado só tem sentido dentro do mesmo segmento representado pelo benchmark, ou seja, apenas fundos que utilizam o mesmo benchmark como critério de desempenho podem ser comparados.

Uma vez exposto, embora que superficialmente, o modelo CAPM e o Índice de Sharpe Generalizado, pode-se sintetizar com maior clareza os fundamentos básicos do Sistema Índice Anbid, que foi desenvolvido com o objetivo de proporcionar a avaliação de desempenho de Fundos de Investimento por segmentos específicos da indústria, tomando o cuidado necessário na classificação e posterior enquadramento desses fundos em suas respectivas categorias.

---

<sup>8</sup> Sharpe (1994) mostra que o melhor investimento zero com um nível de correlação  $\rho$  é o de máximo Índice de Sharpe.

Com isso, o Sistema Índice Anbid prossegue para avaliação de desempenho com uma estrutura de sete segmentos de Fundos de Renda Fixa, sete segmentos de Fundos de Ações, seis segmentos de FIF's de FAC's e um segmento de Fundos de Investimento no Exterior. Isto representa um total de 21 segmentos a serem utilizados. Cinco dos segmentos de Fundos de Ações têm benchmarks específicos de referência que são os Fundos de Ações Ibovespa Ativo, os Fundos de Carteira Livre Ibovespa Ativo, os Ações e Carteira Livre IBOVESPA, os Ações e Carteira Livre IBX e os Ações e Carteira Livre IBA, e têm sua avaliação de desempenho conduzida pelo Índice de Sharpe Generalizado, exposto anteriormente, no qual se utiliza o benchmark como ativo de referência. Todos os demais segmentos definidos são avaliados pelo Índice de Sharpe original, utilizando um ativo de renda fixa sem risco como referência para fins de avaliação.

Na obtenção de estimativas de taxas sem risco associadas ao ativo de referência na obtenção do Índice de Sharpe, foram tomados alguns cuidados especiais que devem ser observados. Pelo fato da poupança ser considerada, em geral, um estimador tendencioso para baixo da rentabilidade possível de ser obtida por um investidor no mercado, o Sistema Índice Anbid achou mais adequado estimar taxas sem risco utilizando uma estrutura de interceptos regressionais mais geral que permite a obtenção de taxa sem risco implícitas por segmento. Nesse caso, foram delimitados, para as estimativas, dois interceptos regressionais que são a taxa de CDI Over projetada para o período, no intercepto superior, e a taxa do investimento second best disponível a investidores, no intercepto inferior.

Como o Sistema Índice Anbid endereça-se à análise de desempenho por segmento, a adequada classificação de fundos nos diversos supertipos nos quais o desempenho será acompanhado assume particular relevância. Por exemplo, um fundo com política de investimento mais agressiva do que a implícita no supertipo tende a apresentar um melhor desempenho por ter a sua classificação inadequadamente incluída no supertipo. Por isso, para se evitar problemas na comparação de desempenho dentro de segmentos é necessário desenvolver-se critérios de verificação da classificação dos fundos por supertipos. Partindo de uma autoclassificação dos fundos nos diversos supertipos onde seus desempenhos serão acompanhados, o Sistema Índice Anbid adota critérios de verificação dessa autoclassificação proposta pelos fundos de investimento, para cada um dos segmentos com uma referência implícita ou explícita.

Testes baseados nas rentabilidades médias de cada fundo, no desvio padrão das rentabilidades de cada fundo e na correlação das rentabilidades do fundo com as rentabilidades do ativo de referência, quando disponível, são especificados e adotados pelo Sistema Índice Anbid. Os fundos que não mostrarem um comportamento típico em relação ao ativo de referência do segmento serão destacados como atípicos no segmento, até posterior reclassificação por seu administrador.

Como pôde-se observar, o Sistema Índice Anbid procurou utilizar-se de todos os desenvolvimentos mais recentes da teoria de mercado de capitais, inclusive no que diz respeito aos critérios de avaliação de fundos. Porém, na medida em que forem surgindo novas

técnicas e novos aperfeiçoamentos, estes serão incorporados no Sistema Índice Anbid quando julgados necessários. Assim, o Sistema estará em contínuo desenvolvimento, buscando atualizar-se permanentemente. Conclui-se dessa forma que o objetivo principal de contribuir para o desenvolvimento crescente da indústria de fundos mútuos no Brasil e oferecer ao nosso mercado de capitais uma total transparência na avaliação do desempenho dos fundos, está se concretizando com base em princípios de tecnologia financeira atualizados, pelo Sistema Índice Anbid.

Sistema de Índice Anbid - Resultados de 24/10/97

Classificação

FUNDOS DE AÇÕES IBOVESPA ATIVO PLs menores que R\$ 20 milhões

| fundo              | instiuição        | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa  | beta | r2   | pl | rentimes      | rentano | rentmédia |       |
|--------------------|-------------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BANER ACOES        | BANER             | 43,40  | 28,37  | 1,53   |       | 1,10  | 0,53 | 0,70 |    | 5.708.079,56  | 2,15    | 79,94     | 73,69 |
| GERAL DO COMERCIO  | GERAL DO COMERCIO | 12,89  | 19,19  | 0,67   |       | 0,36  | 0,78 | 0,84 |    | 5.912.738,29  | -1,67   | 65,03     | 43,17 |
| CITY               | CITY              | 22,27  | 34,15  | 0,65   |       | 0,76  | 0,42 | 0,49 |    | 1.714.356,41  | -2,79   | 32,50     | 52,56 |
| TENDENCIA ACOES    | TENDENCIA         | 17,17  | 27,23  | 0,63   |       | 0,48  | 0,73 | 0,70 |    | 18.801.581,77 | -0,50   | 48,89     | 47,45 |
| SOGERAL ACOES      | SOGERAL           | 7,21   | 21,33  | 0,34   |       | 0,09  | 1,05 | 0,91 |    | 58.518,36     | 2,50    | 38,15     | 37,50 |
| OPPORTUNITY ACOES  | OPPORTUNITY       | 4,80   | 20,73  | 0,23   |       | 0,17  | 0,85 | 0,78 |    | 2.707.805,47  | -2,73   | 60,99     | 35,09 |
| BESC ACOES         | BESC              | -11,48 | 15,74  |        |       | -0,11 | 0,79 | 0,87 |    | 2.848.399,29  | -1,05   | 26,60     | 18,81 |
| EMG ACOES          | EMG               | -12,37 | 18,67  |        |       | -0,07 | 0,69 | 0,88 |    | 4.296.914,58  | -2,98   | 66,09     | 17,91 |
| DIBENS ACOES       | DIBENS            | -7,48  | 21,25  |        |       | -0,14 | 0,97 | 0,86 |    | 1.071.786,89  | -2,41   | 38,63     | 22,80 |
| DAVALPAR - SINTESE | DAVALPAR          | -14,01 | 21,64  |        |       | -0,07 | 0,64 | 0,77 |    | 7.621.584,38  | 1,70    | 49,99     | 16,28 |

FUNDOS DE AÇÕES IBOVESPA ATIVO PLs maiores que R\$ 20 milhões

| fundo         | instiuição | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa  | beta | r2   | pl | rentimes       | rentano | rentmédia |       |
|---------------|------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|----------------|---------|-----------|-------|
| BOSTON ACOES  | BOSTON     | 1,49   | 9,87   | 0,15   |       | 0,06  | 0,93 | 0,91 |    | 86.896.118,99  | -0,14   | 61,67     | 31,78 |
| UNIBANCO BLUE | UNIBANCO   | 1,43   | 13,33  | 0,11   |       | 0,11  | 0,83 | 0,90 |    | 83.108.961,08  | 0,46    | 60,55     | 31,72 |
| CITIACOES     | CITIBANK   | -6,00  | 8,81   |        |       | -0,12 | 0,98 | 0,94 |    | 176.945.845,70 | -0,35   | 55,15     | 24,28 |
| GARANTIA FII  | GARANTIA   | -5,36  | 19,38  |        |       | 0,07  | 0,68 | 0,88 |    | 141.683.413,30 | -0,02   | 51,02     | 24,93 |
| SINTESE ACOES | SINTESE    | -31,69 | 20,58  |        |       | -0,43 | 0,67 | 0,82 |    | 13.224.398,06  | 0,07    | 46,05     | -1,41 |

FUNDOS DE CARTEIRA LIVRE IBOVESPA ATIVO PLs menores que R\$ 10 milhões

| fundo                         | instiuição         | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa  | beta | r2   | pl | rentimes      | rentano | rentmédia |        |
|-------------------------------|--------------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|---------------|---------|-----------|--------|
| PLURAL ACOES - CARTEIRA LIVRE | FATOR              | 65,24  | 37,70  | 1,73   |       | 1,63  | 0,35 | 0,31 |    | 18.140.738,44 | -3,95   | 94,85     | 95,53  |
| BANER CARTEIRA LIVRE          | BANER              | 38,19  | 28,34  | 1,35   |       | 1,01  | 0,51 | 0,68 |    | 7.082.078,25  | -1,11   | 81,06     | 68,48  |
| EVA                           | EVA                | 20,66  | 16,41  | 1,26   |       | 0,38  | 1,00 | 0,93 |    | 2.605.334,12  | 0,53    | 83,49     | 50,95  |
| CITY II - CARTEIRA LIVRE      | CITY               | 39,33  | 32,74  | 1,20   |       | 1,09  | 0,41 | 0,50 |    | 840.433,66    | -1,38   | 39,47     | 69,62  |
| GRAPHUS EQUITY                | GRAPHUS            | 20,45  | 17,14  | 1,19   |       | 0,43  | 0,91 | 0,84 |    | 13.717.525,34 | 0,04    | 90,66     | 50,74  |
| IET PENSION SELECTED          | ITAU BANKERS TRUST | 9,93   | 11,74  | 0,85   |       | 0,21  | 0,94 | 0,92 |    | 10.345.130,08 | 3,61    | 59,51     | 40,21  |
| CURINVEST LIVRE               | CURINVEST          | 39,33  | 51,35  | 0,77   |       | 1,34  | 0,01 | 0,00 |    | 458.706,88    | 3,31    | 41,11     | 69,62  |
| PATENTE - CARTEIRA LIVRE      | PATENTE            | 14,68  | 19,34  | 0,76   |       | 0,28  | 0,98 | 0,87 |    | 3.841.883,82  | 1,38    | 75,64     | 44,97  |
| BOAVISTA CARTEIRA LIVRE       | BOAVISTA           | 11,11  | 14,82  | 0,75   |       | 0,34  | 0,76 | 0,88 |    | 8.292.905,97  | 0,49    | 62,96     | 41,40  |
| AGENDA CARTEIRA LIVRE         | AGENDA             | 20,58  | 29,50  | 0,70   |       | 0,65  | 0,55 | 0,31 |    | 9.592.262,13  | -3,49   | 66,86     | 50,87  |
| IET UTILITY E TECHNOLOGY      | ITAU BANKERS TRUST | 5,67   | 11,29  | 0,50   |       | 0,12  | 0,96 | 0,92 |    | 230.885,50    | 2,42    | 42,73     | 35,96  |
| FONTE CINDAM INDEX            | FONTE CINDAM       | 6,17   | 13,68  | 0,45   |       | 0,17  | 0,89 | 0,81 |    | 9.341.853,90  | 6,51    | 75,94     | 36,46  |
| IET IBOVESPA STRATEGY         | ITAU BANKERS TRUST | 3,82   | 9,25   | 0,41   |       | 0,08  | 0,96 | 0,90 |    | 1.413.218,55  | 1,06    | 41,42     | 34,11  |
| BAMERINDUS ACOES OVER         | BAMERINDUS         | 10,25  | 26,09  | 0,39   |       | 0,49  | 0,49 | 0,44 |    | 262.695,24    | 0,58    | 61,35     | 40,54  |
| SINTESE CARTEIRA LIVRE        | SINTESE            | 8,83   | 28,96  | 0,30   |       | 0,39  | 0,60 | 0,67 |    | 3.668.567,05  | 6,47    | 63,15     | 39,11  |
| BOREAL ACOES                  | BOREAL             | 2,17   | 15,52  | 0,14   |       | 0,21  | 0,70 | 0,85 |    | 1.814.373,91  | 1,09    | 41,01     | 32,46  |
| SRL CARTEIRA LIVRE            | SRL                | 1,58   | 16,01  | 0,10   |       | 0,15  | 0,77 | 0,80 |    | 7.092.170,22  | 0,60    | 74,77     | 31,87  |
| BFE PRIVAT                    | BFE                | 0,04   | 10,05  | 0,00   |       | 0,04  | 0,91 | 0,93 |    | 11.668.807,36 | -1,76   | 61,11     | 30,32  |
| AGF - CARTEIRA LIVRE          | AGF-BRASEO         | -2,46  | 11,85  |        |       | -0,04 | 0,96 | 0,92 |    | 1.669.346,82  | 0,18    | 66,63     | 27,82  |
| ANDROMEDA N                   | PACTUAL            | -29,84 | 22,81  |        |       | -0,39 | 0,66 | 0,78 |    | 5.802.123,41  | 0,46    | 36,25     | 0,45   |
| BESC - CARTEIRA LIVRE         | BESC               | -5,41  | 15,30  |        |       | 0,03  | 0,76 | 0,87 |    | 2.958.889,98  | -6,65   | 39,10     | 24,87  |
| GERAL MASTER                  | GERAL DO COMERCIO  | -26,92 | 15,49  |        |       | -0,41 | 0,80 | 0,82 |    | 7.232.289,43  | -3,37   | 42,97     | 3,37   |
| HEXABANCO CARTEIRA LIVRE      | HEXABANCO          | -0,70  | 34,91  |        |       | 0,27  | 0,49 | 0,46 |    | 3.116.935,43  | -1,42   | 42,76     | 29,59  |
| ICATU BV                      | ICATU              | -3,04  | 10,26  |        |       | -0,01 | 0,90 | 0,89 |    | 11.275.990,53 | 1,12    | 63,95     | 27,25  |
| MOMENTUM FII/FMIA             | IBUL AMERICA       | -4,63  | 16,62  |        |       | 0,08  | 0,70 | 0,87 |    | 8.021.446,13  | 3,34    | 22,06     | 25,66  |
| SCHAHN CURY                   | SCHAHN CURY        | -20,36 | 18,33  |        |       | -0,17 | 0,60 | 0,84 |    | 2.983.739,43  | -2,26   | 41,64     | 9,92   |
| SCORPIUS FI - SANTA FE        | SANTA FE           | -5,52  | 16,19  |        |       | 0,00  | 0,79 | 0,82 |    | 7.526.785,31  | -1,92   | 49,42     | 24,77  |
| STOCK TARGET                  | STOCK              | -44,48 | 30,47  |        |       | -0,90 | 1,04 | 0,73 |    | 4.152.530,03  | -12,34  | 53,33     | -14,19 |

FUNDOS DE CARTEIRA LIVRE IBOVESPA ATIVO PLs entre R\$ 10 e R\$ 75 milhões

| fundo                         | instiuição  | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa  | beta | r2   | pl | rentimes      | rentano | rentmédia |       |
|-------------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|---------------|---------|-----------|-------|
| PLURAL INSTITUCIONAL CL       | FATOR I     | 51,43  | 28,38  | 1,81   |       | 1,26  | 0,52 | 0,62 |    | 41.960.872,00 | 0,75    | 83,01     | 81,72 |
| BOSTON CL PRIVATE II          | BOSTON      | 8,33   | 6,55   | 1,27   |       | 0,16  | 0,98 | 0,91 |    | 60.161.046,32 | 0,67    | 74,14     | 38,62 |
| ITAU PRIVATE INDEX            | ITAU        | 5,03   | 9,35   | 0,54   |       | 0,07  | 1,01 | 0,90 |    | 35.532.440,23 | 0,73    | 76,61     | 35,31 |
| MARKA BLUE                    | MARKA       | 5,88   | 14,55  | 0,40   |       | 0,19  | 0,84 | 0,87 |    | 12.489.302,63 | 2,40    | 64,23     | 36,16 |
| PATRIMONIO CARTEIRA LIVRE     | PATRIMONIO  | 3,77   | 11,48  | 0,33   |       | 0,19  | 0,78 | 0,88 |    | 25.162.656,75 | 0,51    | 50,02     | 34,05 |
| BCN SEGURIDADE                | BCN         | 3,78   | 12,19  | 0,31   |       | 0,09  | 0,94 | 0,91 |    | 59.323.661,55 | 1,91    | 30,99     | 34,07 |
| CARTEIRA LIVRE - PE           | EMG         | 5,06   | 21,99  | 0,23   |       | 0,33  | 0,59 | 0,82 |    | 38.587.868,87 | -0,50   | 75,24     | 35,35 |
| OPPORTUNITY I CARTEIRA LIVRE  | OPPORTUNITY | 3,02   | 16,74  | 0,18   |       | 0,14  | 0,84 | 0,79 |    | 70.231.031,57 | 0,60    | 66,27     | 33,31 |
| MOMENTUM FII/CL               | SUL AMERICA | 1,05   | 16,60  | 0,06   |       | 0,17  | 0,72 | 0,86 |    | 12.600.625,78 | 3,61    | 26,73     | 31,34 |
| SUDAMERIS ADAGIO CL           | SUDAMERIS   | 1,00   | 26,50  | 0,04   |       | 0,23  | 0,62 | 0,51 |    | 49.049.877,09 | 6,13    | 56,87     | 31,29 |
| BAHIA CARTEIRA LIVRE          | BAHIA       | -2,55  | 7,05   |        |       | -0,07 | 1,00 | 0,91 |    | 4.737.528,35  | -0,85   | 61,56     | 27,74 |
| BCN SUPER ACAO                | BCN         | -6,61  | 10,04  |        |       | -0,10 | 0,94 | 0,86 |    | 42.282.215,67 | 2,51    | 73,68     | 23,68 |
| COINVALORES LINEAR CART LIVRE | COINVALORES | -24,64 | 15,69  |        |       | -0,39 | 0,83 | 0,81 |    | 11.947.107,42 | -4,30   | 44,39     | 5,64  |
| LINEAR FID MUTUO CL           | LINEAR      | -19,77 | 14,81  |        |       | -0,23 | 0,73 | 0,74 |    | 31.896.171,80 | -4,62   | 51,64     | 10,52 |
| OPPORTUNITY LOGICA - CL       | OPPORTUNITY | -15,42 | 17,63  |        |       | -0,22 | 0,85 | 0,76 |    | 59.709.095,54 | -1,95   | 59,91     | 14,87 |
| PRIVATE GOLD                  | UNIBANCO    | -7,86  | 10,08  |        |       | -0,08 | 0,85 | 0,88 |    | 36.254.794,75 | -0,16   | 56,27     | 22,42 |
| UNIBANCO CARTEIRA LIVRE       | UNIBANCO    | -2,61  | 12,36  |        |       | 0,02  | 0,85 | 0,88 |    | 35.642.623,38 | 2,02    | 63,87     | 27,68 |

FUNDOS DE CARTEIRA LIVRE IBOVESPA ATIVO PLs maiores que R\$ 75 milhões

| fundo                     | instiuição  | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa  | beta | r2   | pl | rentimes       | rentano | rentmédia |       |
|---------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|----------------|---------|-----------|-------|
| ITAU CARTEIRA LIVRE       | ITAU        | 15,19  | 13,71  | 1,11   |       | 0,24  | 1,05 | 0,88 |    | 322.069.552,00 | 1,60    | 80,33     | 45,47 |
| CITY ACOES                | CITY        | 13,37  | 14,13  | 0,95   |       | 0,23  | 1,02 | 0,89 |    | 158.524.730,10 | 1,53    | 85,79     | 43,66 |
| BOSTON CARTEIRA LIVRE     | BOSTON      | 2,07   | 6,42   | 0,32   |       | 0,03  | 0,99 | 0,91 |    | 133.487.775,30 | -0,14   | 63,82     | 32,35 |
| BRADESCO C LIVRE FACIL    | BRADESCO    | 5,15   | 16,04  | 0,32   |       | 0,07  | 1,03 | 0,92 |    | 189.077.367,70 | 2,31    | 57,36     | 35,44 |
| OPPORTUNITY LOGICA II CL  | OPPORTUNITY | 1,43   | 25,36  | 0,06   |       | 0,10  | 0,85 | 0,69 |    | 204.086.614,80 | -2,15   | 71,19     | 31,72 |
| ANDROMEDA PACTUAL         | PACTUAL     | -26,68 | 23,05  |        |       | -0,32 | 0,64 | 0,76 |    | 72.815.182,91  | 1,26    | 38,44     | 3,61  |
| BB ACOES CARTEIRA LIVRE I | BB          | -0,02  | 10,12  |        |       | -0,02 | 1,01 | 0,87 |    | 577.748.602,70 | 1,73    | 81,18     | 30,27 |
| BB ACOES MASTER           | BB          | -8,21  | 11,79  |        |       | -0,12 | 0,91 | 0,90 |    | 93.308.108,13  | 0,54    | 44,76     | 22,08 |
| FUNDO GALILEU             | UNIBANCO    | -7,04  | 13,59  |        |       | 0,02  | 0,72 | 0,84 |    | 175.855.563,40 | 0,19    | 79,97     | 23,24 |
| UNIBANCO STRATEGY FUNG II | UNIBANCO    | -5,98  | 10,10  |        |       | -0,05 | 0,87 | 0,89 |    | 191.497.004,90 | 0,15    | 71,53     | 24,31 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBOVESPA PLs menores que R\$ 10 milhões**

| fundo                   | instiuição          | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|-------------------------|---------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BOZANO CARTEIRA LIVRE   | BOZANO              | 68,25  | 48,95  | 1,39   | 0,00  | 1,40 | 0,84 | 0,44 |    | 1.536.695,97  | -7,32   | 63,63     | 98,34 |
| BOZANO CARTEIRA LIVRE   | BOZANO              | -0,11  | 13,30  | 0,08   | 0,00  | 0,72 | 0,57 | 0,33 |    | 1.600.788,00  | 22,77   | 75,30     | 89,73 |
| BOZANO INDEX            | BOZANO              | 6,05   | 13,60  | 0,45   | 0,16  | 0,91 | 0,91 | 0,27 |    | 7.777.156,84  | -0,27   | 36,60     | 36,34 |
| BUN BUJE LIMP           | BUN                 | 9,44   | 13,47  | 0,33   | 0,19  | 0,83 | 0,89 | 0,29 |    | 8.721.506,97  | 0,39    | 31,73     | 33,15 |
| BUN BUJE LIMP           | BUN                 | 1,27   | 8,92   | 0,71   | 0,00  | 0,79 | 0,83 | 0,29 |    | 7.084.012,88  | 20,00   | 68,93     | 70,20 |
| BOZANO BUJE LIMP        | BOZANO DIMANEN      | 1,93   | 8,07   | 0,24   | 0,02  | 1,00 | 0,91 | 0,27 |    | 4.947.258,84  | -0,12   | 65,81     | 32,22 |
| MERCANTEL ENFIASD AOVIS | MERCANTEL DO BRASIL | 2,77   | 19,04  | 0,14   | 0,19  | 0,75 | 0,68 | 0,29 |    | 4.733.980,24  | -0,98   | 43,35     | 33,06 |
| MERCANTEL ENFIASD AOVIS | MERCANTEL DO BRASIL | 1,87   | 16,81  | 0,13   | 0,22  | 0,79 | 0,80 | 0,29 |    | 3.814.607,33  | -0,11   | 49,52     | 22,11 |
| ENE-AÇÕES               | INORDESTE           | 1,31   | 14,82  | 0,09   | 0,16  | 0,75 | 0,90 | 0,27 |    | 5.158.715,04  | -2,12   | 53,95     | 31,60 |
| MULAGU AOVIS            | DEUTER              | 0,55   | 11,79  | 0,03   | 0,07  | 0,87 | 0,91 | 0,27 |    | 942.198,18    | -0,75   | 71,46     | 30,84 |
| MULAGU AOVIS            | DEUTER              | -0,53  | 10,50  | 0,03   | 0,13  | 0,74 | 0,84 | 0,27 |    | 3.434.607,00  | 0,12    | 61,78     | 34,82 |
| BANDEJ FOL              | BANDEJ              | -2,80  | 17,93  | 0,00   | 0,18  | 0,58 | 0,85 | 0,27 |    | 4.036.013,38  | -0,40   | 51,60     | 27,49 |
| BANDEJ AOVIS            | BANDEJ              | -3,06  | 14,92  | 0,00   | -0,03 | 0,93 | 0,92 | 0,27 |    | 3.547.357,20  | -1,31   | 45,23     | 27,22 |
| BANDEJ AOVIS            | BANDEJ              | -1,45  | 15,28  | 0,00   | 0,11  | 0,80 | 0,85 | 0,27 |    | 1.491.186,23  | -0,58   | 36,11     | 25,11 |
| EMO CL HEDJE            | EMO                 | -20,61 | 12,67  | 0,00   | -0,37 | 0,93 | 0,90 | 0,27 |    | 2.504.754,96  | -0,16   | 47,69     | 9,68  |
| VILAGE STRATEGY         | BANCO DO BRASIL     | -8,24  | 11,41  | 0,00   | -0,15 | 0,96 | 0,90 | 0,27 |    | 10.346.937,71 | 0,63    | 53,17     | 22,93 |
| VILAGE STRATEGY         | BANCO DO BRASIL     | -35,71 | 13,18  | 0,00   | -0,15 | 0,96 | 0,90 | 0,27 |    | 1.150.861,31  | -0,58   | 21,11     | -5,12 |
| CREDIBAL AOVIS          | INCREDBAL           | -27,83 | 12,44  | 0,00   | -0,50 | 0,92 | 0,94 | 0,27 |    | 696.196,18    | -3,71   | 32,97     | 2,46  |
| INVEST SUJA BARRIS      | SUJA BARRIS         | -4,26  | 10,52  | 0,00   | -0,09 | 0,98 | 0,92 | 0,27 |    | 1.636.709,79  | -0,09   | 37,39     | 26,02 |
| INVEST SUJA BARRIS      | SUJA BARRIS         | -6,58  | 10,27  | 0,00   | -0,03 | 0,98 | 0,92 | 0,27 |    | 1.500.252,19  | -0,28   | 32,00     | 23,70 |
| PEBE CARTEIRA LIVRE     | PEBE                | -0,82  | 23,52  | 0,00   | 0,11  | 0,77 | 0,80 | 0,27 |    | 1.069.398,43  | -6,42   | 41,51     | 29,47 |
| PRIMUS INVEA C LIVRE    | PRIMUS              | -10,03 | 9,81   | 0,00   | -0,20 | 0,98 | 0,92 | 0,27 |    | 300.921,06    | -1,27   | 63,83     | 20,20 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBOVESPA PLs entre R\$ 10 e R\$ 50 milhões**

| fundo                    | instiuição   | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|--------------------------|--------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|---------------|---------|-----------|-------|
| OCF TOP CL ESG 1ST       | OCF          | 4,05   | 8,16   | 0,50   | 0,09  | 0,95 | 0,91 | 0,27 |    | 25.108.349,59 | 0,04    | 66,44     | 34,34 |
| OCF TOP CL ESG 1ST       | OCF          | 1,21   | 7,26   | 0,13   | 0,09  | 0,97 | 0,92 | 0,27 |    | 29.611.866,16 | 0,26    | 67,68     | 37,63 |
| PRIVACY FIA              | WFP          | 2,93   | 9,19   | 0,32   | 0,06  | 0,97 | 0,91 | 0,27 |    | 17.138.700,23 | 0,05    | 61,11     | 33,22 |
| EFB MARCHE               | EFB          | 2,36   | 9,13   | 0,26   | 0,06  | 0,95 | 0,92 | 0,27 |    | 51.466.149,88 | -0,09   | 61,21     | 32,64 |
| EFB MARCHE               | EFB          | 0,22   | 9,11   | 0,22   | 0,05  | 0,96 | 0,92 | 0,27 |    | 21.837.156,27 | -0,30   | 68,52     | 32,92 |
| ELIOTIS INVEST FUNDI     | ELIOTIS      | 1,13   | 9,30   | 0,12   | 0,04  | 0,95 | 0,92 | 0,27 |    | 43.851.062,34 | -0,49   | 66,79     | 31,42 |
| BAMERINDUS AOVIS INDICES | BAMERINDUS   | -3,68  | 9,80   | 0,00   | -0,05 | 0,94 | 0,92 | 0,27 |    | 39.703.922,02 | -0,40   | 42,47     | 26,60 |
| BAMERINDUS AOVIS INDICES | BAMERINDUS   | -5,18  | 9,33   | 0,00   | -0,12 | 1,00 | 0,93 | 0,27 |    | 26.351.161,13 | -0,65   | 52,01     | 21,53 |
| CHASE STOCK INDEX        | CHASE        | -0,75  | 14,31  | 0,00   | 0,01  | 0,93 | 0,87 | 0,27 |    | 9.224.253,60  | -0,73   | 76,05     | 29,54 |
| CREDIBANCO INDEX         | CREDIBANCO   | -0,47  | 8,64   | 0,00   | -0,02 | 0,99 | 0,93 | 0,27 |    | 6.225.356,82  | -0,46   | 64,08     | 29,82 |
| CREDIBANCO INDEX         | CREDIBANCO   | -6,23  | 14,11  | 0,00   | -0,07 | 0,92 | 0,92 | 0,27 |    | 76.261.777,63 | -1,37   | 53,71     | 21,60 |
| REFINANCIERO FIA CL      | REFINANCIERO | -3,30  | 7,97   | 0,00   | -0,03 | 0,92 | 0,91 | 0,27 |    | 36.067.263,63 | -1,05   | 63,12     | 26,90 |
| ITAU INDEX AOVIS FMAI CL | ITAU         | -0,49  | 14,04  | 0,00   | -0,01 | 0,97 | 0,90 | 0,27 |    | 29.132.849,50 | -0,46   | 64,72     | 29,80 |
| ITAU INDEX AOVIS FMAI CL | ITAU         | -3,72  | 10,65  | 0,00   | -0,07 | 0,97 | 0,93 | 0,27 |    | 25.553.189,70 | -0,71   | 60,91     | 20,50 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBOVESPA PLs maiores que R\$ 50 milhões**

| fundo              | instiuição | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes        | rentano | rentmedia |       |
|--------------------|------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|----------------|---------|-----------|-------|
| RELATIVES INDICE   | REL        | -5,66  | 9,61   | 0,00   | -0,07 | 0,92 | 0,90 | 0,27 |    | 202.584.538,50 | -0,78   | 55,36     | 24,63 |
| CEF AZUL CL INDICE | CEF        | -0,34  | 10,33  | 0,00   | -0,02 | 0,99 | 0,92 | 0,27 |    | 316.734.764,80 | 0,78    | 48,71     | 29,94 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBA PLs menores que R\$ 10 milhões**

| fundo                        | instiuição  | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes      | rentano | rentmedia |       |
|------------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|--------------|---------|-----------|-------|
| NOVAÇÃO AOVIS CARTEIRA LIVRE | NOVAÇÃO     | 1,67   | 25,29  | 0,07   | 0,30  | 0,56 | 0,74 | 0,27 |    | 6.529.423,96 | 3,57    | 56,51     | 32,76 |
| NOVAÇÃO AOVIS CARTEIRA LIVRE | NOVAÇÃO     | -13,05 | 20,35  | 0,00   | -0,05 | 0,66 | 0,81 | 0,27 |    | 5.406.595,89 | -0,41   | 37,61     | 18,01 |
| BANCOOMARTE                  | BANCOOMARTE | -8,33  | 17,84  | 0,00   | -0,03 | 0,79 | 0,85 | 0,27 |    | 4.979.127,50 | 1,20    | 40,73     | 22,76 |
| CREDIBANCO GROWTH            | CREDIBANCO  | -14,95 | 17,92  | 0,00   | -0,12 | 0,71 | 0,88 | 0,27 |    | 3.204.660,29 | -3,24   | 31,13     | 16,13 |
| CREDIBANCO GROWTH            | CREDIBANCO  | -20,99 | 21,10  | 0,00   | -0,20 | 0,57 | 0,91 | 0,27 |    | 1.753.331,57 | -0,12   | 11,69     | 28,07 |
| ICATUN - FMAI - CL           | ICATUN      | -23,43 | 14,14  | 0,00   | -0,34 | 0,82 | 0,92 | 0,27 |    | 82.836,89    | -1,76   | 32,79     | 7,55  |
| ICATUN - FMAI - CL           | ICATUN      | -11,90 | 18,35  | 0,00   | -0,05 | 0,69 | 0,88 | 0,27 |    | 1.968.512,98 | -1,45   | 38,15     | 19,18 |
| ICATUN - FMAI - CL           | ICATUN      | -21,29 | 18,73  | 0,00   | -0,20 | 0,66 | 0,92 | 0,27 |    | 7.015.611,06 | -2,35   | 37,14     | 17,81 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBA PLs entre R\$ 10 e R\$ 25 milhões**

| fundo                    | instiuição | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|--------------------------|------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BOZANO AOVIS             | BOZANO     | 0,11   | 15,66  | 0,29   | 0,22  | 0,78 | 0,79 | 0,27 |    | 13.090.053,21 | 0,65    | 62,02     | 35,43 |
| BOZANO AOVIS             | BOZANO     | -13,04 | 26,18  | 0,00   | 0,02  | 0,58 | 0,73 | 0,27 |    | 26.383.801,18 | -1,82   | 30,76     | 18,04 |
| BAMERINDUS AOVIS PREMIUM | BAMERINDUS | -7,20  | 21,07  | 0,00   | 0,09  | 0,62 | 0,86 | 0,27 |    | 28.014.822,30 | -0,30   | 41,40     | 23,88 |
| BOZANO AOVIS             | BOZANO     | -13,25 | 15,25  | 0,00   | -0,16 | 0,81 | 0,82 | 0,27 |    | 12.055.050,52 | -1,38   | 11,02     | 17,35 |
| BOZANO AOVIS             | BOZANO     | -9,69  | 18,42  | 0,00   | -0,01 | 0,71 | 0,86 | 0,27 |    | 10.530.658,32 | -1,16   | 40,58     | 21,20 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBA PLs maiores que R\$ 25 milhões**

| fundo              | instiuição  | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes        | rentano | rentmedia |       |
|--------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|----------------|---------|-----------|-------|
| ITAU AOVIS         | ITAU        | 3,62   | 25,51  | 0,14   | 0,32  | 0,57 | 0,72 | 0,27 |    | 101.195.800,20 | 0,16    | 56,77     | 34,70 |
| ITAU AOVIS         | ITAU        | -26,32 | 16,29  | 0,00   | -0,29 | 0,89 | 0,87 | 0,27 |    | 23.618.221,63  | -5,23   | 33,12     | 11,25 |
| BANCOOMARTE        | BANCOOMARTE | -9,73  | 13,14  | 0,00   | -0,07 | 0,86 | 0,92 | 0,27 |    | 28.378.676,67  | 0,22    | 67,43     | 30,35 |
| ICATUN - FMAI - CL | ICATUN      | -11,41 | 18,08  | 0,00   | -0,03 | 0,69 | 0,89 | 0,27 |    | 49.955.516,76  | -1,65   | 37,99     | 19,67 |
| ICATUN - FMAI - CL | ICATUN      | -15,21 | 22,17  | 0,00   | -0,10 | 0,65 | 0,78 | 0,27 |    | 16.619.797,93  | 2,16    | 15,21     | 11,31 |
| ICATUN - FMAI - CL | ICATUN      | -6,10  | 17,62  | 0,00   | 0,01  | 0,73 | 0,89 | 0,27 |    | 16.150.718,21  | -0,08   | 67,03     | 24,69 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBX PLs menores que R\$ 12 milhões**

| fundo        | instiuição | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes      | rentano | rentmedia |       |
|--------------|------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|--------------|---------|-----------|-------|
| PRIME        | PRIME      | 0,13   | 11,19  | 0,01   | 0,24  | 0,69 | 0,85 | 0,27 |    | 2.278.961,31 | 1,27    | 60,93     | 34,14 |
| VRACÉ FUNDOS | VRACÉ      | -12,52 | 10,34  | 0,00   | -0,04 | 0,79 | 0,88 | 0,27 |    | 4.438.871,02 | 0,25    | 50,77     | 21,50 |

**FUNDOS DE AÇÕES E CARTEIRA LIVRE IBX PLs maiores que R\$ 12 milhões**

| fundo                | instiuição | premio | desvio | sharpe | ambld | alfa | beta | r2   | pi | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|----------------------|------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BANDEJA FIA          | BANDEJA    | -22,77 | 23,63  | 0,00   | 0,02  | 0,53 | 0,72 | 0,27 |    | 22.148.054,13 | -1,54   | 31,11     | 11,24 |
| BANDEJA FIA          | BANDEJA    | -31,51 | 12,05  | 0,00   | 0,53  | 0,47 | 0,46 | 0,27 |    | 21.837.156,27 | -0,92   | 30,06     | 16,01 |
| FINASA LIVRE         | FINASA     | -14,59 | 8,68   | 0,00   | -0,17 | 0,90 | 0,92 | 0,27 |    | 26.677.627,37 | -0,43   | 47,37     | 19,42 |
| LOUVANDEJA FIA AOVIS | LOUVANDEJA | -2,60  | 11,30  | 0,00   | 0,24  | 0,62 | 0,88 | 0,27 |    | 37.724.235,84 | -0,39   | 46,88     | 31,41 |

**FUNDOS DE AÇÕES OUTROS PLs menores que R\$ 10 milhões**

| Fundo                  | Instituição  | premio  | descto | sharpe | anuid | alfa  | beta | r2   | pl | retmes        | retano | retméd |         |
|------------------------|--------------|---------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|---------------|--------|--------|---------|
| PLURAL AÇÕES           | FAZOL        | 65,15   | 26,85  | 2,47   | 97,86 | 1,34  | 0,39 | 0,46 |    | 12.206.668,58 | -2,29  | 90,41  | 81,62   |
| PRIME                  | PRIME        | 15,08   | 28,04  | 0,54   | 34,17 | 0,32  | 0,48 | 0,63 |    | 5.702.355,54  | -1,17  | 50,27  | 31,55   |
| IMBASI                 | IMBASI       | 12,82   | 29,38  | 0,44   | 30,84 | 0,23  | 0,57 | 0,79 |    | 1.943.098,17  | -0,52  | 35,61  | 29,29   |
| ATM AÇÕES              | TECNOLOGIA   | 17,51   | 44,08  | 0,40   | 29,54 | 0,11  | 0,91 | 0,89 |    | 581.996,98    | -0,71  | 45,90  | 33,94   |
| STOCK                  | STOCK        | 12,31   | 39,09  | 0,31   | 26,08 | 0,05  | 0,84 | 0,94 |    | 223.696,50    | -1,64  | 52,40  | 28,78   |
| PREMIUM                | INVESTIS     | 10,87   | 36,39  | 0,30   | 26,30 | 0,09  | 0,73 | 0,85 |    | 5.749.690,50  | 3,05   | 4,75   | 27,34   |
| PRIVATE AÇÕES          | ITAU         | 8,09    | 33,54  | 0,24   | 24,41 | 0,06  | 0,68 | 0,88 |    | 8.979.285,19  | -0,07  | 24,85  | 24,56   |
| CRECIBANCO             | CRECIBANCO   | 4,59    | 25,43  | 0,17   | 21,98 | 0,06  | 0,57 | 0,92 |    | 1.503.252,51  | -0,97  | 26,14  | 21,06   |
| LAVRA SEMENTO STRATEGY | LAVRA        | 4,73    | 44,04  | 0,11   | 20,00 | -0,14 | 0,92 | 0,92 |    | 1.622.429,38  | 0,15   | 43,67  | 21,20   |
| JOYCE BARILISTA        | BARILISTA    | 1,15    | 30,34  | 0,03   | 17,43 | -0,11 | 0,74 | 0,76 |    | 3.257.831,61  | 1,41   | 50,09  | 17,62   |
| BARILISTA              | BARILISTA    | -143,75 | 48,35  |        |       | -3,41 | 0,16 | 0,06 |    | 3.731,20      | -20,03 | -40,39 | -167,28 |
| BRM B. BAHIA           | BAHIA        | -8,06   | 39,08  |        |       | -0,31 | 0,79 | 0,86 |    | 113.18.095    | 2,01   | 25,67  | 13,92   |
| REC AÇÕES              | REC          | -4,07   | 33,07  |        |       | -0,15 | 0,65 | 0,81 |    | 1.267.112,81  | -1,56  | 21,15  | 12,40   |
| RAMO                   | RAMO         | -10,71  | 26,54  |        |       | -0,19 | 0,50 | 0,75 |    | 884.704,52    | -2,19  | 30,13  | 5,76    |
| RRB AÇÕES              | RRB          | -5,19   | 36,58  |        |       | -0,20 | 0,73 | 0,89 |    | 1.634.584,33  | 1,13   | 22,24  | 12,69   |
| EXCEL CAPITAL LIVRE    | EXCEL INVEST | -0,99   | 28,58  |        |       | -0,03 | 0,55 | 0,79 |    | 1.305.706,48  | -0,55  | 4,48   | 15,48   |
| EXCEL CAPITAL          | EXCEL INVEST | -4,57   | 37,28  |        |       | -0,22 | 0,75 | 0,86 |    | 7.697.847,86  | -0,74  | 23,73  | 11,40   |
| FERREIRA AÇÕES         | FERREIRA     | -2,97   | 34,39  |        |       | -0,16 | 0,70 | 0,82 |    | 3.674.574,97  | -0,55  | 14,62  | 13,30   |
| LIBERAL                | LIBERAL      | -5,42   | 31,31  |        |       | -0,16 | 0,63 | 0,80 |    | 1.239.958,12  | -2,08  | 25,91  | 11,05   |
| MULTIPLI INSTITUCIONAL | LEONIS       | -3,93   | 36,47  |        |       | -0,20 | 0,75 | 0,88 |    | 6.255.877,71  | -3,00  | 46,98  | 12,54   |

**FUNDOS DE AÇÕES OUTROS PLs entre R\$ 10 e R\$ 65 milhões**

| Fundo                 | Instituição    | premio | descto | sharpe | anuid | alfa  | beta  | r2   | pl | retmes        | retano | retméd |       |
|-----------------------|----------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|------|----|---------------|--------|--------|-------|
| SAFRA AÇÕES           | SAFRA          | 15,94  | 35,36  | 0,43   | 31,31 | 0,20  | 0,72  | 0,86 |    | 57.118.542,88 | -3,88  | 54,32  | 32,41 |
| FCF FRANQUIA AÇÕES    | FCF            | 12,59  | 31,21  | 0,27   | 26,59 | 0,13  | 0,72  | 0,92 |    | 21.574.582,86 | -0,14  | 32,28  | 29,03 |
| FCF FRANQUIA          | FCF            | 15,61  | 42,70  | 0,27   | 28,50 | 0,09  | 0,88  | 0,90 |    | 59.696.496,71 | -0,84  | 70,71  | 32,05 |
| FONIA OF TELECOM      | TELECOM        | 12,50  | 48,14  | 0,26   | 25,02 | -0,01 | 0,95  | 0,83 |    | 17.810.310,07 | 0,16   | 5,83   | 29,61 |
| REAL                  | REAL           | 12,00  | 51,51  | 0,23   | 21,13 | -0,10 | 1,06  | 0,93 |    | 21.280.776,58 | 0,17   | 61,03  | 28,97 |
| REAL AÇÕES F.FINAN    | REAL           | 3,76   | 24,69  | 0,15   | 21,49 | 0,08  | 0,51  | 0,91 |    | 32.898.120,20 | 0,62   | 35,22  | 26,33 |
| FINANSA               | FINANSA        | 3,27   | 26,59  | 0,12   | 20,53 | 0,04  | 0,50  | 0,95 |    | 60.406.414,19 | 0,28   | 30,94  | 19,74 |
| FINANSA AÇÕES         | FINANSA        | 2,29   | 35,62  | 0,06   | 18,59 | -0,08 | 0,73  | 0,89 |    | 13.142.136,43 | -0,70  | 11,69  | 11,79 |
| AMERICA DO SUL AÇÕES  | AMERICA DO SUL | 0,65   | 1,36   | 0,02   | 16,88 | -0,18 | 0,81  | 0,68 |    | 18.071.093,12 | 0,96   | 10,50  | 17,16 |
| IMEDIAT PLUS FIGUEIRA | IFE            | -2,76  | 0,72   |        |       | 0,27  | -0,63 | 0,15 |    | 2.913.948,15  | 0,87   | 12,06  | 13,20 |
| IMEDIAT PLUS FIGUEIRA | IFE            | -6,23  | 0,42   |        |       | 0,20  | 0,66  | 0,02 |    | 18.001.490,59 | 0,64   | 8,23   | 10,24 |
| REAL                  | REAL           | -8,82  | 0,29   |        |       | 0,15  | 0,98  | 0,82 |    | 7.692.177,09  | 0,36   | 5,98   | 7,65  |
| REAL                  | REAL           | -13,00 | 25,00  |        |       | -0,14 | 0,51  | 0,89 |    | 37.933.226,33 | 0,42   | 17,84  | 3,46  |

**FUNDOS DE AÇÕES OUTROS PLs maiores que R\$ 65 milhões**

| Fundo                  | Instituição | premio | descto | sharpe | anuid | alfa  | beta | r2   | pl | retmes         | retano | retméd |       |
|------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|----------------|--------|--------|-------|
| BRASECO F. MITIG AÇÕES | BRASECO     | 7,60   | 31,57  | 0,24   | 24,40 | 0,09  | 0,63 | 0,84 |    | 205.027.508,40 | 0,62   | 42,35  | 24,07 |
| BB FUNDO DE AÇÕES      | BB          | 8,11   | 21,09  | 0,10   | 22,20 | -0,15 | 1,03 | 0,91 |    | 116.561.626,60 | -0,09  | 61,66  | 27,01 |
|                        |             | 4,30   | 30,54  | 0,11   | 20,12 | -0,09 | 0,82 | 0,92 |    | 219.099.109,00 | 0,36   | 42,02  | 20,86 |

**FUNDOS DE CARTEIRA LIVRE OUTROS PLs menores que R\$ 12 milhões**

| Fundo                      | Instituição | premio  | descto | sharpe | anuid  | alfa  | beta  | r2   | pl | retmes        | retano | retméd |         |
|----------------------------|-------------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|------|----|---------------|--------|--------|---------|
| TELEFONIA PL               | TELEFONIA   | 21,20   | 6,29   | 2,53   | 131,90 | 4,23  | 0,56  | 0,07 |    | 2.481.023,28  | 15,36  | 180,66 | 230,34  |
| MARINA PL                  | MARINA      | 13,42   | 8,36   | 1,60   | 72,59  | 0,54  | 0,08  | 0,19 |    | 1.380.767,86  | 1,15   | 26,45  | 30,80   |
| FOOTBALL PL                | FOOTBALL    | 27,51   | 17,85  | 1,54   | 70,29  | 0,68  | 0,31  | 0,65 |    | 6.442.446,43  | 1,20   | 61,58  | 44,88   |
| ITAU MERCOSUL              | ITAU        | 26,50   | 22,05  | 1,20   | 58,73  | 0,66  | 0,29  | 0,17 |    | 1.339.331,67  | 3,29   | 70,52  | 37,87   |
| STOCK ASSET                | STOCK       | 64,69   | 54,07  | 1,20   | 58,54  | 1,44  | 0,23  | 0,04 |    | 24.675,84     | 6,16   | 78,36  | 82,06   |
| ATIVA FIRST                | ATIVA       | 69,29   | 71,93  | 1,19   | 54,58  | 3,59  | 0,03  | 0,02 |    | 15.217.676,89 | -2,56  | 87,56  | 106,67  |
| AGUARDIN PL - SANTA FE     | SANTA FE    | 23,56   | 35,99  | 0,23   | 19,10  | 0,25  | 0,74  | 0,82 |    | 9.447.858,09  | 1,71   | 73,82  | 44,87   |
| REAL TELECOM               | REAL        | 27,37   | 33,95  | 0,81   | 43,12  | 0,48  | 0,64  | 0,75 |    | 3.890.112,65  | -1,10  | 53,27  | 50,96   |
| SANTAFE                    | SANTAFE     | 27,65   | 29,86  | 0,76   | 43,42  | 0,36  | 0,67  | 0,54 |    | 302.509,08    | -0,01  | 54,15  | 44,73   |
| REAL TELECOM               | REAL        | 3,25    | 4,30   | 0,76   | 43,42  | 0,36  | 0,67  | 0,54 |    | 1.740.742,35  | 0,24   | 16,62  | 16,23   |
| SANTAFE                    | SANTAFE     | 1,13    | 18,59  | 0,75   | 43,16  | 0,35  | 0,67  | 0,51 |    | 8.834.791,42  | 1,55   | 18,46  | 20,63   |
| SANTAFE                    | SANTAFE     | 23,25   | 34,49  | 0,67   | 40,57  | 0,36  | 0,66  | 0,81 |    | 20.663.133,52 | 2,63   | 21,08  | 19,72   |
| BB CARTEIRA LIVRE          | BB          | 20,17   | 32,71  | 0,62   | 38,49  | 0,27  | 0,69  | 0,68 |    | 4.373.299,90  | 5,20   | 72,49  | 45,91   |
| BB CARTEIRA LIVRE          | BB          | 18,36   | 30,94  | 0,50   | 34,48  | 0,24  | 0,73  | 0,87 |    | 2.810.087,43  | 3,63   | 60,59  | 40,83   |
| BAHIA HIGH YIELD           | BAHIA       | 18,76   | 32,12  | 0,51   | 32,50  | 0,13  | 0,91  | 0,93 |    | 11.018.504,73 | 1,41   | 39,74  | 37,55   |
| BAHIA HIGH YIELD           | BAHIA       | 16,37   | 38,22  | 0,43   | 32,12  | 0,20  | 0,75  | 0,81 |    | 6.728.929,15  | -2,43  | 51,36  | 15,74   |
| EUROPE AÇÕES PL            | EUROPE      | 18,36   | 38,96  | 0,37   | 30,07  | 0,48  | 1,01  | 0,99 |    | 7.247.762,56  | -2,58  | 11,97  | 30,13   |
| EUROPE AÇÕES PL            | EUROPE      | 13,77   | 38,36  | 0,36   | 29,73  | 0,13  | 0,79  | 0,90 |    | 10.009.681,43 | -0,29  | 52,85  | 31,15   |
| ASIAN AMBRO PRIVATIZATION  | ASIAN AMBRO | 9,77    | 31,90  | 0,01   | 27,94  | 0,11  | 0,64  | 0,65 |    | 11.929.034,23 | 1,09   | 23,07  | 27,17   |
| CHASE PRIVATIZATION        | CHASE       | 11,23   | 32,39  | 0,27   | 26,71  | 0,23  | 0,63  | 0,91 |    | 1.770.943,82  | -0,07  | 52,89  | 26,91   |
| CHASE PRIVATIZATION        | CHASE       | 9,06    | 43,25  | 0,23   | 25,30  | 0,00  | 0,88  | 0,87 |    | 1.220.179,87  | 4,00   | 73,76  | 27,34   |
| GLOBAL AÇÕES               | GLOBAL      | 8,11    | 46,34  | 0,14   | 23,40  | -0,06 | 0,56  | 0,92 |    | 4.544.600,47  | -1,74  | 38,59  | 25,49   |
| GLOBAL AÇÕES               | GLOBAL      | 1,57    | 46,24  | 0,03   | 18,54  | -0,20 | 0,95  | 0,80 |    | 6.174.649,31  | -0,01  | 60,90  | 18,94   |
| BARCELONESE FUNDO DE AÇÕES | BARCELONESE | -10,28  | 33,34  | 0,01   | 11,75  | -0,81 | 1,95  | 0,14 |    | 2.956.825,24  | -1,61  | 159,68 | 18,78   |
| BARCELONESE FUNDO DE AÇÕES | BARCELONESE | -137,95 | 46,58  |        |        | -2,74 | 0,71  | 0,49 |    | 9.888.761,12  | -0,09  | 12,17  | 7,10    |
| REC AÇÕES                  | REC         | -69,75  | 30,77  |        |        | -1,32 | 0,53  | 0,62 |    | 224.002,05    | -3,33  | -31,26 | -120,57 |
| PL VENTURE                 | BB          | -1,95   | 20,06  |        |        | -0,02 | 0,57  | 0,76 |    | 10.271.326,91 | -6,18  | -13,23 | -52,37  |
| PL VENTURE                 | BB          | -12,91  | 20,99  |        |        | -0,15 | 0,39  | 0,74 |    | 3.834.763,32  | -2,97  | 0,67   | 4,46    |
| OPREJAL AÇÕES PL           | OPREJAL     | -50,78  | 59,37  |        |        | -1,35 | 1,19  | 0,85 |    | 9.677.912,95  | 1,34   | 26,66  | 9,11    |
| OPREJAL AÇÕES PL           | OPREJAL     | -61,7   | 32,63  |        |        | -0,03 | 0,60  | 0,72 |    | 2.220.703,84  | -8,64  | 13,92  | -33,41  |
| GARANTIA PROMETH           | GARANTIA    | -8,66   | 11,25  |        |        | 0,19  | -0,03 | 0,02 |    | 6.078.117,18  | 0,20   | 20,02  | 17,40   |
| LIBERAL                    | LIBERAL     | -24,10  | 15,82  |        |        | -0,24 | 0,19  | 0,38 |    | 2.905.451,30  | 1,30   | 38,98  | 8,77    |
| LIBERAL                    | LIBERAL     | -8,91   | 43,63  |        |        | -0,28 | 0,75  | 0,83 |    | 1.413.576,06  | -0,75  | 8,08   | -6,18   |
| LIBERAL                    | LIBERAL     | -6,60   | 41,73  |        |        | -0,21 | 0,88  | 0,87 |    | 4.711.195,47  | 0,67   | 21,56  | 8,47    |
| LIBERAL                    | LIBERAL     | -2,41   | 38,43  |        |        | -0,10 | 0,31  | 0,52 |    | 225.974,63    | -2,08  | 45,16  | 10,76   |
| LIBERAL                    | LIBERAL     | -2,41   | 38,43  |        |        | -0,10 | 0,31  | 0,52 |    | 3.584.923,72  | 1,20   | 11,82  | 10,76   |
| LIBERAL                    | LIBERAL     | -2,41   | 38,43  |        |        | -0,10 | 0,31  | 0,52 |    | 1.117.303,01  | -1,17  | 30,90  | 14,04   |

**FUNDOS DE CARTEIRA LIVRE OUTROS PIs entre R\$ 12 e R\$ 70 milhões**

| fundo                      | instituição    | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa  | beta | r2   | pi | rentmes       | rentano | rentmédia |       |
|----------------------------|----------------|--------|--------|--------|-------|-------|------|------|----|---------------|---------|-----------|-------|
| ESPECIAL A3EV              | ESPECIAL       | 37,59  | 45,89  | 1,20   | 90,58 | 0,96  | 0,61 | 0,03 |    | 26.287.576,90 | 0,43    | 166,93    | 74,97 |
| ESPECIAL A3EV              | ESPECIAL       | 47,75  | 47,58  | 0,88   | 47,65 | 0,95  | 0,32 | 0,08 |    | 3.056.370,35  | -1,65   | 84,45     | 60,45 |
| CARTEIRA LIVRE EXCLUSIVA   | ESPECIAL       | 31,97  | 39,54  | 0,81   | 45,20 | 0,47  | 0,80 | 0,87 |    | 14.011.391,31 | 1,95    | 30,43     | 49,35 |
| MATRIX A3EV                | MATRIX         | 29,91  | 32,55  | 0,89   | 44,78 | 0,44  | 0,86 | 0,87 |    | 33.503.633,69 | -1,32   | 59,65     | 43,29 |
| ESPECIAL A3EV              | ESPECIAL       | 30,94  | 41,04  | 0,73   | 43,38 | 0,43  | 0,84 | 0,88 |    | 58.798.432,25 | 0,53    | 87,02     | 45,52 |
| GALAXIA                    | ITAU           | 25,22  | 46,04  | 0,55   | 36,22 | 0,25  | 0,94 | 0,89 |    | 70.051.256,41 | 2,02    | 74,94     | 42,60 |
| ESPECIAL                   | REAL           | 18,33  | 42,59  | 0,43   | 32,15 | 0,19  | 0,63 | 0,80 |    | 43.001.135,39 | 1,62    | 59,75     | 35,71 |
| ESPECIAL A3EV              | ESPECIAL       | 2,59   | 6,57   | 0,35   | 30,45 | 0,32  | 0,16 | 0,51 |    | 24.376.158,33 | 1,11    | 28,22     | 14,57 |
| COF TELECOM                | COF            | 14,10  | 48,65  | 0,29   | 27,47 | 0,04  | 0,95 | 0,82 |    | 20.487.592,80 | 3,30    | 32,18     | 31,47 |
| BOSTON CL PRIVATE GROWTH   | BOSTON         | 11,29  | 43,65  | 0,26   | 26,26 | 0,02  | 0,89 | 0,88 |    | 13.546.341,55 | 2,81    | 72,92     | 28,67 |
| ESPECIAL A3EV              | ESPECIAL       | 8,73   | 44,44  | 0,23   | 24,14 | -0,05 | 0,92 | 0,86 |    | 20.412.639,35 | 1,59    | 46,34     | 26,12 |
| COF BLUE CHIP              | COF            | 8,30   | 47,92  | 0,17   | 23,34 | -0,08 | 0,96 | 0,85 |    | 74.766.585,63 | 1,32    | 80,44     | 25,68 |
| BRASIL PRIVATE EQUITY      | SABANTIA       | 0,92   | 29,74  | 0,05   | 18,44 | -0,01 | 0,91 | 0,90 |    | 97.247.728,55 | 0,64    | 37,59     | 18,30 |
| AMERICA DO SUL CL STRATEGY | AMERICA DO SUL | -15,11 | 23,31  |        |       | -0,25 | 0,48 | 0,99 |    | 15.363.547,83 | -0,44   | 11,61     | 2,50  |
| REACTIVES TELEBRASIL       | REACTIVES      | -5,48  | 41,41  |        |       | -0,20 | 0,82 | 0,84 |    | 61.442.690,24 | 2,26    | 22,28     | 11,90 |
| ESPECIAL A3EV              | ESPECIAL       | -7,23  | 44,87  |        |       | -0,24 | 0,72 | 0,84 |    | 7.045.291,23  | -1,44   | 34,38     | 10,75 |
| CARTEIRA LIVRE - POC       | EMG            | -7,49  | 4,77   |        |       | 0,14  | 0,68 | 0,63 |    | 49.486.286,11 | 0,78    | 11,98     | 9,89  |
| COGNAR DYNAMO              | COGNAR         | -10,92 | 13,53  |        |       | 0,06  | 0,20 | 0,45 |    | 48.214.378,88 | -4,81   | 24,48     | 6,43  |
| ESPECIAL A3EV              | ESPECIAL       | -27,19 | 11,52  |        |       | -0,27 | 0,14 | 0,21 |    | 48.930.342,38 | -4,57   | 19,16     | -9,81 |
| PATRIMONIO SMALL CAP       | PATRIMONIO     | -4,47  | 9,31   |        |       | 0,18  | 0,11 | 0,30 |    | 21.642.835,67 | 1,29    | 23,60     | 12,91 |
| TEARE                      | TEARE          | -10,83 | 31,98  |        |       | -0,25 | 0,63 | 0,82 |    | 76.361.865,19 | 1,77    | 21,96     | 6,55  |

**FUNDOS DE CARTEIRA LIVRE OUTROS PIs maiores que R\$ 70 milhões**

| fundo             | instituição | premio | desvio | sharpe | ambd | alfa  | beta | r2   | pi | rentmes          | rentano | rentmédia |        |
|-------------------|-------------|--------|--------|--------|------|-------|------|------|----|------------------|---------|-----------|--------|
| RE CARTEIRA AZIVA | RE          | -17,43 | 0,41   |        |      | 0,00  | 0,00 | 0,00 |    | 1.201.230.428,00 | -0,01   | 76,87     | -0,05  |
| ESPECIAL A3EV     | ESPECIAL    | -28,84 | 26,08  |        |      | -0,42 | 0,33 | 0,34 |    | 19.187.138,49    | -6,47   | 8,53      | -11,46 |

**FUNDO DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR PIs menores que R\$ 11 milhões**

| fundo                 | instituição         | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pi | rentmes       | rentano | rentmédia |       |
|-----------------------|---------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BOAVISTA              | BOAVISTA            | 15,58  | 4,21   | 3,61   | 41,61 |      |      |    |    | 10.007.870,34 | 2,18    | 31,88     | 28,77 |
| CINDAM CF             | FONTE CINDAM        | 5,94   | 3,24   | 1,83   | 27,61 |      |      |    |    | 934.727,06    | 1,70    | 17,00     | 19,14 |
| BOAVISTA              | BOAVISTA            | 13,43  | 8,55   | 1,57   | 25,55 |      |      |    |    | 8.726.132,76  | -1,16   | 21,29     | 26,62 |
| BOAVISTA              | BOAVISTA            | 15,44  | 16,09  | 1,53   | 25,24 |      |      |    |    | 8.781.391,38  | -1,36   | 24,15     | 28,63 |
| GENERAL FLEX          | GENERAL DO COMERCIO | 17,61  | 12,45  | 1,41   | 24,32 |      |      |    |    | 1.159.261,74  | -0,37   | 23,88     | 30,80 |
| COF - PREMIER         | COF                 | 10,39  | 8,47   | 1,23   | 22,85 |      |      |    |    | 6.520.971,87  | -1,44   | 17,04     | 23,58 |
| BOV FLEX              | BOV                 | 11,89  | 10,13  | 1,15   | 22,37 |      |      |    |    | 64.998,55     | -1,28   | 17,16     | 24,88 |
| BOV FLEX              | BOV                 | 9,39   | 8,51   | 1,10   | 21,87 |      |      |    |    | 10.482.524,45 | -0,73   | 20,67     | 22,59 |
| BANDEIRANTES EXTERIOR | BANDEIRANTES        | 4,81   | 4,68   | 1,03   | 21,28 |      |      |    |    | 876.366,28    | 2,39    | 16,44     | 18,00 |
| BOV FLEX              | BOV                 | 2,96   | 4,19   | 0,87   | 20,75 |      |      |    |    | 2.153.442,57  | 0,28    | 16,61     | 17,15 |
| PATRIMONIO FIE        | PATRIMONIO          | 6,41   | 6,67   | 0,96   | 20,75 |      |      |    |    | 1.004.410,46  | -0,85   | 18,27     | 19,60 |
| BOV FLEX              | BOZANG SIMONSEN     | 5,22   | 8,50   | 0,61   | 18,02 |      |      |    |    | 7.968.451,23  | -2,15   | 22,88     | 18,41 |
| BOV FLEX              | BOV                 | -0,46  | 1,36   |        |       |      |      |    |    | 1.267.786,31  | 0,37    | 11,24     | 12,73 |

**FUNDO DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR PIs maiores que R\$ 11 milhões**

| fundo              | instituição | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pi | rentmes       | rentano | rentmédia |       |
|--------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| PATRIMONIO FIE     | PATRIMONIO  | 14,29  | 5,83   | 2,54   | 33,17 |      |      |    |    | 16.714.484,39 | 2,19    | 22,47     | 27,49 |
| PATRIMONIO FIE     | PATRIMONIO  | 15,72  | 9,83   | 1,60   | 28,77 |      |      |    |    | 28.506.879,82 | -1,36   | 24,59     | 28,91 |
| BEA III EXTERIOR   | BEA         | 20,61  | 13,08  | 1,58   | 25,59 |      |      |    |    | 23.274.990,47 | -2,30   | 30,76     | 33,81 |
| ESPECIAL A3EV      | ESPECIAL    | 14,28  | 13,02  | 1,10   | 21,88 |      |      |    |    | 15.851.294,77 | -2,63   | 24,22     | 27,58 |
| FRAN INTERNATIONAL | FRAN        | 3,23   | 6,82   | 0,47   | 16,91 |      |      |    |    | 18.515.841,84 | -2,12   | 14,74     | 16,42 |
| BEA BRASIL         | BEA BRASCO  | 2,06   | 6,09   | 0,34   | 15,86 |      |      |    |    | 35.886.905,66 | -1,54   | 16,62     | 15,25 |
| BOV FLEX           | BOV         | 1,17   | 11,79  | 0,10   | 13,97 |      |      |    |    | 10.828.087,86 | -3,19   | 14,68     | 14,36 |

**PIF E FAC 60 DIAS RENDA FIXA PIs menores que R\$ 75 milhões**

| fundo                           | instituição         | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pi | rentmes       | rentano | rentmédia |       |
|---------------------------------|---------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BOV FLEX 60 DIAS                | BOV FLEX 60 DIAS    | 2,33   | 0,11   | 20,32  | 24,90 |      |      |    |    | 13.454.968,39 | 1,24    | 19,02     | 19,34 |
| BOV FLEX 60 DIAS                | BOV FLEX 60 DIAS    | 2,69   | 0,16   | 17,26  | 23,80 |      |      |    |    | 5.249.435,54  | 1,29    | 19,76     | 20,76 |
| PIF PRIVATE                     | UNIBANCO            | 2,30   | 0,19   | 12,29  | 22,02 |      |      |    |    | 8.039.979,73  | 1,19    | 18,27     | 19,91 |
| BOV FLEX 60 DIAS                | BOV FLEX 60 DIAS    | 2,13   | 0,18   | 11,72  | 21,81 |      |      |    |    | 22.535.456,74 | 1,24    | 17,68     | 19,74 |
| BOV FLEX 60 DIAS                | BOV FLEX 60 DIAS    | 3,21   | 0,27   | 11,70  | 21,80 |      |      |    |    | 36.598.382,36 | 1,22    | 18,70     | 20,92 |
| BOV FLEX 60 DIAS                | BOV FLEX 60 DIAS    | 1,88   | 0,17   | 10,84  | 21,50 |      |      |    |    | 82.525.716,04 | 1,23    | 17,15     | 19,49 |
| BOV FLEX 60 DIAS                | BOV FLEX 60 DIAS    | 3,60   | 0,23   | 10,72  | 21,47 |      |      |    |    | 14.656.577,49 | 0,25    | 15,89     | 21,21 |
| BANDEIRANTES RENDA FIXA 60 DIAS | BANDEIRANTES        | 1,92   | 0,19   | 10,27  | 21,20 |      |      |    |    | 79.062.655,30 | 1,23    | 17,45     | 19,55 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 1,77   | 0,17   | 10,26  | 21,29 |      |      |    |    | 62.645.621,12 | 1,21    | 17,23     | 19,38 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 2,35   | 0,20   | 10,16  | 21,25 |      |      |    |    | 27.567.003,65 | 1,24    | 17,72     | 19,69 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 1,73   | 0,18   | 9,87   | 21,15 |      |      |    |    | 52.661.341,52 | 1,22    | 17,35     | 19,30 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 1,91   | 0,20   | 9,74   | 21,10 |      |      |    |    | 53.059.450,58 | 1,21    | 17,80     | 19,52 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 3,35   | 0,35   | 9,24   | 20,82 |      |      |    |    | 8.427.707,17  | 1,35    | 18,58     | 21,43 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 2,69   | 0,31   | 8,76   | 20,75 |      |      |    |    | 14.285.626,54 | 1,20    | 18,54     | 20,36 |
| INDUSTRIAL BRASIL - PIF 60 DIAS | INDUSTRIAL          | 1,60   | 0,18   | 8,76   | 20,75 |      |      |    |    | 17.104.206,43 | 1,20    | 17,40     | 19,21 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 1,65   | 0,18   | 8,75   | 20,75 |      |      |    |    | 25.824.157,83 | 1,23    | 17,96     | 19,26 |
| PIF 60 DIAS - PREMIER           | PIF 60 DIAS         | 1,76   | 0,20   | 8,66   | 20,70 |      |      |    |    | 2.693.655,25  | 1,16    | 17,54     | 19,37 |
| PATRIMONIO MAX                  | PATRIMONIO          | 1,66   | 0,19   | 8,54   | 20,67 |      |      |    |    | 1.614.118,92  | 1,18    | 17,60     | 19,26 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 1,76   | 0,21   | 8,49   | 20,65 |      |      |    |    | 5.086.284,12  | 1,19    | 17,65     | 19,27 |
| INDUSTRIAL BRASIL               | INDUSTRIAL          | 1,42   | 0,19   | 8,10   | 20,52 |      |      |    |    | 35.965.454,34 | 1,20    | 17,49     | 19,03 |
| PIF ALUMINIO                    | PACTUAL             | 1,62   | 0,20   | 8,09   | 20,51 |      |      |    |    | 76.373.005,67 | 1,23    | 17,24     | 19,23 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 1,45   | 0,18   | 7,98   | 20,47 |      |      |    |    | 21.878.229,67 | 1,21    | 17,94     | 19,26 |
| BOV FLEX 60 DIAS DI             | BOV FLEX 60 DIAS DI | 1,32   | 0,17   | 7,73   | 20,38 |      |      |    |    | 49.469.532,47 | 1,22    | 17,42     | 18,94 |

**FIP E FAC 60 DIAS RENDA FIXA PL. menores que R\$ 75 milhões (cont.)**

| Fundo                           | Instituição          | premio | descto | taxa | anuid | alfa | beta | z | pi | rentmes        | retanua | retanua12m |       |
|---------------------------------|----------------------|--------|--------|------|-------|------|------|---|----|----------------|---------|------------|-------|
| INVESTIMENTA FIP 40             | INVESTIMENTA         | 1,38   | 0,18   | 7,56 | 20,33 |      |      |   |    | 29.458.044,84  | 1,20    | 17,19      | 18,90 |
| EMELMA AUM 90                   | EMELMA               | 1,35   | 0,18   | 7,40 | 20,28 |      |      |   |    | 4.783.415,00   | 1,21    | 17,00      | 18,96 |
| EMELMA FIP 40                   | EMELMA               | 1,34   | 0,18   | 7,43 | 20,27 |      |      |   |    | 74.123.668,89  | 1,18    | 17,88      | 18,85 |
| MULTIFIX PROFIT 60              | LLOYDS               | 1,56   | 0,21   | 7,74 | 20,21 |      |      |   |    | 33.091.628,74  | 1,20    | 17,21      | 19,17 |
| OPRESENER 40                    | OPRESENER            | 1,32   | 0,18   | 7,20 | 20,19 |      |      |   |    | 7.657.286,24   | 1,20    | 16,58      | 18,93 |
| LAVRA SEEDMENTO PREFERENCIAL    | LAVRA                | 1,23   | 0,17   | 7,07 | 20,14 |      |      |   |    | 13.251.538,80  | 1,18    | 17,05      | 18,84 |
| FATYBANK FIP RENDA FIXA 40      | BFB                  | 1,23   | 0,19   | 7,65 | 20,14 |      |      |   |    | 2.262.166,10   | 1,18    | 16,79      | 18,66 |
| FINBOCO FIP 40                  | FINBOCO              | 1,69   | 0,24   | 8,08 | 20,11 |      |      |   |    | 21.558.482,60  | 1,22    | 17,26      | 19,20 |
| UNIBANCO PLATINA                | UNIBANCO             | 1,71   | 0,25   | 8,95 | 20,10 |      |      |   |    | 56.699.919,85  | 1,24    | 17,78      | 19,41 |
| STOCK                           | STOCK                | 1,44   | 0,21   | 6,95 | 20,10 |      |      |   |    | 2.828.841,18   | 1,20    | 16,82      | 19,05 |
| PATENTE RENDA FIXA 40           | PATENTE              | 2,77   | 0,41   | 6,82 | 20,05 |      |      |   |    | 13.870.536,12  | 1,31    | 18,56      | 20,38 |
| RAMONOPINHA DE COMERCIO         | RAMONOPINHA          | 1,19   | 0,18   | 6,70 | 20,04 |      |      |   |    | 17.704.481,24  | 1,17    | 17,00      | 18,80 |
| RETIKORVATE PONTI MULLAU        | RETIKORVATE          | 1,19   | 0,18   | 6,74 | 20,03 |      |      |   |    | 47.276.263,58  | 1,18    | 17,00      | 18,60 |
| DAYCOVAL FIP                    | DAYCOVAL             | 1,72   | 0,26   | 6,71 | 20,02 |      |      |   |    | 23.847.662,11  | 1,17    | 17,71      | 19,33 |
| CREDFREAL FIP PREMIUM 40        | CREDFREAL            | 1,17   | 0,18   | 6,65 | 20,00 |      |      |   |    | 13.149.603,62  | 1,17    | 16,98      | 18,78 |
| CONTINENTAL FIP                 | CONTINENTAL          | 1,67   | 0,25   | 6,63 | 19,99 |      |      |   |    | 11.836.933,07  | 1,18    | 17,76      | 19,28 |
| CREDFREAL FIP MIXTO - PREMIUM   | CREDFREAL            | 1,16   | 0,18   | 6,62 | 19,98 |      |      |   |    | 4.339.408,77   | 1,17    | 16,98      | 18,77 |
| OPPORTUNITY PLUS                | OPPORTUNITY          | 2,54   | 0,28   | 6,62 | 19,98 |      |      |   |    | 143.760.882,70 | 1,20    | 18,48      | 20,13 |
| NACODES FIP                     | NACODES              | 1,15   | 0,18   | 6,58 | 19,97 |      |      |   |    | 8.910.493,87   | 1,17    | 17,01      | 18,76 |
| BMG DI FAQ                      | BMG                  | 1,09   | 0,17   | 6,52 | 19,95 |      |      |   |    | 20.160.976,67  | 1,16    | 16,94      | 18,70 |
| EUROCAP                         | EUROCAP              | 1,16   | 0,18   | 6,49 | 19,94 |      |      |   |    | 81.410.644,61  | 1,17    | 16,81      | 18,76 |
| BRIMMIS FIP FAQ                 | BRIMMIS              | 1,14   | 0,18   | 6,42 | 19,91 |      |      |   |    | 69.817.506,11  | 1,17    | 16,79      | 18,75 |
| MERCANTIL LUX BRASIL            | MERCANTIL LUX BRASIL | 1,14   | 0,18   | 6,42 | 19,91 |      |      |   |    | 838.302,77     | 1,17    | 16,96      | 18,75 |
| MARKA                           | MARKA                | 1,14   | 0,18   | 6,39 | 19,90 |      |      |   |    | 42.086.505,76  | 1,17    | 16,95      | 18,75 |
| REAL XVII FAC 60                | REAL                 | 1,13   | 0,18   | 6,29 | 19,86 |      |      |   |    | 6.709.156,10   | 1,17    | 16,96      | 18,75 |
| ABC ROMA                        | ABC ROMA             | 1,24   | 0,20   | 6,21 | 19,83 |      |      |   |    | 6.115.414,56   | 1,17    | 16,96      | 18,75 |
| BOSTON PRIVATE DI               | BOSTON               | 1,08   | 0,18   | 6,11 | 19,80 |      |      |   |    | 115.866.372,40 | 1,17    | 16,92      | 18,73 |
| MULTIF ASSET                    | MULTIFASSET          | 1,47   | 0,24   | 6,07 | 19,78 |      |      |   |    | 42.162.220,83  | 1,23    | 17,01      | 18,85 |
| ABN AMRO MASTER                 | ABN AMRO             | 0,98   | 0,16   | 5,99 | 19,76 |      |      |   |    | 8.117.733,41   | 1,15    | 16,91      | 18,69 |
| ITAUBANKERS TRUST               | ITAUBANKERS TRUST    | 1,05   | 0,18   | 5,96 | 19,75 |      |      |   |    | 21.892.206,13  | 1,24    | 17,65      | 19,08 |
| BOAVISTA                        | BOAVISTA             | 1,05   | 0,18   | 5,93 | 19,74 |      |      |   |    | 26.319.020,93  | 1,17    | 16,73      | 18,59 |
| BOVAPOSTA                       | BOVAPOSTA            | 1,07   | 0,16   | 5,95 | 19,73 |      |      |   |    | 65.855.489,66  | 1,19    | 16,81      | 18,61 |
| BOVA S&P                        | BOVA S&P             | 1,05   | 0,18   | 5,88 | 19,72 |      |      |   |    | 60.892.905,86  | 1,18    | 16,98      | 18,66 |
| ABC ROMA FACU                   | ABC ROMA             | 1,18   | 0,20   | 5,82 | 19,70 |      |      |   |    | 17.305.277,31  | 1,17    | 16,92      | 18,66 |
| FAC PRIVATE PLUS DI 60          | UNIBANCO             | 1,31   | 0,23   | 5,76 | 19,67 |      |      |   |    | 36.205.261,10  | 1,19    | 17,51      | 19,06 |
| SRL PROFIT FIP 60               | SRL                  | 1,81   | 0,32   | 5,67 | 19,64 |      |      |   |    | 29.738.111,85  | 1,17    | 16,86      | 18,66 |
| GERAL PLUS                      | GERAL DO COMERCIO    | 1,23   | 0,22   | 5,65 | 19,64 |      |      |   |    | 5.086.809,98   | 1,23    | 16,93      | 18,79 |
| LLOYDS BASIS UPPER              | LLOYDS               | 0,95   | 0,16   | 5,63 | 19,63 |      |      |   |    | 20.290.423,82  | 1,17    | 16,91      | 18,65 |
| NOT FOC MULTI                   | NOT                  | 1,89   | 0,34   | 5,60 | 19,62 |      |      |   |    | 64.808.532,10  | 1,19    | 16,09      | 18,92 |
| IBBA DI FIE                     | IBBA                 | 0,97   | 0,18   | 5,59 | 19,58 |      |      |   |    | 49.454.728,72  | 1,17    | 17,29      | 18,70 |
| IBBA FAC PORTFOLIO              | IBBA                 | 1,14   | 0,21   | 5,45 | 19,56 |      |      |   |    | 50.417.033,71  | 1,19    | 17,08      | 19,42 |
| LLOYDS BASIS MIDDLE             | LLOYDS               | 0,95   | 0,18   | 5,42 | 19,55 |      |      |   |    | 49.194.951,53  | 1,18    | 16,98      | 18,64 |
| OPR AMERICA BENTONFRONTON FIP   | OPR AMERICA          | 0,95   | 0,19   | 5,12 | 19,55 |      |      |   |    | 76.613.997,26  | 1,18    | 17,06      | 18,84 |
| PAU NOROESTE PERFORMANCE FIP    | NOROESTE             | 0,95   | 0,18   | 5,40 | 19,54 |      |      |   |    | 80.667.260,95  | 1,16    | 16,62      | 18,60 |
| BBA FAC FFI                     | BBA                  | 0,94   | 0,18   | 5,34 | 19,52 |      |      |   |    | 17.281.042,95  | 1,18    | 17,12      | 19,10 |
| AGF FIP 40                      | AGF BRASEO           | 1,35   | 0,27   | 4,98 | 19,40 |      |      |   |    | 24.451.163,84  | 1,16    | 16,80      | 18,58 |
| LLOYDS BASIS EXTRA              | LLOYDS               | 0,86   | 0,18   | 4,91 | 19,37 |      |      |   |    | 11.253.685,95  | 1,16    | 16,50      | 18,56 |
| TRISTE II FIP 60                | ITAU                 | 0,89   | 0,18   | 4,89 | 19,36 |      |      |   |    | 32.136.441,00  | 1,17    | 16,66      | 18,62 |
| EMC COMMODITIES                 | EMC                  | 0,82   | 0,17   | 4,76 | 19,30 |      |      |   |    | 83.009.642,30  | 1,16    | 16,78      | 18,56 |
| MAGLIANO SAGA 60                | MAGLIANO             | 1,78   | 0,38   | 4,68 | 19,29 |      |      |   |    | 35.643.577,56  | 1,19    | 16,78      | 18,56 |
| PONTE CINDAM TREASURY           | PONTE CINDAM         | 0,84   | 0,18   | 4,59 | 19,26 |      |      |   |    | 3.590.017,12   | 1,16    | 16,63      | 18,47 |
| EMG COMMODITIES - FAQ           | EMG                  | 0,78   | 0,18   | 4,44 | 19,20 |      |      |   |    | 4.876.049,56   | 1,24    | 17,26      | 19,29 |
| PAU NOROESTE PERFORMANCE FIP 60 | NOROESTE             | 0,82   | 0,17   | 4,36 | 19,17 |      |      |   |    | 911.616,75     | 1,16    | 16,71      | 18,54 |
| SUBERAL FIP - 60 DIAS           | SUBERAL              | 0,75   | 0,18   | 4,24 | 19,13 |      |      |   |    | 31.325.087,54  | 1,18    | 16,87      | 18,45 |
| IBBA FAC FII PLUS               | IBBA                 | 0,67   | 0,17   | 4,03 | 19,05 |      |      |   |    | 35.547.362,33  | 1,15    | 16,64      | 18,39 |
| CHASE PORTFOLIO                 | CHASE                | 0,92   | 0,23   | 3,94 | 19,02 |      |      |   |    | 11.811.603,36  | 1,16    | 16,78      | 18,56 |
| BOSTON PRIV SPEC DI             | BOSTON               | 0,71   | 0,18   | 3,89 | 19,00 |      |      |   |    | 6.936.227,52   | 1,16    | 16,77      | 18,55 |
| CITI INSTITUCIONAL              | CITIBANK             | 0,67   | 0,17   | 3,83 | 18,98 |      |      |   |    | 38.392.639,11  | 1,16    | 16,34      | 18,55 |
| PINDACOES BFB AF 60 FAC         | BFB                  | 1,22   | 0,32   | 3,77 | 18,96 |      |      |   |    | 24.511.266,74  | 1,19    | 16,74      | 18,45 |
| HELGING - CRIFEO FIP 60         | HELGING CRIFEO       | 0,61   | 0,17   | 3,72 | 18,94 |      |      |   |    | 17.032.039,02  | 1,19    | 17,06      | 18,96 |
| AGF FIP 40                      | AGF BRASEO           | 0,71   | 0,19   | 3,66 | 18,92 |      |      |   |    | 15.869.479,41  | 1,15    | 16,84      | 18,48 |
| BRASEO FIP 40                   | BRASEO               | 0,80   | 0,25   | 3,55 | 18,88 |      |      |   |    | 13.880.855,25  | 1,15    | 16,69      | 18,47 |
| UNIBANCO SALLUSTIA 60 FAC       | ITAU                 | 0,59   | 0,28   | 3,54 | 18,88 |      |      |   |    | 47.259.615,65  | 1,15    | 16,69      | 18,47 |
| BOSTON PRIVATE FIX II           | BOSTON               | 1,13   | 0,33   | 3,43 | 18,84 |      |      |   |    | 3.590.017,12   | 1,16    | 16,63      | 18,47 |
| BOSTONFIX II                    | BOSTON               | 0,59   | 0,18   | 3,33 | 18,80 |      |      |   |    | 4.876.049,56   | 1,24    | 17,26      | 19,29 |
| PAU NOROESTE PERFORMANCE FIP 60 | NOROESTE             | 0,58   | 0,17   | 3,31 | 18,80 |      |      |   |    | 911.616,75     | 1,16    | 16,71      | 18,54 |
| BANCO I - EXPERTISE             | UNIBANCO             | 0,62   | 0,29   | 3,27 | 18,78 |      |      |   |    | 11.811.603,36  | 1,16    | 16,78      | 18,56 |
| UNIBANCO PERFORMANCE            | UNIBANCO             | 0,41   | 0,15   | 3,26 | 18,78 |      |      |   |    | 11.811.603,36  | 1,16    | 16,78      | 18,56 |
| FUNAL MAXI 60                   | FUNAL                | 0,58   | 0,18   | 3,25 | 18,77 |      |      |   |    | 6.936.227,52   | 1,16    | 16,77      | 18,55 |





FIF E FAC 60 DIAS RENDA FIXA PLs entre RS 75 e RS 1100 milhões

| Fundo                             | Instituição         | premio | desvio | sharpe | anbpd | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|-----------------------------------|---------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| BANESPA RENDA FIXA 60 DIAS        | BANESPA             | 2,15   | 0,10   | 15,40  | 22,41 |      |      |    |    | 166.718.339,70   | 1,25    | 17,85     | 19,70 |
| BANESPA RENDA FIXA 60 DIAS        | BANESPA             | 2,45   | 0,21   | 11,78  | 21,85 |      |      |    |    | 375.769.955,20   | 1,34    | 17,84     | 20,66 |
| BANDEIRANTES MARFAC 60            | BANDEIRANTES        | 1,68   | 0,15   | 11,04  | 21,57 |      |      |    |    | 308.856.353,20   | 1,22    | 17,85     | 19,28 |
| BANDEIRANTES MARFAC 60            | BANDEIRANTES        | 2,26   | 0,24   | 10,84  | 21,50 |      |      |    |    | 344.722.334,20   | 1,24    | 18,17     | 19,87 |
| BANDEIRANTES MARFAC 60            | BANDEIRANTES        | 1,60   | 0,15   | 10,65  | 21,43 |      |      |    |    | 213.523.063,60   | 1,31    | 18,41     | 20,21 |
| BANESPA FIF 60                    | BANESPA             | 1,56   | 0,15   | 10,46  | 21,36 |      |      |    |    | 166.886.290,60   | 1,24    | 16,95     | 19,17 |
| BANESPA FIF 60                    | BANESPA             | 1,76   | 0,19   | 8,16   | 20,13 |      |      |    |    | 151.111,92,20    | 1,27    | 15,71     | 19,27 |
| BANESPA FIF 60                    | BANESPA             | 1,31   | 0,15   | 8,96   | 20,82 |      |      |    |    | 869.497.866,90   | 1,19    | 17,05     | 18,92 |
| BANESPA FIF 60                    | BANESPA             | 1,51   | 0,17   | 8,94   | 20,82 |      |      |    |    | 144.669.364,90   | 1,20    | 17,31     | 19,12 |
| BANESPA FIF 60                    | BANESPA             | 1,55   | 0,18   | 8,82   | 20,75 |      |      |    |    | 251.428.227,10   | 1,20    | 17,35     | 19,18 |
| BANESPA FIF 60                    | BANESPA             | 1,59   | 0,18   | 8,71   | 20,73 |      |      |    |    | 232.746.368,80   | 1,20    | 17,42     | 19,20 |
| CITIBANK I                        | CITIBANK            | 1,51   | 0,17   | 8,64   | 20,71 |      |      |    |    | 80.673.092,80    | 1,20    | 17,32     | 19,11 |
| CITIBANK I                        | CITIBANK            | 1,15   | 0,11   | 8,02   | 20,70 |      |      |    |    | 372.042.788,40   | 1,20    | 16,93     | 19,03 |
| CITIBANK II                       | CITIBANK            | 1,56   | 0,18   | 8,60   | 20,69 |      |      |    |    | 338.135.408,50   | 1,20    | 17,35     | 19,17 |
| FAZ BANCOS CREDIT MIA             | BUNIPAN             | 1,33   | 0,18   | 8,39   | 20,62 |      |      |    |    | 151.687.916,30   | 1,19    | 15,06     | 18,14 |
| FAZ BANCOS CREDIT MIA             | BUNIPAN             | 1,33   | 0,18   | 8,39   | 20,62 |      |      |    |    | 236.551.829,50   | 1,19    | 17,24     | 19,00 |
| FAZ BANCOS CREDIT MIA             | BUNIPAN             | 1,39   | 0,18   | 8,35   | 20,60 |      |      |    |    | 144.669.364,90   | 1,20    | 17,31     | 19,12 |
| SUPER BANESTADO FIF 60            | BANESTADO           | 1,89   | 0,23   | 8,28   | 20,58 |      |      |    |    | 318.158.240,10   | 1,25    | 17,56     | 19,49 |
| ELIOTTS FUND 60                   | ELIOTTS             | 1,86   | 0,22   | 8,26   | 20,57 |      |      |    |    | 158.517.860,40   | 1,22    | 17,40     | 19,43 |
| ELIOTTS FUND 60                   | ELIOTTS             | 1,19   | 0,18   | 8,23   | 20,56 |      |      |    |    | 223.269.590,60   | 1,10    | 17,31     | 19,18 |
| EXCELLENCE FIF                    | EXCEL ECONOMICO     | 1,47   | 0,18   | 8,05   | 20,49 |      |      |    |    | 282.573.732,60   | 1,20    | 17,13     | 19,08 |
| EXCELLENCE FIF                    | EXCEL ECONOMICO     | 1,76   | 0,22   | 7,87   | 20,12 |      |      |    |    | 62.556.751,10    | 1,22    | 17,31     | 19,27 |
| EXCELLENCE FIF                    | EXCEL ECONOMICO     | 1,98   | 0,26   | 7,89   | 20,30 |      |      |    |    | 191.268.359,20   | 1,20    | 18,05     | 19,59 |
| BANESPA FIF - CDE                 | BANESPA             | 1,26   | 0,16   | 7,70   | 20,37 |      |      |    |    | 108.815.300,10   | 1,19    | 16,81     | 18,87 |
| BANESPA FIF - CDE                 | BANESPA             | 1,27   | 0,17   | 7,51   | 20,30 |      |      |    |    | 176.949.995,40   | 1,17    | 17,24     | 18,85 |
| BANESPA FIF - CDE                 | BANESPA             | 1,64   | 0,24   | 7,26   | 20,21 |      |      |    |    | 262.245.181,60   | 1,28    | 17,20     | 19,25 |
| GERAL FIF 60                      | GERAL DO COMERCIO   | 1,59   | 0,22   | 7,23   | 20,20 |      |      |    |    | 246.099.432,00   | 1,20    | 17,42     | 19,20 |
| GERAL FIF 60                      | GERAL DO COMERCIO   | 1,15   | 0,14   | 7,13   | 20,19 |      |      |    |    | 123.210.113,50   | 1,20    | 17,35     | 19,00 |
| FIF-EMC RENDA FIXA - 60           | BMC                 | 1,24   | 0,17   | 7,10   | 20,16 |      |      |    |    | 92.349.240,25    | 1,18    | 17,08     | 18,85 |
| DRESDNER BANK 60 DI               | DRESDNER            | 1,30   | 0,18   | 7,09   | 20,15 |      |      |    |    | 267.696.582,00   | 1,20    | 16,41     | 18,91 |
| DRESDNER BANK 60 DI               | DRESDNER            | 1,24   | 0,18   | 7,05   | 20,14 |      |      |    |    | 323.667.928,70   | 1,18    | 17,04     | 18,85 |
| TOP RENDA ESTADUAL CORP 60        | ITALY               | 1,20   | 0,17   | 7,04   | 20,13 |      |      |    |    | 133.603.018,50   | 1,17    | 17,17     | 18,81 |
| BB-FREEMUM 60                     | BB                  | 1,24   | 0,18   | 6,94   | 20,10 |      |      |    |    | 795.741.867,60   | 1,18    | 17,11     | 18,85 |
| BB-FREEMUM 60                     | BB                  | 1,24   | 0,18   | 6,93   | 20,09 |      |      |    |    | 635.693.358,50   | 1,18    | 17,03     | 18,81 |
| OCF FAO TIPO                      | OCF                 | 1,60   | 0,23   | 6,86   | 20,07 |      |      |    |    | 339.983.415,30   | 1,19    | 17,18     | 19,21 |
| OCF FAO TIPO                      | OCF                 | 1,18   | 0,17   | 6,82   | 20,06 |      |      |    |    | 1.067.716.583,05 | 1,17    | 17,01     | 18,79 |
| OCF FAO TIPO                      | OCF                 | 1,22   | 0,18   | 6,79   | 20,04 |      |      |    |    | 273.731.316,40   | 1,19    | 17,02     | 18,83 |
| OCF - TIPO                        | OCF                 | 1,58   | 0,23   | 6,75   | 20,03 |      |      |    |    | 1.261.243.283,00 | 1,19    | 17,15     | 19,19 |
| OCF - TIPO                        | OCF                 | 1,18   | 0,18   | 6,64   | 19,99 |      |      |    |    | 106.515.474,70   | 1,17    | 17,00     | 18,78 |
| OCF - TIPO                        | OCF                 | 1,18   | 0,18   | 6,64   | 19,99 |      |      |    |    | 571.648.613,20   | 1,17    | 17,00     | 18,78 |
| FAO NOUESTE DI 60                 | INGROESTE           | 1,19   | 0,18   | 6,60   | 19,98 |      |      |    |    | 162.947.630,30   | 1,18    | 17,00     | 18,79 |
| FAO NOUESTE DI 60                 | INGROESTE           | 1,15   | 0,18   | 6,55   | 19,95 |      |      |    |    | 356.811.292,90   | 1,17    | 16,99     | 18,76 |
| BFB DI 60 FIF                     | BFB                 | 1,18   | 0,18   | 6,53   | 19,95 |      |      |    |    | 456.981.206,90   | 1,18    | 16,97     | 18,79 |
| BARCLAYS YIELD 60                 | BON BARCLAYS        | 1,15   | 0,18   | 6,46   | 19,93 |      |      |    |    | 369.804.090,50   | 1,17    | 16,97     | 18,75 |
| BARCLAYS YIELD 60                 | BON BARCLAYS        | 1,15   | 0,18   | 6,45   | 19,93 |      |      |    |    | 319.578.269,90   | 1,17    | 16,98     | 18,75 |
| BRFAC FIF MIX - 60                | BRFAC               | 1,10   | 0,17   | 6,42   | 19,87 |      |      |    |    | 923.598.612,70   | 1,17    | 16,90     | 18,71 |
| AMERICA DO SUL FAC 60 DI - MASTER | AMERICA DO SUL      | 1,12   | 0,18   | 6,18   | 19,82 |      |      |    |    | 350.401.354,50   | 1,19    | 16,84     | 18,73 |
| AMERICA DO SUL FAC 60 DI - MASTER | AMERICA DO SUL      | 1,02   | 0,16   | 6,16   | 19,82 |      |      |    |    | 181.919,10,30    | 1,18    | 16,75     | 18,65 |
| BON SPECIAL DI                    | BON                 | 1,01   | 0,16   | 6,15   | 19,81 |      |      |    |    | 117.651.234,90   | 1,16    | 16,80     | 18,62 |
| BEA FAO DI                        | BEA                 | 1,09   | 0,18   | 5,94   | 19,74 |      |      |    |    | 130.111.827,10   | 1,16    | 16,89     | 18,67 |
| BEA FAO DI                        | BEA                 | 1,05   | 0,18   | 5,92   | 19,72 |      |      |    |    | 71.979.629,40    | 1,17    | 16,87     | 18,66 |
| OCF MULTI                         | OCF                 | 1,91   | 0,34   | 5,68   | 19,65 |      |      |    |    | 268.472.454,90   | 1,38    | 17,14     | 19,52 |
| OCF MULTI                         | OCF                 | 1,37   | 0,25   | 5,53   | 19,59 |      |      |    |    | 434.454.855,10   | 1,17    | 17,11     | 18,98 |
| OCF MULTI                         | OCF                 | 0,95   | 0,15   | 5,10   | 19,58 |      |      |    |    | 451.321.560,20   | 1,16    | 16,79     | 18,87 |
| SUDAMERIS VIVACE MAX              | SUDAMERIS           | 0,97   | 0,18   | 5,44   | 19,56 |      |      |    |    | 182.333.509,70   | 1,16    | 16,80     | 18,58 |
| SUDAMERIS VIVACE MAX              | SUDAMERIS           | 0,95   | 0,18   | 5,38   | 19,51 |      |      |    |    | 89.256.730,15    | 1,16    | 16,78     | 18,56 |
| SUDAMERIS DI                      | TRIKO INVESTIMENTOS | 0,91   | 0,18   | 4,94   | 19,38 |      |      |    |    | 114.688.533,30   | 1,17    | 16,71     | 18,52 |
| BAHIA FIF YIELD 60                | BAHIA               | 0,96   | 0,20   | 4,81   | 19,34 |      |      |    |    | 102.645.327,90   | 1,16    | 16,80     | 18,57 |
| BAHIA FIF YIELD 60                | BAHIA               | 0,94   | 0,17   | 4,78   | 19,32 |      |      |    |    | 112.034.596,30   | 1,15    | 16,68     | 18,44 |
| CITICORPORATE                     | CITICORP            | 0,88   | 0,19   | 4,64   | 19,27 |      |      |    |    | 91.633.235,54    | 1,19    | 16,69     | 18,49 |
| ITAUCORP II DI 60                 | ITAU                | 0,71   | 0,16   | 4,33   | 19,16 |      |      |    |    | 346.528.797,40   | 1,14    | 16,62     | 18,32 |
| ITAUCORP II DI 60                 | ITAU                | 0,72   | 0,17   | 4,28   | 19,14 |      |      |    |    | 100.657.285,10   | 1,16    | 16,91     | 18,53 |
| CONCORDIA EMIRA                   | CONCORDIA           | 2,32   | 0,57   | 4,04   | 19,06 |      |      |    |    | 350.194.116,10   | 1,25    | 17,85     | 19,93 |
| BOSTON CAPITAL DI                 | BOSTON              | 0,70   | 0,18   | 3,97   | 19,03 |      |      |    |    | 960.269.543,30   | 1,14    | 16,36     | 18,31 |
| BOSTON CAPITAL DI                 | BOSTON              | 1,15   | 0,32   | 3,92   | 19,01 |      |      |    |    | 457.350.063,60   | 1,20    | 16,87     | 18,88 |
| UNIBANCO - CONVERSAO DIAMANTE     | UNIBANCO            | 3,96   | 1,04   | 3,80   | 18,97 |      |      |    |    | 277.006.296,60   | 1,31    | 19,40     | 21,57 |
| UNIBANCO YIF DI                   | UNIBANCO            | 4,72   | 0,19   | 3,78   | 18,97 |      |      |    |    | 211.518.572,30   | 1,16    | 16,67     | 18,34 |
| UNIBANCO YIF DI                   | UNIBANCO            | 0,50   | 0,16   | 3,60   | 18,93 |      |      |    |    | 93.168.010,68    | 1,11    | 16,30     | 18,10 |
| BANDEIRA FAC INVESTID 60          | BANDEIRANTES        | 0,73   | 0,20   | 3,68   | 18,93 |      |      |    |    | 220.857.098,70   | 1,19    | 16,21     | 18,34 |
| BANDEIRA FAC INVESTID 60          | BANDEIRANTES        | 1,22   | 0,35   | 3,60   | 18,92 |      |      |    |    | 176.367.650,10   | 1,19    | 16,71     | 18,83 |
| BANDEIRA FAC INVESTID 60          | BANDEIRANTES        | 0,97   | 0,27   | 3,55   | 18,88 |      |      |    |    | 122.328.945,80   | 1,19    | 16,55     | 18,58 |
| CHANCE                            | CRASE               | 1,74   | 0,49   | 3,53   | 18,87 |      |      |    |    | 319.461.576,90   | 1,28    | 17,69     | 19,35 |
| CHANCE                            | CRASE               | 0,81   | 0,18   | 3,47   | 18,85 |      |      |    |    | 243.976.498,50   | 1,17    | 16,43     | 18,22 |
| CHANCE                            | CRASE               | 0,92   | 0,27   | 3,45   | 18,84 |      |      |    |    | 243.679.727,80   | 1,10    | 16,21     | 18,02 |
| SAFRA FOS                         | SAFRA               | 0,60   | 0,17   | 3,42   | 18,83 |      |      |    |    | 206.301.059,40   | 1,14    | 16,44     | 18,21 |
| SAFRA FOS                         | SAFRA               | 0,59   | 0,18   | 3,30   | 18,81 |      |      |    |    | 282.670.411,10   | 1,11    | 16,19     | 18,00 |
| OCF-FINANCE                       | OCF                 | 0,58   | 0,18   | 3,21   | 18,76 |      |      |    |    | 376.685.079,40   | 1,14    | 16,41     | 18,18 |
| MAIEX CDI                         | MAIEX               | 0,63   | 0,20   | 3,18   | 18,75 |      |      |    |    | 76.845.950,18    | 1,20    | 16,49     | 18,23 |
| MAIEX CDI                         | MAIEX               | 0,38   | 0,15   | 2,15   | 18,38 |      |      |    |    | 224.778.979,80   | 1,12    | 16,17     | 17,95 |
| LLOYDS BANK SPECIAL               | LLOYDS              | 0,34   | 0,18   | 1,90   | 18,29 |      |      |    |    | 72.183.749,23    | 1,11    | 16,12     | 17,95 |
| OCF PORTFOLIO DI                  | OCF BANK            | 0,32   | 0,18   | 1,61   | 18,26 |      |      |    |    | 73.173.066,30    | 1,12    | 16,20     | 17,93 |
| OCF PORTFOLIO DI                  | OCF BANK            | 0,29   | 0,17   | 1,68   | 18,21 |      |      |    |    | 128.467.671,54   | 1,13    | 16,33     | 17,90 |
| SUN VALLEY 60                     | ITAU                | 11,03  | 6,82   | 1,62   | 18,19 |      |      |    |    | 32.148.457,34    | 5,87    | 22,15     | 28,64 |
| SUN VALLEY 60                     | BANESPA             | 1,05   | 0,74   | 1,42   | 18,12 |      |      |    |    | 88.917.729,76    | 1,44    | 16,34     | 18,60 |
| SUN VALLEY 60                     | BANESPA             | 1,05   | 1,06   | 0,96   | 17,95 |      |      |    |    | 208.885.791,40   | 1,24    | 17,04     | 18,66 |
| BOSTON CAPITAL FIF                | BOSTON              | 0,09   | 0,33   | 0,26   | 17,70 |      |      |    |    | 111.677.8        |         |           |       |

**FIF E FAC 60 DIAS RENDA FIXA PLs entre R\$ 75 e R\$ 1100 milhões (cont.)**

| fundo                 | instituição  | premio | desvio | sharpe | ambd | alfa | beta | r2 | pi | rentmes        | rentano | rentmedia |       |
|-----------------------|--------------|--------|--------|--------|------|------|------|----|----|----------------|---------|-----------|-------|
| ACQUIL FUND 60 DIAS   | ACEF         | -1,47  | 0,23   |        |      |      |      |    |    | 105.744.011,00 | 1,05    | 14,38     | 16,14 |
| BRADERCO FIF FACIL    | BRADERCO     | -3,80  | 0,15   |        |      |      |      |    |    | 481.019.580,50 | 0,91    | 12,11     | 13,81 |
| CELESTIAL FIF 60 DIAS | CEEF         | -4,12  | 0,17   |        |      |      |      |    |    | 8.472.137,42   | 1,13    | 14,55     | 15,70 |
| CEFAZUL FIF 60 DIAS   | CEEF         | -1,53  | 0,24   |        |      |      |      |    |    | 124.216.006,00 | 0,99    | 14,32     | 16,08 |
| CITIFLUXO             | CITIBANK     | -0,40  | 0,11   |        |      |      |      |    |    | 84.417.048,00  | 1,07    | 13,57     | 15,21 |
| CITIFLUXO             | CITIBANK     | 0,70   | 0,18   |        |      |      |      |    |    | 163.084.308,00 | 1,05    | 14,27     | 16,02 |
| CITICOMMODITY MAX     | CITIBANK     | -2,97  | 0,17   |        |      |      |      |    |    | 88.992.262,74  | 0,90    | 13,22     | 14,64 |
| CITIPORT              | CITIBANK     | -0,10  | 0,17   |        |      |      |      |    |    | 70.273.117,76  | 1,05    | 13,44     | 15,51 |
| CITIPORT              | CITIBANK     | -0,26  | 0,17   |        |      |      |      |    |    | 413.248.462,70 | 1,08    | 15,67     | 17,35 |
| CITIPORT              | CITIBANK     | -1,03  | 0,10   |        |      |      |      |    |    | 100.343.474,30 | 0,98    | 14,00     | 15,90 |
| CITIPORT              | CITIBANK     | 0,09   | 0,19   |        |      |      |      |    |    | 71.620.028,77  | 1,08    | 10,05     | 11,62 |
| FACURE CONVERSÃO 60   | UMBANK       | -3,84  | 0,29   |        |      |      |      |    |    | 164.183.879,10 | 0,87    | 12,50     | 13,77 |
| FACURE 112            | UMBANK       | -1,15  | 0,23   |        |      |      |      |    |    | 77.897.090,30  | 0,85    | 12,12     | 13,88 |
| FIAT EMPRESA II DIAS  | FIAT         | -0,62  | 0,19   |        |      |      |      |    |    | 102.689.864,00 | 1,02    | 15,26     | 16,90 |
| FIAT FIF LIVRE        | FIAT         | -5,90  | 0,22   |        |      |      |      |    |    | 417.270.010,70 | 0,70    | 10,50     | 11,71 |
| FIAT FIF LIVRE        | FIAT         | -1,01  | 0,27   |        |      |      |      |    |    | 153.472.800,80 | 0,87    | 12,15     | 13,69 |
| FUND FIF DIAS 60      | MODISA CAIXA | -0,60  | 0,19   |        |      |      |      |    |    | 239.517.029,80 | 1,07    | 15,49     | 17,01 |
| FUND FIF DIAS 60      | MODISA CAIXA | -0,13  | 0,19   |        |      |      |      |    |    | 62.850.258,90  | 1,08    | 15,10     | 17,20 |
| REAL FIF 60 DIAS      | REAL         | -3,47  | 0,19   |        |      |      |      |    |    | 130.544.312,70 | 0,91    | 12,43     | 14,14 |
| REAL FIF 60 DIAS      | REAL         | -1,01  | 0,24   |        |      |      |      |    |    | 90.003.756,38  | 1,11    | 14,84     | 16,59 |
| REAL FIF 60 DIAS      | REAL         | -0,20  | 0,20   |        |      |      |      |    |    | 170.875.318,80 | 1,03    | 12,75     | 14,23 |
| SAFFA DI              | SAFFA        | -8,27  | 0,15   |        |      |      |      |    |    | 136.913.190,40 | 0,90    | 12,76     | 14,34 |
| SAFFA DI              | SAFFA        | -0,13  | 0,19   |        |      |      |      |    |    | 172.148.138,70 | 0,97    | 12,84     | 14,28 |
| SABSA 60 DIAS         | SABSA        | -3,27  | 0,18   |        |      |      |      |    |    | 179.704.328,80 | 0,96    | 12,76     | 14,34 |
| SULAMERICA VIVACE 60  | SULAMERIC    | -1,01  | 0,18   |        |      |      |      |    |    | 291.265.341,00 | 1,05    | 15,21     | 16,59 |
| SULAMERICA VIVACE 60  | SULAMERIC    | -1,12  | 0,18   |        |      |      |      |    |    | 215.820.170,10 | 1,04    | 14,90     | 16,30 |
| UMBANCO RENDA FIXA    | UMBANCO      | -1,08  | 0,21   |        |      |      |      |    |    | 149.126.779,20 | 1,06    | 14,68     | 16,53 |

**FIF E FAC 60 DIAS RENDA FIXA PLs maiores que R\$ 1100 milhões**

| fundo                   | instituição | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pi | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| ACQUIL FACIÃO DI        | ACEF        | 1,29   | 0,17   | 7,40   | 20,26 |      |      |    |    | 2.747.925.143,00 | 1,19    | 16,59     | 18,90 |
| ACQUIL FACIÃO DI        | ACEF        | -1,19  | 0,18   | 6,42   | 19,94 |      |      |    |    | 5.477.271.348,00 | 1,17    | 16,01     | 18,76 |
| BRADERCO FIF EMPRESA DI | BRADERCO    | 1,05   | 0,18   | 5,90   | 19,73 |      |      |    |    | 3.139.233.294,00 | 1,17    | 16,87     | 18,66 |
| BRADERCO FIF DI         | BRADERCO    | -0,95  | 0,17   | 5,63   | 19,63 |      |      |    |    | 1.813.019.219,00 | 1,09    | 16,27     | 18,50 |
| BRADERCO FIF DI         | BRADERCO    | 0,99   | 0,18   | 5,50   | 19,61 |      |      |    |    | 2.415.847.198,00 | 1,20    | 16,78     | 18,59 |
| UMBANCO PLUS DI         | UMBANCO     | 1,05   | 0,20   | 5,34   | 19,53 |      |      |    |    | 1.657.913.307,00 | 1,18    | 16,94     | 18,66 |
| UMBANCO PLUS DI         | UMBANCO     | -0,83  | 0,17   | 4,78   | 19,12 |      |      |    |    | 2.632.425.634,00 | 1,15    | 16,57     | 18,44 |
| FIAT FAC 60             | FIAT        | -1,37  | 0,49   |        |       |      |      |    |    | 2.105.595.165,00 | 1,05    | 14,27     | 16,23 |

**FIF E FAC 60 DIAS CAMBIAL PLs menores que R\$ 30 milhões**

| fundo                   | instituição     | premio     | desvio    | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pi | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|-------------------------|-----------------|------------|-----------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| PONTUAL CAMBIAL FIF     | PONTUAL         | 5,52461792 | 0,3126992 | 19,312 | 51,65 |      |      |    |    | 2.180.281,03  | 1,17    | 16,93     | 18,72 |
| PONTUAL CAMBIAL FIF     | PONTUAL         | 1,43       | 0,57      | 5,69   | 18,80 |      |      |    |    | 33.500.406,77 | 0,97    | 15,10     | 16,82 |
| CREDIBANCO HEDGE        | CREDIBANCO      | 4,00       | 0,70      | 5,70   | 18,70 |      |      |    |    | 16.724.907,87 | 1,02    | 15,80     | 17,19 |
| ACQUIL CAMBIAL          | ACEF            | 3,50       | 0,65      | 5,44   | 18,45 |      |      |    |    | 13.055.252,85 | 0,94    | 14,77     | 16,75 |
| CELESTIAL CAMBIAL       | CEEF            | 3,56       | 0,73      | 4,80   | 17,02 |      |      |    |    | 1.140.073,07  | 1,04    | 14,80     | 16,74 |
| CITICAMBIAL             | CITIBANK        | 2,89       | 0,64      | 4,54   | 17,58 |      |      |    |    | 16.332.060,33 | 0,95    | 14,25     | 16,08 |
| CITICAMBIAL             | CITIBANK        | 2,78       | 0,63      | 4,12   | 17,17 |      |      |    |    | 5.572.692,94  | 0,91    | 14,01     | 15,97 |
| AGE FAC CAMBIAL         | AGE REASEG      | 2,88       | 0,70      | 4,11   | 17,17 |      |      |    |    | 4.708.564,23  | 1,01    | 14,10     | 16,07 |
| AGE FAC CAMBIAL         | AGE REASEG      | 1,59       | 1,21      | 3,60   | 16,57 |      |      |    |    | 3.573.902,08  | 0,93    | 13,50     | 15,75 |
| ILYONDI HEDGE           | ILYONDI         | 1,74       | 0,54      | 3,13   | 16,20 |      |      |    |    | 18.202.082,07 | 0,94    | 14,34     | 16,04 |
| SULAMERICA CAMBIAL      | SULAMERIC       | 1,99       | 0,70      | 2,86   | 15,95 |      |      |    |    | 13.176.761,42 | 0,95    | 14,67     | 15,18 |
| SULAMERICA CAMBIAL      | SULAMERIC       | 1,46       | 0,67      | 2,17   | 15,29 |      |      |    |    | 16.490.242,51 | 0,83    | 13,04     | 14,65 |
| EPESDIEH CAMBIAL 60 FIF | EPESDIEH        | 2,68       | 1,25      | 2,15   | 15,27 |      |      |    |    | 164.706,91    | 1,13    | 9,14      | 15,87 |
| DANIELIANO CAMBIAL      | DANIELIANO      | 1,00       | 0,59      | 1,62   | 14,82 |      |      |    |    | 6.873.781,36  | 0,74    | 14,06     | 14,19 |
| BANCA BOMBAZINI CAMBIAL | BANCA BOMBAZINI | 1,44       | 1,04      | 1,37   | 14,43 |      |      |    |    | 328.800,84    | 0,83    | 13,41     | 14,63 |
| BANCA BOMBAZINI CAMBIAL | BANCA BOMBAZINI | 0,16       | 0,72      | 0,22   | 13,40 |      |      |    |    | 465.850,81    | 0,71    | 13,47     | 13,35 |
| BANCA BOMBAZINI CAMBIAL | BANCA BOMBAZINI | -0,11      | 0,68      |        |       |      |      |    |    | 1.689.773,31  | 0,72    | 13,73     | 13,18 |
| SAFFA HEDGE PORTFOLIO   | SAFFA           | -5,80      | 0,68      |        |       |      |      |    |    | 14.930.086,56 | 0,43    | 6,21      | 7,40  |

**FIF E FAC 60 DIAS CAMBIAL PLs maiores que R\$ 30 milhões**

| fundo               | instituição | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pi | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|---------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BR HEDGE CAMBIAL 60 | BR          | 3,93   | 0,68   | 5,75   | 18,75 |      |      |    |    | 98.090.799,40 | 1,14    | 15,92     | 17,13 |
| BOSTON CAMBIAL      | BOSTON      | 3,15   | 0,66   | 5,78   | 18,82 |      |      |    |    | 61.387.883,80 | 1,01    | 14,16     | 16,35 |
| BOSTON CAMBIAL      | BOSTON      | 2,32   | 0,89   | 2,62   | 15,73 |      |      |    |    | 87.579.683,91 | 0,69    | 13,76     | 15,51 |
| CELESTIAL CAMBIAL   | CEEF        | -0,24  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 81.373.672,35 | 0,44    | 15,66     | 12,95 |

**FIF E FAC 60 DIAS LIVRE PLs menores que R\$ 25 milhões**

| fundo                                  | instituição | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pi | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|--|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| MODAL ADVANCED                         | MODAL       | 19,01  | 4,41   | 4,31   | 65,63 |      |      |    |    | 49.964.411,79 | 3,84    | 38,14     | 38,55 |
| PRAXIS                                 | PRAXIS      | 38,10  | 8,85   | 4,20   | 63,94 |      |      |    |    | 13.312.393,03 | 0,94    | 15,18     | 17,64 |
| CADAL COMMERCIAL                       | CADAL       | 10,91  | 5,14   | 3,86   | 60,70 |      |      |    |    | 1.280.653,03  | 0,67    | 28,23     | 29,45 |
| COMERCIAL FIF                          | COMERCIAL   | 4,94   | 1,43   | 3,46   | 56,57 |      |      |    |    | 5.746.083,63  | 1,55    | 22,39     | 24,48 |
| COMERCIAL FIF                          | COMERCIAL   | 3,07   | 0,70   | 3,17   | 52,47 |      |      |    |    | 14.714.108,93 | 1,55    | 20,99     | 22,81 |
| SAFFA INCOME                           | SAFFA       | 9,35   | 2,99   | 3,13   | 53,01 |      |      |    |    | 1.214.162,70  | 1,84    | 20,83     | 28,89 |
| FIF SUDAMERICA 60 FIF                  | SUDAMERIC   | 8,00   | 2,93   | 2,93   | 29,89 |      |      |    |    | 45.960.463,45 | 2,04    | 23,30     | 28,14 |
| FIF SUDAMERICA 60 FIF                  | SUDAMERIC   | 0,47   | 2,63   | 2,89   | 50,12 |      |      |    |    | 15.332.163,33 | 2,04    | 24,10     | 29,01 |
| AJDBAR INDORE FIF 60                   | AJDBAR      | 4,78   | 1,86   | 2,57   | 47,00 |      |      |    |    | 3.680.402,95  | 1,52    | 22,61     | 24,32 |
| AJDBAR INDORE FIF 60                   | AJDBAR      | 1,77   | 2,15   | 2,18   | 32,06 |      |      |    |    | 13.889.180,72 | 1,50    | 24,27     | 27,51 |
| MAGLIANO SASSA SUPER 60                | MAGLIANO    | 2,63   | 1,22   | 2,16   | 42,67 |      |      |    |    | 16.671.705,32 | 1,41    | 22,83     | 22,17 |
| PRAXIS ADVANCED                        | PRAXIS      | 3,25   | 1,09   | 2,05   | 41,51 |      |      |    |    | 2.740.269,19  | 1,45    | 19,92     | 22,83 |
| FIF SUDAMERICA 60 FIF                  | SUDAMERIC   | 0,58   | 1,05   | 1,05   | 40,34 |      |      |    |    | 20.783.418,55 | 2,24    | 27,65     | 27,16 |
| BIF PERSONALITE EDUAMIQUE 60 - FAC FIF | BIFE        | 5,52   | 2,93   | 1,88   | 39,69 |      |      |    |    | 20.939.117,76 | 1,83    | 20,36     | 25,06 |
| BIF PERSONALITE EDUAMIQUE 60 - FAC FIF | BIFE        | 2,30   | 1,58   | 1,70   | 37,70 |      |      |    |    | 2.775.054,25  | 1,45    | 20,02     | 21,00 |
| PRIVATE DEIT 60                        | ITAT        | 11,20  | 7,32   | 1,53   | 35,90 |      |      |    |    | 675.209,82    | 1,12    | 13,78     | 30,74 |
| BOAVISTA ALTERNATIVO                   | BOAVISTA    | 5,96   | 4,00   | 1,49   | 35,51 |      |      |    |    | 3.910.473,42  | 2,30    | 25,09     | 25,52 |
| BOAVISTA ALTERNATIVO                   | BOAVISTA    | 11,32  | 3,60   | 1,16   | 35,66 |      |      |    |    | 1.701.825,33  | 2,06    | 26,40     | 30,86 |
| SARFIC                                 | SARFIC      | 7,44   | 6,54   | 1,14   | 31,71 |      |      |    |    | 1.809.689,11  | 3,50    | 24,62     | 26,98 |
| SARFIC                                 | SARFIC      | 1,58   | 1,11   | 1,11   | 31,35 |      |      |    |    | 12.480.235,71 | 2,15    | 27,35     | 27,12 |
| OCF BETA                               | OCF         | 17,20  | 15,66  | 1,10   | 31,28 |      |      |    |    | 128.612,51    | 0,92    | 37,37     | 36,75 |
| RAHIA BRAUN FIF                        | RAHIA       | 0,94   | 0,70   | 0,99   | 30,13 |      |      |    |    | 15.855.698,98 | 0,14    | 25,87     | 26,18 |
| RAHIA BRAUN FIF                        | RAHIA       | 2,24   | 1,26   | 0,98   | 30,02 |      |      |    |    | 8.020.435,70  | 1,24    | 23,73     | 27,78 |
| FIF A FAO PREMIUM 90                   | FBA         | 2,46   | 2,64   | 0,93   | 29,51 |      |      |    |    | 29.702.043,80 | 1,57    | 14,05     | 22,00 |
| FIF A FAO PREMIUM 90                   | FBA         | 1,20   | 1,36   | 0,85   | 28,00 |      |      |    |    | 22.773.060,47 | 1,40    | 16,40     | 20,74 |
| SAFFA 60 DIAS GARANTIDO III            | SAFFA</     |        |        |        |       |      |      |    |    |               |         |           |       |



**PIF E FAC 60 DIAS LIVRE PLs entre R\$ 25 e R\$ 200 milhões (cont.)**

| fundos                        | insti             | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |        |
|-------------------------------|-------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|--------|
| BON COMMODORA                 | BON               | -1,71  | 0,87   |        |       |      |      |    |    | 42.508.110,33    | 1,13    | 16,90     | 17,83  |
| BOSTON PORTFOLIO              | BOSTON            | -4,73  | 0,66   |        |       |      |      |    |    | 79.481.099,39    | 0,95    | 14,61     | 14,81  |
| BRADESCO ASSET M. DYNAMICO    | BRADESCO          | -1,04  | 3,38   |        |       |      |      |    |    | 99.497.023,29    | 1,28    | 17,20     | 18,20  |
| BRADESCO ASSET M. CONSERVADOR | BRADESCO          | -1,04  | 3,38   |        |       |      |      |    |    | 99.497.023,29    | 1,28    | 17,20     | 18,20  |
| CEC FAC PORTFOLIO             | CEC               | -5,05  | 3,33   |        |       |      |      |    |    | 46.284.955,72    | 1,25    | 15,59     | 14,40  |
| CEC MONEY                     | CEC               | -1,26  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 120.721.697,20   | 1,14    | 15,81     | 18,18  |
| CEC PNEUMOLIA                 | CEC               | -5,13  | 5,33   |        |       |      |      |    |    | 112.752.526,50   | 1,24    | 15,43     | 14,41  |
| CITIBANK                      | CITIBANK          | -1,49  | 1,35   |        |       |      |      |    |    | 27.894.638,28    | 1,44    | 16,59     | 18,05  |
| DEUTSCHE 60 DERIVATIVO        | DEUTSCHE          | -0,29  | 0,18   |        |       |      |      |    |    | 336.195.170,50   | 1,24    | 17,54     | 18,95  |
| EXCEL MIX 60                  | EXCEL ECONOMICO   | -0,38  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 41.375.893,30    | 1,19    | 17,61     | 19,16  |
| FAC 60M                       | OPORTUNIDADE      | -18,46 | 0,16   |        |       |      |      |    |    | 200.066.768,00   | 0,03    | 6,92      | 1,08   |
| GARANTIA FOC                  | GARANTIA          | -4,71  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 47.673.407,46    | 1,11    | 16,12     | 17,83  |
| GARANTIA HIGH YIELD DIST      | GARANTIA          | -4,25  | 9,69   |        |       |      |      |    |    | 28.653.021,96    | 1,67    | 20,56     | 15,29  |
| GERAL DERIVATIVO              | GERAL DO COMERCIO | -15,47 | 15,00  |        |       |      |      |    |    | 21.857.474,97    | -0,86   | 16,74     | 4,17   |
| IFP HEDGE FUND                | IFP BANKERS TRUST | -5,33  | 3,83   |        |       |      |      |    |    | 93.425.271,54    | 1,25    | 15,50     | 14,21  |
| LINEAR DERIVATIVO FIF         | LINEAR            | -10,81 | 22,20  |        |       |      |      |    |    | 55.377.143,44    | -2,42   | 17,01     | -11,27 |
| MATRIX MIX                    | MATRIX            | -3,29  | 3,65   |        |       |      |      |    |    | 27.012.528,47    | 1,52    | 17,39     | 16,25  |
| OPORTUNIDADE MARKET FIF       | OPORTUNIDADE      | -9,07  | 27,63  |        |       |      |      |    |    | 190.028.988,80   | -0,96   | 41,17     | 10,47  |
| PATRIMONIO EQUITY HEDGE       | PATRIMONIO        | -3,67  | 9,38   |        |       |      |      |    |    | 46.536.041,62    | 1,56    | 27,44     | 15,88  |
| RENTAL SUPER 60               | RENTAL            | -4,37  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 87.912.564,93    | 1,14    | 16,41     | 18,17  |
| SAFE 60                       | SAFE              | -0,42  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 1.152.818.251,60 | 1,20    | 17,16     | 19,12  |
| SAFE GLOBAL FIF               | SAFE              | -0,40  | 1,54   |        |       |      |      |    |    | 148.812.305,80   | 1,03    | 17,08     | 19,08  |
| SINTESE DERIVATIVOS FAC 60    | SINTESE           | -6,65  | 46,22  |        |       |      |      |    |    | 27.124.136,45    | -3,78   | 119,12    | 12,89  |
| UNIBANCO MIX                  | UNIBANCO          | -4,15  | 1,35   |        |       |      |      |    |    | 234.929.420,20   | 0,46    | 16,37     | 15,39  |

**PIF E FAC 60 DIAS LIVRE PLs maiores que R\$ 200 milhões**

| fundos                     | insti          | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|----------------------------|----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| BODANO DERIVATIVOS         | BODANO SIMONEN | 3,06   | 2,65   | 1,15   | 31,88 |      |      |    |    | 207.572.162,90   | 2,23    | 19,82     | 22,60 |
| BRADESCO ASSET M. DYNAMICO | BRADESCO       | -0,78  | 4,94   |        |       |      |      |    |    | 346.075.821,70   | 1,68    | 20,25     | 18,76 |
| GARANTIA HIGH YIELD        | GARANTIA       | -7,04  | 11,92  |        |       |      |      |    |    | 483.277.546,20   | 1,31    | 20,66     | 12,51 |
| SAFE 60                    | SAFE           | -0,42  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 1.152.818.251,60 | 1,20    | 17,16     | 19,12 |
| SAFE GLOBAL FIF            | SAFE           | -0,40  | 1,54   |        |       |      |      |    |    | 148.812.305,80   | 1,03    | 17,08     | 19,08 |

**FAC 60 MULTIPORTIFOLIO PLs menores que R\$ 10 milhões**

| fundos                  | insti      | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes      | rentano | rentmedia |       |
|-------------------------|------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|--------------|---------|-----------|-------|
| FAC 60 PATRIMONIO       | PATRIMONIO | 7,01   | 0,76   | 9,26   | 52,26 |      |      |    |    | 6.749.331,11 | 1,50    | 21,55     | 23,19 |
| FAC 60 PNEUMOLIA        | PNEUMOLIA  | 2,94   | 0,33   | 5,31   | 37,03 |      |      |    |    | 2.042.547,37 | 1,20    | 17,09     | 19,11 |
| FAC 60 PORTFOLIO        | PORTFOLIO  | 2,87   | 0,70   | 4,10   | 32,13 |      |      |    |    | 3.160.792,11 | 1,20    | 17,11     | 19,04 |
| DEUTSCHE MODERADO 60    | DEUTSCHE   | 2,10   | 1,47   | 1,42   | 21,72 |      |      |    |    | 6.122.676,46 | 1,19    | 18,07     | 18,27 |
| DEUTSCHE MODERADO 60    | DEUTSCHE   | 2,50   | 2,93   | 0,83   | 19,49 |      |      |    |    | 1.680.492,75 | 1,26    | 19,88     | 18,67 |
| DEUTSCHE CONSERVADOR 60 | DEUTSCHE   | 0,37   | 0,62   | 0,60   | 18,50 |      |      |    |    | 1.716.681,11 | 1,02    | 15,08     | 16,55 |
| FAC 60 ASSET            | ASSET      | 0,05   | 0,54   | 0,13   | 16,70 |      |      |    |    | 4.895.366,27 | 1,01    | 14,38     | 16,22 |
| INVEST PROGRAM AGRES    | CITIBANK   | -4,31  | 13,82  |        |       |      |      |    |    | 340.032,02   | 2,14    | 8,16      | 11,86 |

**FAC 60 MULTIPORTIFOLIO PLs entre R\$ 10 e R\$ 60 milhões**

| fundos                  | insti     | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|-------------------------|-----------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| FAC 60 COORDIA REF 60   | COORDIA   | 2,45   | 0,67   | 3,67   | 30,49 |      |      |    |    | 30.432.441,44 | 1,18    | 16,50     | 18,62 |
| FAC 60 PNEUMOLIA        | PNEUMOLIA | 2,94   | 0,33   | 5,31   | 37,03 |      |      |    |    | 2.042.547,37  | 1,20    | 17,09     | 19,11 |
| FAC 60 PORTFOLIO        | PORTFOLIO | 2,87   | 0,70   | 4,10   | 32,13 |      |      |    |    | 3.160.792,11  | 1,20    | 17,11     | 19,04 |
| DEUTSCHE MODERADO 60    | DEUTSCHE  | 2,10   | 1,47   | 1,42   | 21,72 |      |      |    |    | 6.122.676,46  | 1,19    | 18,07     | 18,27 |
| DEUTSCHE MODERADO 60    | DEUTSCHE  | 2,50   | 2,93   | 0,83   | 19,49 |      |      |    |    | 1.680.492,75  | 1,26    | 19,88     | 18,67 |
| DEUTSCHE CONSERVADOR 60 | DEUTSCHE  | 0,37   | 0,62   | 0,60   | 18,50 |      |      |    |    | 1.716.681,11  | 1,02    | 15,08     | 16,55 |
| FAC 60 ASSET            | ASSET     | 0,05   | 0,54   | 0,13   | 16,70 |      |      |    |    | 4.895.366,27  | 1,01    | 14,38     | 16,22 |
| INVEST PROGRAM AGRES    | CITIBANK  | -4,31  | 13,82  |        |       |      |      |    |    | 340.032,02    | 2,14    | 8,16      | 11,86 |

**FAC 60 MULTIPORTFOLIO PLs maiores que R\$ 60 milhões**

| fundo                    | instiuição | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl             | rentmes | rentano | rentmedia |
|--------------------------|------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----------------|---------|---------|-----------|
| BANCAPI FUNDOS           | BANCAPI    | 1,42   | 1,70   | 0,83   | 19,42 |      |      |    | 97.263.300,96  | 1,38    | 17,92   | 17,59     |
| CONTADE FUNDOS           | CONTADE    | 2,70   | 4,26   | 0,63   | 18,64 |      |      |    | 105.659.734,90 | 1,12    | 18,68   | 18,87     |
| MULTIPORTFOLIO AGRESSIVO | CITIBANK   | 1,33   | 2,22   | 0,60   | 18,50 |      |      |    | 164.016.088,60 | 1,29    | 16,99   | 17,50     |
| PORTFOLIO MULTIPORTFOLIO | ITAU       | 2,50   | 1,00   | 3,50   | 1,73  |      |      |    | 181.740.891,46 | 1,07    | 15,34   | 16,42     |
| ABRILADONAL - FASE I     | ITAU       | 0,93   | 7,04   | 0,13   | 16,69 |      |      |    | 80.943.204,27  | 1,71    | 18,86   | 17,11     |
| MODERADO 60 - FASE II    | ITAU       | -1,00  | 1,64   |        |       |      |      |    | 56.942.518,72  | 0,86    | 14,29   | 15,17     |

**FIF E FAC 30 DIAS RENDA FIXA PLs menores que R\$ 30 milhões**

| fundo                        | instiuição          | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl            | rentmes | rentano | rentmedia |
|------------------------------|---------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|---------------|---------|---------|-----------|
| BANCAPI FUNDOS               | BANCAPI             | 2,40   | 0,14   | 17,13  | 19,31 |      |      |    | 1.375.734,94  | 1,13    | 16,42   | 16,45     |
| CONTADE FUNDOS               | CONTADE             | 2,00   | 0,14   | 14,75  | 18,86 |      |      |    | 23.115,49     | 1,11    | 16,27   | 16,67     |
| FIAT FIF 30                  | FIAT                | 1,83   | 0,16   | 11,40  | 18,22 |      |      |    | 7.104.614,32  | 1,16    | 15,60   | 17,88     |
| ITAU FIF 30                  | ITAU                | 1,22   | 0,13   | 9,15   | 17,79 |      |      |    | 117.591,18    | 1,08    | 15,83   | 17,27     |
| GENERAL PLUS                 | GENERAL DO COMERCIO | 1,61   | 0,19   | 8,32   | 17,63 |      |      |    | 5.166.990,92  | 1,13    | 15,94   | 17,66     |
| REAL FAC DI 30               | REAL                | 0,81   | 0,13   | 4,83   | 17,16 |      |      |    | 6.342.385,24  | 0,96    | 15,72   | 16,89     |
| REAL FAC DI 30               | REAL                | 0,80   | 0,14   | 5,73   | 17,14 |      |      |    | 18.996.339,92 | 1,07    | 14,80   | 16,85     |
| REAL FAC DI 30               | REAL                | 1,22   | 0,24   | 5,69   | 17,02 |      |      |    | 1.887.660,20  | 1,15    | 16,27   | 17,27     |
| REAL FAC DI 30               | REAL                | 1,43   | 0,32   | 4,91   | 16,97 |      |      |    | 8.036.413,72  | 1,11    | 15,89   | 17,58     |
| ITAU DI 30                   | ITAU                | 0,85   | 0,20   | 4,28   | 16,87 |      |      |    | 945.066,82    | 1,06    | 15,17   | 16,90     |
| ITAU DI 30                   | ITAU                | 0,65   | 0,16   | 0,07   | 16,83 |      |      |    | 887.615,10    | 1,05    | 15,17   | 16,71     |
| ITAU DI 30                   | ITAU                | 0,46   | 0,13   | 3,66   | 16,75 |      |      |    | 9.152.160,71  | 1,03    | 14,79   | 16,51     |
| BANERINDUS EF INDIVIDUAL 30  | BANERINDUS          | 1,15   | 0,32   | 3,64   | 16,74 |      |      |    | 10.408.639,53 | 1,11    | 15,40   | 17,20     |
| BANERINDUS EF INDIVIDUAL 30  | BANERINDUS          | 0,08   | 0,33   | 3,13   | 16,65 |      |      |    | 13.221.110,61 | 1,10    | 15,31   | 17,03     |
| EXPRESSO ABRIL AMRO          | ABRIL AMRO          | 0,41   | 0,16   | 2,61   | 16,55 |      |      |    | 3.771.538,11  | 1,08    | 14,74   | 16,47     |
| REAL FIF 30 DIAS             | REAL                | 0,33   | 0,13   | 2,46   | 16,52 |      |      |    | 34.517.958,80 | 1,03    | 15,74   | 16,36     |
| REAL FIF 30 DIAS             | REAL                | 0,42   | 0,14   | 2,35   | 16,48 |      |      |    | 1.109.903,47  | 1,01    | 14,96   | 16,37     |
| BFB SOCIETE DI 30            | BFB                 | 0,37   | 0,17   | 2,23   | 16,48 |      |      |    | 11.227.585,22 | 1,01    | 14,62   | 16,42     |
| ITAU FIF 30 DIAS             | ITAU                | 0,23   | 0,16   | 1,17   | 16,32 |      |      |    | 13.169.335,36 | 1,01    | 13,13   | 16,28     |
| MATRIX FIF 30                | MATRIX              | 0,61   | 0,83   | 0,73   | 16,19 |      |      |    | 266.577,70    | 0,94    | 14,77   | 16,66     |
| PORTO REAL CUP TO PLAZO - 30 | PORTO REAL          | 0,13   | 0,37   | 0,37   | 16,12 |      |      |    | 953.913,68    | 0,95    | 15,32   | 16,19     |
| REAL FIF 30 DIAS             | REAL                | -0,02  | 0,11   | 0,11   | 16,08 |      |      |    | 12.071.778,58 | 1,10    | 13,14   | 16,07     |
| REAL FIF 30 DIAS             | REAL                | -1,07  | 0,14   |        |       |      |      |    | 2.239.670,68  | 1,00    | 13,21   | 14,99     |
| BANCAPI FUNDOS               | BANCAPI             | -0,11  | 0,23   |        |       |      |      |    | 7.689.259,49  | 0,95    | 14,39   | 15,25     |
| BANCAPI FUNDOS               | BANCAPI             | -1,24  | 0,25   |        |       |      |      |    | 989.049,29    | 0,79    | 13,79   | 14,82     |
| BANCO DO NORDESTE - 30       | NORDESTE            | -0,92  | 0,13   |        |       |      |      |    | 13.590.244,51 | 1,03    | 13,17   | 15,13     |
| BANCAPI FUNDOS               | BANCAPI             | -0,11  | 0,13   |        |       |      |      |    | 11.139.602,19 | 0,98    | 13,60   | 15,21     |
| BANCAPI FUNDOS               | BANCAPI             | -1,83  | 0,32   |        |       |      |      |    | 430.534,44    | 0,77    | 13,48   | 14,22     |
| BANCAPI FUNDOS               | BANCAPI             | -1,29  | 0,29   |        |       |      |      |    | 14.691.947,11 | 0,97    | 13,38   | 14,76     |
| BANCAPI FUNDOS               | BANCAPI             | -0,33  | 0,23   |        |       |      |      |    | 161.613,93    | 0,92    | 16,67   | 18,22     |
| BCN FIF 30                   | BCN                 | -0,46  | 0,21   |        |       |      |      |    | 9.314.561,69  | 1,00    | 13,99   | 15,59     |
| BUN FUNDOS                   | BUN                 | -2,52  | 0,20   |        |       |      |      |    | 2.144.811,09  | 0,86    | 12,25   | 13,53     |
| BUN FUNDOS                   | BUN                 | -2,69  | 0,27   |        |       |      |      |    | 1.061.495,16  | 0,82    | 11,88   | 13,37     |
| BESCOMMODITIES               | BESCOM              | -3,37  | 0,13   |        |       |      |      |    | 3.065.039,23  | 0,75    | 11,44   | 12,68     |
| BUN FUNDOS                   | BUN                 | -2,13  | 0,11   |        |       |      |      |    | 20.818.056,66 | 0,86    | 12,51   | 13,93     |
| BUN FUNDOS                   | BUN                 | -0,85  | 0,24   |        |       |      |      |    | 1.201.513,18  | 0,94    | 13,56   | 15,20     |
| BRF30 - BANERJ RENDA FIXA    | BANERJ              | -0,51  | 0,22   |        |       |      |      |    | 36.023.330,15 | 0,97    | 13,96   | 15,54     |
| BUN FUNDOS                   | BUN                 | -2,10  | 0,13   |        |       |      |      |    | 8.096.753,82  | 0,91    | 12,57   | 13,94     |
| COF INVESTIX                 | COF                 | -1,02  | 0,27   |        |       |      |      |    | 703.847,59    | 0,99    | 14,23   | 15,03     |
| CONTADE FUNDOS               | CONTADE             | -0,71  | 0,17   |        |       |      |      |    | 428.066,60    | 0,94    | 13,78   | 15,28     |
| CONTADE FUNDOS               | CONTADE             | -0,49  | 0,12   |        |       |      |      |    | 6.051.811,14  | 0,96    | 12,97   | 15,56     |
| FACURE CONVERSÃO 30          | UNIBANCO            | -3,93  | 0,20   |        |       |      |      |    | 14.813.770,02 | 0,79    | 11,13   | 12,12     |
| ITAU FUNDOS                  | ITAU                | -3,55  | 0,19   |        |       |      |      |    | 1.770.638,71  | 0,96    | 12,16   | 13,51     |
| ITAU FUNDOS                  | ITAU                | -0,14  | 0,13   |        |       |      |      |    | 230.596,70    | 0,98    | 14,38   | 15,91     |
| FIF FUNDOS                   | FUNDOS              | -0,02  | 0,37   |        |       |      |      |    | 1.935.140,32  | 1,07    | 14,75   | 16,03     |
| FIF FUNDOS                   | FUNDOS              | -1,03  | 0,10   |        |       |      |      |    | 260.522,85    | 0,88    | 13,50   | 15,03     |
| ILLOYDS TARGET               | ILLOYDS             | -0,33  | 0,15   |        |       |      |      |    | 3.798.624,61  | 0,97    | 14,03   | 15,72     |
| MERIDIAN FUNDOS              | MERIDIAN            | -2,39  | 0,11   |        |       |      |      |    | 8.942.743,27  | 0,85    | 11,71   | 13,25     |
| MERIDIAN FUNDOS              | MERIDIAN            | -0,99  | 0,13   |        |       |      |      |    | 23.061.875,87 | 0,95    | 13,78   | 15,06     |
| REAL FIF MIX - 30            | REAL                | -2,66  | 0,20   |        |       |      |      |    | 14.200.919,62 | 0,82    | 12,09   | 13,39     |
| REAL FIF MIX - 30            | REAL                | -3,01  | 0,11   |        |       |      |      |    | 1.933.055,85  | 0,82    | 13,57   | 15,01     |

**FIF E FAC 30 DIAS RENDA FIXA PLs entre R\$ 30 e R\$ 200 milhões**

| fundo                    | instiuição          | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl             | rentmes | rentano | rentmedia |
|--------------------------|---------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----------------|---------|---------|-----------|
| BANCAPI FUNDOS           | BANCAPI             | 1,06   | 0,12   | 15,22  | 18,95 |      |      |    | 172.219.201,40 | 1,15    | 15,61   | 17,11     |
| BANCAPI FUNDOS           | BANCAPI             | 1,35   | 0,12   | 11,03  | 18,15 |      |      |    | 192.248.752,60 | 1,09    | 15,59   | 17,41     |
| GENERAL FIF 30           | GENERAL DO COMERCIO | 1,88   | 0,19   | 9,91   | 17,94 |      |      |    | 168.274.209,80 | 1,14    | 16,18   | 17,93     |
| ITAU FUNDOS              | ITAU                | 0,89   | 0,14   | 7,12   | 17,41 |      |      |    | 88.389.427,89  | 1,06    | 15,34   | 17,04     |
| SUPER BANESTADO FIF 30   | BANESTADO           | 1,37   | 0,24   | 5,66   | 17,13 |      |      |    | 98.346.408,51  | 1,14    | 15,73   | 17,42     |
| BANCAPI FUNDOS           | BANCAPI             | 0,52   | 0,14   | 3,62   | 16,74 |      |      |    | 124.413.805,69 | 1,08    | 14,78   | 16,57     |
| NOVOESTE FIF 30          | NOVOESTE            | 0,51   | 0,14   | 3,62   | 16,74 |      |      |    | 32.383.766,61  | 1,02    | 14,92   | 16,56     |
| ITAU EMPRESA DI 30       | ITAU                | 0,64   | 0,21   | 3,03   | 16,63 |      |      |    | 109.804.601,70 | 1,03    | 15,04   | 16,69     |
| FACI FUNDOS              | FUNDOS              | 0,59   | 0,25   | 2,75   | 16,57 |      |      |    | 278.966.900,50 | 1,08    | 15,25   | 16,74     |
| BANERINDUS RENDA FIXA 30 | BANERINDUS          | 0,47   | 0,33   | 1,42   | 16,32 |      |      |    | 87.248.627,82  | 1,05    | 14,70   | 16,52     |
| AMERICA DO SUL 30 DIAS   | AMERICA DO SUL      | -2,90  | 0,11   |        |       |      |      |    | 29.791.487,29  | 0,81    | 11,88   | 13,13     |
| SANTITAS FUNDOS          | SANTITAS            | -1,04  | 0,10   |        |       |      |      |    | 37.915.606,56  | 0,86    | 13,12   | 15,02     |
| BOSTON GOLDEN DI 30      | BOSTON              | -0,58  | 0,12   |        |       |      |      |    | 106.400.292,40 | 0,96    | 13,93   | 15,47     |
| ITAU FUNDOS              | ITAU                | -0,87  | 0,14   |        |       |      |      |    | 111.641.005,30 | 0,94    | 13,68   | 15,18     |
| CREDE FIF FIF 30         | CREDE REAL          | -1,13  | 0,16   |        |       |      |      |    | 19.602.153,26  | 0,85    | 13,06   | 14,99     |
| FUNDOS MENSAL            | FUNDOS              | -0,12  | 0,13   |        |       |      |      |    | 36.221.824,04  | 1,01    | 14,31   | 15,93     |
| ITAU FUNDOS              | ITAU                | -1,12  | 0,18   |        |       |      |      |    | 51.489.389,49  | 0,94    | 13,59   | 14,95     |
| REAL FIF FIF 30          | REAL                | -0,12  | 0,14   |        |       |      |      |    | 47.491.540,36  | 1,09    | 14,09   | 15,93     |
| JUDAMER FUNDOS           | JUDAMER             | -0,70  | 0,12   |        |       |      |      |    | 104.166.837,60 | 0,98    | 13,82   | 15,33     |
| ITAU FUNDOS              | ITAU                | -1,53  | 0,22   |        |       |      |      |    | 147.932.746,00 | 0,86    | 13,05   | 14,52     |
| UNIBANCO RENDA FIXA      | UNIBANCO            | -1,52  | 0,15   |        |       |      |      |    | 94.034.691,74  | 0,91    | 12,96   | 14,53     |

**FIF E FAC 30 DIAS RENDA FIXA PLs maiores que R\$ 200 milhões**

| fundo                 | instiuição | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl               | rentmes | rentano | rentmedia |
|-----------------------|------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|------------------|---------|---------|-----------|
| CEF AZUL FIF 30       | CEF        | 1,18   | 0,14   | 8,40   | 17,65 |      |      |    | 1.039.965.690,00 | 1,04    | 15,10   | 17,23     |
| ITAU FUNDOS           | ITAU       | 1,06   | 0,13   | 7,88   | 17,46 |      |      |    | 298.371.674,80   | 1,06    | 15,21   | 17,43     |
| BB FIF 30             | BB         | 0,57   | 0,13   | 4,30   | 16,87 |      |      |    | 1.101.825.495,00 | 1,03    | 14,83   | 16,62     |
| REAL FIF FIF 30       | REAL       | 0,43   | 0,13   | 3,24   | 16,97 |      |      |    | 361.457.568,00   | 1,02    | 14,68   | 16,49     |
| ITAU FUNDOS           | ITAU       | 0,11   | 0,13   |        |       |      |      |    | 601.607.692,00   | 1,05    | 14,12   | 15,91     |
| FIF BEMGE FIF 30 DIAS | BEMGE      | -0,85  | 0,11   |        |       |      |      |    | 340.810.931,00   | 0,95    | 13,42   | 15,20     |
| ITAU FUNDOS           | ITAU       | -1,20  | 0,15   |        |       |      |      |    | 115.531.171,80   | 1,01    | 12,95   | 14,76     |

**FIF E FAC 30 DIAS LIVRE PL menores que R\$ 30 milhões**

| Fundo                | Instituição  | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|----------------------|--------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| FAC CONCORDIA RFI 30 | CONCORDIA    | 4,64   | 0,38   | 8,04   | 33,20 |      |      |    |    | 16.731.166,89 | 1,13    | 16,67     | 17,83 |
| FAC PRATA 30         | PRATA        | 4,44   | 0,62   | 5,19   | 21,01 |      |      |    |    | 1.637.306,53  | 1,00    | 15,06     | 17,63 |
| FONTE CINDAM 30      | FONTE CINDAM | 5,27   | 1,27   | 4,15   | 23,51 |      |      |    |    | 14.176.495,92 | 1,07    | 16,28     | 18,04 |
| LIBERAL R            | LIBERAL      | 3,57   | 0,36   | 0,67   | 14,85 |      |      |    |    | 5.131.620,21  | 1,86    | 25,64     | 16,76 |

**FIF E FAC 30 DIAS LIVRE PLs maiores que R\$ 30 milhões**

| Fundo         | Instituição | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|---------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BIKARU 30 DIA | BIKARU      | 0,65   | 1,34   | 0,06   | 14,82 |      |      |    |    | 33.766.289,72 | 0,36    | 14,05     | 14,07 |

**FIF E FAC DE CURTO PRAZO PLs menores que R\$ 30 milhões**

| Fundo                        | Instituição       | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|------------------------------|-------------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BR CURTO PRAZO               | RURAL             | 4,31   | 0,10   | 41,13  | 11,15 |      |      |    |    | 1.278.825,90  | 0,47    | 6,78      | 7,51  |
| BRISA CASH CURTO PRAZO       | BRISA             | 3,12   | 0,11   | 28,03  | 8,62  |      |      |    |    | 1.282.568,84  | 0,42    | 5,80      | 6,32  |
| BIC FIF CP                   | BIC               | 2,65   | 0,10   | 26,57  | 8,23  |      |      |    |    | 10.962.903,36 | 0,41    | 3,86      | 5,85  |
| AGF FIF - CURTO PRAZO        | AGF-BRASEL        | 3,56   | 0,17   | 20,42  | 7,15  |      |      |    |    | 1.165.866,95  | 0,47    | 5,85      | 6,76  |
| BOAVISTA CURTO PRAZO         | BOAVISTA          | 1,49   | 0,09   | 16,56  | 6,40  |      |      |    |    | 3.892.932,23  | 0,29    | 4,00      | 4,69  |
| BRASOCHA DE ATIVIDADES       | BRASOCHA          | 2,40   | 0,12   | 13,82  | 6,26  |      |      |    |    | 303.662,44    | 0,53    | 4,24      | 5,81  |
| BOSTON CAPITAL CASH          | BOSTON            | 1,99   | 0,14   | 13,79  | 5,87  |      |      |    |    | 15.989.108,66 | 0,30    | 4,41      | 5,19  |
| PAULISTA                     | PAULISTA          | 1,99   | 0,18   | 11,22  | 5,37  |      |      |    |    | 1.102.328,14  | 0,28    | 4,65      | 5,19  |
| MERIDIONAL FIF - CURTO PRAZO | MERIDIONAL        | 1,10   | 0,11   | 10,04  | 5,14  |      |      |    |    | 13.095.518,77 | 0,28    | 3,48      | 4,70  |
| FAC CONCORDIA CP             | CONCORDIA         | 1,35   | 0,13   | 10,05  | 5,14  |      |      |    |    | 2.384.526,74  | 0,26    | 3,67      | 4,55  |
| CURTO PRAZO ABN AMRO         | ABN AMRO          | 1,79   | 0,19   | 9,41   | 5,02  |      |      |    |    | 5.288.463,40  | 0,34    | 3,90      | 4,99  |
| OREPSUL FIF CP               | OREPSUL           | 1,50   | 0,18   | 8,17   | 4,78  |      |      |    |    | 3.521.049,40  | 0,29    | 3,69      | 4,70  |
| DEUTSCHE                     | DEUTSCHE          | 0,95   | 0,04   | 7,62   | 4,58  |      |      |    |    | 21.905,25     | 1,05    | 5,62      | 6,11  |
| BBF IMMEDIAT                 | BBF               | 0,98   | 0,17   | 5,79   | 4,31  |      |      |    |    | 11.214.465,75 | 0,32    | 3,21      | 4,18  |
| BTM CP                       | TOKYO MITSUBISHI  | 0,34   | 0,12   | 2,87   | 3,76  |      |      |    |    | 5.003.357,03  | 0,20    | 2,97      | 3,54  |
| PORTO REAL CURTO PRAZO       | PORTO REAL        | 0,16   | 0,26   | 0,86   | 3,37  |      |      |    |    | 1.222.154,64  | 0,15    | 4,62      | 5,36  |
| FAC ATIVO                    | ATIVA             | 0,05   | 0,18   | 0,31   | 3,26  |      |      |    |    | 1.364.446,93  | 0,18    | 2,70      | 3,26  |
| BBC FIF CP                   | BBC               | -2,88  | 0,09   |        |       |      |      |    |    | 1.740.466,42  | 0,04    | 0,94      | 0,32  |
| ECH MONEY                    | ECH               | -1,05  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 2.486.006,62  | 0,16    | 1,95      | 2,15  |
| BBF CURTO PRAZO AUTOMATICO   | BBF               | -2,20  | 0,15   |        |       |      |      |    |    | 706.145,63    | 0,02    | 0,86      | 1,00  |
| BOREAL FIF CURTO PRAZO       | BOREAL            | -7,43  | 1,78   |        |       |      |      |    |    | 36.632,83     | 0,56    | 0,42      | -4,23 |
| CURTO PRAZO - BEKON          | BEKON             | -1,14  | 0,19   |        |       |      |      |    |    | 4.494.869,20  | 0,08    | 2,41      | 2,06  |
| FIF BANESE                   | BANESE            | -1,84  | 0,08   |        |       |      |      |    |    | 3.530.632,31  | 0,09    | 1,01      | 1,36  |
| GERAL CONTA INTELIGENTE      | GERAL DO COMERCIO | -0,75  | 0,09   |        |       |      |      |    |    | 2.775.266,42  | 0,15    | 2,00      | 2,45  |
| MACY'S FIF - FIF             | MACY'S            | -1,26  | 0,29   |        |       |      |      |    |    | 451.838,46    | 0,05    | 1,52      | 1,93  |
| MARKLIN - FIOFAP             | MARKLIN           | -0,78  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 49.904,91     | 0,02    | 0,90      | 1,14  |
| SAPRA FAF FIF                | SAPRA             | -1,54  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 8.427.171,17  | 0,10    | 1,67      | 1,66  |
| SIWFAO CURTO PRAZO           | SIW               | -0,72  | 0,16   |        |       |      |      |    |    | 2.524.241,52  | 0,12    | 2,10      | 2,48  |
| TENDENCIA CP                 | TENDENCIA         | -1,62  | 0,13   |        |       |      |      |    |    | 2.096.394,53  | 0,07    | 1,37      | 1,59  |

**FIF E FAC DE CURTO PRAZO PLs entre R\$ 30 e R\$ 300 milhões**

| Fundo                      | Instituição     | premio | desvio | sharpe | ambd  | alfa | beta | r2 | pl | rentmes        | rentano | rentmedia |      |
|----------------------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|----------------|---------|-----------|------|
| SUPER BANESTADO FIF CP     | BANESTADO       | 3,23   | 0,09   | 35,88  | 10,13 |      |      |    |    | 52.271.214,54  | 0,43    | 5,62      | 6,45 |
| EXCEL DAY FIF CP           | EXCEL ECONOMICO | 0,97   | 0,07   | 13,54  | 5,82  |      |      |    |    | 35.634.092,46  | 0,31    | 3,24      | 4,17 |
| ITAU FAF CP                | ITAU            | 0,63   | 0,08   | 7,73   | 4,69  |      |      |    |    | 168.678.962,60 | 0,31    | 3,09      | 3,84 |
| BANERU RENDA FIXA          | BANERU          | 0,89   | 0,23   | 3,86   | 3,95  |      |      |    |    | 46.200.180,86  | 0,14    | 3,75      | 4,10 |
| LANCEPA FIF CP             | LANCEPA         | 0,11   | 0,09   | 1,19   | 3,40  |      |      |    |    | 182.015.604,00 | 0,21    | 2,81      | 3,33 |
| BBF FIF - CURTO PRAZO      | BBF             | 0,19   | 0,15   | 1,27   | 2,45  |      |      |    |    | 66.549.566,08  | 0,18    | 2,67      | 3,39 |
| AMERICA DO SUL CP          | AMERICA DO SUL  | -1,39  | 0,13   |        |       |      |      |    |    | 232.863.898,40 | 0,09    | 1,79      | 1,82 |
| BANCO DO NORDESTE - FIF    | NORDESTE        | -0,66  | 0,09   |        |       |      |      |    |    | 26.113.320,51  | 0,21    | 2,46      | 3,14 |
| BANESTADO FIF CP           | BANESTADO       | -0,47  | 0,18   |        |       |      |      |    |    | 105.955.874,30 | 0,21    | 2,24      | 2,74 |
| BANRISUL CP AUTOMATICO     | BANRISUL        | -2,09  | 0,06   |        |       |      |      |    |    | 217.665.813,30 | 0,13    | 0,95      | 1,11 |
| BANRISUL FIF CP            | BANRISUL        | -0,36  | 0,12   |        |       |      |      |    |    | 37.244.063,26  | 0,19    | 2,42      | 2,94 |
| BRASOCHA DE ATIVIDADES     | BRASOCHA        | -1,07  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 20.874.419,94  | 0,14    | 1,92      | 2,19 |
| FAC OVER CURTO PRAZO       | UNIRIACO        | -1,74  | 0,10   |        |       |      |      |    |    | 18.321.205,09  | 0,06    | 1,08      | 1,46 |
| FIF REMISE FIF CURTO PRAZO | REMISE          | -0,49  | 0,19   |        |       |      |      |    |    | 67.479.965,67  | 0,15    | 2,15      | 2,71 |
| FINANS CURTO PRAZO         | FINANS          | -0,34  | 0,09   |        |       |      |      |    |    | 27.664.752,18  | 0,16    | 3,06      | 3,06 |
| IGREJA FIF CP              | IGREJA CADA     | -1,58  | 0,12   |        |       |      |      |    |    | 119.967.525,80 | 0,07    | 1,73      | 1,62 |
| SUDAMERIS FIF FIF PLUS     | SUDAMERIS       | -1,84  | 0,09   |        |       |      |      |    |    | 24.178.710,86  | 0,09    | 1,04      | 1,37 |
| SUDAMERIS FIF FIF PLUS     | SUDAMERIS       | -1,75  | 0,19   |        |       |      |      |    |    | 27.834.075,71  | 0,06    | 1,83      | 1,46 |

**FIF E FAC DE CURTO PRAZO PLs maiores que RS 300 milhões**

| fundo                | instituição | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|----------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| FIF CURTO PRAZO      | ITAU        | 0,23   | 0,18   | 1,78   | 2,88  |      |      |    |    | 422.910.800,00   | 1,21    | 17,78     | 19,63 |
| REAL FIF CURTO PRAZO | REAL        | 0,97   | 0,13   | 7,47   | 4,66  |      |      |    |    | 1.717.807.640,00 | 0,34    | 3,17      | 4,17  |
| BE-APLIC             | BE          | 0,70   | 0,11   | 1,21   | 4,59  |      |      |    |    | 119.700.515,80   | 0,32    | 2,54      | 3,90  |
|                      |             | 0,83   | 0,13   | 3,11   | 1,95  |      |      |    |    | 841.288.000,00   | 0,37    | 2,83      | 3,91  |
|                      |             | -1,05  | 0,07   |        |       |      |      |    |    | 1.367.409.191,00 | 0,17    | 1,63      | 2,15  |

**FIF DE FAC 60 DIAS RENDA FIXA PLs menores que RS 190 milhões**

| fundo                     | instituição | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes        | rentano | rentmedia |       |
|---------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|----------------|---------|-----------|-------|
| FIF 60 DIAS RENDA FIXA    | ITUBRANCO   | 5,34   | 1,41   | 3,80   | 20,39 |      |      |    |    | 2.579.314,30   | 1,38    | 20,45     | 24,52 |
| CAIXA 60 DIAS RENDA FIXA  | CAIXA       | 0,25   | 0,23   | 1,74   | 19,83 |      |      |    |    | 156.965.608,50 | 1,23    | 18,00     | 17,53 |
| BNL FINALIZADO 60         | BNL         | 0,30   | 0,17   | 1,74   | 19,83 |      |      |    |    | 80.606.644,27  | 1,22    | 17,63     | 19,48 |
| ITAU 60 DIAS RENDA FIXA   | ITAU        | 0,51   | 0,23   | 1,63   | 19,80 |      |      |    |    | 16.720.207,85  | 1,20    | 17,78     | 19,60 |
| TOP RENDA ESTADUAL 60     | ITAU        | 0,19   | 0,16   | 1,63   | 19,61 |      |      |    |    | 9.500.108,05   | 1,23    | 13,83     | 19,47 |
| ABRAMO PROJETO            | ABRAMO      | -0,08  | 0,15   |        |       |      |      |    |    | 145.260.607,80 | 1,21    | 17,65     | 19,43 |
| CAIXA 60 DIAS RENDA FIXA  | CAIXA       | 0,12   | 0,20   | 0,83   | 14,10 |      |      |    |    | 56.236.157,48  | 1,21    | 16,93     | 19,19 |
| ADRIANO DIFER             | ADRIANO     | -0,11  | 0,15   |        |       |      |      |    |    | 165.493.508,50 | 1,21    | 16,88     | 19,14 |
| EMG DIFER                 | EMG         | -0,03  | 0,13   |        |       |      |      |    |    | 15.899.956,26  | 0,55    | 12,12     | 13,70 |
| EMG DIFER                 | EMG         | -0,28  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 105.930.125,10 | 1,25    | 17,55     | 19,16 |
| DOXP DIFER                | ITAU        | -0,50  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 61.250.827,12  | 1,18    | 17,11     | 18,91 |
| DOXP DIFER                | ITAU        | -0,02  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 38.805.303,50  | 1,22    | 17,13     | 19,16 |
| DOXP DIFER                | ITAU        | -0,50  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 108.001.733,70 | 1,16    | 16,87     | 18,69 |
| DOXP DIFER                | ITAU        | -0,02  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 76.277.216,75  | 1,17    | 16,93     | 18,76 |
| LAVRA SEGMENTO EQUILIBRIO | LAVRA       | -0,38  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 120.007.141,70 | 1,17    | 17,02     | 18,80 |
| LAVRA SEGMENTO EQUILIBRIO | LAVRA       | -0,34  | 0,21   |        |       |      |      |    |    | 594.234,66     | 1,16    | 12,11     | 11,84 |
| PATRONO 60 FIF            | ITAU        | -0,01  | 0,23   |        |       |      |      |    |    | 21.637.302,00  | 1,21    | 16,92     | 18,17 |
| PATRONO 60 FIF            | ITAU        | -0,35  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 108.731.264,10 | 1,17    | 17,02     | 18,83 |
| PATRONO 60 FIF            | ITUBRANCO   | -0,35  | 0,20   |        |       |      |      |    |    | 110.189.899,50 | 1,18    | 16,92     | 18,81 |

**FIF DE FAC 60 DIAS RENDA FIXA PLs entre RS 190 e RS 1200 milhões**

| fundo                    | instituição    | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|--------------------------|----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| FIF 60 DIAS RENDA FIXA   | ITAU           | 0,44   | 0,17   | 2,88   | 20,17 |      |      |    |    | 908.357.570,00   | 1,21    | 17,78     | 19,63 |
| BEA FIF PERFORMANCE      | BEA            | 0,45   | 0,20   | 2,32   | 20,04 |      |      |    |    | 398.761.069,60   | 1,28    | 17,59     | 19,64 |
| CAIXA 60 DIAS RENDA FIXA | CAIXA          | 0,23   | 0,19   | 1,43   | 19,73 |      |      |    |    | 389.020.450,00   | 1,24    | 17,36     | 19,46 |
| TOP RENDA MIX 60         | ITAU           | 0,67   | 0,19   | 1,40   | 19,70 |      |      |    |    | 548.334.987,50   | 1,31    | 18,16     | 19,85 |
| TOP RENDA MIX 60         | ITAU           | 0,23   | 0,16   | 1,38   | 19,69 |      |      |    |    | 271.294.955,40   | 1,21    | 17,71     | 19,41 |
| BAMERINDUS RENDA FIXA 60 | BAMERINDUS     | 0,19   | 0,21   | 0,80   | 19,51 |      |      |    |    | 227.051.129,10   | 1,22    | 17,35     | 19,38 |
| BAMERINDUS RENDA FIXA 60 | BAMERINDUS     | 0,26   | 0,37   | 0,72   | 19,45 |      |      |    |    | 231.834.745,20   | 1,25    | 17,50     | 19,45 |
| BAMERINDUS RENDA FIXA 60 | BAMERINDUS     | 0,11   | 0,26   | 0,12   | 19,31 |      |      |    |    | 176.078.588,10   | 1,26    | 17,17     | 19,29 |
| ITAU FIF 60              | ITAU           | -0,27  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 333.566.660,10   | 1,18    | 17,12     | 18,91 |
| BOSTON RENDA FIXA        | BOSTON         | -0,53  | 0,32   |        |       |      |      |    |    | 432.727.980,30   | 1,20    | 16,68     | 18,65 |
| AMERICA DO SUL           | AMERICA DO SUL | -0,09  | 0,22   |        |       |      |      |    |    | 280.050.013,00   | 1,19    | 17,21     | 19,00 |
| FIF 60 DIAS RENDA FIXA   | AMERICA DO SUL | -0,13  | 0,16   |        |       |      |      |    |    | 425.281.585,90   | 1,22    | 17,17     | 19,05 |
| ITUBRANCO RENDA FIXA 60  | ITUBRANCO      | -0,44  | 0,15   |        |       |      |      |    |    | 226.086.461,50   | 1,17    | 16,90     | 18,25 |
| SPECIAL 60 FIF           | ITAU           | -0,28  | 0,27   |        |       |      |      |    |    | 203.340.145,00   | 1,11    | 15,91     | 17,63 |
| UNIBANCO CONVERSÃO N 60  | UNIBANCO       | -0,37  | 0,18   |        |       |      |      |    |    | 1.156.391.229,00 | 1,21    | 16,91     | 18,90 |
| UNIBANCO CONVERSÃO N 60  | UNIBANCO       | -0,46  | 0,28   |        |       |      |      |    |    | 392.188.563,00   | 1,17    | 16,18     | 18,51 |
| UNIBANCO RENDA FIXA 60   | UNIBANCO       | 0,00   | 0,09   |        |       |      |      |    |    | 197.269.256,50   | 1,21    | 16,90     | 18,73 |
| UNIBANCO RENDA FIXA 60   | UNIBANCO       | 0,00   | 0,09   |        |       |      |      |    |    | 275.155.502,00   | 1,24    | 17,19     | 19,18 |

**FIF DE FAC 60 DIAS RENDA FIXA PLs maiores que RS 1200 milhões**

| fundo                  | instituição | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| FIF 60 DIAS RENDA FIXA | ITAU        | 0,52   | 0,17   | 2,88   | 20,32 |      |      |    |    | 9.708.145.583,00 | 1,24    | 17,78     | 19,71 |
| FIF MASTER 60 DI       | OCF         | 0,57   | 0,34   | 1,67   | 19,80 |      |      |    |    | 2.805.833.732,00 | 1,31    | 17,44     | 19,75 |
| BOSTON 60              | BOSTON      | -0,47  | 0,17   |        |       |      |      |    |    | 2.593.026.940,00 | 1,17    | 16,94     | 18,71 |
| UNIBANCO 60            | UNIBANCO    | -0,10  | 0,14   |        |       |      |      |    |    | 2.628.700.301,00 | 1,19    | 16,14     | 18,08 |
| UNIBANCO 60            | UNIBANCO    | -0,16  | 0,19   |        |       |      |      |    |    | 2.248.642.623,00 | 1,20    | 17,30     | 19,03 |

**FIF DE FAC 60 DIAS CAMBIAL PLs menores que RS 100 milhões**

| fundo                      | instituição | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|----------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| BEA FIF CAMBIAL            | BEA         | 1,32   | 0,20   | 3,00   | 18,95 |      |      |    |    | 19.220.357,78 | 1,11    | 15,67     | 17,51 |
| ZAMERINDUS COMM CAMBIAL 60 | ZAMERINDUS  | 2,08   | 0,60   | 6,58   | 18,13 |      |      |    |    | 7.156.667,26  | 0,92    | 16,90     | 17,17 |
| BEA FIF CAMBIAL            | BEA         | 3,28   | 0,63   | 5,22   | 17,11 |      |      |    |    | 5.575.097,79  | 0,85    | 15,05     | 16,47 |
| BEA FIF CAMBIAL            | BEA         | 0,29   | 0,21   | 5,20   | 17,10 |      |      |    |    | 12.412.718,33 | 1,05    | 16,43     | 19,48 |

**FIF DE FAC 60 DIAS LIVRE PLs menores que RS 50 milhões**

| fundo                          | instituição | premio | desvio | sharpe | ambid  | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |        |
|--------------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|--------|
| BEA FIF LIVRE                  | BEA         | 9,60   | 1,18   | 6,01   | 126,71 |      |      |    |    | 42.077.484,53 | 1,54    | 19,70     | 21,88  |
| BEA FIF PLUS                   | BEA         | 45,24  | 8,95   | 5,05   | 108,60 |      |      |    |    | 18.485.194,60 | 6,11    | 19,79     | 58,45  |
| ITAU DELTA 60 - FIF            | ITAU        | 13,35  | 2,70   | 1,83   | 106,55 |      |      |    |    | 17.085.282,03 | 2,03    | 27,83     | 26,51  |
| ITAU DELTA 60 - FIF            | ITAU        | 18,11  | 7,33   | 2,47   | 59,79  |      |      |    |    | 676.843,62    | 1,19    | 14,13     | 31,30  |
| BAMERINDUS COMM RENDA MIXTA 60 | BAMERINDUS  | 17,81  | 7,61   | 2,33   | 57,17  |      |      |    |    | 1.798.075,01  | 2,37    | 26,67     | 31,03  |
| BAMERINDUS COMM RENDA MIXTA 60 | BAMERINDUS  | 4,00   | 2,40   | 2,00   | 51,03  |      |      |    |    | 51.374.714,43 | 1,23    | 10,99     | 18,18  |
| CEGUS DERIVATIVOS 60 FIF       | ITAU        | 9,84   | 7,77   | 1,27   | 37,10  |      |      |    |    | 38.979.363,47 | 2,19    | 10,31     | 23,03  |
| CEGUS DERIVATIVOS 60 FIF       | ITAU        | 25,77  | 21,70  | 1,18   | 35,52  |      |      |    |    | 10.293.947,17 | 1,15    | 41,07     | 38,07  |
| PRINCIPAL FIF 60               | ITAU        | 9,66   | 11,50  | 0,84   | 29,05  |      |      |    |    | 34.091.163,63 | 1,19    | 26,83     | 22,85  |
| BOSTON 60 LIVRE                | BOSTON      | 1,28   | 2,68   | 0,88   | 22,24  |      |      |    |    | 14.873.834,00 | 0,51    | 10,30     | 14,48  |
| BOSTON 60 LIVRE                | BOSTON      | 11,61  | 31,60  | 0,16   | 21,02  |      |      |    |    | 26.826.091,40 | 2,60    | 60,11     | 27,91  |
| VOLLANS INDICE 60 - FIF        | ITAU        | 19,90  | 49,03  | 0,41   | 20,85  |      |      |    |    | 33.874.895,38 | 1,41    | 65,65     | 33,09  |
| VOLLANS INDICE 60 - FIF        | ITAU        | 1,84   | 21,87  | 0,22   | 17,42  |      |      |    |    | 11.088.180,18 | -2,16   | 35,50     | 15,12  |
| LLOYDS DIFER                   | LLOYDS      | 2,40   | 76,21  | 0,03   | 13,79  |      |      |    |    | 1.269.659,95  | -0,66   | 72,80     | 15,59  |
| LLOYDS DIFER                   | LLOYDS      | -17,40 | 122,77 |        |        |      |      |    |    | 7.911.107,53  | -14,57  | -47,91    | -64,20 |
| LLOYDS DIFER                   | LLOYDS      | -15,81 | 22,44  |        |        |      |      |    |    | 12.555.514,30 | -1,82   | 17,05     | -2,85  |
| PROSPER LINEAR FIF 60          | PROSPER     | -24,15 | 28,92  |        |        |      |      |    |    | 26.299.700,82 | -3,24   | 14,99     | -10,96 |

**FIF DE FAC 60 DIAS LIVRE PLs maiores que RS 50 milhões**

| fundo             | instituição | premio | desvio | sharpe | ambid  | alfa | beta | r2 | pl | rentmes        | rentano | rentmedia |       |
|-------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|------|------|----|----|----------------|---------|-----------|-------|
| FIF 60 DIAS LIVRE | ITAU        | 6,42   | 0,14   | 40,50  | 888,31 |      |      |    |    | 193.452.026,00 | 1,24    | 16,08     | 19,69 |
| FIF 60 DIAS LIVRE | ITAU        | 3,67   | 0,67   | 5,52   | 117,42 |      |      |    |    | 456.591.023,00 | 1,09    | 16,10     | 16,87 |
| LLOYDS PORTFOLIO  | LLOYDS      | 4,92   | 1,07   | 4,59   | 99,77  |      |      |    |    | 55.313.395,99  | 1,12    | 16,89     | 18,12 |
| LLOYDS PORTFOLIO  | LLOYDS      | 5,50   | 1,35   | 3,17   | 83,77  |      |      |    |    | 317.266.340,33 | 0,67    | 19,38     | 18,05 |
| BEA FIF - PREMIUM | BEA         | 9,83   | 2,64   | 3,72   | 83,47  |      |      |    |    | 179.574.780,90 | 1,64    | 19,27     | 23,02 |
| BEA FIF - PREMIUM | BEA         | 4,29   | 1,32   | 2,82   | 66,35  |      |      |    |    | 57.093.035,01  | 1,16    | 16,74     | 17,48 |

**FIF DE FAC 30 DIAS RENDA FIXA PLs menores que RS 100 milhões**

| fundo                    | instituição | premio | desvio | sharpe | ambid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|--------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| FIF 30 DIAS RENDA FIXA   | ITAU        | 4,41   | 0,12   | 35,90  | 31,57 |      |      |    |    | 14.824.208,50    | 1,12    | 15,50     | 17,00 |
| BFE DI 30 FIF            | BFE         | 4,51   | 0,14   | 33,31  | 19,11 |      |      |    |    | 32.125.884,18    | 1,11    | 15,99     | 17,70 |
| CAIXA 30 DIAS RENDA FIXA | CAIXA       | 4,14   | 0,13   | 32,71  | 19,00 |      |      |    |    | 118.762.810,20</ |         |           |       |

**FIF DE FAC 30 DIAS RENDA FIXA PLs maiores que R\$ 100 milhões**

| fundo                  | instituição  | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |       |
|------------------------|--------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|-------|
| BANDEIRANTES IV        | BANDEIRANTES | 0,02   | 0,15   | 40,03  | 20,41 |      |      |    |    | 124.732.283,30   | 1,28    | 16,86     | 19,21 |
| BANDEIRANTES V         | BANDEIRANTES | 1,59   | 0,11   | 38,99  | 19,23 |      |      |    |    | 193.041.901,06   | 1,13    | 16,01     | 17,78 |
| BB TOP 20              | BB           | 4,58   | 0,14   | 33,45  | 19,13 |      |      |    |    | 1.402.744.242,00 | 1,11    | 15,92     | 17,77 |
| UNIBANCO RENDIMENTO    | UNIBANCO     | 3,11   | 0,16   | 31,31  | 18,81 |      |      |    |    | 25.878.103,00    | 1,15    | 16,37     | 18,26 |
| UNIBANCO III           | UNIBANCO     | 5,02   | 0,21   | 23,49  | 17,76 |      |      |    |    | 153.747.659,50   | 1,11    | 16,36     | 18,22 |
| FIF RAMEFINCUS RFDI 30 | RAMEFINCUS   | 5,03   | 0,25   | 20,10  | 16,76 |      |      |    |    | 380.804.918,80   | 1,17    | 16,66     | 18,23 |
| UNIBANCO II            | UNIBANCO     | 3,76   | 0,28   | 18,53  | 16,06 |      |      |    |    | 515.419.484,40   | 1,24    | 16,58     | 18,75 |

**FIF DE FAC 30 DIAS LIVRE**

| fundo          | instituição | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |       |
|----------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|-------|
| UNIBANCO LIVRE | UNIBANCO    | 3,15   | 0,15   | 19,89  | 22,43 |      |      |    |    | 76.272.907,13 | 1,13    | 16,03     | 18,61 |
| UNIBANCO LIX   | UNIBANCO    | 4,95   | 1,34   | 3,70   | 16,69 |      |      |    |    | 55.870.634,40 | 0,64    | 18,43     | 18,14 |

**FIF DE FAC CURTO PRAZO PLs menores que R\$ 80 milhões**

| fundo                      | instituição | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes       | rentano | rentmedia |      |
|----------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|---------------|---------|-----------|------|
| BOEFA CURTO PRAZO          | BOEFA       | 9,33   | 0,11   | 86,54  | 9,95  |      |      |    |    | 37.098.150,75 | 0,57    | 7,96      | 9,33 |
| RAMEFINCUS FIF CURTO PRAZO | RAMEFINCUS  | 9,34   | 0,16   | 57,08  | 6,56  |      |      |    |    | 53.306.961,23 | 0,59    | 7,22      | 9,34 |
| UNIBANCO CURTO PRAZO       | UNIBANCO    | 8,75   | 0,16   | 55,37  | 7,37  |      |      |    |    | 16.679.201,76 | 0,56    | 7,53      | 8,75 |
| LLOYDS SHORT               | LLOYDS      | 2,93   | 0,09   | 31,24  | 3,59  |      |      |    |    | 783.133,77    | 0,13    | 2,83      | 2,93 |

**FIF DE FAC CURTO PRAZO PLs maiores que R\$ 80 milhões**

| fundo                     | instituição | premio | desvio | sharpe | anbid | alfa | beta | r2 | pl | rentmes          | rentano | rentmedia |      |
|---------------------------|-------------|--------|--------|--------|-------|------|------|----|----|------------------|---------|-----------|------|
| BB TOP CURTO PRAZO        | BB          | 8,30   | 0,07   | 118,46 | 13,62 |      |      |    |    | 1.365.271.984,00 | 0,58    | 6,85      | 8,30 |
| FIF PORTFOLIO CURTO PRAZO | UNIBANCO    | 4,52   | 0,10   | 46,39  | 5,40  |      |      |    |    | 46.613.688,06    | 0,27    | 3,09      | 4,52 |

**Notas:**

- 1) Fundos com prêmio de risco negativo não possuem índice de Sharpe ou Anbid. Nesse caso, os fundos são ranqueados por ordem alfabética.
- 2) Fundos em categoria com Benchmark não calculam índice Anbid.
- 3) A classificação de fundos por PL e taxa com base na média dos títulos 6 meses.
- 4) O prêmio é calculado pela diferença entre a rentabilidade média semanal do fundo e do título livre ou benchmark. O desvio se refere ao DP do prêmio.
- 5) Os cálculos do índice de Sharpe, Anbid, prêmio e desvio e rentabilidade são anualizados.
- 6) Os índices de Sharpe, Anbid, prêmio e desvio só admitem comparação dentro de um mesmo supergrupo (categoria de fundos com as mesmas características).
- 7) Rentabilidade é a média das rentabilidades semanais do fundo das últimas 24 semanas anualizadas.

## CONCLUSÃO

A indústria de fundos se desenvolveu bastante nesta última década, em especial após o Plano Real, implementado no ano de 1994, que estabeleceu a queda da inflação e das taxas de juros nominais, possibilitando uma maior avaliação e disposição dos investimentos por parte dos brasileiros. Hoje essa indústria já ostenta uma invejável posição de liderança no nosso mercado devido, em grande parte também, à enorme conveniência que esta modalidade de aplicação representa para o poupador de qualquer faixa de renda.

Nenhuma outra opção de investimento combina de forma tão contundente a simplicidade para investir e desinvestir, adequada rentabilidade e uma ampla divulgação das informações sobre o desempenho do investimento realizado. O desenvolvimento e estruturação da moderna indústria de fundos no país, porém, não se deu apenas pela estabilidade. As alterações na legislação e as mudanças implementadas por elas deram maior flexibilidade às aplicações das carteiras e proporcionaram uma maior transparência à indústria.

Dentre as principais mudanças observadas pode-se citar a introdução dos FAQs, a maior liberdade para o administrador gerir o patrimônio dos fundos, as normas contábeis, mais rígidas e universais, o acesso obrigatório dos cotistas aos regulamentos e desempenhos dos fundos, assim como a crescente participação de administradores independentes na gestão dos portfólios dos fundos, o que mostra o quanto a

administração de recursos no Brasil é altamente profissionalizada, e dá cada vez maiores e mais importantes passos na busca constante da especialização.

Adicionalmente a isso, tradicionais bancos de investimento americanos e europeus chegaram ao país, sozinhos ou em parceria com instituições locais, e acrescentaram a gestão de fundos e carteiras aos serviços que oferecem a seus clientes.

Por isso, a concorrência dentro da indústria de fundos aumentou exponencialmente, e a necessidade de conquistar cada vez mais os clientes potenciais levou as instituições financeiras a serem bastante criativas e a criarem uma série de novos produtos que viessem a atender aos requisitos dos aplicadores. Tudo isso propiciou maior dinamismo, competitividade e especialização à indústria de fundos nacional e foi muito importante para que ela pudesse evoluir de forma tão expressiva.

O fenômeno da competição também trouxe outra consequência favorável aos cotistas dos fundos que foi a redução das taxas de administração, hoje a níveis bem mais compatíveis com o nosso ambiente econômico de estabilização e de globalização e internacionalização do mercado.

Diante deste cenário, surgiram novas variáveis que se tornaram bastante importante na escolha de um investimento. Os instrumentos de medição de risco são hoje considerados, muito mais do que um simples modismo, uma ferramenta básica na gestão de portfólios. Em vista disso, a ANDIB tomou a iniciativa de prover o mercado com

análises comparativas de risco - retorno, o que representou um marco importantíssimo para a nossa indústria financeira. Vai permitir ao investidor avaliar com maior profundidade o tipo de risco a que está exposto e se a rentabilidade que lhe oferecem é compatível com o mesmo. Vai permitir também que ele compare administradores e possa escolher aquele que melhor responda às suas expectativas globais.

Com todo esse cenário exposto anteriormente, pode-se concluir que se continuarmos trilhando o caminho da estabilização, da privatização e da abertura da economia brasileira, assistiremos no próximo século a um boom da indústria brasileira de fundos mútuos que só tende a crescer e a se desenvolver cada vez mais, no sentido de aperfeiçoamento das técnicas de administração de recursos, assim como no surgimento de novos produtos. Por isso não seria nenhum absurdo afirmar que essa indústria será o maior instrumento de captação de recursos no Brasil daqui a algum tempo, e deverá atingir proporções do PIB ainda mais significativas do que estes 17% já alcançados.

## BIBLIOGRAFIA

1. Hull, John - "Introdução aos Mercados Futuros e de Opções".
2. Hadid, Allan - "O Perfil dos Fundos de Investimento do Brasil no Período Pós-Real (de Julho – 1994 a Dezembro – 1996)".
3. Revista Exame nº 18 - 27/08/97, "Guia dos Fundos de Investimento 1997".
4. Revista da Associação Nacional do Bancos de Investimento, Dez/96 "Entrevista com Cesar Sizenando".
5. Revista Bovespa, Julho/97 "O Real encontra a bolsa" – Antônio Félix e Magda David.
6. Revista da Associação Nacional do Bancos de Investimento, Maio/97 "Fundos e Intermediação Financeira" – Ezequiel Zibecchi.
7. Revista Exame, 24/04/96 "Você também micou ?" - José Fucs.
8. Revista Bovespa, Julho/97 "Qual é e de onde vem o lucro de sua carteira ?" - Antonio Z. Sanvicent.
9. Resenha BM&F nº 100, "Desmistificando os fundos de hedge".
10. Gazeta Mercantil, 03/06/97 "Investidor busca "preciosidades" na bolsa brasileira".
11. Gazeta Mercantil, 22/05/97 "Fundos ganham com teles e elétricas".
12. Gazeta Mercantil, 12/03/97 "Omega cria "seguro" contra oscilações do índice Bovespa".
13. Gazeta Mercantil, 12/02/97 "Fundo de capital estrangeiro da Vértice é eleito o mais rentável".

14. Revista da Associação Nacional do Bancos de Investimento, Outubro / 96 “A indústria de fundos em Setembro” – Luis Fernando Affonso.
15. Gazeta Mercantil, 15/05/97 “CPMF estimulou o investidor”.
16. Gazeta Mercantil, 15/05/97 “As taxas de administração devem cair mais”.
17. Gazeta Mercantil, 04/08/97 “Difícil escolher entre a gestão passiva e a ativa”.
18. Gazeta Mercantil, 15/05/97 “Maiores rendimentos mesmo com riscos”.
19. Gazeta Mercantil, 15/05/97 “Aposta em ações subavaliadas”.
20. Gazeta Mercantil, 04/08/97 “small caps mantêm rentabilidade”.
21. Gazeta Mercantil, 15/05/97 “Administradores estão atentos às privatizações”.
22. Jornal do Comércio, 29/08/97 “10 BI do FGTS para privatizações”.
23. Gazeta Mercantil, 15/05/97 “Garantia de resgate do capital aplicado”.
24. Gazeta Mercantil, “Opções flexíveis sustentam os Fundos Garantidos”.
25. Gazeta Mercantil, 16/06/97 “Banco do Brasil cria o Fundo de Ações Coelba”.

26. Gazeta Mercantil, 27/08/97 “Banco Safra vai lançar novo tipo de aplicação”.
27. Journal of Finance, vol. 19 “Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk”.