



Relatório Analítico dos Investimentos no 1º Trimestre 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 no primeiro trimestre 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 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 / 2014					Taxa de adm.	% S/ PL do Fundo	% s/ carteira	Saldo em Março / 2014	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2010
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses						
TÍTULOS PÚBLICOS								14,43%	1.277.115,91	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea A
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	0,59%	2,54%	2,54%	3,52%	4,64%	0,40 %	0,25%	9,21%	815.270,48	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,64%	2,43%	2,43%	2,95%	1,81%	0,20 %	0,02%	4,08%	361.585,29	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,58%	2,46%	2,46%	2,92%	1,69%	0,20 %	0,09%	6,19%	547.609,59	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,75%	2,17%	2,17%	4,44%	8,01%	0,10 %	0,00%	3,13%	277.041,04	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,44%	2,61%	2,61%	3,13%	3,38%	0,20 %	0,59%	8,30%	735.063,71	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	0,65%	2,10%	2,10%	0,29%	-6,59%	0,50 %	0,07%	1,15%	101.601,55	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	0,62%	2,44%	2,44%	2,73%	1,32%	0,25 %	0,06%	8,06%	713.914,60	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	0,72%	2,18%	2,18%	4,46%	8,09%	0,20 %	0,09%	6,87%	608.387,95	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	1,32%	3,92%	3,92%	7,32%	12,69%	1,36 %	0,02%	2,71%	239.956,79	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VI
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	1,11%	2,29%	2,29%	0,72%	2,70%	0,20 %	0,37%	3,54%	313.820,67	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B
CDB PANAMERICANO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A			21,50%	1.903.129,06	Renda Fixa	Em enquadramento
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	6,88%	3,08%	3,08%	13,37%	17,60%	4,00 %	0,00%	0,13%	11.901,55	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	6,21%	-1,90%	-1,90%	-1,49%	-3,81%	1,00 %	0,09%	2,46%	218.192,17	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	6,27%	-1,09%	-1,09%	-3,53%	-10,03%	0,90 %	0,08%	0,94%	83.251,10	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	7,75%	4,20%	4,20%	9,14%	9,69%	3,00 %	0,12%	2,63%	232.875,21	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
SET FI AÇÕES	8,60%	-4,37%	-4,37%	-9,40%	-13,53%	1,80 %	0,16%	2,90%	256.832,50	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	0,85%	-9,06%	-9,06%	-10,15%	-8,27%	1,60 %	0,23%	0,85%	74.935,74	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
BB CONSUMO FIC AÇÕES	4,65%	-2,52%	-2,52%	-3,65%	-1,80%	1,00 %	0,06%	0,91%	80.781,75	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
								TOTAL	8.853.266,66		

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

Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	18,38%	100,00%	1.277.115,91
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	39,37%	100,00%	2.736.570,11
Artigo 7º, Inciso III	20,49%	80,00%	1.423.904,10
Artigo 7º, Inciso VI	3,45%	15,00%	239.956,79
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	4,52%	5,00%	313.820,67
Total Renda Fixa	86,21%	100,00%	5.991.367,58

Artigo 8º, Inciso I	0,17%	30,00%	11.901,55
Artigo 8º, Inciso III	13,62%	15,00%	946.868,47
Total Renda Variável	13,79%	30,00%	958.770,02

Em enquadramento		0,00%	1.903.129,06
------------------	--	-------	--------------

Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	18,38%	25,00%	1.277.115,91	460.418,49
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	39,37%	80,00%	2.736.570,11	2.823.539,97
Artigo 7º, Inciso III	20,49%	30,00%	1.423.904,10	661.137,18
Artigo 7º, Inciso IV		20,00%		1.390.027,52
Artigo 7º, Inciso VI	3,45%	10,00%	239.956,79	455.056,97
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	4,52%	5,00%	313.820,67	33.686,21
Total Renda Fixa	86,21%	170,00%	5.991.367,58	

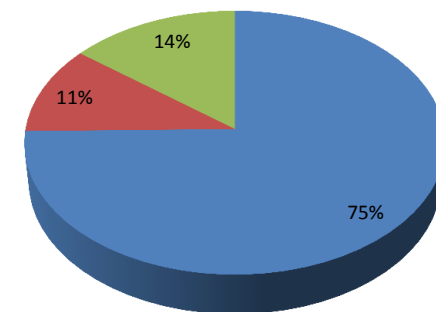
Artigo 8º, Inciso I	0,17%	10,00%	11.901,55	683.112,21
Artigo 8º, Inciso III	13,62%	15,00%	946.868,47	95.652,17
Artigo 8º, Inciso IV		5,00%		347.506,88
Artigo 8º, Inciso VI		5,00%		347.506,88
Total Renda Variável	13,79%	35,00%	958.770,02	

Em enquadramento	27,38%	0,00%	1.903.129,06	-1.903.128,99
------------------	--------	-------	--------------	---------------

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

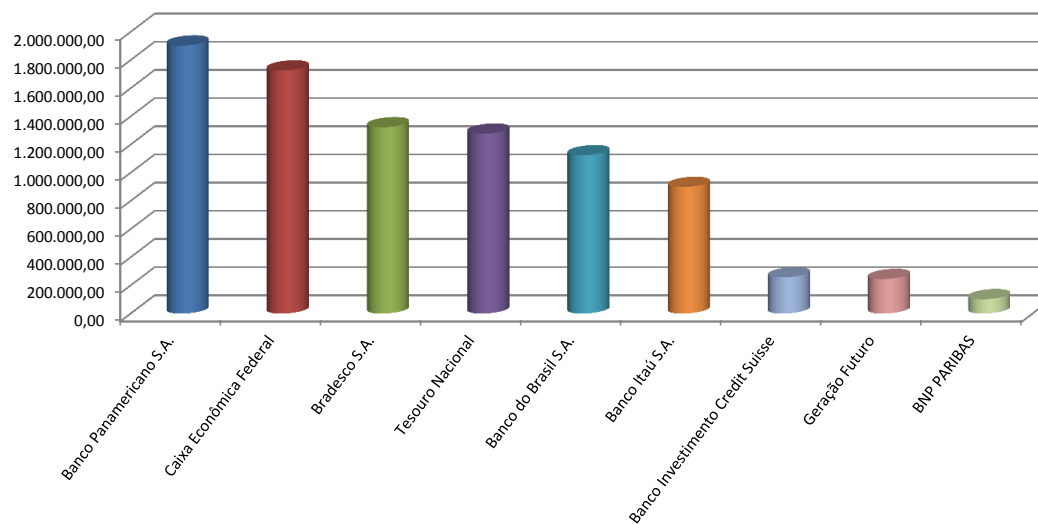
Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Banco Panamericano S.A.	1.903.129,06	21,50%
Caixa Econômica Federal	1.725.362,20	19,49%
Bradesco S.A.	1.322.302,55	14,94%
Tesouro Nacional	1.277.115,91	14,43%
Banco do Brasil S.A.	1.123.624,55	12,69%
Banco Itaú S.A.	898.521,58	10,15%
Banco Investimento Credit Suisse	256.832,50	2,90%
Geração Futuro	244.776,76	2,77%
BNP PARIBAS	101.601,55	1,15%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	6.617.380,73	74,75%
Renda Variável	958.770,02	10,83%
Títulos Públicos	1.277.115,91	14,43%



■ Renda Fixa ■ Renda Variável ■ Títulos Públicos

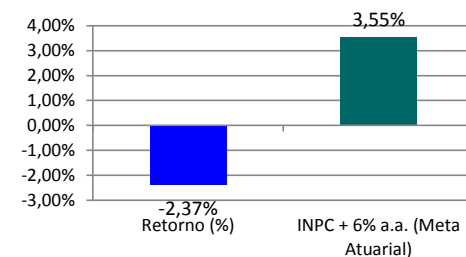
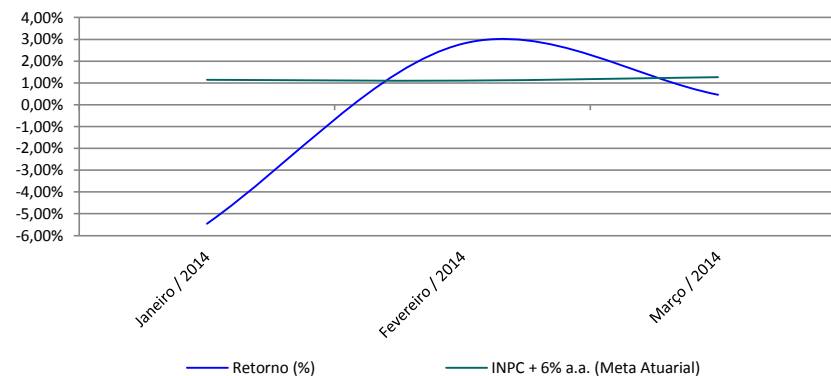
Instituições



:: DEMONSTRATIVO DE DESEMPENHO DOS TÍTULOS PÚBLICOS - 1º Trimestre / 2014

	Acumulado no 1º Trimestre / 2014	Compra	Venc.	Qtde.	Jan/14	Fev/14	Mar/14
NTN-F - Nota do Tesouro Nacional - Série F	-2,37%	02/05/07	01/01/17	450	-5,46%	2,79%	0,46%
NTN-F - Nota do Tesouro Nacional - Série F	-2,37%	03/05/07	01/01/17	865	-5,46%	2,79%	0,46%

Mês	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Janeiro / 2014	-5,46%	1,14%	-477,42%
Fevereiro / 2014	2,79%	1,11%	252,53%
Março / 2014	0,46%	1,26%	36,12%
Acumulado	-2,37%	3,55%	-66,74%



RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Trimestre / 2014		Saldo em	Aplicações no	Resgates no	Saldo em	Retorno (\$) no
		Dezembro / 2013	1º Trimestre / 2014	1º Trimestre / 2014	Março / 2014	1º Trimestre / 2014
		7.987.616,66	768.100,89	14.362,31	8.853.266,66	111.911,42
Ativos de Renda Fixa	Instituições	7.184.109,33	603.710,00	7.773,42	7.894.496,64	114.450,73
CDB PANAMERICANO	Banco Panamericano S.A.	1.864.731,94			1.903.129,06	38.397,12
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	Banco Itaú S.A.	781.314,00	14.110,00		815.270,48	19.846,48
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	474.550,71	242.030,00		735.063,71	18.483,00
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	Bradesco S.A.	696.927,60			713.914,60	16.987,00
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	542.266,74		7.773,42	547.609,59	13.116,27
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	Caixa Econômica Federal	230.906,17			239.956,79	9.050,62
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	353.016,61			361.585,29	8.568,68
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	Caixa Econômica Federal	306.784,15			313.820,67	7.036,52
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	Bradesco S.A.	254.799,63	347.570,00		608.387,95	6.018,32
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	271.144,50			277.041,04	5.896,54
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	BNP PARIBAS	99.514,91			101.601,55	2.086,64
TÍTULOS PÚBLICOS	Tesouro Nacional	1.308.152,37			1.277.115,91	-31.036,46
Ativos de Renda Variável		803.507,33	164.390,89	6.588,89	958.770,02	-2.539,31
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	Geração Futuro	220.213,94	3.230,31	3.230,31	232.875,21	12.661,27
BB CONSUMO FIC AÇÕES	Banco do Brasil S.A.		78.900,00		80.781,75	1.881,75
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	Geração Futuro	11.545,58			11.901,55	355,97
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	Banco Itaú S.A.	84.168,14			83.251,10	-917,04
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	Caixa Econômica Federal		78.902,00		74.935,74	-3.966,26
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	222.420,56			218.192,17	-4.228,39
SET FI AÇÕES	Banco Investimento Credit Suisse	265.159,11	3.358,58	3.358,58	256.832,50	-8.326,61

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Trimestre / 2014

	Acumulado no 1º Trimestre / 2014	Jan/14	Fev/14	Mar/14
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	5,80%	-3,43%	1,68%	7,75%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	3,92%	1,43%	1,12%	1,32%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	3,55%	1,14%	1,11%	1,26%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	3,08%	-6,88%	3,57%	6,88%
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,58%	-0,58%	2,73%	0,44%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	2,53%	-0,20%	2,14%	0,58%
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,47%	-0,77%	2,67%	0,58%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	2,44%	-0,84%	2,67%	0,62%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,43%	-0,80%	2,60%	0,64%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	2,38%	-3,92%	1,83%	4,65%
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2,29%	1,03%	0,14%	1,11%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,17%	0,37%	1,04%	0,75%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	2,10%	-2,72%	4,28%	0,65%
CDB PANAMERICANO	2,06%	0,74%	0,67%	0,64%
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	1,84%	0,40%	1,05%	0,38%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	-1,09%	-6,39%	-0,57%	6,27%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-1,90%	-7,91%	0,30%	6,21%
TÍTULOS PÚBLICOS	-2,37%	-5,46%	2,79%	0,46%
SET FI AÇÕES	-3,04%	-7,80%	-3,16%	8,60%
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	-5,03%	-4,31%	-1,59%	0,85%

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES, POR SEGMENTO, ARTIGOS DA RESOLUÇÃO 3.922/2010 E INSTITUIÇÕES - 1º Trimestre / 2014

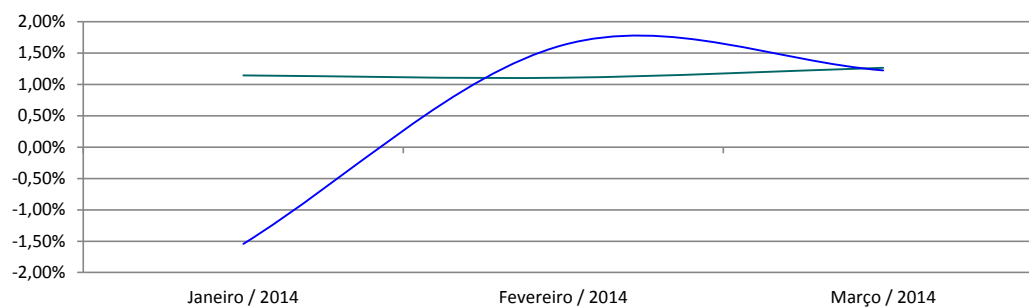
Renda Fixa	1,57%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	-2,37%
TÍTULOS PÚBLICOS	-2,37%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	2,48%
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,58%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	2,53%
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,47%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,43%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,17%
Artigo 7º, Inciso III	2,16%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	2,44%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	2,10%
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	1,84%
Artigo 7º, Inciso VI	3,92%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	3,92%
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	2,29%
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2,29%
Em enquadramento	2,06%
CDB PANAMERICANO	2,06%

Renda Variável	-0,08%
Artigo 8º, Inciso I	3,08%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	3,08%
Artigo 8º, Inciso III	-0,12%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	5,80%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	2,38%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	-1,09%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-1,90%
SET FI AÇÕES	-3,04%
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	-5,03%

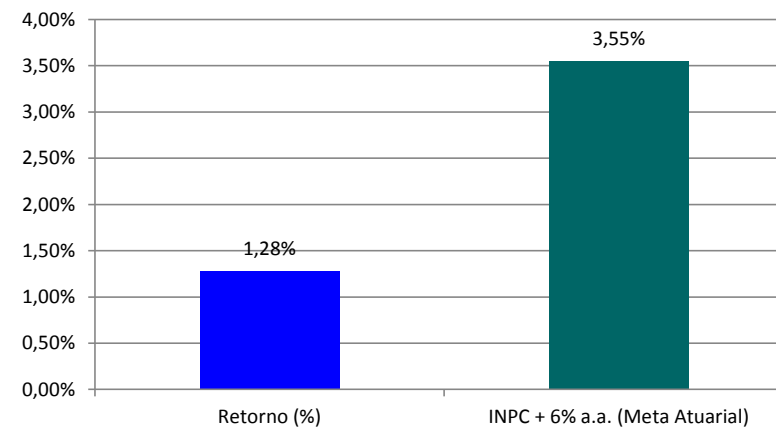
Instituições	
Geração Futuro	5,67%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	3,55%
Caixa Econômica Federal	2,35%
Banco Itaú S.A.	2,19%
Bradesco S.A.	2,16%
BNP PARIBAS	2,10%
Banco Panamericano S.A.	2,06%
Banco do Brasil S.A.	1,54%
Tesouro Nacional	-2,37%
Banco Investimento Credit Suisse	-3,04%

:: RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Trimestre / 2014

Mês	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Janeiro / 2014	7.987.616,66	406.420,89	14.362,31	8.250.322,71	-129.352,53	-1,54%	1,14%	-135,03%
Fevereiro / 2014	8.250.322,71			8.384.637,00	134.314,29	1,63%	1,11%	147,13%
Março / 2014	8.384.637,00	361.680,00		8.853.266,66	106.949,66	1,22%	1,26%	96,75%
Acumulado	7.987.616,66	768.100,89	14.362,31	8.853.266,66	111.911,42	1,28%	3,55%	36,08%



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 1º Trimestre / 2014

Ativos	Desvio Padrão	Traking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var		
TÍTULOS PÚBLICOS	-	-	-	-	-	-	-		
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	2,31%	2,31%	0,68	0,32%	20/02/14	-0,30%	28/02/14	-1,75	1,07%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3,00%	3,00%	-0,89	0,42%	20/02/14	-0,49%	23/01/14	-1,49	1,42%
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3,03%	3,03%	-0,79	0,43%	20/02/14	-0,47%	23/01/14	-1,43	1,45%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,44%	0,43%	-0,29	0,10%	04/02/14	-0,06%	16/01/14	-12,64	0,08%
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3,45%	3,45%	1,25	0,48%	20/02/14	-0,49%	28/02/14	-1,08	1,62%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	6,03%	6,03%	-3,58	0,74%	20/02/14	-1,22%	23/01/14	-0,94	2,83%
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	2,96%	2,96%	-0,92	0,40%	20/02/14	-0,49%	23/01/14	-1,50	1,36%
BRDESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	0,52%	0,52%	-0,31	0,14%	02/01/14	-0,07%	03/01/14	-10,58	0,09%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	0,24%	0,24%	0,33	0,11%	13/01/14	-0,01%	10/02/14	6,10	0,08%
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	1,21%	1,20%	0,19	0,21%	12/02/14	-0,26%	21/02/14	-4,19	0,31%
CDB PANAMERICANO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	15,17%	15,14%	0,14	3,22%	18/03/14	-2,16%	03/02/14	-0,05	7,38%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	17,25%	17,23%	-0,03	2,68%	27/03/14	-2,66%	03/02/14	-1,21	8,24%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	19,87%	19,85%	0,02	2,59%	27/03/14	-2,97%	18/02/14	-0,86	9,08%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	16,90%	16,88%	0,20	3,36%	18/03/14	-2,37%	03/02/14	0,23	8,12%
SET FI AÇÕES	16,84%	16,81%	-0,16	3,08%	27/03/14	-2,13%	03/02/14	-1,87	9,15%
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	18,93%	18,91%	-0,35	2,58%	27/03/14	-3,19%	03/02/14	-2,74	9,49%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	16,74%	16,72%	-0,08	2,79%	27/03/14	-2,94%	03/02/14	-1,41	7,14%

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	7.987.616,66	406.420,89	14.362,31	8.250.322,71	-129.352,53	-1,54%	1,14%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	230.906,17			234.214,97	3.308,80	1,43%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,14%	
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	306.784,15			309.948,30	3.164,15	1,03%	
CDB PANAMERICANO	1.864.731,94			1.878.489,94	13.758,00	0,74%	
BRDESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	254.799,63			255.816,14	1.016,51	0,40%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	271.144,50			272.148,67	1.004,17	0,37%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	781.314,00			779.722,13	-1.591,87	-0,20%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	474.550,71	242.030,00		712.432,81	-4.147,90	-0,58%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	542.266,74		7.773,42	530.323,82	-4.169,50	-0,77%	
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	353.016,61			350.184,00	-2.832,61	-0,80%	
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	696.927,60			691.053,14	-5.874,46	-0,84%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	99.514,91			96.809,24	-2.705,67	-2,72%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	220.213,94	3.230,31	3.230,31	212.546,60	-7.667,34	-3,43%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES		78.900,00		75.808,37	-3.091,63	-3,92%	
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES		78.902,00		75.503,45	-3.398,55	-4,31%	
TÍTULOS PÚBLICOS	1.308.152,37			1.236.755,22	-71.397,15	-5,46%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	84.168,14			78.793,46	-5.374,68	-6,39%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	11.545,58			10.751,62	-793,96	-6,88%	
SET FI AÇÕES	265.159,11	3.358,58	3.358,58	244.203,66	-20.955,45	-7,80%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	222.420,56			204.817,17	-17.603,39	-7,91%	

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	8.250.322,71			8.384.637,00	134.314,29	1,63%	1,11%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	96.809,24			100.950,36	4.141,12	4,28%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	10.751,62			11.135,11	383,49	3,57%	
TÍTULOS PÚBLICOS	1.236.755,22			1.271.312,38	34.557,16	2,79%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	712.432,81			731.861,91	19.429,10	2,73%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	691.053,14			709.507,47	18.454,33	2,67%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	530.323,82			544.477,11	14.153,29	2,67%	
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	350.184,00			359.300,87	9.116,87	2,60%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	779.722,13			796.442,26	16.720,13	2,14%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	75.808,37			77.193,56	1.385,19	1,83%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	212.546,60			216.117,16	3.570,56	1,68%	
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	234.214,97			236.827,76	2.612,79	1,12%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,11%	
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	255.816,14			258.508,25	2.692,11	1,05%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	272.148,67			274.969,12	2.820,45	1,04%	
CDB PANAMERICANO	1.878.489,94			1.891.085,27	12.595,33	0,67%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	204.817,17			205.425,20	608,03	0,30%	
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	309.948,30			310.387,98	439,68	0,14%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	78.793,46			78.342,71	-450,75	-0,57%	
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	75.503,45			74.305,52	-1.197,93	-1,59%	
SET FI AÇÕES	244.203,66			236.487,00	-7.716,66	-3,16%	

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	8.384.637,00	361.680,00		8.853.266,66	106.949,66	1,22%	1,26%
SET FI AÇÕES	236.487,00			256.832,50	20.345,50	8,60%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	216.117,16			232.875,21	16.758,05	7,75%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	11.135,11			11.901,55	766,44	6,88%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	78.342,71			83.251,10	4.908,39	6,27%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	205.425,20			218.192,17	12.766,97	6,21%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	77.193,56			80.781,75	3.588,19	4,65%	
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	236.827,76			239.956,79	3.129,03	1,32%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,26%	
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	310.387,98			313.820,67	3.432,69	1,11%	
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	74.305,52			74.935,74	630,22	0,85%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	274.969,12			277.041,04	2.071,92	0,75%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	100.950,36			101.601,55	651,19	0,65%	
CDB PANAMERICANO	1.891.085,27			1.903.129,06	12.043,79	0,64%	
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	359.300,87			361.585,29	2.284,42	0,64%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	709.507,47			713.914,60	4.407,13	0,62%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	796.442,26	14.110,00		815.270,48	4.718,22	0,58%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	544.477,11			547.609,59	3.132,48	0,58%	
TÍTULOS PÚBLICOS	1.271.312,38			1.277.115,91	5.803,53	0,46%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	731.861,91			735.063,71	3.201,80	0,44%	
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	258.508,25	347.570,00		608.387,95	2.309,70	0,38%	

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

Cenário Global

O mês de janeiro foi marcado pela aversão ao risco generalizada, sem que se possa apontar com exatidão os fatores causais. Houve, é certo, algum desapontamento com indicadores de crescimento nos EUA (payrolls relativo a dezembro) e na China (o PMI da manufatura, a lucratividade das empresas). O FED deu continuidade ao tapering, conforme esperado, anunciando que reduzirá em mais US\$ 10 bilhões, a partir de fevereiro, a compra de ativos de longo-prazo a mercado. Houve ainda tensões cambiais em países emergentes, com foco na Turquia, onde os mercados testaram a disposição do governo no sentido de moderar a demanda doméstica via aperto da política monetária. Sob pressão, o banco central turco convocou uma reunião extraordinária e elevou os juros de referência em 225 pontos-base.

As curvas de juros dos países desenvolvidos apresentaram forte fechamento, comportamento esperado em momentos de aversão ao risco. Assim, a taxa de juros do Treasury americano de 10 anos caiu 38 pontos-base, fechando o mês a 2,65% ao ano. Entre os emergentes, houve abertura significativa das curvas de juros do Brasil, da Turquia, da África do Sul, da Rússia e da Hungria. Nestes países, a alta de juros foi em geral mais forte nos prazos mais curtos que nos prazos mais longos. Houve, entretanto, certa diferenciação entre emergentes, já que em alguns deles observamos o fechamento da curva de juros, dentre os quais o Chile, onde o banco central cogita corte de juros para estimular a atividade, e a Índia, onde o banco central fez um movimento de alta de juros inesperado, ficando “à frente da curva”.

Após a forte aversão ao risco em janeiro, tivemos uma recuperação do apetite por risco dos investidores em fevereiro, com impactos sobre os mais diversos mercados. Em termos de fundamentos econômicos, cabe mencionar que os indicadores de crescimento nos EUA continuaram a decepcionar. Os mercados parecem atribuir grande parte desta decepção a fatores temporários: (a) um ciclo de redução de estoques, que se segue à acumulação que ocorreu no segundo semestre do ano passado, e (b) o inverno na costa leste dos EUA ter sido este ano bem mais frio que a média histórica, e com fortes nevascas, prejudicando indicadores de crescimento diversos como a construção civil, as vendas do varejo e a atividade em setores de restaurante e entretenimento. Tanto é assim que o índice da bolsa americana S&P 500 fechou fevereiro em novas máximas históricas, com uma alta de 4,3% no mês. O movimento de alta não ficou restrito ao mercado acionário americano. O índice MSCI World, que engloba ações de países desenvolvidos, teve alta de 4,8% no mês. Já o índice MSCI EM, de mercados emergentes, subiu 3,2% no mês, em dólares, ou 2,1% quando descontamos os efeitos de flutuações cambiais contra o dólar.

No mês de março, a recuperação moderada da economia americana, aliada à solução, ainda que temporária, na Criméia, resultou em uma forte apreciação das moedas dos países emergentes frente ao dólar: o Real apreciou 3,2%, a Rúpia indiana e a Lira turca apreciaram 3,1%, e o Rand sul-africano subiu 2,1%.

A preocupação com o crescimento chinês também recuou, beneficiando os países emergentes, principalmente os produtores de commodities. O índice de gerente compras do setor de manufatura (PMI) da China ficou acima do esperado em fevereiro e março, indicando estabilização do crescimento econômico. Em relação à política monetária, o Fed sinalizou que a alta de juros deve ocorrer antes do que o esperado. No entanto, a sinalização acabou afetando apenas a parte curta da curva americana, com pouco efeito, portanto, nos demais ativos.

Na Zona do Euro, apesar de a inflação continuar desacelerando e se aproximando de zero, o Banco Central Europeu preferiu não adicionar mais estímulos à economia. Na reunião do início de abril, no entanto, Mario Draghi (presidente da instituição) sinalizou que poderá adotar medidas não convencionais para evitar um período prolongado de inflação bem abaixo da meta.

Para o mês de abril, espera-se que a economia americana mostre sinais mais claros de recuperação, confirmando a visão de que os dados fracos dos últimos meses refletiram, em grande parte, apenas o inverno mais rigoroso. Se a inflação desacelerar ainda mais na Zona do Euro, é possível que o Banco Central anuncie um programa de compra de ativos para estimular a economia e evitar a deflação. Em relação à crise entre Rússia e Ucrânia, há um risco relevante da crise se intensificar nos próximos meses, com a aproximação da eleição presidencial na Ucrânia, que ocorrerá no fim de maio.

Cenário Doméstico

Apesar da forte queda produção industrial e do recuo do varejo em dezembro, o PIB do quarto trimestre cresceu mais do que o esperado, refletindo a alta do investimento e do consumo. No ano de 2013, o crescimento foi de 2,3%, ante 2,2% esperado pelo mercado. Em 2014, no entanto, a economia deve desacelerar devido à deterioração dos fundamentos e ao aperto das políticas monetária e fiscal. A alta da taxa de juros, o nível elevado dos estoques da indústria e a queda da confiança dos empresários e consumidores devem pesar sobre o crescimento econômico. A deterioração das condições financeiras (juros mais altos, bolsa em queda e aumento do prêmio de risco), aliada à queda das vendas de veículos em janeiro e à confiança baixa dos empresários, sugere que a economia deve desacelerar no 1º trimestre de 2014. A indústria deve apresentar nova retração no 1º trimestre (após queda de 0,8% no 4º trimestre de 2013), reforçando um cenário de crescimento abaixo do consenso para 2014 (1,5%). Após a inflação surpreender para cima em dezembro, o IPCA-15 de janeiro ficou bem abaixo do esperado (0,67% ante 0,79% esperado pelo mercado). A queda de 16% da passagem aérea e a aceleração menor que a esperada de alimentação explicam grande parte da surpresa. Em 12 meses, o IPCA-15 passou de 5,85% para 5,63%. O índice de difusão, no entanto, continuou elevado, sinalizando que a melhora da inflação foi concentrada em poucos itens. O índice passou de 70% para 75%. Além disso, a expectativa de inflação para 2015 subiu de 5,5% para 5,7% em janeiro, fator que deve dificultar a desaceleração da alta dos preços no médio-prazo. A desvalorização do câmbio e o possível reajuste mais forte do que o esperado da tarifa de energia elétrica (devido à alta do preço da energia no mercado livre) constituem riscos altistas para inflação. Na primeira reunião do ano, o COPOM manteve o ritmo de alta da taxa Selic em 50 pontos-base, surpreendendo a maior parte dos analistas, que esperava uma desaceleração em linha com a indicação da ata da reunião anterior. O IPCA mais alto que o esperado em dezembro (0,92% contra 0,82% esperado) – último dado de inflação disponível antes da reunião - levou a inflação a encerrar 2013 em 5,91%, valor acima do ano anterior (5,84%) e acima da projeção do Banco Central. O comitê continuou indicando que o efeito da política monetária na inflação ocorre com defasagens, o que mostra a intenção do comitê de desacelerar o ritmo de alta. Se por um lado a surpresa positiva da inflação de janeiro aumentou a chance do BC desacelerar o ritmo de alta, a desvalorização do câmbio aumentou o risco de manutenção do ritmo.

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

A inflação voltou a surpreender para cima em fevereiro. Apesar de o IPCA-15 de fevereiro ter ficado apenas um pouco acima do esperado (0,70% contra expectativa de 0,68%), a abertura indicou que os riscos da inflação acelerar nos próximos meses são razoáveis, visto que o índice de difusão e os núcleos continuaram elevados. Em 12 meses, o IPCA-15 passou de 5,63% para 5,65%. A falta de chuvas em janeiro e fevereiro começou a afetar os preços dos alimentos no atacado e deve influenciar o varejo.

O governo anunciou um corte de R\$ 44 bilhões nos gastos programados para esse ano e elevou a meta de superávit primário do governo central de 1,1% para 1,55% do PIB. A meta do superávit primário consolidado, que inclui Estados e Municípios, foi reduzida de 2,1% para 1,9% do PIB, um número mais realista (visto que a meta dos Estados e Municípios foi reduzida) que superou ligeiramente a expectativa do mercado. A inflação mais baixa em janeiro, a perspectiva de menor crescimento econômico, e o anúncio da contenção fiscal, foram determinantes para o Banco Central desacelerar o ritmo de alta da taxa Selic de 50 pontos-base para 25 pontos-base na reunião de 26 de fevereiro. O comunicado e a ata da reunião apresentaram poucas mudanças.

A discussão sobre o nível elevado da inflação, porém, deve continuar, já que a inflação acumulada em 12 meses voltou a subir em fevereiro, tendência que deve persistir até setembro, quando a inflação deve atingir 6,7%, encerrando o ano em 6,3%. Para 2015, espera-se uma desaceleração apenas marginal do IPCA (para 6,1%), já que os preços administrados devem pressionar o índice, acelerando para 6,1% em 2015 contra 4,5% em 2014. O repesamento da tarifa de energia elétrica, do preço da gasolina, e da passagem de ônibus nos últimos anos devem ser, em grande parte, revertidos em 2015. Apesar de a massa salarial real ter desacelerado em 2013, de 6,3% para 2,6% (ou 3,3% em 2014 até fevereiro), o salário nominal continuou crescendo a taxas elevadas (8% em 2013 e 9% em 2014), dificultando a convergência da inflação para a meta. O Banco Central subiu a taxa de juros em 25 pontos-base, como esperado, na reunião do dia 2 de abril, e indicou que pode encerrar o ciclo de alta de juros já na próxima reunião. Apesar da recente aceleração dos preços, o câmbio apresentou forte apreciação (3,2% em março ou 4% no ano), o que provavelmente deve ter reduzido a projeção de inflação do comitê. Além disso, o Banco Central vinha indicando que os “efeitos das ações de política monetária sobre a inflação são cumulativos e se manifesta com defasagens”, sugerindo que o ciclo estaria próximo do fim. É possível que a alta de juros de abril tenha sido a última do ciclo, a menos que o choque da inflação de alimentos não seja temporário.

Mercados

Os dois primeiros meses de 2014 trouxeram certa frustração ao investidor. Entretanto o mês de março trouxe novo alento e abriu espaço para uma perspectiva favorável para os investimentos. O segmento que mais de beneficiou por esta percepção menor de risco foi à bolsa de valores, que registrou sua primeira alta após quatro meses seguidos de queda. Em março o índice da principal bolsa brasileira subiu 7,05% fechando o mês em 50.415 pontos. Desta forma, o retorno negativo no ano de 2014 recuou para 2,12%.

Na contra mão da bolsa, o dólar registrou sua segunda queda consecutiva, ao registrar queda de 3,24% em março, fechando em R\$ 2,269. Em 2014, a divisa norte americana acumula queda de 3,73%.

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.

O mês de março foi marcado pela forte entrada de recursos estrangeiros no mercado brasileiro. Até o dia 27/03, o saldo líquido de recursos estrangeiros na BM&FBovespa era de R\$ 2,2 bilhões. No ano, a atuação do investidor estrangeiro nas compra superaram as vendas em aproximadamente R\$ 2,6 bilhões.

Outro assunto que dominou a roda de investidores no mês de março foi a corrida às eleições presidenciais. Se por um lado a confirmação do rebaixamento da nota de crédito brasileira fez pouco eco entre os investidores, a pesquisa CNI/Ibope mostrando queda na avaliação positiva da presidente Dilma Rousseff foi recebida com destaque pelo mercado financeiro.

No segmento de renda fixa, o CDI, principal benchmark do mercado, apresentou variação de 0,76% no mês, acumulando ganhos de 2,41% em 2014. Como de hábito, a volatilidade se manteve presente. Títulos prefixados e indexados à inflação com vencimento no curto prazo mostraram uma redução em suas taxa. Por sua vez as NTN-Bs com vencimentos a partir de 2019 apresentaram elevação. A NTN-B com vencimento em 2024, por exemplo, registrava taxa de 6,51% em 31/03.

A poupança fechou março com rendimento de 0,53%, registrando retorno acumulado de 1,70% em 2014.

O IMA-Geral apresentou retorno de 0,69% em março. No ano, acumula ganhos de 2,54%. O grande destaque foi a performance do IMA-B, que reflete a carteira indexada ao IPCA, com retorno de 0,90% (2,47% no ano) do IMA-B 5, que registra o retorno médio de títulos de até cinco anos, e de 0,55% (2,11% no ano) do IMA-B 5+, carteira com títulos de prazo acima de cinco anos.

Entre os papéis pré-fixados, a carteira com títulos com prazo de até um ano (IRF-M 1) variou 0,78% (2,25% no ano) enquanto a com títulos acima de um ano (IRF-M 1+) apresentou valorização de 0,53% (2,85% no ano). No geral, os pré-fixados renderam 0,62% no mês, acumulando ganhos de 2,63% em 2014.

Manoel Luiz Júnior
Consultor de Investimentos