



# Relatório Analítico dos Investimentos no 3º 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 terceiro 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 - Setembro / 2014					Taxa de adm.	% S/ PL do Fundo	% s/ carteira	Saldo em Setembro / 2014	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2010
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses						
TÍTULOS PÚBLICOS								12,63%	1.290.328,10	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea A
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	-0,77%	8,63%	1,88%	5,94%	9,67%	0,40 %	0,34%	10,82%	1.105.008,44	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-1,35%	9,67%	2,20%	7,07%	10,23%	0,20 %	0,06%	9,63%	983.688,51	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-1,39%	9,75%	2,21%	7,11%	10,24%	0,20 %	0,18%	9,13%	932.215,82	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,79%	7,54%	2,54%	5,25%	9,93%	0,10 %	0,00%	2,85%	291.592,86	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-1,51%	9,38%	1,68%	6,60%	9,93%	0,20 %	0,29%	7,67%	783.555,21	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-3,62%	11,32%	1,97%	9,04%	9,35%	0,50 %	0,10%	1,08%	110.781,34	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	-1,62%	9,46%	2,07%	6,86%	9,78%	0,25 %	0,19%	13,71%	1.400.366,47	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	1,03%	8,57%	2,71%	6,14%	6,90%	0,20 %	0,37%	3,26%	333.085,74	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B
CDB PANAMERICANO	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A			19,44%	1.985.626,05	Renda Fixa	Em enquadramento
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-8,51%	10,22%	-5,60%	6,93%	21,22%	4,00 %	0,00%	0,12%	12.725,94	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-9,83%	4,71%	0,47%	6,74%	5,15%	1,00 %	0,11%	2,28%	232.907,08	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	-8,52%	0,74%	-2,38%	1,85%	-1,75%	0,90 %	0,09%	0,83%	84.791,67	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-8,34%	11,32%	-5,62%	6,84%	16,60%	3,00 %	0,13%	2,46%	251.617,79	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
BB CONSUMO FIC AÇÕES	-6,46%	8,32%	2,67%	11,13%	7,07%	1,00 %	0,12%	1,45%	147.607,83	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	-12,66%	1,88%	-0,50%	4,88%	3,24%	1,50 %	0,41%	2,62%	268.073,14	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
								<b>TOTAL</b>	<b>10.213.971,99</b>		

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

Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	15,68%	100,00%	1.290.328,10
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	49,78%	100,00%	4.096.060,84
Artigo 7º, Inciso III	18,37%	80,00%	1.511.147,81
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	4,05%	5,00%	333.085,74
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>87,87%</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.230.622,49</b>
Artigo 8º, Inciso I	0,15%	30,00%	12.725,94
Artigo 8º, Inciso III	11,97%	15,00%	984.997,51
<b>Total Renda Variável</b>	<b>12,13%</b>	<b>30,00%</b>	<b>997.723,45</b>
Em enquadramento		0,00%	1.985.626,05

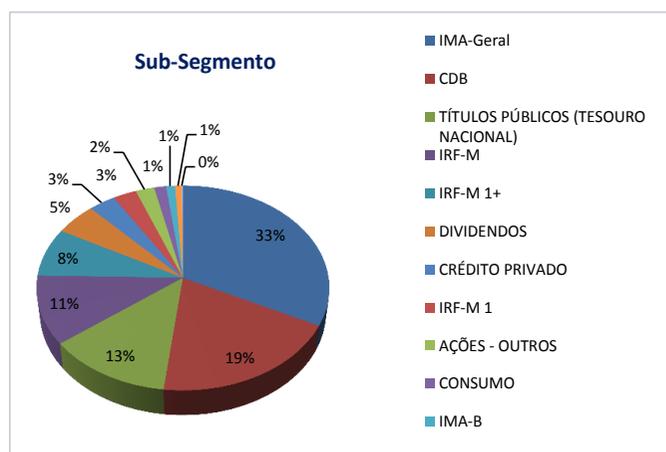
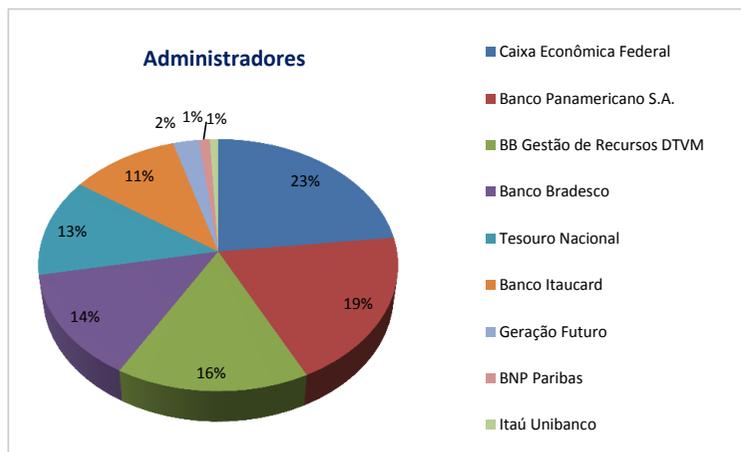
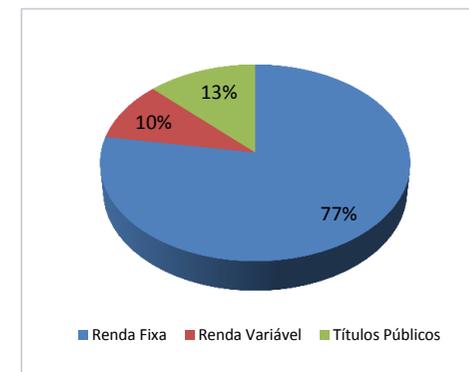
Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea A	15,68%	25,00%	1.290.328,10	766.758,38
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	49,78%	80,00%	4.096.060,84	2.486.615,91
Artigo 7º, Inciso III	18,37%	30,00%	1.511.147,81	957.355,97
Artigo 7º, Inciso IV		20,00%		1.645.669,19
Artigo 7º, Inciso VI		10,00%		822.834,59
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	4,05%	5,00%	333.085,74	78.331,56
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>87,87%</b>	<b>170,00%</b>	<b>7.230.622,49</b>	
Artigo 8º, Inciso I	0,15%	10,00%	12.725,94	810.108,65
Artigo 8º, Inciso III	11,97%	15,00%	984.997,51	249.254,38
Artigo 8º, Inciso IV		5,00%		411.417,30
Artigo 8º, Inciso VI		5,00%		411.417,30
<b>Total Renda Variável</b>	<b>12,13%</b>	<b>35,00%</b>	<b>997.723,45</b>	
Em enquadramento	24,13%	0,00%	1.985.626,05	-1.985.625,97

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

Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Caixa Econômica Federal	2.368.402,60	23,19%
Banco Panamericano S.A.	1.985.626,05	19,44%
BB Gestão de Recursos DTVM	1.604.323,59	15,71%
Banco Bradesco	1.400.366,47	13,71%
Tesouro Nacional	1.290.328,10	12,63%
Banco Itaucard	1.105.008,44	10,82%
Geração Futuro	264.343,73	2,59%
BNP Paribas	110.781,34	1,09%
Itaú Unibanco	84.791,67	0,83%

Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Sub-Segmento	Valor	%
IMA-Geral	3.316.270,80	32,47%
CDB	1.985.626,05	19,44%
TÍTULOS PÚBLICOS (TESOURO NACIONAL)	1.290.328,10	12,63%
IRF-M	1.105.008,44	10,82%
IRF-M 1+	783.555,21	7,67%
DIVIDENDOS	519.690,93	5,09%
CRÉDITO PRIVADO	333.085,74	3,26%
IRF-M 1	291.592,86	2,85%
AÇÕES - OUTROS	232.907,08	2,28%
CONSUMO	147.607,83	1,45%
IMA-B	110.781,34	1,08%
INFRA-ESTRUTURA	84.791,67	0,83%
IBOVESPA	12.725,94	0,12%

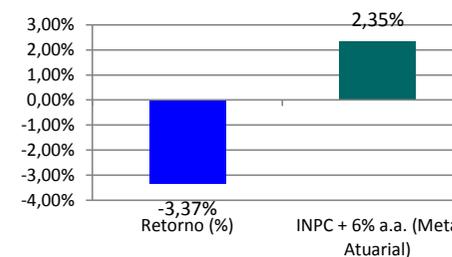
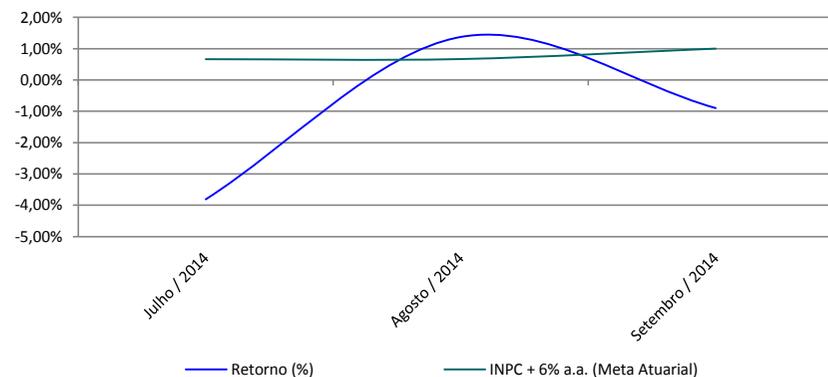
Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	7.925.920,44	77,60%
Renda Variável	997.723,45	9,77%
Títulos Públicos	1.290.328,10	12,63%



DEMONSTRATIVO DE DESEMPENHO DOS TÍTULOS PÚBLICOS - 3º Trimestre / 2014

	Acumulado no 3º Trimestre / 2014	Compra	Venc.	Qtde.	Jul/14	Ago/14	Set/14
NTN-F - Nota do Tesouro Nacional - Série F	-3,37%	02/05/07	01/01/17	450	-3,81%	1,37%	-0,90%
NTN-F - Nota do Tesouro Nacional - Série F	-3,37%	03/05/07	01/01/17	865	-3,81%	1,37%	-0,90%

Mês	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Julho / 2014	-3,81%	0,66%	-574,27%
Agosto / 2014	1,37%	0,67%	205,81%
Setembro / 2014	-0,90%	1,00%	-89,60%
<b>Acumulado</b>	<b>-3,37%</b>	<b>2,35%</b>	<b>-143,16%</b>



RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2014		Saldo em	Aplicações no	Resgates no	Saldo em	Retorno ( \$ ) no
		Junho / 2014	3º Trimestre / 2014	3º Trimestre / 2014	Setembro / 2014	3º Trimestre / 2014
		9.650.847,84	1.025.666,79	565.595,89	10.213.971,99	103.053,25
<b>Ativos de Renda Fixa</b>	<b>Instituições</b>	<b>8.614.484,37</b>	<b>965.907,82</b>	<b>480.996,07</b>	<b>9.216.248,54</b>	<b>116.852,42</b>
CDB PANAMERICANO	Banco Panamericano S.A.	1.942.316,82			1.985.626,05	43.309,23
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	Banco Bradesco	1.371.945,21			1.400.366,47	28.421,26
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	Banco Itaucard	1.024.415,58	287.933,00	227.570,00	1.105.008,44	20.229,86
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	BB Gestão de Recursos DTVM	573.886,17	339.950,00		932.215,82	18.379,65
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	629.985,81	338.024,82		983.688,51	15.677,88
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	770.639,18			783.555,21	12.916,03
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	Caixa Econômica Federal	324.312,67			333.085,74	8.773,07
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	BB Gestão de Recursos DTVM	284.380,57			291.592,86	7.212,29
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	Caixa Econômica Federal	248.671,55		253.426,07		4.754,52
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	BNP Paribas	108.643,86			110.781,34	2.137,48
TÍTULOS PÚBLICOS	Tesouro Nacional	1.335.286,95			1.290.328,10	-44.958,85
<b>Ativos de Renda Variável</b>		<b>1.036.363,47</b>	<b>59.758,97</b>	<b>84.599,82</b>	<b>997.723,45</b>	<b>-13.799,17</b>
BB CONSUMO FIC AÇÕES	BB Gestão de Recursos DTVM	87.438,12	56.750,00		147.607,83	3.419,71
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	BB Gestão de Recursos DTVM	231.820,28			232.907,08	1.086,80
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	Caixa Econômica Federal	83.724,12		84.599,82		875,70
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	Geração Futuro	13.480,33			12.725,94	-754,39
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	Caixa Econômica Federal	269.424,66			268.073,14	-1.351,52
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	Itaú Unibanco	86.857,58			84.791,67	-2.065,91
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	Geração Futuro	263.618,38	3.008,97		251.617,79	-15.009,56

:: RETORNO ( % ) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2014

	Acumulado no 3º Trimestre / 2014	Jul/14	Ago/14	Set/14
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2,71%	0,93%	0,72%	1,03%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,54%	0,91%	0,82%	0,79%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	2,37%	0,76%	8,62%	-6,46%
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>	<b>2,35%</b>	<b>0,66%</b>	<b>0,67%</b>	<b>1,00%</b>
CDB PANAMERICANO	2,23%	0,77%	0,70%	0,74%
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	2,07%	1,06%	2,66%	-1,62%
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	2,06%	1,76%	0,30%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,01%	0,88%	2,54%	-1,39%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	1,97%	1,04%	4,70%	-3,62%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	1,76%	1,10%	1,31%	-0,65%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,72%	0,73%	2,36%	-1,35%
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,68%	1,23%	1,98%	-1,51%
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	1,05%	1,05%		
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	0,47%	2,44%	8,76%	-9,83%
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	-0,50%	6,68%	6,79%	-12,66%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	-2,38%	-1,04%	7,84%	-8,52%
TÍTULOS PÚBLICOS	-3,37%	-3,81%	1,37%	-0,90%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-5,60%	-1,05%	4,28%	-8,51%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-5,63%	-2,78%	5,90%	-8,34%

:: RETORNO ( %) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES, POR SEGMENTO, ARTIGOS DA RESOLUÇÃO 3.922/2010 E INSTITUIÇÕES - 3º Trimestre / 2014

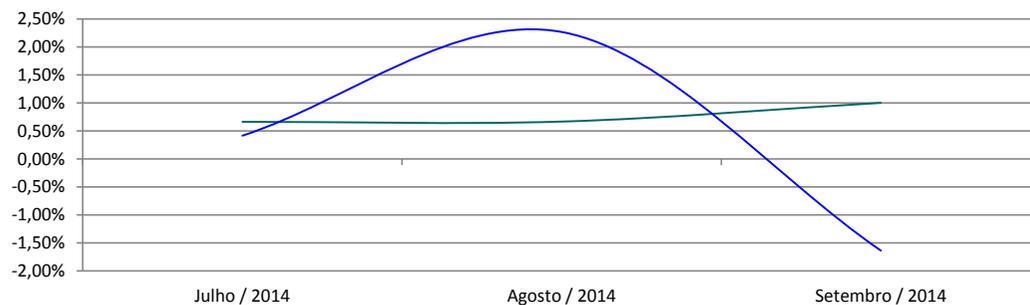
<b>Renda Fixa</b>	<b>1,29%</b>
<b>Artigo 7º, Inciso I, Alínea A</b>	<b>-3,37%</b>
TÍTULOS PÚBLICOS	-3,37%
<b>Artigo 7º, Inciso I, Alínea B</b>	<b>1,85%</b>
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,54%
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,01%
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	1,76%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,72%
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,68%
<b>Artigo 7º, Inciso III</b>	<b>2,06%</b>
BRADERCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	2,07%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	1,97%
<b>Artigo 7º, Inciso VI</b>	<b>2,06%</b>
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	2,06%
<b>Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B</b>	<b>2,71%</b>
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2,71%
<b>Em enquadramento</b>	<b>2,23%</b>
CDB PANAMERICANO	2,23%

<b>Renda Variável</b>	<b>-1,18%</b>
<b>Artigo 8º, Inciso I</b>	<b>-5,60%</b>
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-5,60%
<b>Artigo 8º, Inciso III</b>	<b>-1,13%</b>
BB CONSUMO FIC AÇÕES	2,37%
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	1,05%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	0,47%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	-2,38%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-5,63%
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	-0,50%

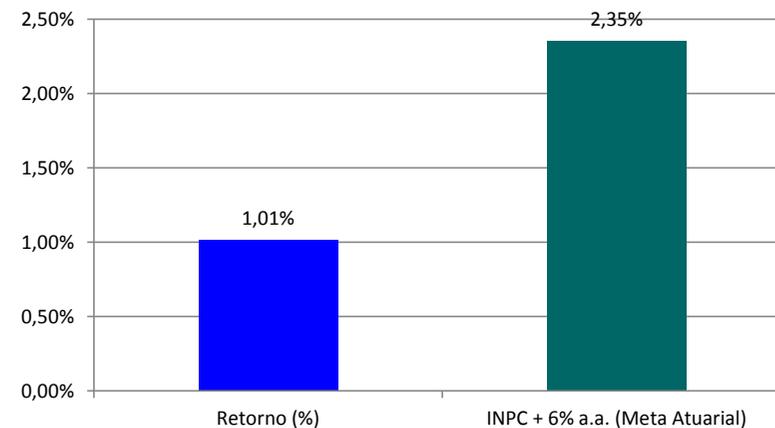
<b>Instituições</b>	
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>	<b>2,35%</b>
Banco Panamericano S.A.	2,23%
Banco Bradesco	2,07%
BNP Paribas	1,97%
BB Gestão de Recursos DTVM	1,92%
Banco Itaucard	1,76%
Caixa Econômica Federal	1,62%
Itaú Unibanco	-2,38%
Tesouro Nacional	-3,37%
Geração Futuro	-5,63%

:: RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2014

Mês	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Julho / 2014	9.650.847,84	610.603,79	210.894,82	10.092.407,26	41.850,45	0,42%	0,66%	62,72%
Agosto / 2014	10.092.407,26	401.428,00	208.701,07	10.518.296,55	233.162,37	2,27%	0,67%	339,56%
Setembro / 2014	10.518.296,55	13.635,00	146.000,00	10.213.971,99	-171.959,56	-1,63%	1,00%	-163,08%
<b>Acumulado</b>	<b>8.915.037,52</b>	<b>1.025.666,79</b>	<b>565.595,89</b>	<b>10.213.971,99</b>	<b>103.053,25</b>	<b>1,01%</b>	<b>2,35%</b>	<b>43,11%</b>



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 3º Trimestre / 2014

Ativos	Desvio Padrão	Traking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var		
TÍTULOS PÚBLICOS	-	-	-	-	-	-	-		
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	2,51%	2,52%	0,13	0,34%	15/08/14	-0,79%	29/09/14	-0,30	2,02%
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3,77%	3,77%	-0,73	0,63%	06/06/14	-1,17%	29/09/14	0,15	3,12%
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3,79%	3,80%	-0,70	0,65%	06/06/14	-1,20%	29/09/14	0,17	3,15%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,29%	0,35%	-0,21	0,10%	04/02/14	-0,06%	16/01/14	-7,39	0,08%
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3,76%	3,77%	0,17	0,48%	20/02/14	-1,18%	29/09/14	0,06	3,00%
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	7,83%	7,84%	-2,32	1,37%	06/06/14	-2,48%	29/09/14	0,36	6,54%
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	3,96%	3,97%	-0,69	0,65%	15/08/14	-1,35%	29/09/14	0,08	3,50%
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	0,82%	0,83%	-0,22	0,22%	21/08/14	-0,26%	21/02/14	-1,04	0,31%
CDB PANAMERICANO	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	14,89%	14,89%	0,05	3,22%	18/03/14	-2,45%	12/09/14	0,15	8,67%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	16,01%	16,01%	-0,02	2,68%	27/03/14	-3,11%	29/09/14	-0,28	9,02%
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	16,86%	16,86%	-0,07	2,59%	27/03/14	-2,97%	18/02/14	-0,56	7,76%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	16,41%	16,40%	0,07	3,36%	18/03/14	-2,68%	12/09/14	0,23	8,80%
BB CONSUMO FIC AÇÕES	15,08%	15,09%	0,03	2,79%	27/03/14	-2,94%	03/02/14	0,00	8,18%
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	19,38%	19,39%	-0,04	3,18%	06/06/14	-4,71%	29/09/14	-0,39	11,45%

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)
<b>Ativos</b>	<b>9.650.847,84</b>	<b>610.603,79</b>	<b>210.894,82</b>	<b>10.092.407,26</b>	<b>41.850,45</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,66%</b>
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	269.424,66			287.414,63	17.989,97	6,68%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	231.820,28			237.488,21	5.667,93	2,45%	
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	248.671,55		126.295,00	126.753,96	4.377,41	1,76%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	770.639,18			780.103,27	9.464,09	1,23%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	1.024.415,58			1.035.650,43	11.234,85	1,10%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	1.371.945,21			1.386.507,20	14.561,99	1,06%	
CAIXA CONSUMO FI AÇÕES	83.724,12		84.599,82		875,70	1,05%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	108.643,86			109.774,52	1.130,66	1,04%	
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	324.312,67			327.323,74	3.011,07	0,93%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	284.380,57			286.977,38	2.596,81	0,91%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	573.886,17	339.950,00		921.913,68	8.077,51	0,88%	
CDB PANAMERICANO	1.942.316,82			1.957.301,13	14.984,31	0,77%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	87.438,12	56.750,00		145.285,61	1.097,49	0,76%	
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	629.985,81	210.894,82		847.031,62	6.150,99	0,73%	
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>0,66%</b>	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	86.857,58			85.955,73	-901,85	-1,04%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	13.480,33			13.338,58	-141,75	-1,05%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	263.618,38	3.008,97		259.211,83	-7.415,52	-2,78%	
TÍTULOS PÚBLICOS	1.335.286,95			1.284.375,74	-50.911,21	-3,81%	

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)
<b>Ativos</b>	<b>10.092.407,26</b>	<b>401.428,00</b>	<b>208.701,07</b>	<b>10.518.296,55</b>	<b>233.162,37</b>	<b>2,27%</b>	<b>0,67%</b>
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	237.488,21			258.292,39	20.804,18	8,76%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	145.285,61			157.807,48	12.521,87	8,62%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	85.955,73			92.690,80	6.735,07	7,84%	
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	287.414,63			306.933,20	19.518,57	6,79%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	259.211,83			274.508,36	15.296,53	5,90%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	109.774,52			114.938,85	5.164,33	4,70%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	13.338,58			13.909,88	571,30	4,28%	
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	1.386.507,20			1.423.410,95	36.903,75	2,66%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	921.913,68			945.375,94	23.462,26	2,55%	
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	847.031,62	127.130,00		997.168,72	23.007,10	2,36%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	780.103,27			795.558,99	15.455,72	1,98%	
TÍTULOS PÚBLICOS	1.284.375,74			1.302.023,70	17.647,97	1,37%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	1.035.650,43	274.298,00	81.570,00	1.245.582,11	17.203,68	1,31%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	286.977,38			289.317,46	2.340,08	0,82%	
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	327.323,74			329.694,33	2.370,59	0,72%	
CDB PANAMERICANO	1.957.301,13			1.971.083,39	13.782,26	0,70%	
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>0,67%</b>	
CAIXA RPPS ABERTO CONSIGNADO BMG FIDC SÊNIOR	126.753,96		127.131,07		377,11	0,30%	

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)
<b>Ativos</b>	<b>10.518.296,55</b>	<b>13.635,00</b>	<b>146.000,00</b>	<b>10.213.971,99</b>	<b>-171.959,56</b>	<b>-1,63%</b>	<b>1,00%</b>
CAIXA BRASIL XI FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	329.694,33			333.085,74	3.391,41	1,03%	
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>1,00%</b>	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	289.317,46			291.592,86	2.275,40	0,79%	
CDB PANAMERICANO	1.971.083,39			1.985.626,05	14.542,66	0,74%	
ITAÚ INSTITUCIONAL PRÉ-FIXADO FIC RENDA FIXA LP	1.245.582,11	13.635,00	146.000,00	1.105.008,44	-8.208,67	-0,65%	
TÍTULOS PÚBLICOS	1.302.023,70			1.290.328,10	-11.695,60	-0,90%	
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	997.168,72			983.688,51	-13.480,21	-1,35%	
BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	945.375,94			932.215,82	-13.160,12	-1,39%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	795.558,99			783.555,21	-12.003,78	-1,51%	
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	1.423.410,95			1.400.366,47	-23.044,48	-1,62%	
BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	114.938,85			110.781,34	-4.157,51	-3,62%	
BB CONSUMO FIC AÇÕES	157.807,48			147.607,83	-10.199,65	-6,46%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	274.508,36			251.617,79	-22.890,57	-8,34%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	13.909,88			12.725,94	-1.183,94	-8,51%	
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES	92.690,80			84.791,67	-7.899,13	-8,52%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	258.292,39			232.907,08	-25.385,31	-9,83%	
CAIXA DIVIDENDOS FI AÇÕES	306.933,20			268.073,14	-38.860,06	-12,66%	

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

### Cenário Global

Uma série de eventos ocorridos em julho levou à interrupção da tendência de queda de volatilidade e de alta do apetite por risco nos mercados globais que era observada desde fevereiro deste ano. No campo geopolítico, o conflito entre a Ucrânia e rebeldes separatistas das províncias do leste do país, apoiados pela Rússia, ganhou dimensões globais com a derrubada de um avião civil, da Malaysia Airlines, matando 298 pessoas, quando este sobrevoava uma área dominada pelos separatistas. O incidente levou os Estados Unidos e a Zona do Euro a impor sanções econômicas e financeiras a empresas e bancos russos próximos ao governo, como forma de pressionar Putin a retirar seu apoio aos separatistas.

Quanto aos indicadores e eventos econômicos, tivemos novidades importantes com relação às economias americana e chinesa. Nos EUA, o PIB do segundo trimestre cresceu 4,0% na variação trimestral dessazonalizada e anualizada, superando as expectativas do mercado. O crescimento foi puxado pelo consumo das famílias e pelo investimento. Na mesma base de comparação, o crescimento do PIB do primeiro trimestre foi revisado para -2,1%, contra -2,9% na leitura anterior. Já o relatório de emprego de julho mostrou que a geração de postos de trabalho continua robusta, embora ligeiramente abaixo das expectativas dos analistas (209 mil novos empregos contra a expectativa mediana de 230 mil). A média móvel de 6 meses da série subiu para 244 mil, o maior nível desde março de 2006. Ainda nos EUA, o comunicado do FOMC (comitê de política monetária do FED) relativo à reunião dos dias 29 e 30 de julho foi ligeiramente mais austero em relação a taxa de juros do que era esperado pelo mercado. O comitê reconheceu que a inflação está convergindo para a meta de 2% ao ano, e avaliou que caiu o risco de que ela fique sustentavelmente abaixo da meta no futuro.

Por fim, na China, os indicadores de crescimento mais recentes surpreenderam positivamente, a despeito da correção do mercado imobiliário. A reaceleração do crescimento é atribuída a estímulos fiscais e creditícios com foco em infraestrutura e habitação popular.

Ao longo do mês de agosto, o apetite por risco voltou com força aos mercados globais, dando continuidade a uma tendência que teve início em fevereiro último, e que foi brevemente interrompida no final de julho e início de agosto. Nem mesmo o aumento do risco geopolítico nas relações entre Rússia e Ucrânia foi suficiente para atrapalhar o otimismo dos investidores. De fato, a situação se deteriorou em agosto, e a diplomacia ocidental reconhece que tem havido incursões das forças armadas russas nas províncias separatistas do leste da Ucrânia.

Já na zona do euro, o crescimento desapontou e a inflação manteve-se em queda, tendo registrado alta interanual de apenas 0,3% em agosto. Além disso, nas três primeiras semanas de agosto houve uma queda acentuada da inflação implícita nos contratos de renda fixa para diversos prazos, algo que preocupa o comitê de política monetária do Banco Central Europeu (BCE) por sugerir desancoragem de expectativas inflacionárias e por implicar aumento das taxas reais de juros.

O presidente do BCE, Mário Draghi, chamou atenção para este fato em seu discurso na conferência anual de Jackson Hole (EUA), no dia 22 de agosto, afirmando ainda que o BCE utilizará todos os instrumentos ao seu alcance para assegurar a estabilidade de preços a médio prazo. O discurso de Draghi levou a uma reversão parcial da queda da inflação implícita, pois criou expectativas de que o BCE adote novas políticas expansionistas nos próximos meses. Dentre as medidas possíveis, a curto prazo podemos ter um pequeno corte adicional das taxas de juros básicas, o que colocaria a taxa de depósito em terreno ainda mais negativo (hoje está em -0,10% ao ano). A médio prazo, há expectativa quanto à adoção de um programa de quantitative easing. A compra de ativos privados já vem sendo sinalizada há algum tempo pelo BCE, e os estudos técnicos preparatórios vem avançando. Já a compra direta de títulos públicos ainda é incerta, dado o arranjo institucional do BCE, mas a probabilidade desta medida aumentou após o discurso de Draghi.

O mês de setembro foi marcado por forte aversão ao risco nos mercados globais. Em grande parte, o movimento espelhou o nervosismo dos investidores com possíveis mudanças de sinalização do FED quanto ao futuro da política monetária americana, no sentido de menor estímulo. Esse nervosismo cresceu apesar de que os dados de emprego e de inflação relativos a agosto ficaram abaixo das expectativas. Nesse contexto, o FOMC (comitê de política monetária do FED) foi extremamente cauteloso no comunicado da reunião de 17 de setembro, evitando qualquer mudança substantiva com relação ao comunicado da reunião anterior. Em particular, o FOMC manteve a avaliação de que existe folga substancial no mercado de trabalho, e também a sinalização de que provavelmente manterá a taxa de FED Funds no atual intervalo (0 a 0,25% ao ano) por um período de tempo considerável após a conclusão do programa de compra de ativos, que deve ocorrer em outubro.

A frustração dos principais indicadores de crescimento da economia chinesa em agosto também parece ter contribuído para a aversão ao risco. A produção industrial, por exemplo, apresentou crescimento de 6,9% contra agosto de 2013, bem abaixo da mediana das expectativas dos analistas, que era de 8,8%. Essa foi a mais baixa taxa de crescimento da produção industrial chinesa desde dezembro de 2008, em plena crise global. Já o investimento em ativos fixos apresentou alta interanual de apenas 16,5% no período janeiro a agosto, a menor taxa de crescimento desde 2000. A economia chinesa vem passando por um ajuste estrutural do mercado imobiliário, com queda de preços e de vendas de imóveis, e retração do volume de novos projetos. O governo chinês vem adotando medidas pontuais de estímulo, por hora insuficientes para reverter o quadro.

Na zona do euro, confrontado com inflação extremamente baixa e com o risco de desancoragem de expectativas de inflação, o Banco Central Europeu (BCE) cortou em setembro a taxa de refinanciamento de 0,15% para 0,05% ao ano, e a taxa de depósito de -0,10% para -0,20% ao ano. Além disso, o BCE indicou que iniciará em outubro o programa de compra ativos privados, que terá duração de dois anos, sem se comprometer entretanto com um volume financeiro total.

### Cenário Doméstico

A inflação desacelerou mais do que o esperado em julho. O IPCA-15 variou apenas 0,17% (contra 0,21% do consenso de mercado) devido à menor inflação de alimentação e de passagem aérea. Além disso, as coletas diárias e os indicadores semanais de inflação indicam que o IPCA permanecerá baixo, pelo menos no curto prazo. Em 12 meses, no entanto, a inflação deve continuar acelerando (em julho o IPCA-15 ficou em 6,51% nessa comparação).

Neste cenário, o Banco Central indicou na ata do COPOM que “mantidas as condições monetárias”, a inflação “tende a entrar em trajetória de convergência para a meta”. Além disso, o comitê reforçou que essa estratégia não contempla redução da taxa de juros. Apesar de os analistas econômicos não estarem contemplando corte de juros nos seus cenários, o mercado atribuía uma probabilidade razoável de redução da taxa básica. No fim do mês, o Banco Central reduziu o compulsório e o requerimento de capital visando estimular o crédito para alguns setores.

No campo eleitoral, a trágica morte do candidato à presidência Eduardo Campos (PSB) em meados de agosto levou a uma reviravolta no cenário. Marina Silva, até então candidata à vice-presidência pela chapa de Campos, assumiu a cabeça da candidatura, e despontou nas pesquisas eleitorais das últimas semanas do mês como uma candidata de oposição competitiva.

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

Na economia, o PIB brasileiro recuou 0,6% no segundo trimestre na variação trimestral com ajuste sazonal. Além disso, o trimestre anterior foi revisado de +0,2% para -0,2% por conta do ajuste sazonal. No acumulado em quatro trimestres, o PIB desacelerou de 2,5% para 1,4%. O crescimento abaixo do esperado no segundo trimestre, aliado aos dados preliminares do terceiro trimestre, indica que o PIB de 2014 deve ficar ao redor de 0%.

As pesquisas eleitorais apontaram para nova virada na corrida presidencial em setembro. As intenções de voto em Marina Silva (PSB) apresentaram tendência de declínio, revertendo em grande parte sua ascensão meteórica nas duas semanas que se seguiram a seu ingresso na disputa, em meados de agosto. Já Aécio Neves (PSDB) recuperou progressivamente os pontos perdidos em agosto, mas sem ultrapassar o máximo de intenções de votos em primeiro turno que obteve no início daquele mês. Por outro lado, as intenções de voto na presidente Dilma Rousseff (PT) apresentaram tendência ascendente, em linha com a melhora da avaliação positiva de seu governo.

A atividade econômica continuou fraca no terceiro trimestre. A confiança da indústria apresentou queda mais intensa em setembro (2,8% em relação a agosto nos dados livres de efeitos sazonais ante uma queda de 1,2% em agosto), o nono declínio seguido. Apesar de a produção industrial ter apresentado alta de 0,7% na comparação mensal com ajuste sazonal, no terceiro trimestre o crescimento ainda ficará próximo de zero. Em relação ao consumo, as vendas no varejo apresentaram em agosto a segunda queda seguida. A confiança do consumidor mostrou sinais de estabilização em setembro, porém em níveis próximos do início de 2009. Após uma contração de 0,6% no segundo trimestre, a economia deve apresentar crescimento estável ou ligeiramente positivo no terceiro trimestre.

A inflação voltou a ficar acima do esperado em setembro (0,39% versus 0,35% esperado pelos analistas), levando o IPCA-15 para 6,62% ante 6,49% no mês anterior. A aceleração dos grupos serviços e alimentação explica grande parte dessa surpresa.

### Mercados

Em um período que os investidores deixaram os fundamentos macro econômicos de lado, os principais indicadores do mercado financeiro mantiveram-se pautados pela disputa eleitoral. As sucessivas pesquisas de intenção de votos para presidente refletiram a instabilidade do processo eleitoral.

A tragédia que se abateu sobre o país, com o acidente aéreo que vitimou o candidato à presidência pelo PSB, Eduardo Campos, e logo depois com a confirmação da vice Marina Silva como postulante ao cargo, alterou de maneira inimaginável o cenário eleitoral no mês de agosto.

O PSB com Eduardo Campos, que ocupava a 3ª posição atrás de Dilma e Aécio, saltou para a liderança na pesquisa divulgada pelo Datafolha em 30/08, tendo na chapa presidencial Marina Silva e Beto Albuquerque.

E o mercado financeiro seguiu embalado com a escalada da candidata, como que sinalizando uma reprovação à atual política econômica. Com isso, os fundamentos pouco pesaram sobre os preços dos ativos.

O mês de setembro foi marcado pela reviravolta eleitoral, sinalizada pelas pesquisas de intenção de votos divulgadas quase que diariamente. O humor dos agentes financeiros azedou e carregou os mercados ladeira abaixo. Os preços dos ativos reagiram negativamente a reação da candidata Dilma Rousseff nas pesquisas de intenção de votos divulgadas pelos institutos. Ao final do mês, pesquisa da CNT/MDA mostrava que a candidata Dilma Rousseff assumiu a liderança com mais de 40% das intenções de voto, enquanto Marina Silva despencava para 25%, seguida por Aécio Neves com 20%.

O segmento que mais sensibilizou essa mudança de humor do mercado foi a bolsa de valores. Após dois meses de altas sucessivas, o Ibovespa cedeu em setembro e encerrou o trimestre com ganhos de 1,78%. Destaque negativo para as ações das empresas estatais, especificamente Petrobras, Eletrobrás e Banco do Brasil, que têm um peso significativo no principal índice da bolsa paulista.

Na contra mão da bolsa, o dólar registrou seu melhor trimestre do ano, com valorização de 11,28%, fechando setembro cotado a R\$ 2,44. A moeda norte americana valorizou frente as moedas mundiais, sinalizando a retomada do crescimento da principal economia do planeta.

No segmento de renda fixa, o CDI, principal benchmark do mercado, apresentou variação de 2,72% no trimestre.

Como de hábito, a volatilidade se manteve presente. Títulos prefixados e indexados à inflação mostraram uma forte oscilação em suas taxas no período.

O IMA-Geral apresentou retorno de 2,19%. O grande destaque foi a performance do IMA-B, que reflete a carteira indexada ao IPCA, com retorno de 2,26%. O IMA-B 5+, cuja carteira é composta pelos títulos indexados ao IPCA com prazo de vencimento superior a 5 anos, mostrou valorização de 2,42%.

Entre os papéis pré-fixados, a carteira de títulos com prazo acima de um ano (IRF-M 1+) apresentou valorização de 1,64% no período. No geral, os pré-fixados que refletem o desempenho do IRF-M renderam 1,98% no trimestre.

A poupança fechou o trimestre com rendimento de 1,77%.

Crédito & Mercado - Gestão de Valores Mobiliários Ltda.

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.