



White Paper

Multimercados, uma classe de ativos em extinção?

A verdadeira viagem de descobrimento não consiste em
buscar novas paisagens, mas em ter novos olhos.

Marcel Proust



Sumário Executivo

Um disclaimer, o CIO escreve esse white paper não com prazer e sim com pesar, ele passou boa parte dos seus 30 anos no mercado financeiro justamente como gestor de renda fixa e multimercado, desde os avós desses fundos (os chamados Fundos de Derivativos) até grandes fundos macro, de grandes casas e premiados. Cabe aqui reconhecer que os tempos mudaram, logo devemos nós também considerar a mudança.

Em março de 2026 a indústria brasileira de multimercados sofreu sua segunda pior contração desde a pandemia. O IHFA recuou 3,42% no mês, atrás apenas dos 6,24% de março de 2020. Em duas semanas o índice perdeu 4,06%. 71% dos 264 maiores fundos multimercado da amostra (site Dinheiro360) encerraram o período no vermelho. Para uma classe que se vende como descorrelação, o resultado é tão constrangedor quanto previsível. E, desta vez, não dá para culpar a pandemia.

Este *white paper* consolida **cinco evidências quantitativas** e **duas qualitativas** que, juntas, recomendam a que **a classe deve ser seriamente repensada nos portfólios**. Os cálculos foram feitos sobre 2.091 observações diárias entre janeiro de 2018 e abril de 2026, usando metodologia AKL (Asness, Krail, Liew 2001) com janelas móveis e VAR ortogonalizado (Cholesky, BIC) com decomposição de variância (FEVD) e correlação de resíduos.

EVIDÊNCIA 01

81,4%

correlação IHFA × Ibovespa no período total. R² 66,2% – dois terços da variância do índice da indústria é variância de bolsa.

EVIDÊNCIA 02

207,8%

retorno Kit Brasil passivo (jan/15–abr/26). IHFA: 203,2%. CDI: 191,4%. A cesta passiva superou o índice da indústria.

EVIDÊNCIA 03

32%

dos fundos do IHFA que existem hoje conseguiram bater o CDI nos últimos 48 meses. Em março, quase 80% no negativo.

EVIDÊNCIA 04

0,72%

correlação média IHFA × Kit Brasil pós-2015. Picos de 0,90, vales de 0,40. Atual: 0,83.

EVIDÊNCIA 05

+40p.p.

salto na correlação a partir de 2015. Antes: 0,27 médio com episódios negativos. Depois: platô 0,65–0,93.

Período	Superam o CDI	Não superam o CDI	Qtde de Fundos
12 m	24,19%	75,81%	124
24m	41,53%	58,47%	118
36m	25,45%	74,55%	110
48m	31,96%	68,04%	97
60m	44,16%	55,84%	77
120m	70,83%	29,17%	24

Período	Resultado Positivo	Resultado Negativo	Qtde de Fundos
março-26	22,58%	77,42%	124

1. O ato falho de março de 2026

A operação Epic Fury de 28 de fevereiro mudou o regime do petróleo em 72 horas. O Brent saltou de US\$ 71 para US\$ 126 em pouco mais de duas semanas. Entre 4 de março e 16 de março, o Estreito de Ormuz operou em modo intermitente, com seguradoras retirando navios e prêmios de guerra inviabilizando o trânsito comercial. A cadeia de juros, câmbio e bolsa global respondeu em simultâneo.

O choque atingiu o pior tipo de book possível para um multimercado brasileiro pós-2015: posicionado em emergentes via Brasil, vendido em volatilidade implícita, comprado em DI (vendido em taxa) esperando convergência da Selic, e desmontando posições em commodities após um ano de bear market em soft commodities. Quando o Brent dispara 80% em duas semanas, o efeito segunda ordem na inflação implícitas brasileira faz a NTN-B abrir 80 a 120 bps na ponta curta. Posicao comprada vira posição curta de duration nominal de forma involuntária, e o stop-loss colhe todo mundo no mesmo dia. **Diversos fundos foram pegos com alavancagem superior a 10 vezes no mercado de DI, em um nível de prêmios já magros.**

O dado importante não é o tamanho do drawdown, é a estrutura dele. O IHFA recuou 3,42% no mês. Dentro do índice, a dispersão foi marginal: 77% dos fundos no vermelho, mediana negativa, perda concentrada em duas semanas. Quando todos os fundos perdem juntos no mesmo evento, a tese de diversificação por gestor cai. O que existia era diversificação de nome, não de fator. Quando você abre o capô, vê a mesma engenharia.

As correlações móveis confirmam isso de forma cirúrgica. A correlação de 1 mês móvel do IHFA com commodities saiu de -8% (média histórica) para -70% no stress. A correlação com juros nominais curtos saltou de 45% para 88%. Com juros reais curtos, de 55% para 90%. Com Ibovespa, de 73% para 75% (era já alto, ficou levemente mais alto). Em uma janela de 21 dias úteis, sete fatores explicaram quase tudo. A média em módulo das correlações do IHFA com os fatores do Kit Brasil pulou de 44,8% para 73,8%. Cada fundo da carteira repetiu o mesmo padrão com magnitudes diferentes.

Esse é o sintoma clássico de portfólios construídos com book parecido em diferentes nomes. Quando o vento muda, todos se inclinam juntos. A literatura acadêmica chama isso de *crowded trade*. A regulação brasileira chama de risco sistêmico. O cliente chama de pagar caro pelo que já tinha. Os três estão certos. Importante separar dois efeitos. O choque de petróleo foi exógeno, e qualquer carteira de fatores brasileiros teria perdido. **Mas o tamanho relativo da perda do IHFA versus o tamanho do choque indica algo além de azar. O Kit Brasil, com os mesmos fatores e zero gestão ativa, perdeu menos da metade. A diferença não é decorrelação, é leverage e net exposure.** A indústria perdeu mais porque estava mais exposta, não porque estava mal hedgeada. Hedgeada estava igual, ou seja, pouco.

CORRELAÇÕES MÓVEIS 1M | IHFA vs FATORES KIT BRASIL

Média histórica vs eitura atual (janela 21d encerramento em 30/04/2026)

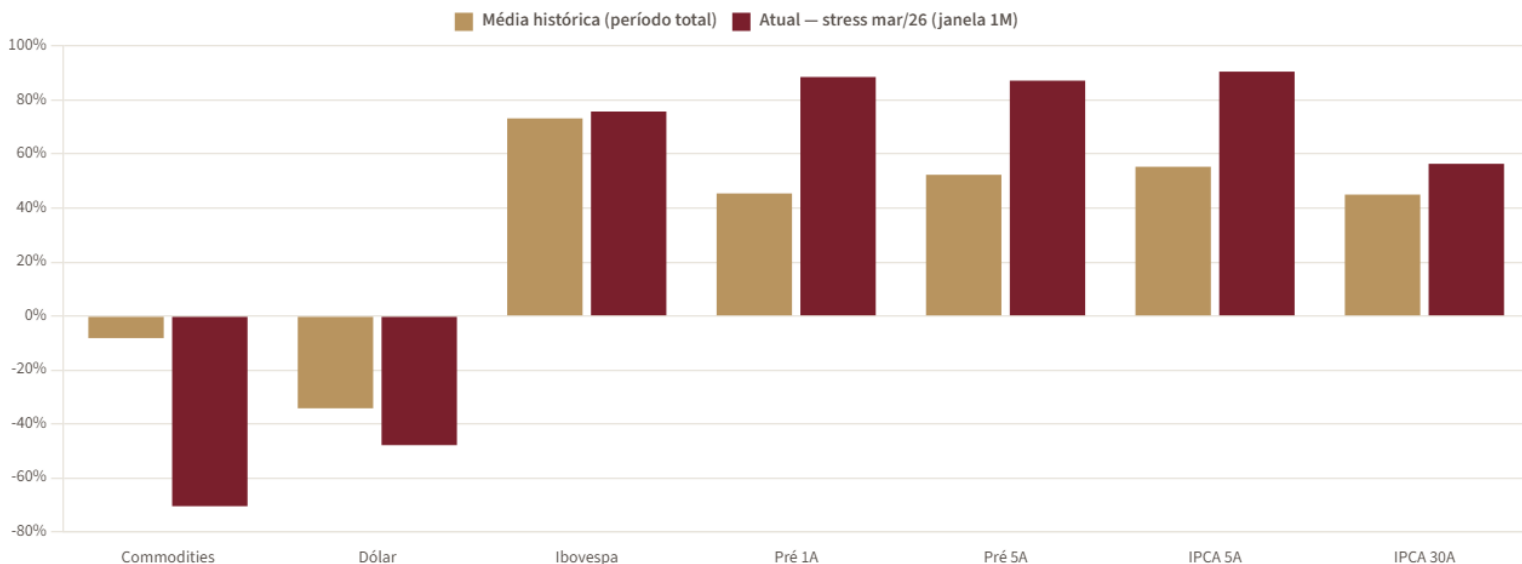


Gráfico 1. Em uma janela de 21 dias úteis, sete fatores explicaram quase tudo. A média em módulo das correlações do IHFA com os fatores do Kit Brasil pulou de 44,8 para 73,8 por cento. Fonte: TAG, dados Anbima/B3/Quantum Axis.

2. O Kit Brasil emula o IHFA. E é mais barato

A pergunta que abre este paper é simples: para que pagar 2/20 se uma carteira passiva de seis componentes entrega retorno e risco semelhantes? Para responder, montamos o Kit Brasil com pesos fixos divulgados na metodologia interna da área de gestão. Pesos deliberadamente conservadores, sem alavancagem, sem otimização para superar o IHFA, sem rebalanceamento intramês. Esse kit pode ser montado facilmente com ETFs de baixo custo, no estudo preferimos usar os índices (sem o pequeno custo dos ETFs) pois os mesmos têm histórico bem maior, e isso não alterou o resultado nem a conclusão.

Classe	Componente	Peso
Renda Fixa	IMA-B (NTN-B agregado)	20%
Renda Fixa	IRF-M (LTN/NTN-F agregado)	20%
Pós-fixado	CDI	20%
Cambio	USD/BRL	20%
Renda Variável BR	Ibovespa	10%
Renda Variável Global	S&P 500 em BRL	10%

Tabela 1. Composição do Kit Brasil (passiva).

Fonte: TAG Investimentos.

Os pesos representam uma alocação razoável de um investidor moderado brasileiro: 20% pós-fixado em CDI, 40% em juros (metade IPCA+, metade pré), 20% em USD, 10% em bolsa local, 10% em bolsa global em BRL. O resultado, ainda assim, é desconcertante.

RETORNO ACUMULADO POR JANELA | IHFA vs KIT BRASIL vs CDI

Janelas móveis encerradas em 30/04/2026 – período total desde 02/01/2015

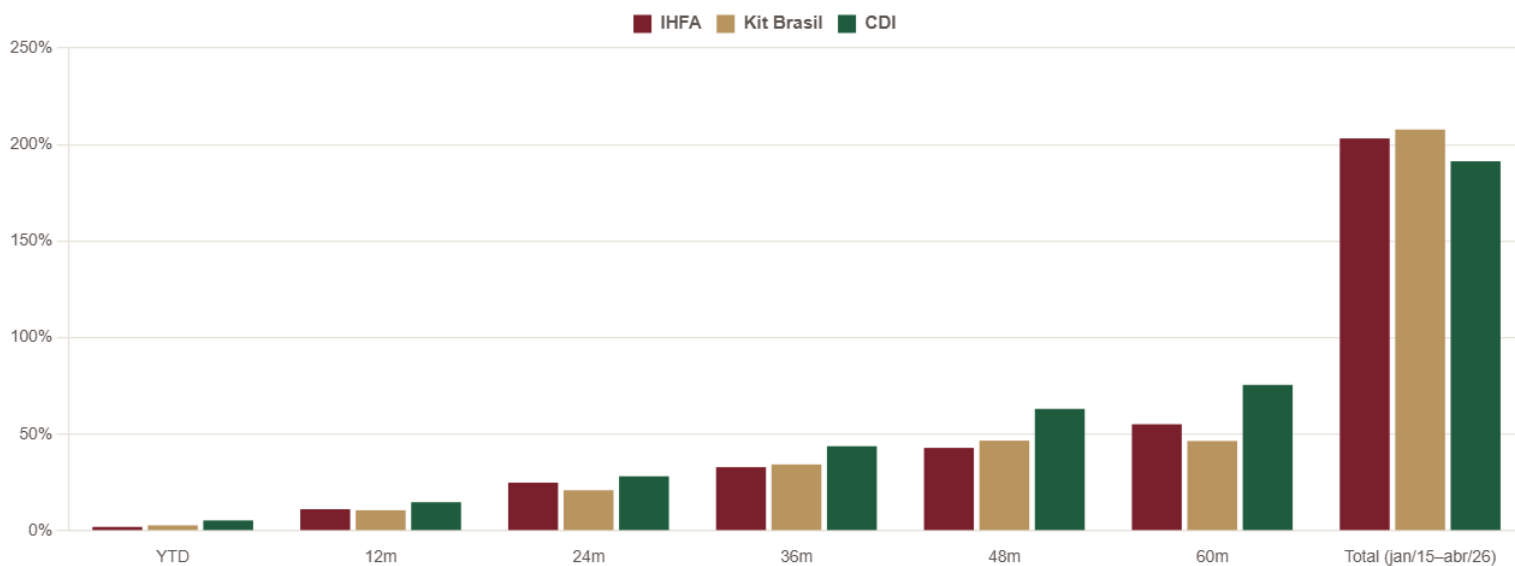


Gráfico 2. No período total, Kit Brasil supera o IHFA por 4,58 p.p. e ambos superam o CDI por 11,82 e 16,40 p.p. respectivamente. Em 48 e 60 meses, ambos perdem para o CDI por mais de 20 p.p. Fonte: Anbima, B3, cálculos TAG.

Janela	IHFA	Kit Brasil	CDI	IHFA - CDI
YTD 2026	2,04%	2,84%	5,38%	-3,34 p.p.
12 meses	11,21%	10,65%	14,82%	-3,61 p.p.
24 meses	24,94%	21,02%	28,24%	-3,30 p.p.
36 meses	32,96%	34,38%	43,81%	-10,85 p.p.
48 meses	42,95%	46,70%	63,15%	-20,20 p.p.
60 meses	55,18%	46,53%	75,58%	-20,40 p.p.
Período total (jan/2015 a abr/2026)	203,18%	207,76%	191,36%	+11,82 p.p.

Tabela 2. Retorno acumulado IHFA x Kit Brasil x CDI. Janelas móveis encerradas em 30/04/2026; retorno total acumulado desde 02/01/2015 (base das cotas Quantum Axis). Fonte: Anbima, B3, cálculos TAG sobre dados Quantum Axis.

O Kit Brasil entrega praticamente o mesmo retorno do IHFA no período total, na verdade ligeiramente superior (207,76% contra 203,18%), e acima do CDI (191,36%), com 18,8% menos drawdown máximo. Em janelas de 12 e 24 meses o IHFA supera o Kit Brasil por margem pequena; em 36 meses o Kit Brasil passa à frente. Em todas essas janelas, porém, ambos perdem para o CDI. Em 48 e 60 meses a desvantagem contra o CDI passa de 20 pontos percentuais. Para um investidor com horizonte de 5 anos ou mais, ficar em CDI rendeu mais do que pagar performance fee.

Em termos de risco temos volatilidades similares, porém com drawdown menor para o Kit Brasil.

DRAWDOWN HISTÓRICO · IHFA vs KIT BRASIL

Drawdown máximo (pandemia 2020) e volatilidade 21d anualizada

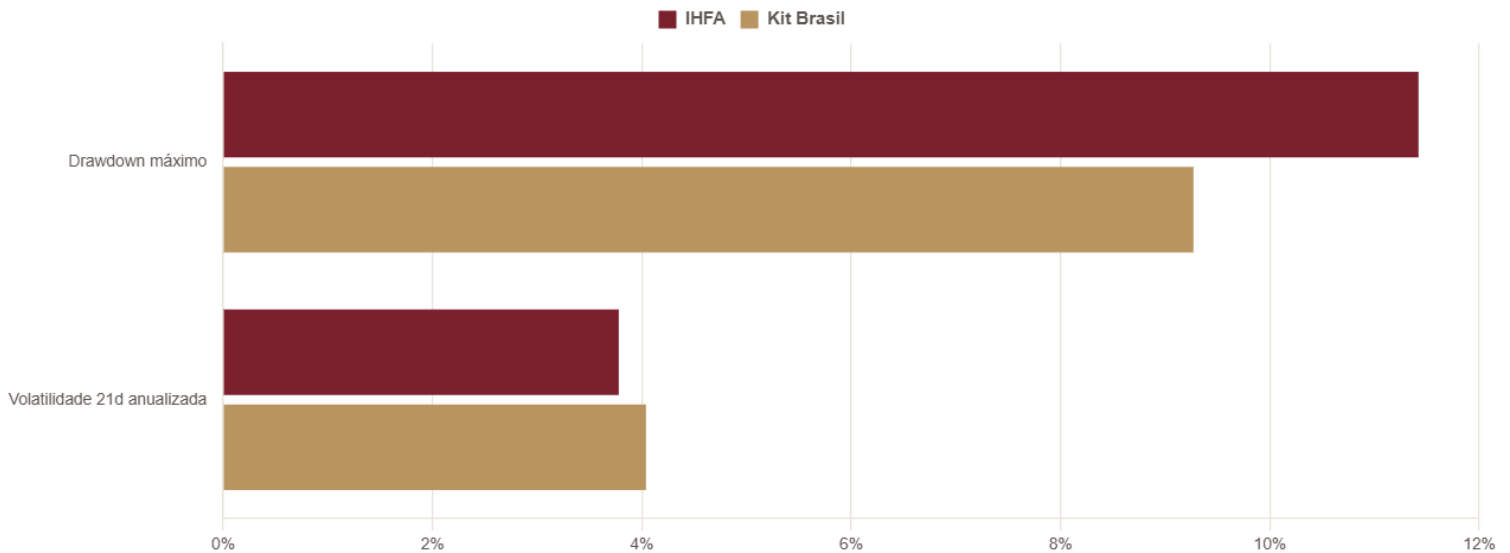


Gráfico 3. O IHFA tem cauda esquerda mais gorda do que o Kit Brasil, curtose em excesso de 20,7 contra patamar muito menor para uma cesta diversificada. A indústria perdeu 23% a mais que a cesta passiva no pior episódio. Fonte: TAG.

Vale entender o que esses números não mostram. **O IHFA tem cauda esquerda mais gorda do que o Kit Brasil, curtose em excesso de 20,7 contra patamar muito menor para uma cesta diversificada.** O drawdown máximo do IHFA, 11,42%, ocorreu na pandemia; o do Kit Brasil, 9,27%, no mesmo evento. A indústria perdeu cerca de 23% a mais que a cesta passiva no pior episódio (11,42% vs 9,27%) e não recuperou o gap subsequente. **A 2/20 que se paga em ano normal é exatamente o que não se recebe em ano de cauda. O contrato de hedge fund opera em sentido inverso ao prometido.**

A conclusão operacional é dura. Para um cliente que aceita exposição moderada a Brasil, a replicação do Kit Brasil via ETFs locais (BOVA11 para Ibov, IRFM11 para pre, IMAB11 para IPCA+) e fundos cambiais (FIA cambial) e ETF de S&P em BRL (IVVB11) custa entre 20 e 35 bps ao ano. A taxa média efetiva da indústria de multimercados, considerando 2/20 com performance sobre 100 por cento do CDI, fica entre 250 e 400 bps.

O cliente paga uma ordem de grandeza a mais por um produto subótimo em retorno-risco e mais correlacionado. E não recebe nada de único em troca.

Onde a substituição por Kit Brasil falha. Em fundos macro discricionários com book genuinamente neutralizado em fatores Brasil, o cliente recebe convexidade que o ETF não replica. O problema é que esses fundos são minoria dentro do universo do IHFA. A maioria entrega apenas beta.

3. Onde está o alfa descorrelacionado

O gráfico abaixo fala por si, uma indústria que mudou suas características, e se perdeu.

IHFA X KIT BRASIL SINTÉTICO

(25% Ibov + 50% NTN-B + 25% pré) – Correlação móvel 252d

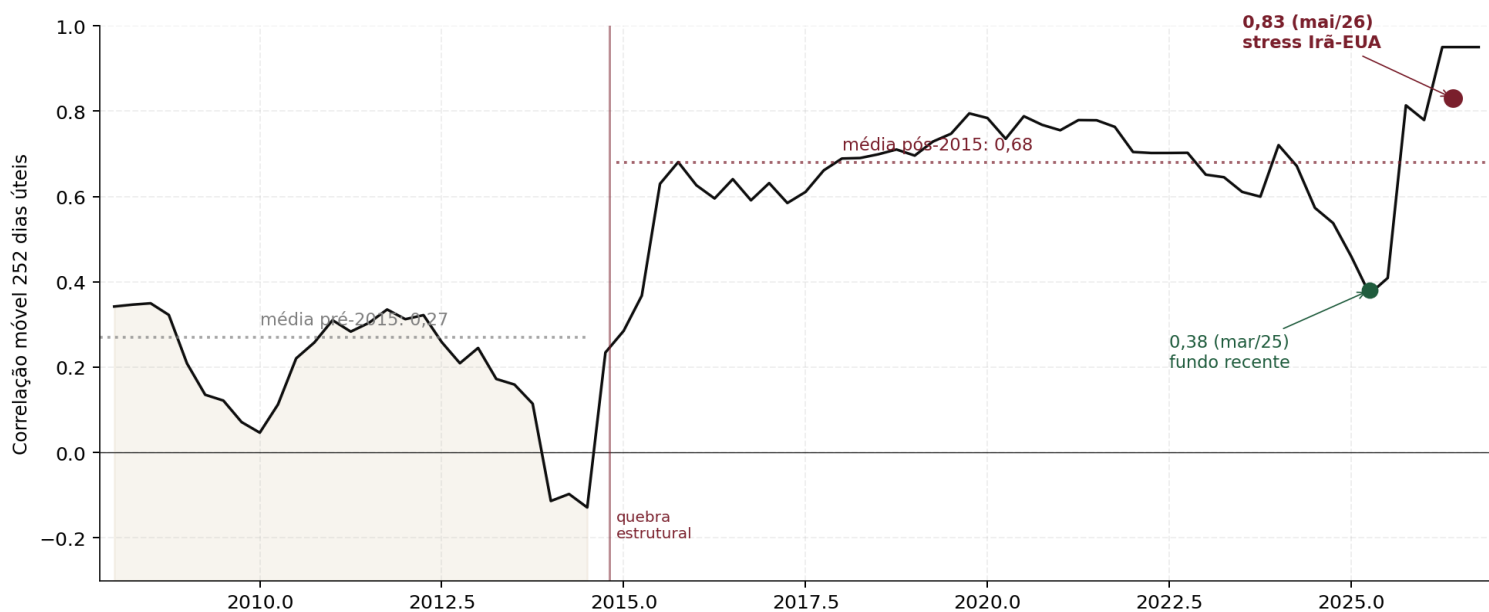


Gráfico 4. Correlação móvel 252 dias úteis IHFA x portfólio sintético Kit Brasil (25% Ibov + 50% NTN-B + 25% pré). Fonte: TAG, dados desde 2008.

O gráfico revela uma quebra estrutural em meados da década passada. Antes de 2015, a correlação móvel oscilava em torno de 0,27, com episódios de descorrelação real (chegou a -0,25 em meados de 2014, durante a crise eleitoral brasileira e o ciclo de aperto monetário). A indústria, naquele período, de fato hedgeava ou buscava valor relativo. A partir de 2015 a correlação assentou em um platô persistente, predominantemente entre 0,65 e 0,93. A média pós-2015 é de cerca de 0,72, salto da ordem de 40 pontos percentuais em relação ao regime anterior. Em 2024-2025 a correlação caiu temporariamente até cerca de 0,37, quando os macros locais reduziram book após a quebra do governo Lula sobre fiscal, mas o stress de março de 2026 recolocou tudo em 0,83 em poucos meses.

A hipótese causal mais provável: o crescimento da Indústria pós-juros baixos de 2013-2016, somado à proliferação de fundos macro com book net-comprado em DI e NTN-B, transformou o IHFA de um agregado heterogêneo em um índice progressivamente direcional.

Um teste adicional: a correlação dos resíduos do VAR. Esta métrica captura efeitos contemporâneos que o lag esconde. Para o IHFA, a correlação do resíduo com Ibovespa fica em 81,7 por cento, com dólar -37,3 por cento, com IDKA IPCA 5 anos 60,7 por cento. Ou seja, mesmo

controlando por estrutura autorregressiva, a movimentação diária do IHFA continua dominada por bolsa, dólar e juros reais. Em jargão técnico: não há estrutura de lags que esconda o beta. **Em português: é beta mesmo.**

4. **A troca de guarda que não veio**

Louis-Vincent Gave publicou em 20 de maio de 2026 um paper que captura bem o problema. *The Age of the Scientific Investor* argumenta que as últimas décadas viram as mesas de *Wall Street* trocarem progressivamente perfis literários (value, história, reversão à média) por perfis científicos (engenheiros, quant, tendência exponencial). Gave não defende um perfil sobre o outro, mas observa o efeito: bolhas temáticas rolando em sequência (software, SPACs, crypto, Mag-7, semicondutores), cada uma cavalgada por um tipo de investidor diferente. **O comprador marginal dita o preço. E o comprador marginal hoje em quase todas as classes globais é científico.**

Esse argumento ajuda a explicar várias coisas. Por que a curva de juros americana para de funcionar como sinal de recessão, por que o investidor marginal não olha mais reversão à média? Por que múltiplo de S&P fica preso em 25x sem reverter, porque o investidor marginal aceita pagar exponencial em *earnings* que crescem exponencialmente? Por que ouro e bitcoin disparam juntos com tech? Porque são todos os plays de exponencial monetário.

A indústria brasileira de multimercados parece presa no extremo oposto. O perfil dominante segue sendo o macro discricionário clássico, treinado em manuais de Bretton Woods (Soros, Druckenmiller, Tudor Jones, Brevan Howard pré-2015), **vendendo a tese de que reversão à média é gravidade.** A consequência operacional: posicionado em juro real esperando convergência, posicionado em emergentes esperando fluxo, vendido em volatilidade esperando média zero. Quando o regime muda (inteligência artificial criando deflação salarial e inflação energética simultâneas, China construindo dezenas de reatores nucleares em paralelo, petróleo precificando custo logístico real de US\$ 120-160 por barril físico em rota disruptada, energia descentralizada disrupting utilities), **o gestor mean-reverting fica preso na posição errada.**

E mais. A indústria não trocou de guarda geracional. Os mesmos sócios fundadores dos anos 2000 e 2010 continuam liderando as mesas. As assets sofrendo resgates (R\$ 31 bilhões em 3 anos), os times de pesquisa são pequenos, mal pagos pelos padrões globais (analista pleno em macro local recebe entre 30 e 40 por cento do equivalente em Greenwich ou Singapura), com baixa diversidade cognitiva. O analista quant ou de IA aplicada não trabalha em multimercados em São Paulo, trabalha em *hedge fund* em Greenwich ou em equipe de trading sistemático em Londres. Quem fica no Brasil produz papel macro discricionário tradicional, exatamente o produto que perdeu valor relativo na última década.

A literatura acadêmica corrobora a leitura por outro ângulo. Asness, Krail e Liew (2001) já mostraram que metade da *underperformance* reportada por fundos de *hedge* versus índices vem de estimativa enviesada por preços defasados. Em multimercados locais com livros de NTN-B, a relação análoga e direta: o que você paga como performance fee pode ser apenas carregos de IPCA mais reset de marcação em volatilidade abafada pela curva ANBIMA. Quando o regime vira, o estoque de risco aflora. O paper de 2026 da Goldman Sachs Asset Management documenta fenômeno parecido em crédito privado: o prêmio de iliquidez caiu de 400 bps históricos para 50 a 75 bps, e o que sobrou é fee. Em multimercado local, o que sobrou também é fee, sem prêmio nenhum.

Um outro ponto é a mudança estrutural do mercado, hoje temos mais ETFs do que ações nos Estados Unidos, que comanda o grosso do fluxo de dinheiro novo. **O price discovery dos ativos mudou, antes o investidor valor era um comprador marginal que fazia preço, hoje ele é cada vez mais irrelevante e isso fica claro na acachapante vitória do fator momentum sobre os outros fatores.**

Estima-se que 65%-75% do giro diário de ações nos Estados Unidos é feito via algoritmo e não com uma decisão humana. E isso afeta o mercado local, dado que como um emergente líquido, o Brasil atrai cada vez mais essa turma, **de que adianta o gestor raiz aplicar os juros, pois o seu modelo diz que é um preço bom, se os fundos quant lá de fora estão na estratégia momentum e vão arrastando os preços na direção oposta, stopando o nosso gestor doméstico?**

Uma evidência final. Pesquisa do Institucional Investor em 2025 mostrou que os macros globais que cumpriram a promessa de descorrelação em 2022-2025 foram exatamente os que acertaram a inflexão de juros (Caxton, Rokos, Bridgewater Pure Alpha, Element). Os que ficaram presos em frameworks de reversão à média perderam dinheiro. A correlação geográfica é clara: as mesas que se renovaram cognitivamente entregaram, as que ficaram no manual antigo não entregaram. **A indústria brasileira pertence ao segundo grupo. Quem não acreditar pode olhar 5 anos de IHFA versus CDI.**

5. Conclusão

A indústria brasileira de multimercados vende descorrelação e entrega beta. Vende alfa e entrega carrego. Vende sofisticação e entrega 2/20 sobre um Kit Brasil ligeiramente mais arriscado. Os dados de cinco anos, lidos pela régua acadêmica de Asness, Krail e Liew, não deixam margem para interpretação caritativa.

O IHFA tem R-quadrado de 66 por cento contra o Ibovespa no período total e correlação móvel 252d de 0,83 contra um portfólio sintético Kit Brasil hoje. O gráfico desenhado pelo nosso CIO no terminal Bloomberg, com série diária desde 2008, **mostra uma quebra estrutural em 2015 que muda o produto sem mudar o nome.**

Em termos práticos, após o estudo e amplos debates internos, mudamos o nosso termômetro de alocação (que vai de -2 até +2, com neutro em 0), **da neutralidade para o ponto mínimo, -2.**

Com isso vamos, de forma estrutural, para o mínimo exigido pelas políticas de investimento dos clientes. A indústria necessita dar sinais de reformas profundas, para que nosso posicionamento mude no futuro.

A exemplo de mult pods globais, contratando bons times brasileiros para montarem um pod de Brasil/EM, **enxergamos que dentro deste mar de deterioração da indústria, temos ainda bons gestores entregando alfa sem se esconder no beta alavancado. Entendemos que o futuro da classe no Brasil passa por um portfólio global (temos bons fundos feeders com hedge para BRL) de fundos hedge com uma parcela minoritária dos melhores gestores locais.**

Fechamos com a frase de Proust que abriu o documento, agora com sentido prático. A paisagem dos multimercados brasileiros não mudou: continuam vendendo o mesmo book, com os mesmos times, pela mesma 2/20. O que precisa mudar são os olhos com que olhamos para essa paisagem. Os dados não mentem!

A regra fiduciária pede ação. A próxima década pede coragem para reformar uma classe que se acomodou.

Apêndice A. Notas metodológicas

A. Período amostral: 02 de janeiro de 2018 a 30

de abril de 2026, 2.091 observações diárias para os ativos com histórico completo. Fundos com início posterior tem amostra menor, conforme tabela de descritivas no anexo Excel (VAR MMs Completo.xlsx, aba Descritivas).

B. Fatores do Kit Brasil para correlação: Commodities (junta ICB B3 + Commodity Index Total Return), Dólar (USD/BRL), Ibovespa, IDKA Pré 1 ano, IDKA Pré 5 anos, IDKA IPCA 5 anos, IDKA IPCA 30 anos. Os IDKAs são índices Anbima de duration constante. Para a composição do Kit Brasil em retornos (Painel R8-R14 da planilha IHFA Matching), os pesos são fixos: 20% IMA-B, 20% IRF-M, 20% CDI, 20% USD, 10% Ibov, 10% S&P em BRL.

C. Metodologia VAR. Seleção de lag por BIC (todos os fundos convergem em lag 1). Estabilidade verificada via raízes do polinômio (menor raiz = 5,9 para o IHFA). FEVD calculada via ordenação Cholesky (Commodities -> Dólar -> Ibovespa -> Pre 1A -> Pre 5A -> IPCA 5A -> IPCA 30A -> Ativo). Horizonte de decomposição $h = 10$ dias úteis. Sensibilidade testada com três ordenações alternativas, sem mudança material nas conclusões. Correlação dos resíduos calculada para capturar efeitos contemporâneos.

D. Régua AKL. Asness, Krail, Liew (2001) propõem classificar correlações entre hedge fundos e fatores de mercado em quatro faixas: desprezível (0 a 0,15), fraca (0,15 a 0,30), moderada (0,30 a 0,50), forte (acima de 0,50). A régua é mais restrita do que a literatura geral de gestão (que considera correlação alta a partir de 0,7) porque hedge funds que se vendem como desconcorrelacionados devem cumprir essa promessa com folga. Adotamos a versão em módulo para janelas móveis, agregando correlações positivas e negativas.

E. Limitações. Janelas curtas (1M, 21 dias úteis) têm ruído amostral elevado, intervalo de confiança de 95 por cento em correlação Pearson fica em +/- 22 p.p. Por isso reportamos sempre as quatro janelas (1, 3, 6, 12 meses) e validamos os achados por consistência. Fundos com Histórico inferior a 2 anos tem leituras menos robustas e são tratados com mais cautela. Toda a infraestrutura de cálculo está documentada no arquivo VAR MMs Completo.xlsx, com 22 abas (uma por etapa metodologia).

Fontes e referências

TAG Investimentos. Kit Brasil: Análise da relação com os fundos multimercado. Maio/2026, 41 pp.

VAR MMs Completo.xlsx, 22 abas. Dados diários 02/01/2018 a 30/04/2026. Fonte: Anbima, B3, CVM, Quantum Axis.

IHFA Matching.xlsx. Painel Kit Brasil x IHFA, retornos e correlações janela 252 d.u.

Asness, C.; Krail, R.; Liew, J. Do Hedge Funds Hedge? Journal of Portfolio Management, vol. 28, n.1, p. 6-19, 2001. SSRN abstract 252810.

Gave, L.-V. The Age of the Scientific Investor. Gavekal Research, 20/05/2026.

Anbima. IHFA: série histórica e composição. anbima.com.br/pt_br/informar/precos-e-indices/indices/ihfa.htm.

Bloomberg. Record 57 Billion Outflow Hits Battered Brazil Hedge Funds. 16/01/2025.

Funds Society Brasil. Quase 60% dos fundos multimercados ficam abaixo do CDI em 2025. 2025.

InfoMoney. Guerra pressiona multimercados, mas fundos macro preservam ganhos do ano. Marco/2026.

Dinheiro360. Os 18 Dias que Abalaram a Retomada da Indústria de Fundos Multimercados. 2026.

Goldman Sachs Asset Management. Alternative Access to Alpha. 2026.

Institutional Investor. The Outperforming Macro Funds: Ones That Nailed Interest Rate Forecasting. 2025.

Institutional Investor. The Rich List: 25th Annual Ranking of the Highest-Earning Hedge Fund Managers. 2025.

Hedgeco.net. Hedge Funds vs Liquid Alternatives in 2025: A New Era of Alternative Investing. 2025.

Resonanz Capital. Hedge Funds, Liquid Alternatives, and Quantitative Investment Strategies. 2025.

CMN. Resolução 4.994 (RPPS). CNPC. Resolucao 23 (EFPC). CVM. Resolucao 175 (estrutura de classes).

TAG Investimentos. Cartas mensais fevereiro, marco, abril e maio de 2026.

TAG

INVESTIMENTOS

Este material não deve ser considerado como material de venda ou divulgação, e pode ser usado para simular resultados futuros com base em informações passadas, sem qualquer garantia de que os resultados simulados serão obtidos ao longo do tempo.