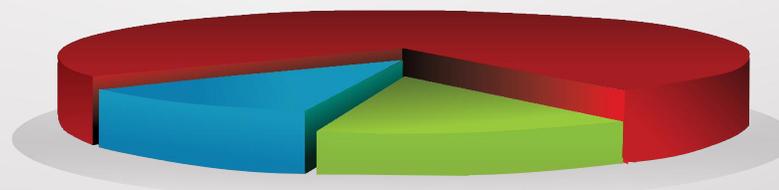


Relatório Analítico dos Investimentos no 1º Trimestre de 2013



:: 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 no primeiro trimestre de 2013. 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 quão 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 - Março / 2013					Taxa de adm.	% S/ PL do Fundo	% s/ carteira	Saldo em Março / 2013	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2010
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses						
Títulos Públicos								21,53%	1.371.743,87	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea A
ITAU INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	0,08%	0,07%	0,07%	2,92%	9,93%	0,40 %	0,10%	8,49%	540.905,05	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-0,61%	-0,58%	-0,58%	3,28%	11,69%	0,20 %	0,01%	3,62%	230.815,79	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IMA GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,56%	-0,54%	-0,54%	3,27%	N/A	0,20 %	0,07%	8,70%	554.157,09	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-2,01%	-2,42%	-2,42%	3,96%	17,31%	0,50 %	0,03%	1,71%	108.766,48	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
BRADESCO IMA GERAL FI RENDA FIXA	-0,61%	-0,61%	-0,61%	3,72%	13,53%	0,25 %	0,04%	11,06%	704.613,68	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	0,83%	2,81%	2,81%	5,87%	11,07%	0,50 %	0,12%	0,91%	58.105,79	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VI
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,36 %		3,34%	212.927,23	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VI
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	0,85%	3,94%	3,94%	9,65%	19,45%	0,20 %	0,37%	4,80%	305.557,36	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B
CDB PANAMERICANO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-		27,44%	1.748.275,21	Renda Fixa	Em enquadramento
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-0,41%	-4,14%	-4,14%	-1,32%	-12,18%	4,00 %	0,00%	0,16%	10.120,17	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-0,61%	-0,35%	-0,35%	6,67%	3,22%	1,00 %	0,09%	3,56%	226.822,93	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
ITAU INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	-1,23%	1,48%	1,48%	4,25%	0,20%	0,90 %	0,05%	1,45%	92.534,92	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	0,24%	-4,36%	-4,36%	-0,30%	-4,58%	3,00 %	0,11%	3,24%	206.410,81	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
TOTAL									6.371.756,38		

:: ENQUADRAMENTOS - RESOLUÇÃO 3.922/2010 e POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (Março / 2013)

Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	29,67%	100,00%	1.371.743,87
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	28,68%	100,00%	1.325.877,93
Artigo 7º, Inciso III	17,59%	80,00%	813.380,16
Artigo 7º, Inciso VI	5,86%	15,00%	271.033,02
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	6,61%	5,00%	305.557,36
Total Renda Fixa	88,41%	100,00%	4.087.592,34

Artigo 8º, Inciso I	0,22%	30,00%	10.120,17
Artigo 8º, Inciso III	11,37%	15,00%	525.768,66
Total Renda Variável	11,59%	30,00%	535.888,83

Em enquadramento		0,00%	1.748.275,21
------------------	--	-------	--------------

Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	29,67%	28,00%	1.371.743,87	-77.169,14
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	28,68%	60,00%	1.325.877,93	1.448.210,77
Artigo 7º, Inciso III	17,59%	20,00%	813.380,16	111.316,07
Artigo 7º, Inciso IV		5,00%		231.174,06
Artigo 7º, Inciso VI	5,86%	10,00%	271.033,02	191.315,10
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	6,61%	5,00%	305.557,36	-74.383,30
Total Renda Fixa	88,41%	128,00%	4.087.592,34	

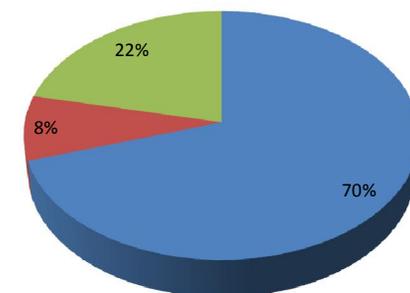
Artigo 8º, Inciso I	0,22%	5,00%	10.120,17	221.053,89
Artigo 8º, Inciso III	11,37%	15,00%	525.768,66	167.753,52
Total Renda Variável	11,59%	20,00%	535.888,83	

Em enquadramento	37,81%	0,00%	1.748.275,21	-1.748.275,16
------------------	--------	-------	--------------	---------------

:: DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR INSTITUIÇÃO E SEGMENTO (Março / 2013)

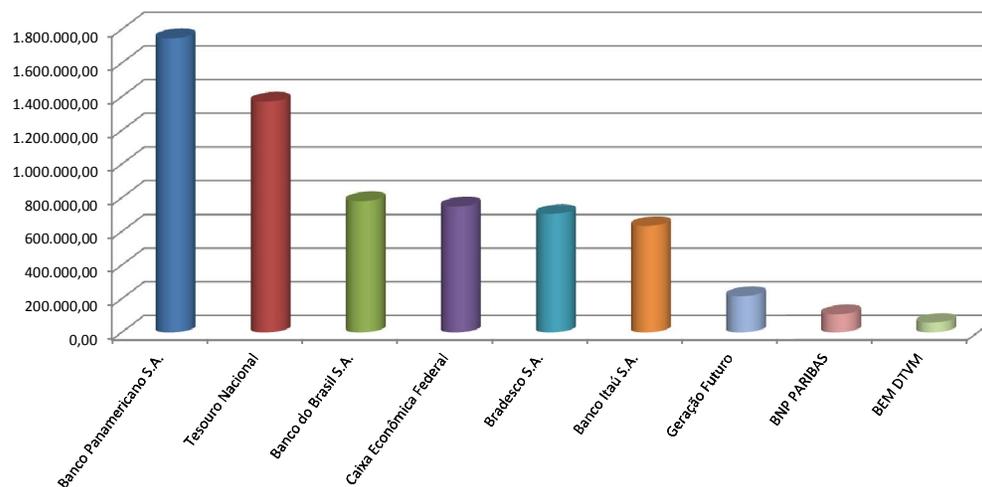
Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Banco Panamericano S.A.	1.748.275,21	27,44%
Tesouro Nacional	1.371.743,87	21,53%
Banco do Brasil S.A.	780.980,02	12,26%
Caixa Econômica Federal	749.300,38	11,76%
Bradesco S.A.	704.613,68	11,06%
Banco Itaú S.A.	633.439,97	9,94%
Geração Futuro	216.530,98	3,40%
BNP PARIBAS	108.766,48	1,71%
BEM DTVM	58.105,79	0,91%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	4.464.123,68	70,06%
Renda Variável	535.888,83	8,41%
Títulos Públicos	1.371.743,87	21,53%



■ Renda Fixa ■ Renda Variável ■ Títulos Públicos

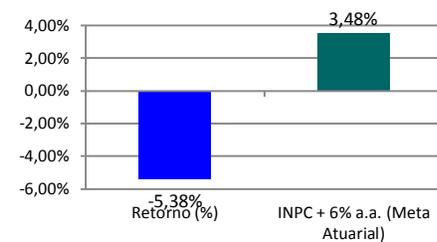
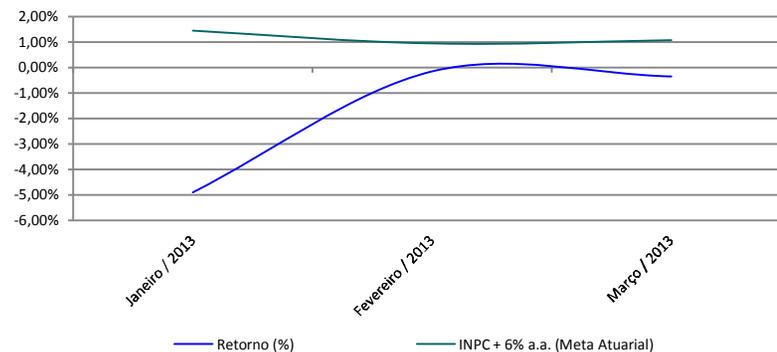
Instituições



:: DEMONSTRATIVO DE DESEMPENHO DOS TÍTULOS PÚBLICOS - 1º Trimestre / 2013

	Acumulado no 1º Trimestre / 2013	Compra	Venc.	Qtde.	Jan/13	Fev/13	Mar/13
NTN-F - Nota do Tesouro Nacional - Série F	-5,38%	02/05/07	01/01/17	450	-4,91%	-0,16%	-0,34%
NTN-F - Nota do Tesouro Nacional - Série F	-5,38%	03/05/07	01/01/17	865	-4,91%	-0,16%	-0,34%

Mês	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Janeiro / 2013	-4,91%	1,43%	-342,14%
Fevereiro / 2013	-0,16%	0,94%	-16,52%
Março / 2013	-0,34%	1,07%	-32,24%
Acumulado	-5,38%	3,48%	-154,71%



RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Trimestre / 2013		Saldo em	Aplicações no	Resgates no	Saldo em	Retorno (\$) no
		Dezembro / 2012	1º Trimestre / 2013	1º Trimestre / 2013	Março / 2013	1º Trimestre / 2013
		6.156.812,16	1.704.195,49	1.437.409,11	6.371.756,38	-51.842,17
Ativos de Renda Fixa	Instituições	5.612.436,93	1.703.419,11	1.437.409,11	5.835.867,55	-42.579,39
CDB PANAMERICANO	Banco Panamericano S.A.	1.713.574,85			1.748.275,21	34.700,36
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	Caixa Econômica Federal	293.965,42			305.557,36	11.591,94
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	Caixa Econômica Federal		210.000,00		212.927,23	2.927,23
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	BEM DTVM	56.518,58			58.105,79	1.587,21
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	195.998,57		197.114,36		1.115,79
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	Banco Itaú S.A.	540.528,86			540.905,05	376,19
CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal		230.967,28		230.815,79	-151,49
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	302.860,78		302.154,49		-706,29
BB IMA GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.		555.268,85		554.157,09	-1.111,76
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	232.115,28		230.957,28		-1.158,00
BRADESCO IMA GERAL FI RENDA FIXA	Bradesco S.A.		707.182,98		704.613,68	-2.569,30
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	BNP PARIBAS	111.467,33			108.766,48	-2.700,85
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	Bradesco S.A.	715.627,61		707.182,98		-8.444,63
Títulos Públicos	Tesouro Nacional	1.449.779,65			1.371.743,87	-78.035,79
Ativos de Renda Variável		544.375,23	776,38		535.888,83	-9.262,78
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	Banco Itaú S.A.	91.185,81			92.534,92	1.349,11
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	Geração Futuro	10.557,19			10.120,17	-437,02
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	227.610,88			226.822,93	-787,95
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	Geração Futuro	215.021,35	776,38		206.410,81	-9.386,92

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Trimestre / 2013

	Acumulado no 1º Trimestre / 2013	Jan/13	Fev/13	Mar/13
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	3,94%	2,30%	0,75%	0,85%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	3,48%	1,43%	0,94%	1,07%
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	2,81%	1,18%	0,76%	0,83%
CDB PANAMERICANO	2,03%	0,74%	0,60%	0,67%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	1,48%	1,99%	0,74%	-1,23%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	1,39%		0,33%	1,06%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,57%	0,53%	0,04%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	0,07%	-0,04%	0,02%	0,08%
CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-0,07%		0,55%	-0,61%
BB IMA GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,20%		0,36%	-0,56%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,23%	-0,01%	-0,23%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-0,35%	0,74%	-0,48%	-0,61%
BRADESCO IMA GERAL FI RENDA FIXA	-0,36%		0,25%	-0,61%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-0,50%	0,17%	-0,67%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-1,18%	0,45%	-1,62%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-2,42%	0,49%	-0,90%	-2,01%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-4,14%	-2,73%	-1,04%	-0,41%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-4,35%	-2,94%	-1,69%	0,24%
Titulos Públicos	-5,38%	-4,91%	-0,16%	-0,34%

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES, POR SEGMENTO, ARTIGOS DA RESOLUÇÃO 3.922/2010 E INSTITUIÇÕES - 1º Trimestre / 2013

Renda Fixa	-0,51%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	-5,38%
Títulos Públicos	-5,38%

Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	-0,36%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,57%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	0,07%
CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-0,07%
BB IMA GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,20%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,23%
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-0,50%
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-1,18%

Artigo 7º, Inciso III	-0,64%
BRADESCO IMA GERAL FI RENDA FIXA	-0,36%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-2,42%

Artigo 7º, Inciso VI	1,70%
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	2,81%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	1,39%

Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	3,94%
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	3,94%

Em enquadramento	2,03%
CDB PANAMERICANO	2,03%

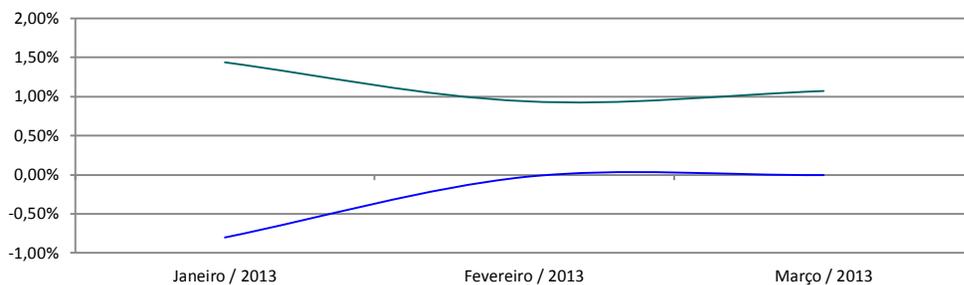
Renda Variável	-1,64%
Artigo 8º, Inciso I	-4,14%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-4,14%

Artigo 8º, Inciso III	-1,60%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	1,48%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-0,35%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-4,35%

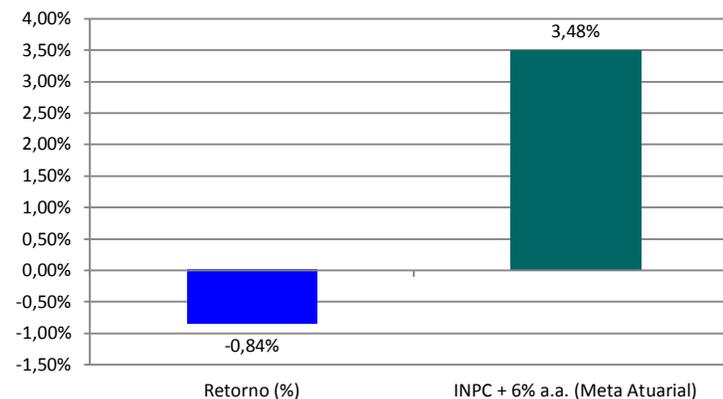
Instituições	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	3,48%
BEM DTVM	2,81%
Banco Panamericano S.A.	2,03%
Caixa Econômica Federal	1,40%
Banco Itáú S.A.	0,28%
Banco do Brasil S.A.	-0,12%
Bradesco S.A.	-0,77%
BNP PARIBAS	-2,42%
Geração Futuro	-4,34%
Tesouro Nacional	-5,38%

:: RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Trimestre / 2013

Mês	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Janeiro / 2013	6.156.812,16	776,38		6.108.363,28	-49.225,26	-0,80%	1,43%	-55,72%
Fevereiro / 2013	6.108.363,28	1.703.419,11	1.437.409,11	6.372.287,34	-2.085,94	-0,03%	0,94%	-3,48%
Março / 2013	6.372.287,34			6.371.756,38	-530,96	-0,01%	1,07%	-0,78%
Acumulado	6.156.812,16	1.704.195,49	1.437.409,11	6.371.756,38	-51.842,17	-0,84%	3,48%	-24,15%



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 1º Trimestre / 2013

Ativos	Desvio Padrão	Tracking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var		
Titulos Públicos	-	-	-	-	-	-	-		
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	1,64%	1,64%	-1,01	0,15%	21/01/13	-0,26%	08/03/13	-8,57	0,92%
CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,56%	2,55%	15,54	0,27%	21/01/13	-0,48%	28/03/13	-6,56	1,46%
BB IMA GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,56%	2,55%	16,47	0,30%	21/01/13	-0,43%	28/03/13	-6,50	1,41%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	5,31%	5,30%	42,36	0,56%	03/01/13	-1,04%	28/03/13	-4,62	3,04%
BRADESCO IMA GERAL FI RENDA FIXA	2,53%	2,52%	17,41	0,30%	21/01/13	-0,47%	28/03/13	-6,68	1,39%
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	0,25%	0,24%	2,79	0,13%	11/03/13	0,02%	08/02/13	-10,88	0,16%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	1,56%	1,53%	7,68	0,72%	30/01/13	0,02%	07/02/13	1,22	0,18%
CDB PANAMERICANO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	12,23%	12,23%	-0,06	1,54%	31/01/13	-1,56%	11/03/13	-2,57	5,87%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	10,77%	10,77%	0,16	1,90%	02/01/13	-1,26%	28/01/13	-1,42	5,03%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	11,99%	11,98%	0,21	1,55%	28/03/13	-1,57%	20/03/13	-0,62	6,32%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	10,97%	10,98%	-0,06	1,51%	26/03/13	-1,70%	07/01/13	-2,96	5,12%

RENTABILIDADE DA CARTEIRA - APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Janeiro / 2013	Saldo em Dezembro / 2013	Aplicações em Janeiro / 2013	Resgates em Janeiro / 2013	Saldo em Janeiro / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	6.156.812,16	776,38		6.108.363,28	-49.225,26	-0,80%	1,43%
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	293.965,42			300.717,06	6.751,64	2,30%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	91.185,81			92.996,32	1.810,51	1,99%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)							1,43%
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	56.518,58			57.187,50	668,92	1,18%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	227.610,88			229.300,23	1.689,35	0,74%	
CDB PANAMERICANO	1.713.574,85			1.726.217,61	12.642,76	0,74%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	195.998,57			197.040,18	1.041,61	0,53%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	111.467,33			112.009,96	542,63	0,49%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	715.627,61			718.862,51	3.234,90	0,45%	
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	232.115,28			232.513,48	398,20	0,17%	
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	302.860,78			302.836,38	-24,40	-0,01%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	540.528,86			540.338,30	-190,56	-0,04%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVSPA ATIVO FI AÇÕES	10.557,19			10.268,99	-288,20	-2,73%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	215.021,35	776,38		209.459,78	-6.337,95	-2,94%	
Títulos Públicos	1.449.779,65			1.378.614,98	-71.164,67	-4,91%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA - APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Fevereiro / 2013	Saldo em Janeiro / 2013	Aplicações em Fevereiro / 2013	Resgates em Fevereiro / 2013	Saldo em Fevereiro / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	6.108.363,28	1.703.419,11	1.437.409,11	6.372.287,34	-2.085,94	-0,03%	0,94%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)							0,94%
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	57.187,50			57.624,71	437,21	0,76%	
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	300.717,06			302.979,72	2.262,66	0,75%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	92.996,32			93.688,23	691,91	0,74%	
CDB PANAMERICANO	1.726.217,61			1.736.631,04	10.413,43	0,60%	
CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP		230.967,28		232.242,79	1.275,51	0,55%	
BB IMA GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO		555.268,85		557.256,25	1.987,40	0,36%	
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR		210.000,00		210.690,58	690,58	0,33%	
BRADESCO IMA GERAL FI RENDA FIXA		707.182,98		708.959,24	1.776,26	0,25%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	197.040,18		197.114,36		74,18	0,04%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	540.338,30			540.455,81	117,51	0,02%	
Títulos Públicos	1.378.614,98			1.376.475,68	-2.139,30	-0,16%	
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	302.836,38		302.154,49		-681,89	-0,22%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	229.300,23			228.210,20	-1.090,03	-0,48%	
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	232.513,48		230.957,28		-1.556,20	-0,67%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	112.009,96			111.000,78	-1.009,18	-0,90%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	10.268,99			10.162,32	-106,67	-1,04%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	718.862,51		707.182,98		-11.679,53	-1,62%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	209.459,78			205.909,99	-3.549,79	-1,69%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Março / 2013	Saldo em Fevereiro / 2013	Aplicações em Março / 2013	Resgates em Março / 2013	Saldo em Março / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	6.372.287,34			6.371.756,38	-530,96	-0,01%	1,07%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)							1,07%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	210.690,58			212.927,23	2.236,65	1,06%	
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	302.979,72			305.557,36	2.577,64	0,85%	
BMG RPPS CRÉDITO CONSIGNADO ABERTO FIDC SÊNIOR	57.624,71			58.105,79	481,08	0,83%	
CDB PANAMERICANO	1.736.631,04			1.748.275,21	11.644,17	0,67%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	205.909,99			206.410,81	500,82	0,24%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	540.455,81			540.905,05	449,24	0,08%	
Títulos Públicos	1.376.475,68			1.371.743,87	-4.731,81	-0,34%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	10.162,32			10.120,17	-42,15	-0,41%	
BB IMA GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	557.256,25			554.157,09	-3.099,16	-0,56%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	228.210,20			226.822,93	-1.387,27	-0,61%	
BRADESCO IMA GERAL FI RENDA FIXA	708.959,24			704.613,68	-4.345,56	-0,61%	
CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	232.242,79			230.815,79	-1.427,00	-0,61%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	93.688,23			92.534,92	-1.153,31	-1,23%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	111.000,78			108.766,48	-2.234,30	-2,01%	

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

O primeiro trimestre de 2013 - volatilidade e risco

No segmento de renda fixa, o primeiro trimestre de 2013 foi marcado pela dificuldade em se estabelecer um cenário que pudesse projetar com maior segurança as estratégias dos investidores no médio e longo prazo. A expectativa do desfecho da reunião do Copom em abril, fez com que não houvesse consenso em relação à direção da taxa básica de juros e com diferentes interpretações em relação aos indicadores econômicos, principalmente inflação e nível de atividade econômica. Aliado a isso o mercado divergiu em relação aos comunicados emitidos pelo governo, e tal fato reforçou o cenário de insegurança.

A possibilidade de que essa dinâmica possa continuar pautando o mercado por um período mais longo - a próxima reunião do Copom está prevista para o final de maio - tem provocado uma elevação da volatilidade dos índices de renda fixa das carteiras de longo prazo, que atingiu no início de abril o maior patamar no ano.

Ao longo do primeiro trimestre, com o cenário bem mais volátil, grande parte dos investidores passou a diminuir sua exposição à taxa de juros prefixados de longo prazo em seu portfólio de renda fixa, afetando desta forma a formação da taxa desses ativos e a percepção de valorização dos respectivos índices no período.

O primeiro trimestre de 2013 foi um período marcado pela volatilidade das principais aplicações financeiras, independentemente do nível de risco, em relação à inflação.

Essa pode ser considerada o motivo pelo qual os investidores passaram a migrar de investimentos mais arriscados para outros menos voláteis de retorno pós-fixados, atrelados ao CDI, como indicam os dados mais atualizados do desempenho do mercado financeiro no trimestre.

No segmento de renda variável, os números indicam uma maior procura por ativos e produtos de gestão ativa, ao invés de produtos e fundos de ações que buscam acompanhar o desempenho dos principais índices da Bolsa de Valores, Ibovespa e IBrX.

Fundos DI

Os números relativos ao primeiro trimestre revelam que mais de R\$ 3,3 bilhões foram sacados dos Fundos DI, enquanto um montante de R\$ 27 bilhões (aplicações e resgates) girou nos fundos de Renda Fixa, em contraste com o cenário observado no início do ano passado.

Os fundos DI ganham quando a taxa básica de juros aumenta, enquanto os fundos de Renda Fixa, atrelados à taxa pré-fixada, têm desempenho mais vantajoso quando o cenário é de queda dos juros.

Contudo, os números apresentados em março chamam a atenção: somente considerando os fundos DI, as aplicações excedem as retiradas em R\$ 2,1 bilhões. Por sua vez, os fundos de Renda Fixa apresentaram resgates superiores ao volume aplicado com uma diferença de R\$ 4,8 bilhões.

Ainda é prematuro afirmar que os dados do trimestre se configuram como uma tendência. Entretanto, essa provável modificação no comportamento dos investidores faz sentido. Até dezembro de 2012, a maior parte dos analistas e economistas de mercado estimava uma redução da taxa básica de juros, com base no baixo ritmo de crescimento econômico. Mas 2013 traz uma percepção quase geral de que a taxa Selic deverá subir novamente.

O Relatório de Mercado - FOCUS, que traz as projeções dos economistas de cem instituições financeiras, assinala a Selic em 8,5% ao ano em dezembro deste ano.

O presente relatório foi elaborado pela Crédito & Mercado Gestão de Valores Mobiliários para o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE TRAJANO DE MORAES, 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.

Mesmo patamar esperado para o próximo ano, ante uma taxa de 7,25% observada atualmente.

A taxa de juros é um dos principais instrumentos de política monetária do governo para controlar a liquidez (quantidade de dinheiro em circulação) da economia porque, entre outros motivos, afeta diretamente o custo do dinheiro para os consumidores e empresas. Quando a política econômica está voltada para o baixo crescimento, a taxa de juros tende a ser reduzida. Quando a preocupação com a inflação é a maior, a tendência é de elevação dos juros.

IMA – Índice de Mercado Anbima

O resultado consolidado dos retornos das carteiras dos títulos públicos no primeiro trimestre sugeriu um movimento favorável aos índices com ativos de menor prazo médio. O IRF-M 1 e o IMA-B 5 – com carteiras prefixada e indexada ao IPCA de até um e cinco anos, proporcionaram, respectivamente, variações no trimestre de 0,19% e 0,38%, em contrapartida as carteiras compostas por títulos mais longos (IRF-M 1+ e IMA-B5+) apresentaram retornos negativos acumulados no primeiro trimestre de 2013, de -0,38% e -3,83%.

Observamos que no acumulado do primeiro trimestre, o desempenho dos títulos de prazo mais curto foi mais favorável, ainda que esse resultado não reflita a diversidade de movimentos de valorização dessas carteiras observada no mercado ao longo de 2013.

Bolsa de Valores

A falta de interesse do investidor pessoa física pela Bolsa de Valores é aparente: a participação deste grupo de investidores no movimento da Bolsa desabou de 25% para 15% em 2012, uma tendência que se observa também o primeiro trimestre deste ano.

A fraca performance do Índice Bovespa nos três últimos anos são os fatores que podem explicar o desinteresse do investidor. É provável que o investidor não perceba que as quedas recentes possam se configurar em oportunidade para alocações pontuais em momentos de baixa, ou que tenha cansado de esperar a recuperação do mercado.

Este sentimento de aversão ao risco que observamos neste momento, pode ocorrer, via de regra, por falta de maiores informações. As possibilidades de ganhos existem, pois diversas empresas consideradas sólidas têm apresentado bons lucros, porém estas oportunidades, não estão atreladas as ações componentes do Índice Bovespa, ou outro indicador de desempenho de ações de primeira linha.

Por sua vez os investidores institucionais (fundos de pensão, seguradoras, etc.) apostam suas fichas em fundos que buscam retorno superior ao Ibovespa e outros indicadores de liquidez bolsa. Estes investidores apostam em fundos small caps, dividendos, consumo e infraestrutura como forma de rentabilizarem seus investimentos.

Perspectiva

De concreto, o que se vê é um cenário complicado, onde a cautela se faz necessária, buscando proteção contra a volatilidade, sobretudo à observada no segmento de renda fixa, especificamente em títulos de longo prazo de taxa pré-fixada e atrelados ao IPCA.



Manoel Luiz Junior
Consultor de Investimentos