



Maio - 2026

# Plano Básico de Contribuição Definida

**Esta Carta Mensal de Investimentos** apresenta informações exclusivamente relacionadas à FAPES – Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES. Os dados aqui divulgados são gerenciais e podem sofrer alterações após o encerramento contábil.

Outros relatórios e documentos estão disponíveis no site oficial da FAPES.

Para esclarecimentos adicionais sobre este material, entre em contato pelo **Fale FAPES**.

Este conteúdo tem caráter informativo e não constitui recomendação de investimento.

A rentabilidade passada não representa garantia de resultados futuros.



# Carta do Gestor


## Maio/2026


Essa Carta Mensal tem como objetivo transmitir informações consolidadas sobre o **PBCD**. No fechamento do trimestre iremos compartilhar uma visão mais aprofundada sobre o cenário econômico e as condições de mercado no período.

### Informações do Plano

Início do Plano	2022
Patrimônio Líquido	R\$ 46,6 MM
Nº de Participantes	639

## Cenário e Mercado em Foco

 **No cenário externo**, a combinação de inflação alta e mercado de trabalho resiliente nos Estados Unidos agravou o risco de uma alta de juros no curto prazo. Ainda que a probabilidade de manutenção seja majoritária (55%), a precificação de uma alta de 0,25% no ano alcançou 36%, enquanto a de uma queda na mesma magnitude é zero. Todos os dados de mercado de trabalho vieram mais fortes do que o esperado, com destaque para a criação de 115 mil vagas em abril, acima das 65 mil esperadas, além da revisão em alta dos números referentes ao mês de março. Já a inflação alcançou 3,8% na comparação interanual em abril, muito acima da meta de 2,0%, com destaque para a alta nos preços da gasolina, como reflexo do conflito no Oriente Médio. Apesar da pretensa disposição em se chegar a um acordo, tanto pelos Estados Unidos quanto pelo Irã, a falta de consenso sobre a reabertura do Estreito de Ormuz e o programa nuclear iraniano mantém o conflito em aberto.

 **No cenário doméstico**, o mercado respondeu com pessimismo à divulgação de notícias que podem alterar a dinâmica eleitoral no Brasil, e às expectativas de juros mais elevados nos Estados Unidos. A taxa de câmbio voltou a ficar acima de R\$ 5,00, enquanto a curva de juros reagiu em alta. Após o movimento de rotação para países emergentes visto no começo do ano, que beneficiou a bolsa doméstica, uma nova rotação, agora para empresas de tecnologia, levou a uma saída recorde de recursos externos da Bovespa em maio, o primeiro mês do ano com fluxo estrangeiro negativo. Quanto aos indicadores econômicos, dados de inflação pressionados por questões domésticas, além daquelas relacionadas à guerra, também pesaram sobre o mercado, que segue aumentando suas estimativas de inflação para além de 2026. A alta de 1,1% do PIB no primeiro trimestre, ainda que em linha com as estimativas, revelou resiliência do consumo doméstico e recuperação da indústria.

## Perfis do Plano PBCD

### Perfil Diversificado

A estratégia busca atingir o objetivo de retorno líquido definido para a carteira (IPCA + 6%) com uma abordagem diversificada para a construção do portfólio, aproveitando uma variedade de classes de ativos para otimizar o desempenho com o menor risco possível.

### Perfil Juro Real

A estratégia visa retorno compatível com o IMA-B e potencialmente superior ao CDI no longo prazo, com alocação predominante em títulos públicos indexados ao IPCA, complementada por crédito privado, assumindo risco moderado devido às oscilações de mercado.

### Perfil CDI

Estratégia com foco na preservação do patrimônio investido e baixo risco, através de investimentos atrelados ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI).



## Perfil de Investidor

O Perfil CDI é indicado para participantes com baixa tolerância ao risco, com foco na preservação do capital e baixa volatilidade. Dentre os perfis disponibilizados pela FAPES para o PBCD, trata-se da alternativa mais conservadora, com menor risco e, consequentemente, menor retorno esperado no longo prazo, sendo mais apropriada para quem possui horizonte de investimento reduzido.

Por possuir um perfil de **baixo risco**, a carteira tem como objetivo alcançar uma rentabilidade líquida compatível com o CDI, investindo exclusivamente em ativos de renda fixa, incluindo crédito privado. As estratégias elegíveis são: risco soberano CDI e risco privado CDI e IPCA.

Informações do Perfil	
Início	Jan/2025
Patrimônio	R\$ 27,0 MM
Tx. de Adm.	0,3% a.a.

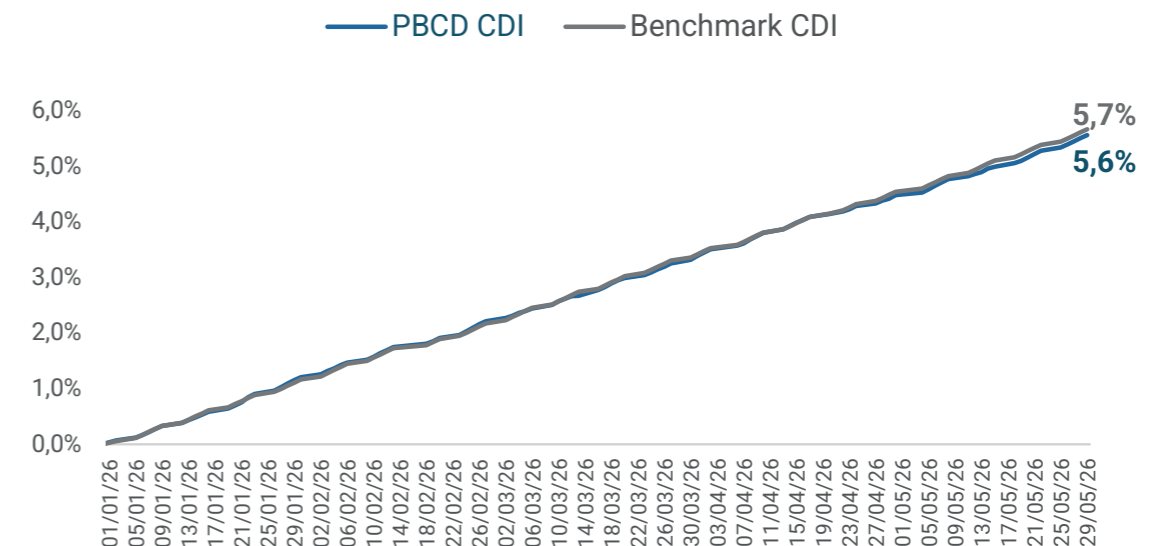
## Comentários da Gestão

O Perfil CDI, apresentou rentabilidade líquida de 1,0% em maio, compatível com o retorno do CDI. No acumulado do ano, atingiu retorno líquido de 5,6%, equivalente a 98% do CDI.

Nesse período, o portfólio de crédito, que atualmente representa 5% da alocação total do perfil, apreciou 0,5% no mês e 4,3% no ano. Apesar dos spreads ainda em patamares relativamente comprimidos, a classe continua sendo uma alternativa atrativa para a geração de retorno adicional com risco controlado no longo prazo. A alocação em crédito privado tem o papel de geração de excesso de retorno para a carteira CDI, com exposição por meio de fundos de crédito privado geridos por casas de referência na indústria. A carteira consolidada é bastante diversificada, composta por cerca de 130 emissores em diversos setores da economia.

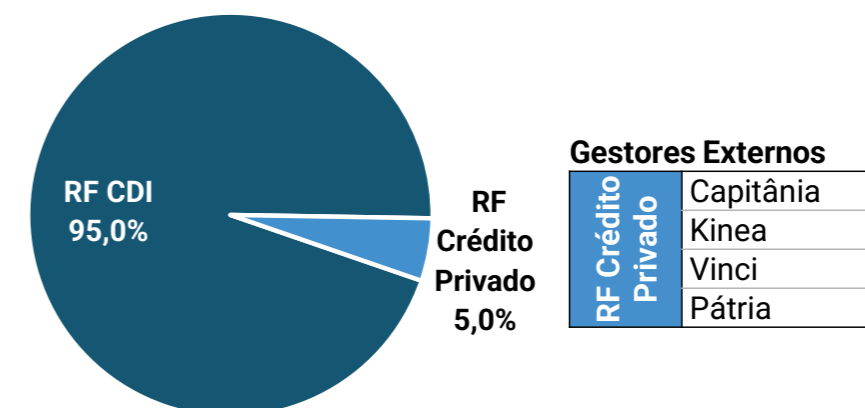
A volatilidade da carteira próxima a zero reforça o caráter defensivo e a aderência ao nível de risco esperado.

## Rentabilidade e Alocação do Perfil



	Rentabilidade						2026	Volatilidade anualizada
	2025	jan-26	fev-26	mar-26	abr-26	mai-26		
<b>Perfil CDI *</b>	<b>14,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,0%</b>	<b>5,6%</b>	<b>0,2%</b>
Renda Fixa CDI	<b>14,4%</b>	1,2%	1,0%	1,3%	1,1%	1,1%	<b>5,7%</b>	0,0%
Renda Fixa Crédito Privado	<b>14,7%</b>	1,4%	1,5%	-0,2%	1,1%	0,5%	<b>4,3%</b>	3,4%
<b>Benchmark CDI</b>	<b>14,3%</b>	1,2%	1,0%	1,2%	1,1%	1,1%	<b>5,7%</b>	<b>0,0%</b>

\*Rentabilidade líquida da taxa de administração do Perfil.





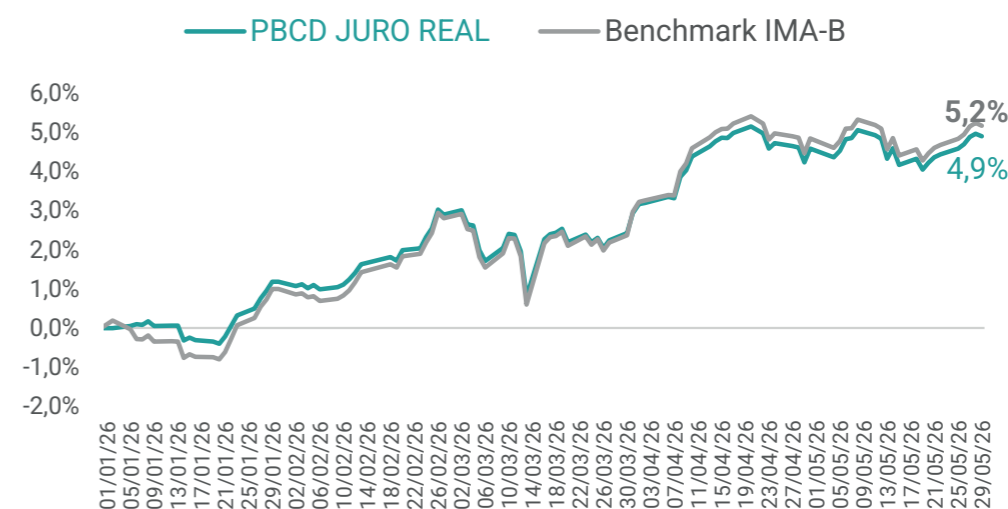
## Perfil de Investidor

O **Perfil Juro Real** é indicado para participantes com disposição para assumir algum risco de mercado com o intuito de acumular retornos reais superiores ao projetado para o perfil CDI, no longo prazo. Esse perfil é recomendado para praticamente todos os participantes com horizonte de investimentos de médio e longo prazos, desde que sejam capazes de suportar oscilações de mercado.

Por possuir um perfil de **risco moderado**, a carteira tem como objetivo alcançar uma rentabilidade líquida compatível com o IMA-B, majoritariamente composta por títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B) e pode contar com uma participação em títulos privados com o objetivo de geração de excesso de retorno.

Informações do Perfil	
Início	Jan/2026
Patrimônio	R\$ 8,9 MM
Tx. de Adm.	0,5% a.a.

## Rentabilidade e Alocação do Perfil



## Comentários da Gestão

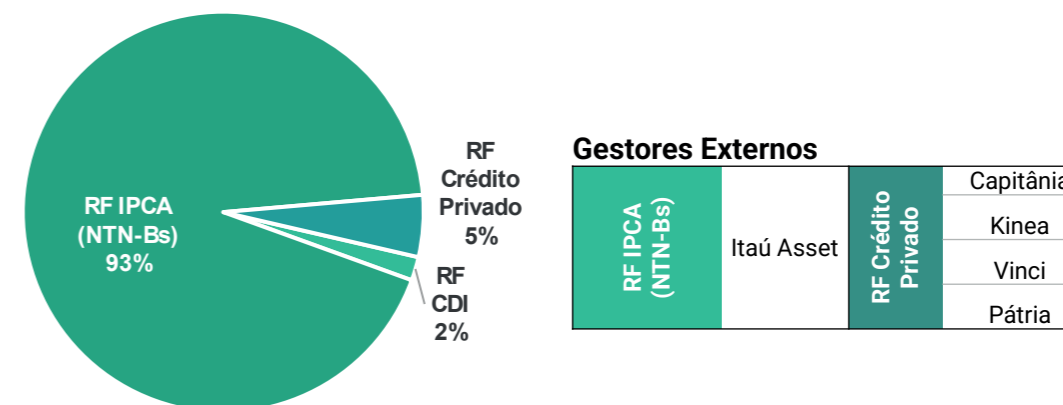
O **Perfil Juro Real** apresentou rentabilidade líquida de 0,3% em maio e de 4,9% no acumulado do ano, em linha com seu benchmark (IMA-B) que acumulou 0,3% e 5,2%, respectivamente.

O Perfil manteve uma alocação majoritariamente concentrada em Renda Fixa IPCA (NTN-Bs), com elevação dessa exposição para 93% da carteira. Houve redução da exposição em crédito privado, de 12% para 5%, diante dos spreads ainda em patamares relativamente comprimidos. Apesar disso, a classe continua sendo uma alternativa atrativa para a geração de retorno adicional com risco controlado no longo prazo, com exposição por meio de fundos de crédito privado geridos por casas de referência na indústria. A carteira consolidada é bastante diversificada, composta por cerca de 130 emissores em diversos setores da economia, priorizando operações mais estruturadas e direcionadas para nichos específicos, com melhor relação risco x retorno.

O comportamento da carteira segue consistente com sua proposta de gestão, apresentando volatilidade anualizada de 4,5%, inferior à do seu benchmark (4,9%).

	Rentabilidade					2026	Volatilidade anualizada
	jan-26	fev-26	mar-26	abr-26	mai-26		
<b>Perfil Juro Real *</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,3%</b>	<b>4,9%</b>	<b>4,5%</b>
Renda Fixa CDI	1,0%	1,0%	1,2%	1,1%	1,1%	5,5%	0,1%
Renda Fixa IPCA (NTN-Bs)	1,1%	1,8%	0,1%	1,8%	0,3%	5,3%	4,8%
Renda Fixa Crédito Privado	1,3%	1,5%	-0,2%	1,1%	0,5%	4,2%	3,4%
<b>Benchmark CDI</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,3%</b>	<b>5,2%</b>	<b>4,9%</b>

\*Rentabilidade líquida da taxa de administração do Perfil.





## Perfil de Investidor

O **Perfil Diversificado** é indicado para participantes que desejam aproveitar a experiência da gestão da FAPES para acessar diferentes ciclos de mercado e buscar um retorno real acima de 6% ao ano no longo prazo. Esse perfil é recomendado para participantes com horizonte de investimentos de longo prazo e que sejam capazes de suportar oscilações de mercado.

Por possuir um objetivo de **retorno total** especificado em termos reais, **IPCA + 6% a.a.**, **líquido da taxa de administração do Perfil**, a carteira pode assumir **diferentes níveis de risco**, indo do **moderado ao elevado**, por meio da alocação em múltiplas classes de ativos, quando necessário. As estratégias elegíveis são: risco soberano CDI e IPCA, risco privado CDI e IPCA, fundos imobiliários e renda variável (doméstica e global).

Informações do Perfil	
Início	Jan/2025
Patrimônio	R\$ 10,6 MM
Tx. de Adm.	0,7% a.a.

## Comentários da Gestão

- ▶ **Renda Fixa IPCA (NTN-Bs):** O nível estruturalmente elevado dos juros reais sustentou a atratividade das NTN-Bs no Perfil. Dessa forma, a exposição à classe foi elevada de 54% para 59%. A abertura da curva de juros reais em maio impactou o desempenho das NTN-Bs no mês. Adicionalmente, elaboramos uma Carta Extra que aborda em detalhes a dinâmica das NTN-Bs longas. [Clique aqui para acessar o material completo.](#)
- ▶ **Renda Fixa CDI:** Com a expectativa de redução dos juros mais lenta, o nível atual da Selic segue superior à meta de rentabilidade do perfil Diversificado, favorecendo o posicionamento na classe frente ao objetivo de retorno de IPCA + 6%, contribuindo ainda para a redução da volatilidade da carteira.

- ▶ **Renda Fixa Crédito Privado:** O segmento de crédito privado apresentou retorno positivo no mês, com boa resiliência frente ao ambiente de mercado. A estratégia segue pautada pela diversificação e pela alocação em gestores de alta qualidade, priorizando ativos estruturados e emissores com fundamentos sólidos. Apesar dos spreads ainda em patamares relativamente comprimidos, a classe continua sendo uma alternativa atrativa para a geração de retorno adicional com risco controlado no longo prazo. Reduzimos a alocação de 10% para 5%, priorizando qualidade e liquidez do portfólio.
- ▶ **Renda Variável:** A renda variável doméstica apresentou desempenho negativo de 5,7% no mês frente a queda do Ibovespa de 7,2%. No acumulado do ano, a classe apresenta uma **underperformance** substancial em relação ao Ibovespa, evidenciando um ambiente desafiador para estratégias ativas. O resultado refletiu principalmente a contribuição adversa da seleção de ativos e a menor exposição a setores com melhor desempenho relativo.
- ▶ **Exterior:** Os investimentos no exterior registraram desempenho positivo no mês, beneficiados pela valorização dos ativos internacionais. No entanto, a apreciação do Real frente ao Dólar limitou os ganhos quando convertidos para a moeda local, reduzindo a contribuição da classe no acumulado do ano. A posição segue relevante como vetor de diversificação do portfólio.
- ▶ **Fundo Imobiliário:** Os fundos imobiliários apresentaram desempenho negativo no mês (-1,2%), em linha com a queda dos índices de referência do setor. O movimento refletiu a sensibilidade da classe às condições financeiras e à dinâmica das taxas de juros reais. Apesar do resultado no curto prazo, a classe segue oferecendo prêmio de risco atrativo e diversificação para o portfólio.



## Desempenho do Perfil

O Perfil Diversificado apresentou rentabilidade de 0,2% no mês de maio e 4,3% no acumulado do ano, líquida da taxa de administração, abaixo do seu benchmark (IPCA+6%) que acumulou 1,1% e 5,5%, respectivamente.

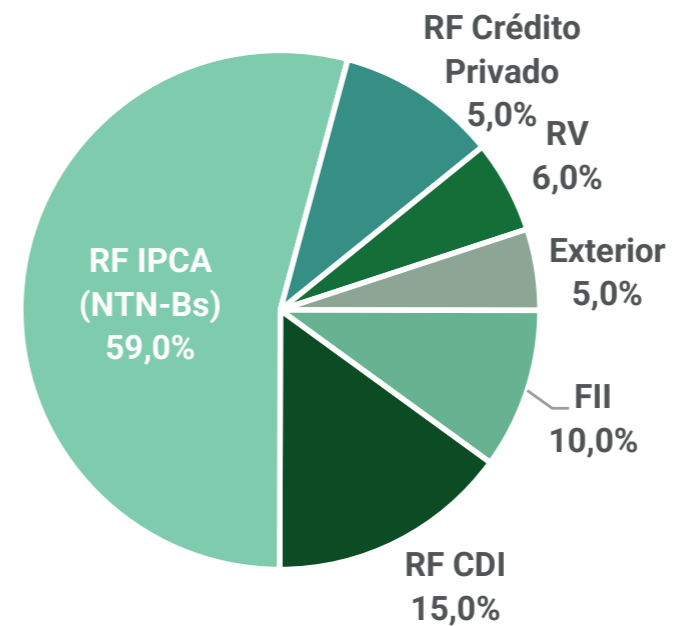
Em termos absolutos, o segmento de renda fixa (NTN-Bs, CDI e Crédito Privado) continua sendo o principal responsável pela performance da carteira no período. O posicionamento nessas classes corresponde a 79,0% do total dos investimentos do perfil, refletindo a estratégia adotada diante do atual cenário de juros elevados, com foco na alocação em ativos de menor risco e carregos elevados. Apesar das NTN-Bs terem obtido retorno de 0,3% no mês, elas seguem como o principal pilar da carteira, com valorização de 5,4% no ano, contribuindo de forma relevante para a estabilidade do perfil e para a aderência ao objetivo de proteção contra a inflação no longo prazo. O crédito privado registrou retorno de 0,5% no mês e 4,3% no acumulado do ano. Apesar dos spreads ainda em patamares relativamente comprimidos, a classe continua sendo uma alternativa atrativa para a geração de retorno adicional com risco controlado no longo prazo.

A renda variável apresentou desempenho negativo no mês (-5,7%), refletindo a volatilidade observada no mercado acionário no período, com Ibovespa fechando no negativo pelo terceiro mês consecutivo (-7,2%). A classe acumula retorno de -0,3% no ano, abaixo do seu benchmark Ibovespa, que registrou alta 7,9% no ano, refletindo um contexto desfavorável para estratégias ativas.

Os investimentos no exterior contribuíram positivamente para o resultado no mês (+7,2%). No entanto, permanecem com impacto negativo no acumulado de 2026 (-0,4%), uma vez que a recuperação recente ainda não foi suficiente para compensar o desempenho no ano, afetado pela apreciação do Real.

Os Fundos Imobiliários registraram queda de 1,2% em maio. Ainda assim, acumulam retorno de 3,1% em 2026, contribuindo positivamente para a diversificação da carteira, com volatilidade controlada.

## Alocação do Perfil

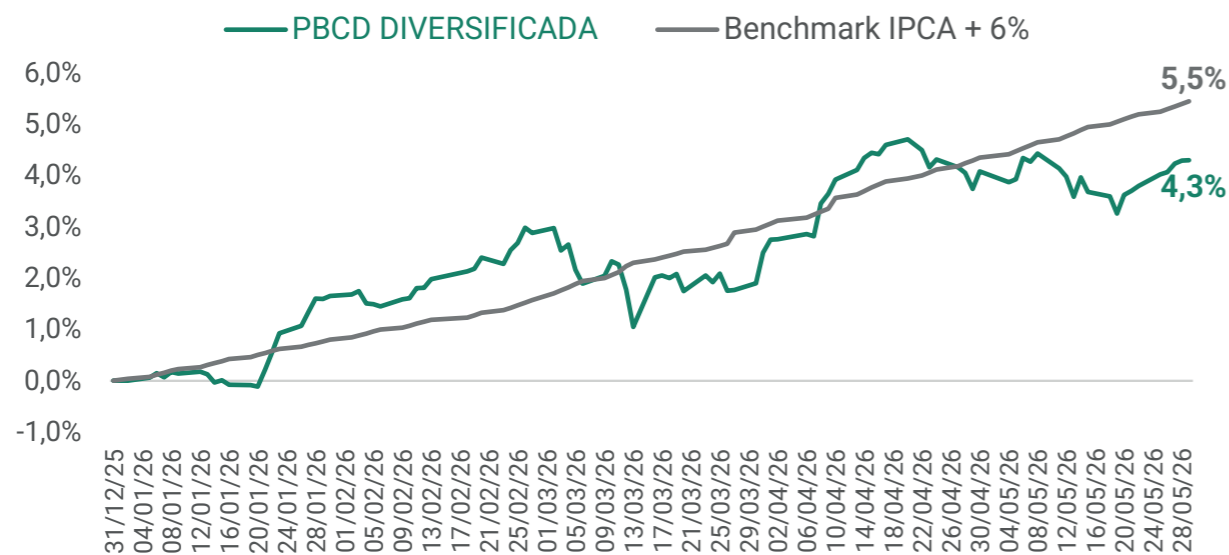


### Gestores Externos

Classe	Gestores Externos
RF IPCA (NTN-Bs)	Itaú Asset
RF Crédito Privado	Capitânia
	Kinea
	Vinci
	Pátria
RV	Squadra
	Atmos
	Guepardo
	Tarpon Vokin
Exterior	Franklin Templeton
	RBR
FII	Vinci



## Rentabilidade do Perfil



	Rentabilidade						2026	Volatilidade anualizada
	2025	jan-26	fev-26	mar-26	abr-26	mai-26		
<b>Perfil Diversificado *</b>	<b>13,8%</b>	1,7%	1,2%	-0,4%	1,5%	0,2%	<b>4,3%</b>	<b>3,9%</b>
Renda Fixa CDI	<b>14,1%</b>	1,2%	1,0%	1,2%	1,1%	1,1%	<b>5,7%</b>	0,0%
Renda Fixa IPCA (NTN-Bs)	<b>12,3%</b>	1,3%	1,8%	0,1%	1,8%	0,3%	<b>5,4%</b>	4,8%
Renda Fixa Crédito Privado	<b>14,7%</b>	1,4%	1,5%	-0,2%	1,1%	0,5%	<b>4,3%</b>	3,5%
Renda Variável (RV)	<b>34,2%</b>	8,8%	1,9%	-4,0%	-0,7%	-5,7%	<b>-0,3%</b>	20,6%
Exterior	<b>4,2%</b>	-4,0%	-3,9%	-5,1%	6,2%	7,2%	<b>-0,4%</b>	11,9%
Fundo Imobiliário (FII)	<b>21,6%</b>	2,0%	1,1%	-0,2%	1,3%	-1,2%	<b>3,1%</b>	4,9%
<b>Benchmark IPCA + 6%aa</b>	<b>10,6%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,1%</b>	<b>5,5%</b>	<b>N/A</b>
CDI	<b>14,3%</b>	1,2%	1,0%	1,2%	1,1%	1,1%	<b>5,7%</b>	0,0%
IMA-B	<b>13,2%</b>	1,0%	1,8%	0,2%	1,8%	0,3%	<b>5,2%</b>	4,9%
Ibovespa	<b>34,0%</b>	12,6%	4,1%	-0,7%	-0,1%	-7,2%	<b>7,9%</b>	20,1%
S&P 500 (em R\$)	<b>3,3%</b>	-3,0%	-3,1%	-4,1%	5,4%	7,0%	<b>1,7%</b>	12,1%
IFIX	<b>21,1%</b>	2,3%	1,3%	-1,1%	1,5%	-1,3%	<b>2,7%</b>	5,3%

\*Rentabilidade líquida da taxa de administração do Perfil.

N/A: Não se Aplica

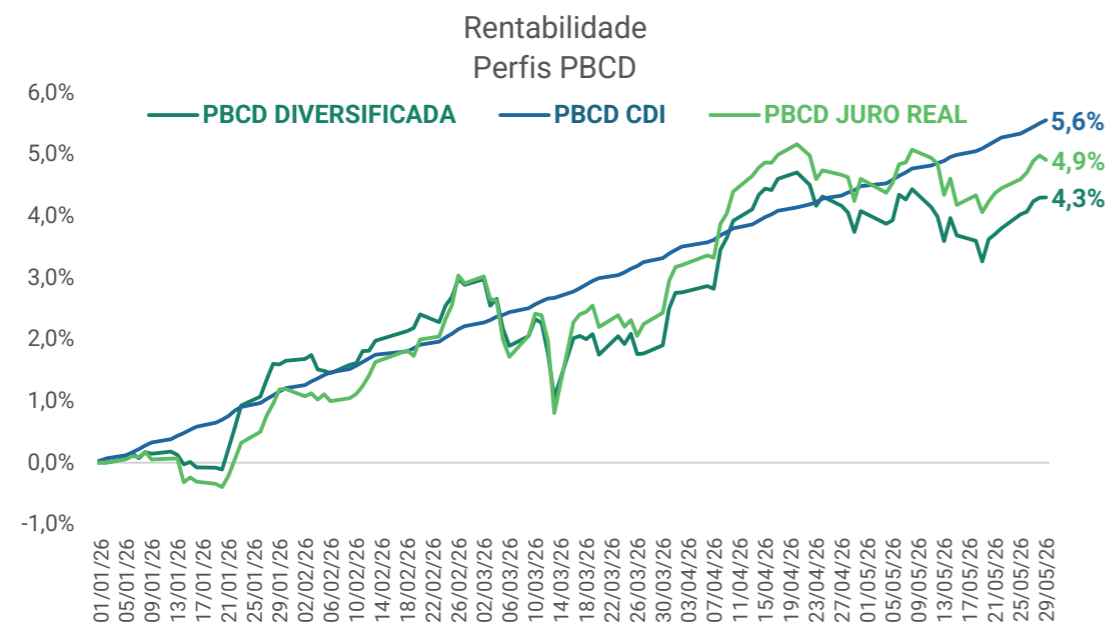


## Comparativo dos Perfis

O gráfico apresenta a evolução mensal comparativa da rentabilidade dos perfis do PBCD, permitindo acompanhar o desempenho de cada estratégia ao longo do tempo.

Nos perfis CDI e Juro Real, mesmo em um período menos favorável para o crédito privado, observou-se manutenção de aderência aos respectivos benchmarks. Esse resultado foi favorecido por um movimento prévio de redução da exposição a esse segmento, contribuindo para maior resiliência das carteiras.

O Perfil Diversificado, por sua vez, possui ativos com maior sensibilidade a fatores de mercado, para além do crédito privado, como renda variável, FIIs e investimentos no exterior. Essas classes tendem a reagir de forma mais direta a variações de juros, atividade econômica e condições de mercado, o que pode levar a oscilações mais perceptíveis no curto prazo, mas também contribui para maior potencial de diversificação e retorno ao longo do tempo.



## NTN-Bs mais voláteis: Oportunidade no longo prazo

Nos últimos meses as NTN-Bs têm apresentado maior volatilidade, refletindo um ambiente global e doméstico mais incerto, com impactos sobre inflação, juros e percepção de risco.

Ao mesmo tempo, as taxas reais estão em níveis historicamente elevados (acima de 8% a.a.), o que pode representar oportunidades para quem investe com horizonte mais longo.

Nos perfis Juro Real e Diversificado é natural haver volatilidade no curto prazo, mas esse ambiente pode favorecer novas aquisições em condições ainda mais atrativas.

Esse mês elaboramos uma **Carta Extra** que aborda esse assunto em detalhes. **Acesse o link e saiba mais:**

[Acesse o link](#)



## Fique por Dentro

### Live Perfis de Investimentos Planos CD

Para auxiliar no processo de decisão, a FAPES realizou um evento online sobre a janela para a definição do Perfil de Investimento dos participantes dos Planos PBCD, FAPES Futuro e FAPES Família.

[Acesse o link](#)

### Políticas de Investimentos

As publicações detalham as estratégias de alocação e limites de risco para 2026.

[Acesse o link e saiba mais!](#)

[Acesse o link](#)

### Painel de Investimentos: Tutorial Interativo



Apresentamos agora o Painel de Investimentos, uma seção interativa do site da FAPES que reúne dados detalhados de cada plano.

[Acesse o link](#)

### InFAPES

A FAPES realizou um encontro no formato híbrido com os participantes sobre a gestão dos investimentos com a equipe de especialistas da Fundação. Mais de 150 pessoas acompanharam o evento.

[Acesse o link](#)

Para informações detalhadas sobre o desempenho do seu plano, acesse o Raio X dos Investimentos no Portal de Serviços da FAPES, em **Biblioteca > Investimentos > Raio X dos Investimentos**.

[Acesse o portal](#)



@fapes-bndes



fapes.com.br



(21) 99451-8883



@fapes-bndes