



Relatório Analítico dos Investimentos no ano de 2014

:: GLOSSÁRIO

Informamos algumas definições técnicas que foram apresentadas a seguir, sobre os instrumentos matemáticos e estatísticos que são utilizados neste relatório para a avaliação do risco de seus investimentos, queremos fazer um breve esclarecimento. Classicamente há três tipos de riscos: risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito.

Neste relatório abordaremos apenas o *risco de mercado*, em suas aplicações financeiras ano de 2014. Ressaltamos que alguns destes instrumentos estão na língua inglesa, demonstrando que também são amplamente utilizados nos mercados internacionais.

VAR (Value-At-Risk)

Ao analisar o perfil de um fundo de investimentos é comum encontrar os limites de risco do fundo calculados pela metodologia do Value at Risk (Valor em Risco) – VaR.

O VaR é uma medida estatística da variação máxima potencial, no valor de uma carteira de investimentos financeiros, dado determinado nível de probabilidade, para um intervalo de tempo predefinido.

Resumidamente, o VaR, responde à seguinte questão: quanto podemos perder, dado x% de probabilidade, para um determinado intervalo de tempo.

Volatilidade

Sensibilidade evidenciada pela cotação de um ativo ou de uma carteira de ativos às variações globais dos mercados financeiros. Indica o grau médio de variação das cotações de um ativo em um determinado período. Ocorre quando a cotação do ativo tem variações frequentes e intensas. A volatilidade é uma medida de risco de mercado.

Medida estatística da variabilidade (Volatilidade) de um conjunto de observações. É uma medida de dispersão muito utilizada, que se baseia nos desvios das observações em relação à média.

O **desvio padrão**, que serve para mostrar o quanto os valores dos quais se extraiu a média são próximos ou distantes da própria média.

Índice de Sharpe

Índice amplamente utilizado por profissionais do mercado financeiro, que relaciona o risco e a rentabilidade envolvidos em determinado investimento, na tentativa de melhor qualificá-lo. O cálculo deste índice leva em consideração a volatilidade e o retorno do fundo acima do benchmark. Quanto maior o retorno e menor o risco, maior será o índice de Sharpe. Pode-se dizer que é um índice complementar à análise da relação risco x retorno, e que deve ser sempre observado pelo gestor de investimentos deste RPPS.

Tracking Error

Tracking Error é uma medida, em percentual de quanto aproximadamente um portfólio replica o seu benchmark. O Tracking Error mede o desvio-padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os retornos do benchmark. Para um fundo que visa replicar um índice, o tracking error deverá ser tão próximo quanto possível de zero. Para fundos com gestão ativa, o Tracking Error pode ser muito maior.

Alfa

O Alfa mostra a capacidade e habilidade gerencial dos administradores de carteira; com o objetivo de obter retornos superiores àqueles que poderiam ser esperados, dado o nível de risco da carteira de investimentos, pela previsão bem sucedida de preços dos ativos.

Quando o desempenho da carteira de ativos está em equilíbrio com o desempenho da carteira de mercado, $\alpha = 0$. Quando a carteira de ativos tem um desempenho superior à carteira de mercado, obviamente $\alpha > 0$. Caso contrário, $\alpha < 0$.

Produto / Fundo	Retorno (%) mês base - Dezembro / 2014					Taxa de adm.	% S/ PL do Fundo	% s/ carteira	Saldo em Dezembro / 2014	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2010 - 4.392/2014
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses						
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-1,93%	14,32%	2,18%	4,54%	14,32%	0,20 %	0,08%	10,62%	3.040.069,50	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	-0,10%	10,97%	2,15%	4,07%	10,97%	0,40 %	4,82%	52,74%	15.098.398,93	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,53%	12,17%	2,21%	4,46%	12,17%	0,20 %	1,10%	17,57%	5.029.464,34	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,88%	10,22%	2,49%	5,09%	10,22%	0,10 %	0,01%	2,95%	843.607,99	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	-1,72%	14,45%	2,38%	4,58%	14,45%	0,20 %	0,06%	4,73%	1.352.872,90	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III, Alínea A
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	-1,91%	14,33%	2,60%	4,73%	14,33%	0,20 %	0,09%	3,28%	939.437,63	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III, Alínea A
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	-0,62%	11,77%	2,11%	4,22%	11,77%	0,25 %	0,06%	1,46%	417.482,99	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III, Alínea A
PREMIUM FIDC SÊNIOR	-0,26%	15,10%	1,71%	3,98%	15,10%	0,25 %	0,58%	2,60%	743.219,46	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	-7,77%	-3,60%	-4,65%	-5,64%	-3,60%	0,70 %	0,16%	0,57%	162.557,31	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-7,01%	2,03%	-2,56%	-2,10%	2,03%	1,00 %	0,23%	1,57%	448.338,11	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
BB CONSUMO FIC AÇÕES	-5,78%	10,71%	2,21%	4,93%	10,71%	1,00 %	0,45%	1,92%	549.995,78	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
								TOTAL	28.625.444,94		

:: ENQUADRAMENTOS - RESOLUÇÃO 3.922/2010 - 4.392/2014 e POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (Dezembro / 2014)

Enquadramento na Resolução 3.922/2010 - 4.392/2014			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	83,88%	100,00%	24.011.540,76
Artigo 7º, Inciso III, Alínea A	9,47%	80,00%	2.709.793,52
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	2,60%	5,00%	743.219,46
Total Renda Fixa	95,94%	100,00%	27.464.553,74

Artigo 8º, Inciso I	0,57%	30,00%	162.557,31
Artigo 8º, Inciso III	3,49%	15,00%	998.333,89
Total Renda Variável	4,06%	30,00%	1.160.891,20

Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	83,88%	90,00%	24.011.540,76	1.751.359,69
Artigo 7º, Inciso III	9,47%	35,00%	2.709.793,52	7.309.112,21
Artigo 7º, Inciso IV		20,00%		5.725.088,99
Artigo 7º, Inciso VI		10,00%		2.862.544,49
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	2,60%	5,00%	743.219,46	688.052,79
Total Renda Fixa	95,94%	160,00%	27.464.553,74	

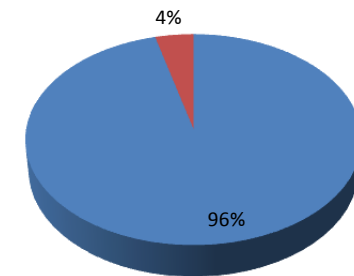
Artigo 8º, Inciso I	0,57%	10,00%	162.557,31	2.699.987,18
Artigo 8º, Inciso III	3,49%	15,00%	998.333,89	3.295.482,85
Artigo 8º, Inciso IV		5,00%		1.431.272,25
Artigo 8º, Inciso VI		5,00%		1.431.272,25
Total Renda Variável	4,06%	35,00%	1.160.891,20	

:: DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR INSTITUIÇÃO E SEGMENTO (Dezembro / 2014)

Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Banco Itaucard	15.098.398,93	52,74%
BB Gestão de Recursos DTVM	6.871.406,22	24,00%
Caixa Econômica Federal	4.555.499,71	15,91%
Banco Bradesco	1.356.920,62	4,74%
PETRA	743.219,46	2,60%

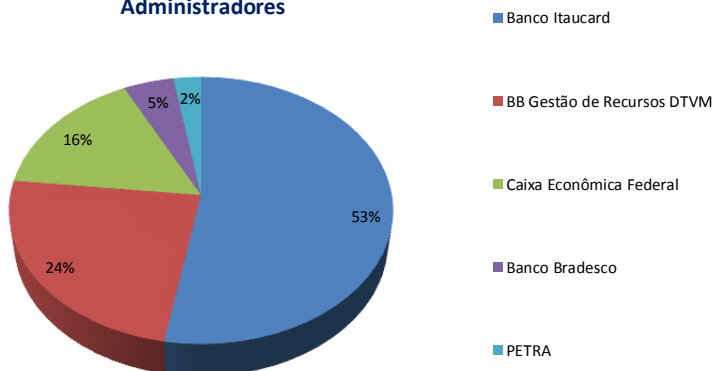
Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Sub-Segmento	Valor	%
IRF-M	15.098.398,93	52,74%
IMA-Geral	5.446.947,33	19,03%
IMA-B	5.332.380,03	18,63%
IRF-M 1	843.607,99	2,95%
FIDC	743.219,46	2,60%
CONSUMO	549.995,78	1,92%
AÇÕES - OUTROS	448.338,11	1,57%
IBR-X	162.557,31	0,57%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	27.464.553,74	95,94%
Renda Variável	1.160.891,20	4,06%

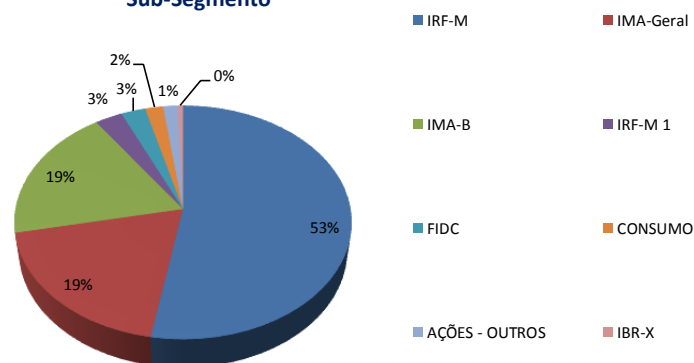


■ Renda Fixa ■ Renda Variável

Administradores



Sub-Segmento



RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 2014		Saldo em	Aplicações em	Resgates em	Saldo em	Retorno (\$) em
		Dezembro / 2013	2014	2014	Dezembro / 2014	2014
		24.051.589,33	9.107.412,59	7.237.232,40	28.625.444,94	2.703.675,42
Ativos de Renda Fixa	Instituições	22.946.792,02	9.107.412,59	7.237.232,40	27.464.553,74	2.647.581,53
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	Banco Itaucard	13.606.178,51			15.098.398,93	1.492.220,42
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	BB Gestão de Recursos DTVM	3.510.840,30	1.842.000,00	4.729.627,91	843.607,99	220.395,60
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	BB Gestão de Recursos DTVM		4.828.000,00		5.029.464,34	201.464,34
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	752.578,80	2.087.412,59		3.040.069,50	200.078,11
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	1.182.068,59			1.352.872,90	170.804,31
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	Banco Bradesco	821.701,78			939.437,63	117.735,85
PREMIUM FIDC SÊNIOR	PETRA	1.061.107,61		420.781,45	743.219,46	102.893,30
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	Caixa Econômica Federal	1.638.791,28	350.000,00	2.086.823,04		98.031,76
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	Banco Bradesco	373.525,15			417.482,99	43.957,84
Ativos de Renda Variável		1.104.797,31			1.160.891,20	56.093,89
BB CONSUMO FIC AÇÕES	BB Gestão de Recursos DTVM	496.775,61			549.995,78	53.220,17
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	BB Gestão de Recursos DTVM	439.401,83			448.338,11	8.936,28
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	Caixa Econômica Federal	168.619,87			162.557,31	-6.062,56

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 2014

	Acumulado em 2014	Jan/14	Fev/14	Mar/14	Abr/14	Mai/14	Jun/14	Jul/14	Ago/14	Set/14	Out/14	Nov/14	Dez/14
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	14,45%	-2,21%	3,93%	0,62%	2,46%	4,20%	0,23%	1,07%	4,41%	-3,20%	2,11%	2,02%	-1,72%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	14,33%	-2,50%	4,21%	0,67%	2,36%	4,20%	0,07%	1,15%	4,72%	-3,63%	2,13%	2,41%	-1,91%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	14,23%	-2,53%	4,36%	0,68%	2,40%	4,30%	-0,03%	1,07%	4,70%	-3,40%	2,05%	2,10%	-1,93%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	12,63%	1,14%	1,11%	1,26%	1,25%	1,09%	0,72%	0,66%	0,67%	1,00%	0,92%	1,00%	1,13%
PREMIUM FIDC SÊNIOR	12,54%	1,31%	0,94%	1,18%	1,32%	0,98%	0,84%	0,80%	0,53%	0,86%	1,09%	0,85%	1,18%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	11,77%	-0,84%	2,67%	0,62%	1,60%	2,49%	0,54%	1,06%	2,66%	-1,62%	1,33%	1,39%	-0,62%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	10,97%	-0,20%	2,14%	0,59%	1,24%	1,80%	0,89%	1,10%	1,57%	-0,77%	1,10%	1,14%	-0,10%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	10,71%	-8,52%	1,83%	4,65%	1,58%	2,00%	4,47%	1,05%	8,62%	-6,46%	5,79%	2,54%	-5,78%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	7,53%	0,35%	0,92%	0,75%	0,86%	0,89%	0,84%	0,00%		0,43%	0,82%	0,77%	0,66%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	4,93%	0,30%	1,07%	0,76%	0,88%	0,94%	0,85%	0,03%					
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4,17%							0,80%	2,54%	-1,39%	1,37%	1,37%	-0,53%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	2,03%	-7,91%	0,30%	6,21%	2,29%	-0,41%	4,29%	2,44%	8,76%	-9,83%	3,16%	1,58%	-7,01%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	-3,60%	-7,93%	-1,69%	5,65%	3,09%	-0,78%	4,45%	4,25%	9,28%	-13,12%	2,61%	0,74%	-7,77%

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES, POR SEGMENTO, ARTIGOS DA RESOLUÇÃO 3.922/2010 E INSTITUIÇÕES - 2014

Renda Fixa	9,94%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	9,44%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	14,23%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	10,97%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	7,53%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	4,93%
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4,17%

Artigo 7º, Inciso III, Alínea A	13,99%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	14,45%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	14,33%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	11,77%

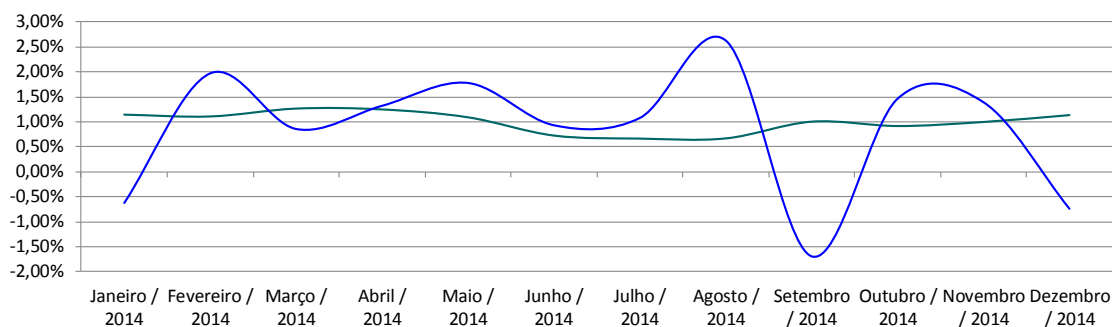
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	12,54%
PREMIUM FIDC SÊNIOR	12,54%

Renda Variável	5,36%
Artigo 8º, Inciso I	-3,60%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	-3,60%
Artigo 8º, Inciso III	6,82%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	10,71%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	2,03%

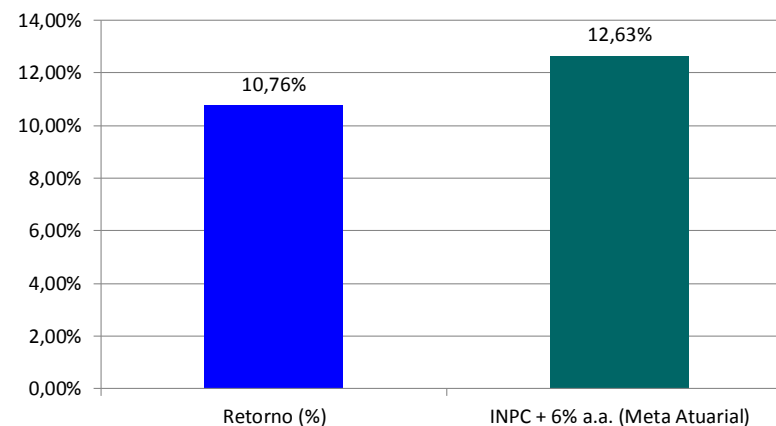
Instituições	
Banco Bradesco	13,54%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	12,63%
PETRA	12,54%
Banco Itaucard	10,97%
Caixa Econômica Federal	10,92%
BB Gestão de Recursos DTVM	4,97%

:: RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 2014

Mês	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Janeiro / 2014	24.051.589,33	650.000,00	54.125,82	24.493.738,30	-153.725,21	-0,62%	1,14%	-54,56%
Fevereiro / 2014	24.493.738,30	470.000,00	95.508,29	25.357.842,23	489.612,22	1,97%	1,11%	177,93%
Março / 2014	25.357.842,23		35.311,22	25.539.562,35	217.031,34	0,86%	1,26%	67,72%
Abril / 2014	25.539.562,35		52.753,12	25.823.806,48	336.997,25	1,32%	1,25%	105,80%
Mai / 2014	25.823.806,48	245.000,00	49.385,48	26.481.619,10	462.198,10	1,78%	1,09%	163,02%
Junho / 2014	26.481.619,10		23.286,96	26.704.732,48	246.400,34	0,93%	0,72%	128,39%
Julho / 2014	26.704.732,48	6.915.412,59	6.846.310,81	27.062.041,92	288.207,66	1,08%	0,66%	162,13%
Agosto / 2014	27.062.041,92		25.910,41	27.746.639,83	710.508,32	2,63%	0,67%	393,25%
Setembro / 2014	27.746.639,83	546.000,00	6.959,61	27.807.060,55	-478.619,67	-1,69%	1,00%	-168,79%
Outubro / 2014	27.807.060,55		19.054,97	28.194.627,13	406.621,55	1,46%	0,92%	159,77%
Novembro / 2014	28.194.627,13		17.907,40	28.568.703,32	391.983,59	1,39%	1,00%	139,59%
Dezembro / 2014	28.568.703,32	281.000,00	10.718,31	28.625.444,94	-213.540,07	-0,74%	1,13%	-65,34%
Acumulado	24.051.589,33	9.107.412,59	7.237.232,40	28.625.444,94	2.703.675,42	10,76%	12,63%	85,20%



— INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) — Retorno (%)



:: ANÁLISE DE RISCO - 2014

Ativos	Desvio Padrão	Traking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	8,57%	8,57%	0,17	1,97% 21/11/14	-2,38% 29/09/14	0,22	3,44%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	2,75%	2,76%	0,64	0,71% 21/11/14	-0,79% 29/09/14	-0,52	1,01%
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4,18%	4,18%	0,37	1,02% 21/11/14	-1,20% 29/09/14	-0,08	1,57%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,30%	0,34%	-0,04	0,10% 04/02/14	-0,08% 30/10/14	-7,12	0,13%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	7,86%	7,86%	0,06	1,85% 21/11/14	-2,19% 29/09/14	0,24	3,07%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	8,76%	8,76%	0,02	2,20% 21/11/14	-2,56% 29/09/14	0,21	3,51%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	4,45%	4,45%	0,36	1,07% 21/11/14	-1,35% 29/09/14	-0,15	1,73%
PREMIUM FIDC SÊNIOR	9,34%	9,34%	1,31	6,56% 16/04/14	-5,69% 15/04/14	0,28	2,31%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	24,20%	24,21%	-0,01	4,99% 13/10/14	-5,22% 29/09/14	-0,52	13,93%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	20,08%	20,08%	0,02	3,92% 31/10/14	-4,02% 01/12/14	-0,39	12,59%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	18,15%	18,15%	0,08	4,32% 31/10/14	-3,59% 01/12/14	0,00	11,21%

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Janeiro / 2014	Saldo em Dezembro / 2013	Aplicações em Janeiro / 2014	Resgates em Janeiro / 2014	Saldo em Janeiro / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	24.051.589,33	650.000,00	54.125,82	24.493.738,30	-153.725,21	-0,62%	1,14%
PREMIUM FIDC SÊNIOR	1.061.107,61		54.125,82	1.020.920,74	13.938,95	1,31%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,14%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.510.840,30	300.000,00		3.824.150,41	13.310,11	0,35%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	1.638.791,28	350.000,00		1.994.846,69	6.055,41	0,30%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	13.606.178,51			13.578.457,02	-27.721,49	-0,20%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	373.525,15			370.376,68	-3.148,47	-0,84%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.182.068,59			1.155.982,31	-26.086,28	-2,21%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	821.701,78			801.140,52	-20.561,26	-2,50%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	752.578,80			733.555,06	-19.023,74	-2,53%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	439.401,83			404.625,53	-34.776,30	-7,91%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	168.619,87			155.255,51	-13.364,36	-7,93%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	496.775,61			454.427,83	-42.347,78	-8,52%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Fevereiro / 2014	Saldo em Janeiro / 2014	Aplicações em Fevereiro / 2014	Resgates em Fevereiro / 2014	Saldo em Fevereiro / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	24.493.738,30	470.000,00	95.508,29	25.357.842,23	489.612,22	1,97%	1,11%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	733.555,06			765.568,41	32.013,35	4,36%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	801.140,52			834.851,68	33.711,16	4,21%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.155.982,31			1.201.389,39	45.407,08	3,93%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	370.376,68			380.267,46	9.890,78	2,67%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	13.578.457,02			13.869.629,44	291.172,42	2,14%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	454.427,83			462.731,28	8.303,45	1,83%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,11%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	1.994.846,69			2.016.150,52	21.303,83	1,07%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	1.020.920,74		95.508,29	935.016,77	9.604,32	0,94%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.824.150,41	470.000,00		4.333.782,48	39.632,07	0,92%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	404.625,53			405.826,72	1.201,19	0,30%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	155.255,51			152.628,08	-2.627,43	-1,69%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Março / 2014	Saldo em Fevereiro / 2014	Aplicações em Março / 2014	Resgates em Março / 2014	Saldo em Março / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	25.357.842,23		35.311,22	25.539.562,35	217.031,34	0,86%	1,26%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	405.826,72			431.048,44	25.221,72	6,21%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	152.628,08			161.245,48	8.617,40	5,65%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	462.731,28			484.240,43	21.509,15	4,65%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,26%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	935.016,77		35.311,22	910.721,89	11.016,34	1,18%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2.016.150,52			2.031.392,28	15.241,76	0,76%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.333.782,48			4.366.438,02	32.655,54	0,75%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	765.568,41			770.758,30	5.189,89	0,68%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	834.851,68			840.421,61	5.569,93	0,67%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	380.267,46			382.629,50	2.362,04	0,62%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.201.389,39			1.208.832,57	7.443,18	0,62%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	13.869.629,44			13.951.833,83	82.204,39	0,59%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Abril / 2014	Saldo em Março / 2014	Aplicações em Abril / 2014	Resgates em Abril / 2014	Saldo em Abril / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	25.539.562,35		52.753,12	25.823.806,48	336.997,25	1,32%	1,25%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	161.245,48			166.230,35	4.984,87	3,09%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.208.832,57			1.238.543,41	29.710,84	2,46%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	770.758,30			789.277,45	18.519,15	2,40%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	840.421,61			860.281,94	19.860,33	2,36%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	431.048,44			440.933,47	9.885,03	2,29%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	382.629,50			388.756,72	6.127,22	1,60%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	484.240,43			491.878,33	7.637,90	1,58%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	910.721,89		52.753,12	869.953,75	11.984,98	1,32%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,25%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	13.951.833,83			14.124.660,11	172.826,28	1,24%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2.031.392,28			2.049.361,40	17.969,12	0,88%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.366.438,02			4.403.929,55	37.491,53	0,86%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Maio / 2014	Saldo em Abril / 2014	Aplicações em Maio / 2014	Resgates em Maio / 2014	Saldo em Maio / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	25.823.806,48	245.000,00	49.385,48	26.481.619,10	462.198,10	1,78%	1,09%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	789.277,45			823.234,18	33.956,73	4,30%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.238.543,41			1.290.570,82	52.027,41	4,20%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	860.281,94			896.382,20	36.100,26	4,20%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	388.756,72			398.442,93	9.686,21	2,49%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	491.878,33			501.705,42	9.827,09	2,00%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	14.124.660,11			14.379.393,41	254.733,30	1,80%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,09%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	869.953,75		49.385,48	829.091,83	8.523,56	0,98%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2.049.361,40			2.068.654,48	19.293,08	0,94%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.403.929,55	245.000,00		4.690.096,31	41.166,76	0,89%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	440.933,47			439.117,46	-1.816,01	-0,41%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	166.230,35			164.930,06	-1.300,29	-0,78%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Junho / 2014	Saldo em Maio / 2014	Aplicações em Junho / 2014	Resgates em Junho / 2014	Saldo em Junho / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	26.481.619,10		23.286,96	26.704.732,48	246.400,34	0,93%	0,72%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	501.705,42			524.141,56	22.436,14	4,47%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	164.930,06			172.264,58	7.334,52	4,45%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	439.117,46			457.971,39	18.853,93	4,29%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	14.379.393,41			14.507.465,88	128.072,47	0,89%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2.068.654,48			2.086.283,04	17.628,56	0,85%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.690.096,31			4.729.629,91	39.533,60	0,84%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	829.091,83		23.286,96	812.756,26	6.951,39	0,84%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,72%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	398.442,93			400.574,70	2.131,77	0,54%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.290.570,82			1.293.597,14	3.026,32	0,23%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	896.382,20			897.050,72	668,52	0,07%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	823.234,18			822.997,30	-236,88	-0,03%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Julho / 2014	Saldo em Junho / 2014	Aplicações em Julho / 2014	Resgates em Julho / 2014	Saldo em Julho / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	26.704.732,48	6.915.412,59	6.846.310,81	27.062.041,92	288.207,66	1,08%	0,66%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	172.264,58			179.579,39	7.314,81	4,25%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	457.971,39			469.168,65	11.197,26	2,45%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	897.050,72			907.348,23	10.297,51	1,15%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	14.507.465,88			14.666.570,47	159.104,59	1,10%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	822.997,30	2.087.412,59		2.941.658,22	31.248,33	1,07%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.293.597,14			1.307.454,36	13.857,22	1,07%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	400.574,70			404.826,45	4.251,75	1,06%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	524.141,56			529.653,31	5.511,75	1,05%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	812.756,26		29.859,86	789.397,15	6.500,75	0,80%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO		4.828.000,00		4.866.385,69	38.385,69	0,80%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,66%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2.086.283,04		2.086.823,04		540,00	0,03%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.729.629,91		4.729.627,91		-2,00	0,00%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Agosto / 2014	Saldo em Julho / 2014	Aplicações em Agosto / 2014	Resgates em Agosto / 2014	Saldo em Agosto / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	27.062.041,92		25.910,41	27.746.639,83	710.508,32	2,63%	0,67%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	179.579,39			196.246,92	16.667,53	9,28%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	469.168,65			510.268,24	41.099,59	8,76%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	529.653,31			575.303,06	45.649,75	8,62%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	907.348,23			950.189,23	42.841,00	4,72%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2.941.658,22			3.079.875,97	138.217,75	4,70%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.307.454,36			1.365.095,85	57.641,49	4,41%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	404.826,45			415.601,45	10.775,00	2,66%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.866.385,69			4.990.232,85	123.847,16	2,55%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	14.666.570,47			14.896.162,33	229.591,86	1,57%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,67%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	789.397,15		25.910,41	767.663,93	4.177,19	0,53%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Setembro / 2014	Saldo em Agosto / 2014	Aplicações em Setembro / 2014	Resgates em Setembro / 2014	Saldo em Setembro / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	27.746.639,83	546.000,00	6.959,61	27.807.060,55	-478.619,67	-1,69%	1,00%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,00%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	767.663,93		6.959,61	767.304,48	6.600,16	0,86%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO		546.000,00		548.337,93	2.337,93	0,43%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	14.896.162,33			14.780.914,83	-115.247,50	-0,77%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.990.232,85			4.920.766,22	-69.466,63	-1,39%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	415.601,45			408.873,02	-6.728,43	-1,62%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.365.095,85			1.321.366,58	-43.729,27	-3,20%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3.079.875,97			2.975.093,26	-104.782,71	-3,40%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	950.189,23			915.673,72	-34.515,51	-3,63%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	575.303,06			538.119,20	-37.183,86	-6,46%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	510.268,24			460.118,42	-50.149,82	-9,83%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	196.246,92			170.492,89	-25.754,03	-13,12%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Outubro / 2014	Saldo em Setembro / 2014	Aplicações em Outubro / 2014	Resgates em Outubro / 2014	Saldo em Outubro / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	27.807.060,55		19.054,97	28.194.627,13	406.621,55	1,46%	0,92%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	538.119,20			569.284,90	31.165,70	5,79%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	460.118,42			474.643,92	14.525,50	3,16%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	170.492,89			174.949,92	4.457,03	2,61%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	915.673,72			935.205,02	19.531,30	2,13%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.321.366,58			1.349.298,00	27.931,42	2,11%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2.975.093,26			3.036.065,79	60.972,53	2,05%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.920.766,22			4.988.033,68	67.267,46	1,37%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	408.873,02			414.315,44	5.442,42	1,33%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	14.780.914,83			14.943.327,31	162.412,48	1,10%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	767.304,48		19.054,97	756.648,55	8.399,04	1,09%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,92%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	548.337,93			552.854,60	4.516,67	0,82%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Novembro / 2014	Saldo em Outubro / 2014	Aplicações em Novembro / 2014	Resgates em Novembro / 2014	Saldo em Novembro / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	28.194.627,13		17.907,40	28.568.703,32	391.983,59	1,39%	1,00%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	569.284,90			583.759,92	14.475,02	2,54%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	935.205,02			957.719,50	22.514,48	2,41%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3.036.065,79			3.099.894,50	63.828,71	2,10%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.349.298,00			1.376.612,84	27.314,84	2,02%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	474.643,92			482.142,91	7.498,99	1,58%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	414.315,44			420.073,24	5.757,80	1,39%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	4.988.033,68			5.056.460,91	68.427,23	1,37%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	14.943.327,31			15.113.498,29	170.170,98	1,14%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,00%	
PREMIUM FIDC SÊNIOR	756.648,55		17.907,40	745.177,01	6.435,86	0,85%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	552.854,60			557.113,15	4.258,55	0,77%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	174.949,92			176.251,05	1.301,13	0,74%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Dezembro / 2014	Saldo em Novembro / 2014	Aplicações em Dezembro / 2014	Resgates em Dezembro / 2014	Saldo em Dezembro / 2014	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	28.568.703,32	281.000,00	10.718,31	28.625.444,94	-213.540,07	-0,74%	1,13%
PREMIUM FIDC SÊNIOR	745.177,01		10.718,31	743.219,46	8.760,76	1,18%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,13%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	557.113,15	281.000,00		843.607,99	5.494,84	0,66%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	15.113.498,29			15.098.398,93	-15.099,36	-0,10%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	5.056.460,91			5.029.464,34	-26.996,57	-0,53%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	420.073,24			417.482,99	-2.590,25	-0,62%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1.376.612,84			1.352.872,90	-23.739,94	-1,72%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	957.719,50			939.437,63	-18.281,87	-1,91%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3.099.894,50			3.040.069,50	-59.825,00	-1,93%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	583.759,92			549.995,78	-33.764,14	-5,78%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	482.142,91			448.338,11	-33.804,80	-7,01%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	176.251,05			162.557,31	-13.693,74	-7,77%	

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

Cenário Global

Nos primeiros meses de 2014, os mercados de capitais foram marcados mais por fatores técnicos e eventos, do que propriamente por fundamentos. A crise entre Rússia e Ucrânia, a redução do ritmo do programa de recompra de títulos ("quantitative easing") pelo Banco Central norte-americano, o anúncio de medidas para estimular a economia na Zona do Euro e a desaceleração da economia chinesa marcaram o cenário externo.

No mercado doméstico, a perspectiva (e posterior confirmação) de rebaixamento da nota de crédito do país pela Standard & Poor's e as indefinições no cenário político, com o mercado se movendo a cada pesquisa eleitoral anunciada, foram o centro das atenções.

A tônica do primeiro semestre foi um mercado muito indefinido, com volatilidade alta e comportamento muito mais atrelado ao fluxo de recursos externos.

No mercado de renda fixa, a discussão acerca da sustentação do cenário econômico-financeiro, que manteve a valorização dos ativos no mercado doméstico, levantou suposições a respeito da duração desse processo e dos riscos de reversão desse panorama. O movimento da taxa de câmbio ao longo do primeiro semestre colaborou para um cenário de menor volatilidade no mercado de renda fixa, e até para a valorização dos ativos.

No início do mês de junho, as medidas divulgadas para o mercado de câmbio – ampliação dos swaps cambiais do Banco Central e diminuição do prazo para captação externa com isenção de IOF – apontaram o propósito do Governo em conservar a oferta de dólares no mercado brasileiro. Na ocasião do anúncio, havia desconfianças dos agentes do mercado financeiro quanto ao prosseguimento da estratégia de atuação do Banco Central no segmento, o que se resultou em um comportamento volátil dos indicadores de renda fixa no período.

Com relação à inflação no Brasil, a valorização da taxa de câmbio e o pífio crescimento da economia brasileira repercutiram nos índices de preços e estimativas, o que favoreceu para a decisão do Copom – Comitê de Política Monetária, de suspender o processo de aperto monetário com a manutenção da Taxa Selic na reunião de maio.

No segmento de renda variável, os movimentos dos indicadores foram sensibilizados pelo maior, ou menor, fluxo de capital estrangeiro direcionado ao País, com o Ibovespa fechando o primeiro semestre com retorno positivo de 3,22%.

O segundo semestre do ano foi marcado pelas eleições presidenciais, e depois de uma campanha extraordinariamente acirrada, a vitória de Dilma Rousseff por margem estreita de votos. A diferença de apenas três pontos percentuais foi a menor desde que o PT chegou ao poder, em 2002. Em 2010, a própria Dilma obteve 56% dos votos válidos, contra 44% do tucano José Serra.

A vitória apertada prenuncia um segundo mandato muito mais difícil. Mas, antes mesmo de estrear o novo mandato, a presidente tem de decidir se vai ignorar o ponto de vista de quase metade do eleitorado ou adequar suas políticas para levá-lo em conta.

Há um caminho para que faça um segundo mandato à altura do Brasil. Para isso, ela deve interpretar o resultado da eleição como prova de que duas agendas precisam ser tocadas em paralelo: a das políticas de assistência social e a da modernização da economia.

E a presidente Dilma deu o sinal que o mercado esperava, optando por uma política mais ortodoxa na condução da economia do País. Joaquim Levy assume a Fazenda, enquanto Nelson Barbosa fica com a pasta do Planejamento. No Banco Central, continua Alexandre Tombini.

Joaquim Levy chega com a missão de recuperar o crescimento da economia e sinalizar ao mercado mudanças na política econômica. Agentes econômicos acreditam que Levy tem condições de tomar medidas para fazer a economia do País voltar a crescer a taxas consideráveis, além de o governo cumprir a meta fiscal anual.

Neste cenário, o Comitê de Política Monetária – COPOM, manteve o ritmo de aperto monetário com objetivo de trazer a inflação ao centro da meta, e ao final de 2014, a Selic foi elevada para 11,75% ao ano. Entretanto, a inflação se mantém pressionada em razão da alta generalizada de preços, inclusive os administrados. O dólar mais forte contribui para exercer pressão sobre a inflação.

E o dólar não dá sinais de arrefecimento. A melhora dos indicadores de crescimento americano fez com que o Federal Reserve – FED interrompesse o programa de recompra de ativos da ordem de US\$ 15 bilhões mensais, que desde o início da crise de 2008 injetou aproximadamente US\$ 4 trilhões na economia americana. A partir de agora, o mercado espera que o FED eleve a taxa básica de juros da economia antes do esperado, em meados de 2015.

Outro fator que pesou sobre os mercados ao final do ano foi a queda do preço das commodities em geral, especialmente o petróleo. As cotações do óleo bruto perderam 50% do seu valor desde junho, devido a uma oferta abundante, ao fortalecimento do dólar e à fragilidade da demanda em um contexto de desaquecimento da economia mundial. E a situação tende a se manter no curto prazo, depois que a OPEP decidiu manter inalterado seu teto de produção, na última reunião do cartel que tem sua sede em Viena, na Áustria.

Além do petróleo, os preços do minério de ferro e do carvão voltaram aos níveis vistos pela última vez durante a crise financeira de 2008/2009, sinalizando não só o impacto de uma oferta abundante, mas também uma acentuada fraqueza em partes da economia global.

Vivemos um momento em que o mundo cresce menos. Apesar da expansão, ainda que moderada, da economia americana, os países da Europa vêm enfrentando problemas com a fraqueza do mercado de trabalho e aumento de seus passivos. A economia na zona do euro e Japão estão estagnadas, com baixas perspectivas de melhora sem medidas de estímulo significativas. A China, o grande motor da economia mundial dos últimos 20 anos, vem diminuindo o forte ritmo de crescimento verificado nas últimas décadas.

Para o Brasil, as perspectivas não são animadoras no curto prazo. A inflação deverá se manter pressionada, e o crescimento da economia limitado pelas necessárias reformas estruturais que precisam ser implementadas ao longo dos próximos meses.

Crédito & Mercado - Gestão de Valores Mobiliários Ltda.

O presente relatório foi elaborado pela Crédito & Mercado Gestão de Valores Mobiliários para o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE CONCEIÇÃO DE MACABU - IPASCON, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa ou instituição sem a expressa autorização.

As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data no qual foi apresentado. Entretanto, não representam por parte da Crédito & Mercado garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas. As opiniões constantes são fundamentadas em julgamento e estimativas e, portanto, sujeitas à alteração.

Fundos de investimento não constam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura do prospecto e regulamento do fundo de investimento.