

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS NOVEMBRO - 2014



Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de Antônio Carlos - SC

O Relatório de Gestão de Investimentos do Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de Antônio Carlos foi elaborado pela SMI Consultoria de Investimentos com o objetivo de apresentar de forma detalhada as informações relativas à carteira de investimentos do RPPS e, assim, auxiliar em seu processo de Gestão nas decisões mais importantes. As informações utilizadas neste relatório são obtidas pelos extratos oficiais das instituições financeiras em que o RPPS aloca seus recursos - além disso, são utilizados diversos softwares padrões do mercado financeiro.

Este Relatório também apresenta diversos indicadores de suma importância para o controle dos Gestores, Diretores e Conselheiros do Instituto, além de fornecer informações resumidas aos órgãos fiscalizadores, como a composição atual da carteira do Instituto, sua rentabilidade consolidada e detalhada por ativo, a comparação com a meta atuarial, seu enquadramento em relação à Resolução 3.922/2010 do Conselho Monetário Nacional, além de apresentar de forma minuciosa a composição de seus ativos e sua composição consolidada. Por fim, apresentamos um texto que analisa os principais eventos econômicos do mês.

RELATÓRIO GERENCIAL

| | |
|---|---|
| Distribuição da Carteira de Investimentos | 4 |
| Análise de Rentabilidade | 5 |
| Retorno da Carteira por Ativo (em Reais) | 6 |
| Rentabilidade da Carteira (em %) | 7 |
| Distribuição da Carteira por Índices | 8 |
| Relatório de Movimentações | 9 |

DEMONSTRATIVO DAS APLICAÇÕES E RELATÓRIO DE ENQUADRAMENTO

| | |
|---|----|
| Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos | 11 |
| Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922 e à Política de Investimento | 12 |

RELATÓRIOS DE CONSOLIDAÇÃO DA CARTEIRA

| | |
|--------------------------------------|----|
| Consolidação das Carteiras de Fundos | 14 |
| Consolidação dos Ativos | 18 |

TEXTO DE ECONOMIA MENSAL

| | |
|--------------------|----|
| Comentários do Mês | 20 |
|--------------------|----|

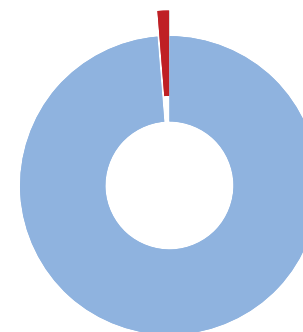
EXTRATOS BANCÁRIOS



| ATIVOS | % | NOVEMBRO | OUTUBRO |
|--|--------------|----------------------|----------------------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 98,7% | 13.354.356,53 | 13.164.573,40 |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 2,0% | 267.640,13 | 889.758,32 |
| BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos | 7,3% | 993.952,97 | 981.997,28 |
| BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos | 17,5% | 2.372.754,43 | 2.351.321,24 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 4,9% | 662.488,54 | - |
| BNY Mellon Credit Master | 0,0% | 4.463,96 | 4.253,85 |
| BNY Mellon Virtual Credit Yield | 0,0% | 4.174,53 | 4.109,70 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I | 8,3% | 1.121.463,00 | 1.111.772,55 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M | 4,9% | 662.229,82 | - |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 53,7% | 7.265.189,15 | 7.821.360,46 |
| FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL | 1,2% | 166.227,52 | 163.900,34 |
| Caixa Ações Consumo | 0,5% | 66.685,68 | 64.656,48 |
| Caixa Ações Infraestrutura | 0,4% | 50.226,43 | 50.829,15 |
| Caixa Small Caps Ativo | 0,4% | 49.315,41 | 48.414,71 |
| CONTAS CORRENTES | 0,1% | 7.070,21 | 4.086,13 |
| Banco do Brasil | 0,0% | 6.708,21 | 4.086,13 |
| Caixa Econômica Federal | 0,0% | 362,00 | - |
| TOTAL DA CARTEIRA | 100% | 13.527.654,26 | 13.332.559,87 |

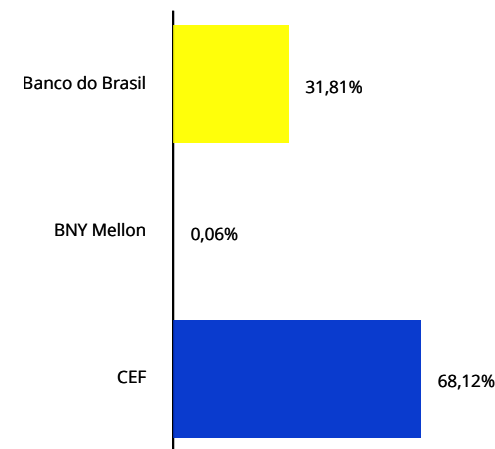
Distribuição da Carteira

Por Segmento



Fundos de Renda Fixa 98,72% Contas Correntes 0,05%
Fundos de Renda Variável 1,23%

Por Instituição Financeira



Entrada de Recursos

Saída de Recursos

Nova Aplicação

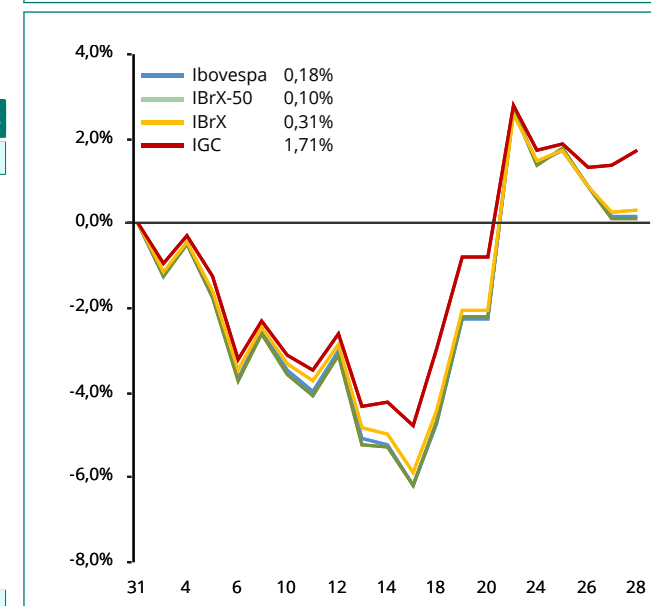
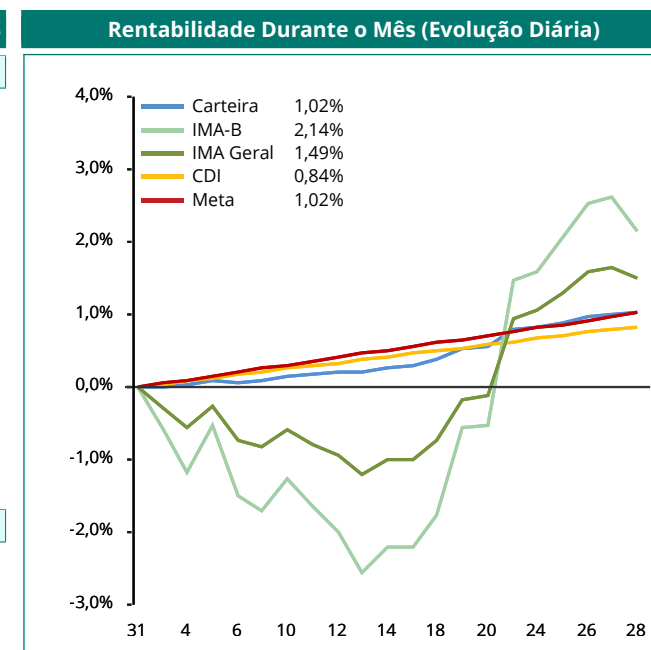
Resgate Total



| RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO | | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|--|--------------|---------|--------------|---------|--------------|-------------------|-------------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | Bench | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 0,77 | 76% | 9,26 | 82% | 10,13 | 80% |
| BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos | IDKa IPCA 3A | 1,22 | 120% | - | - | - | - |
| BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos | IPCA + 6% | 0,91 | 90% | - | - | - | - |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | IRF-M | 1,14 | 112% | 11,26 | 99% | 12,18 | 96% |
| Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I | IPCA + 6% | 0,87 | 86% | - | - | - | - |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M | IRF-M | 1,18 | 116% | 11,21 | 99% | 12,10 | 95% |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 0,78 | 77% | 9,39 | 83% | 10,26 | 81% |
| FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL | Bench | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| Caixa Ações Consumo | Sem bench | 3,14 | 309% | 12,60 | 111% | 9,90 | 78% |
| Caixa Ações Infraestrutura | Sem bench | -1,19 | -117% | -11,86 | -105% | -11,97 | -94% |
| Caixa Small Caps Ativo | SMLL | 1,86 | 183% | -5,54 | -49% | -5,98 | -47% |

Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentarão rentabilidade no respectivo período.

| BENCHMARKS | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------------|-------------|
| PRINCIPAIS INDICADORES | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| CDI | 0,84 | 82% | 9,76 | 86% | 10,62 | 84% |
| IMA Geral | 1,49 | 147% | 13,00 | 115% | 14,11 | 111% |
| IMA-B | 2,14 | 211% | 16,77 | 148% | 18,29 | 144% |
| IRF-M | 1,16 | 114% | 11,47 | 101% | 12,40 | 98% |
| Ibovespa | 0,18 | 17% | 6,25 | 55% | 4,27 | 34% |
| IBrX | 0,31 | 31% | 5,98 | 53% | 2,72 | 21% |
| IBrX-50 | 0,10 | 10% | 6,64 | 59% | 2,95 | 23% |
| META ATUARIAL - INPC + 6 % | 1,02 | | 11,34 | | 12,68 | |



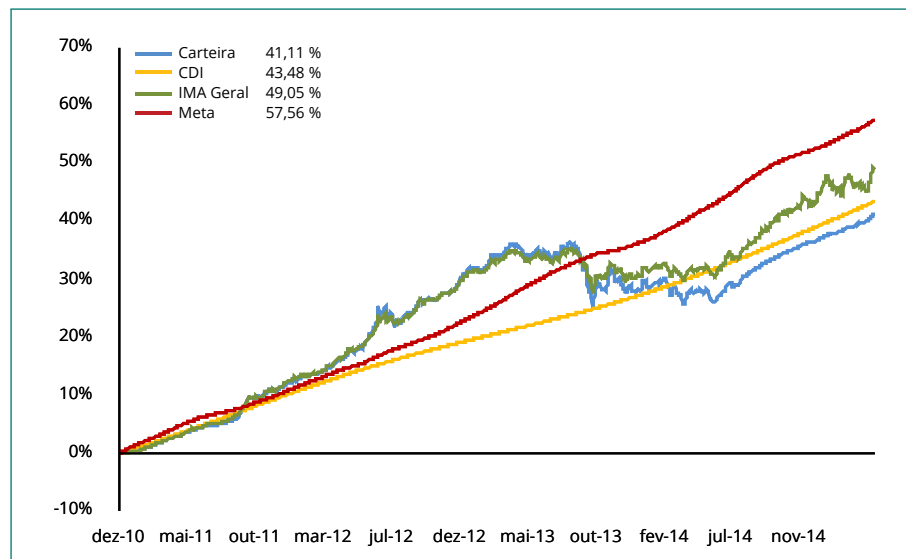


| RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2014 | 1º Semestre | Julho | Agosto | Setembro | Outubro | Novembro | Dezembro | 2014 |
|--|----------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-----------------|----------------------|
| FIDC | 606.359,76 | 10.746,89 | 919,65 | - | - | - | | 618.026,30 |
| Caixa FIDC BMG Consignado RPPS | 606.359,76 | 10.746,89 | 919,65 | - | - | - | | 618.026,30 |
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 11.365.325,42 | 108.655,96 | 104.176,96 | 91.323,85 | 122.416,34 | 135.050,93 | | 11.926.949,46 |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 194.952,03 | 5.590,76 | 5.932,40 | 6.677,03 | 7.221,82 | 3.774,69 | | 224.148,73 |
| BB Prev. Títulos Públicos IMA Geral ex-C | 765.250,90 | - | - | - | - | - | | 765.250,90 |
| BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos | 979.339,36 | 8.863,10 | 17.012,70 | (6.697,90) | 10.998,87 | 11.955,69 | | 1.021.471,82 |
| BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos | 2.336.178,80 | 20.084,11 | 14.307,33 | 19.922,15 | 26.839,10 | 21.433,19 | | 2.438.764,68 |
| BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B | 1.303.060,33 | - | - | - | - | 2.712,67 | | 1.305.773,00 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B | 562.404,56 | - | - | - | - | - | | 562.404,56 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | - | - | - | - | - | 12.393,57 | | 12.393,57 |
| BNY Mellon Credit Master | 2.687,08 | 387,18 | 383,06 | 391,17 | 405,36 | 210,11 | | 4.463,96 |
| BNY Mellon Virtual Credit Yield | 3.562,16 | 147,54 | 140,91 | 147,01 | 112,08 | 64,83 | | 4.174,53 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I | 1.105.477,80 | 9.140,25 | 5.947,98 | 9.571,80 | 12.067,65 | 9.690,45 | | 1.151.895,93 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral | 481.981,31 | - | - | - | - | - | | 481.981,31 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B | 1.000.408,73 | - | - | - | - | - | | 1.000.408,73 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M | - | - | - | - | - | 12.229,82 | | 12.229,82 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 2.027.599,20 | 64.443,02 | 60.452,58 | 61.312,59 | 64.771,46 | 58.135,39 | | 2.336.714,24 |
| Caixa FIC Novo Brasil IMA-B | 602.423,16 | - | - | - | - | 2.450,52 | | 604.873,68 |
| FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL | 329.996,82 | (1.256,23) | 9.340,31 | (11.364,93) | 3.675,41 | 2.327,18 | | 332.718,56 |
| BB FIC Previdenciário Ações Dividendos | 61.406,03 | - | - | - | - | - | | 61.406,03 |
| BB Previdenciário FIA Governança | 105.085,01 | - | - | - | - | - | | 105.085,01 |
| Caixa Ações Consumo | 60.173,02 | 265,35 | 3.905,29 | (3.701,25) | 4.014,07 | 2.029,20 | | 66.685,68 |
| Caixa Ações Infraestrutura | 52.356,94 | 85,21 | 2.589,20 | (4.044,89) | (157,31) | (602,72) | | 50.226,43 |
| Caixa Small Caps Ativo | 50.975,82 | (1.606,79) | 2.845,82 | (3.618,79) | (181,35) | 900,70 | | 49.315,41 |
| TOTAL | 12.301.682,00 | 118.146,62 | 114.436,92 | 79.958,92 | 126.091,75 | 137.378,11 | | 12.877.694,32 |



| Mês | Carteira | CDI | IMA G | Meta | % CDI | % IMA G | % Meta |
|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|------------|------------|
| Janeiro | (1,59) | 0,84 | (0,88) | 1,12 | -189% | 180% | -142% |
| Fevereiro | 2,51 | 0,78 | 2,74 | 1,13 | 321% | 92% | 223% |
| Março | 0,90 | 0,76 | 0,69 | 1,31 | 119% | 131% | 69% |
| Abril | 1,33 | 0,81 | 1,63 | 1,27 | 164% | 82% | 105% |
| Maio | 1,21 | 0,86 | 2,52 | 1,09 | 140% | 48% | 111% |
| Junho | 0,93 | 0,82 | 0,53 | 0,75 | 113% | 176% | 124% |
| Julho | 0,93 | 0,94 | 1,04 | 0,62 | 99% | 90% | 152% |
| Agosto | 0,89 | 0,86 | 2,64 | 0,67 | 103% | 34% | 133% |
| Setembro | 0,61 | 0,90 | (1,46) | 0,98 | 68% | -42% | 63% |
| Outubro | 0,95 | 0,94 | 1,44 | 0,87 | 101% | 66% | 110% |
| Novembro | 1,02 | 0,84 | 1,49 | 1,02 | 122% | 69% | 101% |
| Dezembro | | | | | | | |
| Total | 10,09 | 9,76 | 13,00 | 11,34 | 103% | 78% | 89% |

Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (acumulado)



Carteira x Indicadores em 2014

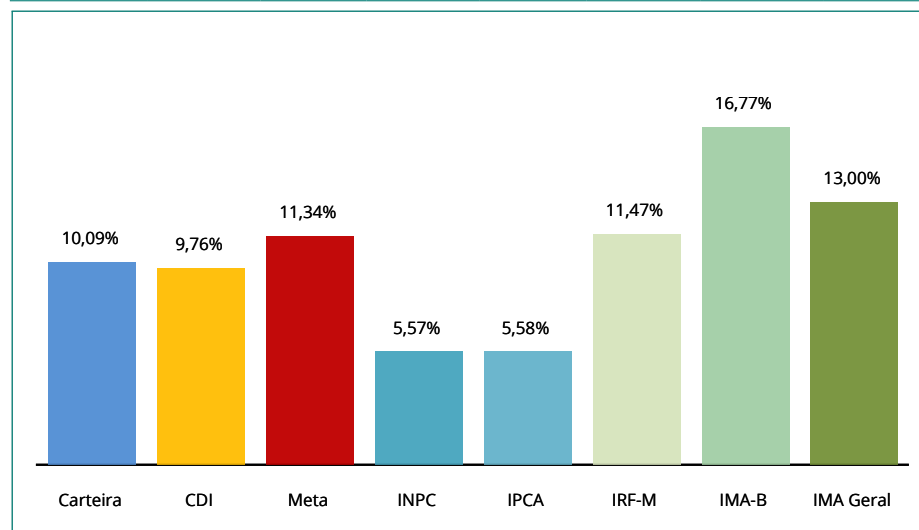
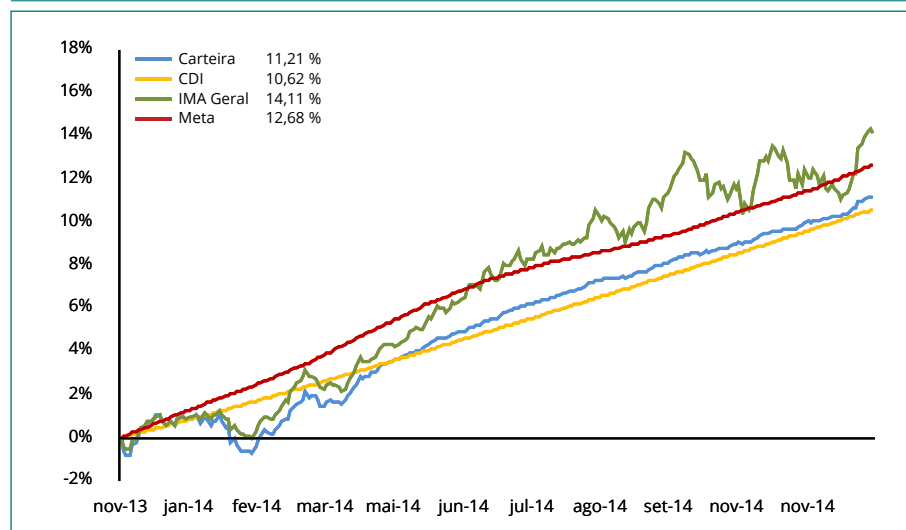


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)





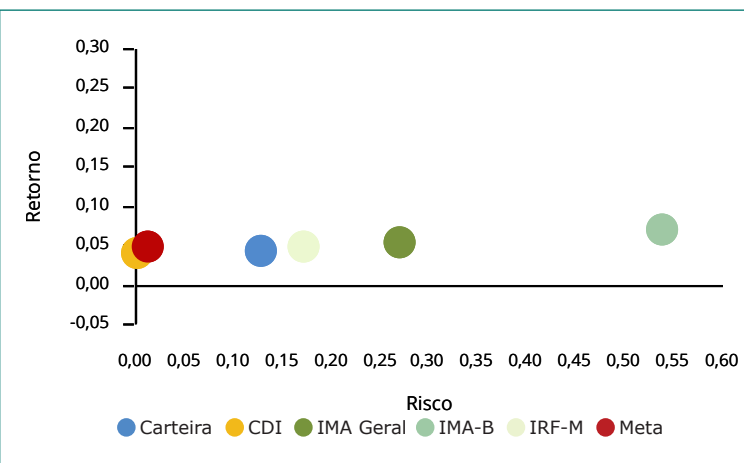
| ÍNDICES | NOVEMBRO | OUTUBRO |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| IRF-M | 65,48% | 65,34% |
| IRF-M | 9,79% | 0,00% |
| IRF-M 1 | 55,68% | 65,34% |
| IRF-M 1+ | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B 5 | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B 5+ | 0,00% | 0,00% |
| IMA Geral | 0,00% | 0,00% |
| IDkA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 2 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 20 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| Outros IDkA | 0,00% | 0,00% |
| FIDC | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Imobiliários | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Participações | 0,00% | 0,00% |
| Fundos DI | 0,06% | 0,06% |
| F. Crédito Privado | 0,00% | 0,00% |
| Fundos RF e Ref. DI | 0,06% | 0,06% |
| Multimercado | 0,00% | 0,00% |
| Outros RF | 33,18% | 33,34% |
| Renda Variável | 1,23% | 1,23% |
| Ibovespa | 0,00% | 0,00% |
| IBrX | 0,00% | 0,00% |
| IBrX-50 | 0,00% | 0,00% |
| Governança Corp. (IGC) | 0,00% | 0,00% |
| Small Caps | 0,36% | 0,36% |
| Setorial | 0,86% | 0,87% |
| Outros RV | 0,00% | 0,00% |

Relação Risco x Retorno (metodologia):

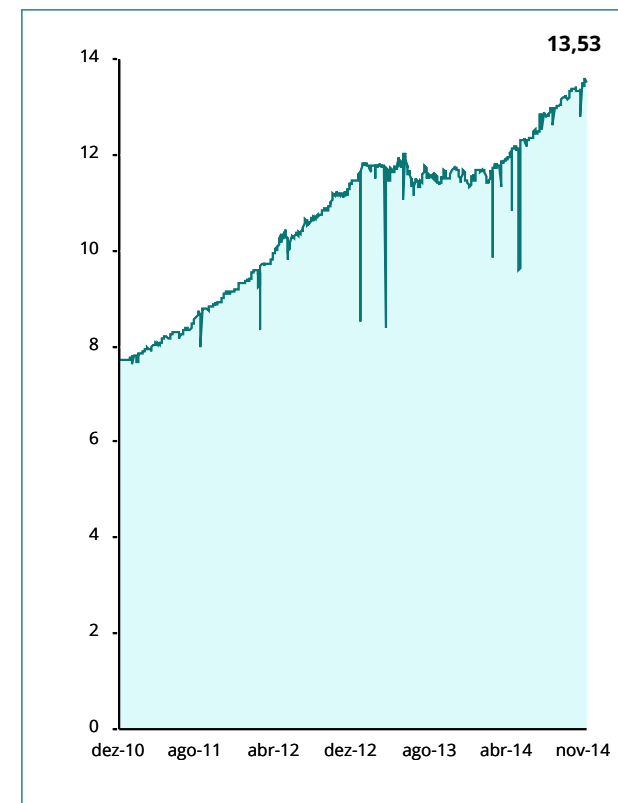
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

Isto é, se a carteira está percentualmente mais atrelada ao IMA Geral, o ponto que identifica a relação Risco x Retorno desta carteira deve estar próximo do IMA Geral.

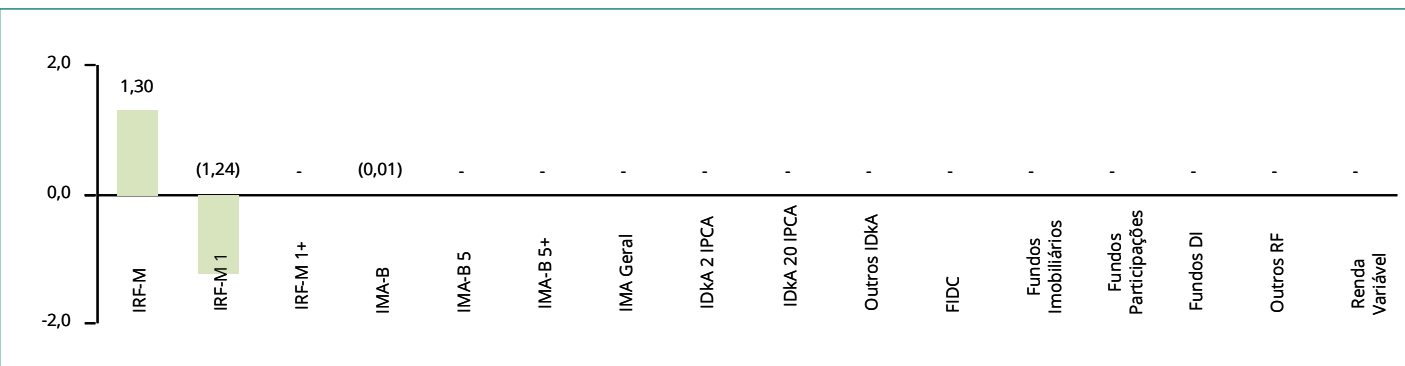
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Movimentações de Recursos por Índices (durante o mês, em R\$ Milhões)




RESUMO DAS MOVIMENTAÇÕES

| APLICAÇÕES | | | |
|------------|------------|-----------|--|
| Data | Valor | Movimento | Ativo |
| 10/11/2014 | 7.489,42 | Aplicação | BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 11/11/2014 | 14.000,00 | Aplicação | BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 12/11/2014 | 85.904,74 | Aplicação | Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M |
| 12/11/2014 | 28.498,94 | Aplicação | Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 13/11/2014 | 130.000,00 | Aplicação | BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B |
| 13/11/2014 | 640.193,00 | Aplicação | BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M |
| 13/11/2014 | 564.095,26 | Aplicação | Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M |
| 13/11/2014 | 130.000,00 | Aplicação | Caixa FIC Novo Brasil IMA-B |
| 17/11/2014 | 9.901,97 | Aplicação | BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M |
| 20/11/2014 | 128.680,27 | Aplicação | BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 20/11/2014 | 132.450,52 | Aplicação | Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 27/11/2014 | 4.032,40 | Aplicação | BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |

| RESGATES | | | |
|------------|------------|-----------|--|
| Data | Valor | Movimento | Ativo |
| 12/11/2014 | 694.095,26 | Resgate | Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 13/11/2014 | 780.094,97 | Resgate | BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 19/11/2014 | 132.450,52 | Rg. Total | Caixa FIC Novo Brasil IMA-B |
| 20/11/2014 | 132.712,67 | Rg. Total | BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B |
| 26/11/2014 | 81.160,90 | Resgate | Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 |

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

| | |
|-------------------|---------------------|
| Aplicações | 1.875.246,52 |
| Resgates | 1.820.514,32 |
| Saldo | 54.732,20 |

O Demonstrativo das Aplicações e Relatório de Enquadramento atende aos parâmetros e limites estabelecidos através da Resolução e da Política de Investimento, facilitando o preenchimento do demonstrativo bimestral, através do site do Ministério da Previdência.



| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.000.000/0001-91 | Nome da Instituição Financeira: Banco do Brasil |
| CNPJ do Fundo: 11.328.882/0001-35 | Nome do Fundo: BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |
| Quantidade de Cotas: 166.522,66026100 | Valor Atual da Cota: 1,60722953 |
| Índice de Referência: IMA | Patrimônio Líquido do Fundo: 7.750.522.770,26 |
| Valor Total Atual: 267.640,14 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,00% |
| Nível de Risco: Não se aplica | Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.000.000/0001-91 | Nome da Instituição Financeira: Banco do Brasil |
| CNPJ do Fundo: 19.303.794/0001-90 | Nome do Fundo: BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos |
| Quantidade de Cotas: 875.064,63167400 | Valor Atual da Cota: 1,13586235 |
| Índice de Referência: IDKa | Patrimônio Líquido do Fundo: 916.575.987,69 |
| Valor Total Atual: 993.952,97 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,11% |
| Nível de Risco: Não se aplica | Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.000.000/0001-91 | Nome da Instituição Financeira: Banco do Brasil |
| CNPJ do Fundo: 19.303.795/0001-35 | Nome do Fundo: BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos |
| Quantidade de Cotas: 2.153.089,22902900 | Valor Atual da Cota: 1,10202327 |
| Índice de Referência: IPCA + 6 % | Patrimônio Líquido do Fundo: 850.903.285,82 |
| Valor Total Atual: 2.372.754,43 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,28% |
| Nível de Risco: Não se aplica | Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.000.000/0001-91 | Nome da Instituição Financeira: Banco do Brasil |
| CNPJ do Fundo: 07.111.384/0001-69 | Nome do Fundo: BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M |
| Quantidade de Cotas: 213.956,30837300 | Valor Atual da Cota: 3,09637300 |
| Índice de Referência: IMA | Patrimônio Líquido do Fundo: 2.538.946.763,63 |
| Valor Total Atual: 662.488,54 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,03% |
| Nível de Risco: Não se aplica | Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, VII, "b" |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 02.201.501/0001-61 | Nome da Instituição Financeira: BNY Mellon |
| CNPJ do Fundo: 06.086.158/0001-02 | Nome do Fundo: BNY Mellon Credit Master |
| Quantidade de Cotas: 21,50564931 | Valor Atual da Cota: 207,57130584 |
| Índice de Referência: Não se aplica | Patrimônio Líquido do Fundo: 1.351.791,51 |
| Valor Total Atual: 4.463,96 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,33% |
| Nível de Risco: Baixo | Agência de Risco: Outros |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, VII, "b" |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 02.201.501/0001-61 | Nome da Instituição Financeira: BNY Mellon |
| CNPJ do Fundo: 04.877.280/0001-71 | Nome do Fundo: BNY Mellon Virtual Credit Yield |
| Quantidade de Cotas: 9.495,15980418 | Valor Atual da Cota: 0,43964869 |
| Índice de Referência: Não se aplica | Patrimônio Líquido do Fundo: 5.191.677,97 |
| Valor Total Atual: 4.174,53 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,08% |
| Nível de Risco: Baixo | Agência de Risco: Outros |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 | Nome da Instituição Financeira: CEF |
| CNPJ do Fundo: 18.598.256/0001-08 | Nome do Fundo: Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I |
| Quantidade de Cotas: 1.050.000,00000000 | Valor Atual da Cota: 1,06806000 |
| Índice de Referência: IPCA + 6 % | Patrimônio Líquido do Fundo: 1.070.926.785,08 |
| Valor Total Atual: 1.121.463,00 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,10% |
| Nível de Risco: Não se aplica | Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 | Nome da Instituição Financeira: CEF |
| CNPJ do Fundo: 14.508.605/0001-00 | Nome do Fundo: Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M |
| Quantidade de Cotas: 557.477,55862700 | Valor Atual da Cota: 1,18790400 |
| Índice de Referência: IMA | Patrimônio Líquido do Fundo: 363.150.823,38 |
| Valor Total Atual: 662.229,82 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,18% |
| Nível de Risco: Não se aplica | Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 | Nome da Instituição Financeira: CEF |
| CNPJ do Fundo: 10.740.670/0001-06 | Nome do Fundo: Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 |
| Quantidade de Cotas: 4.741.253,80419800 | Valor Atual da Cota: 1,53233500 |
| Índice de Referência: IMA | Patrimônio Líquido do Fundo: 10.370.398.933,18 |
| Valor Total Atual: 7.265.189,15 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,07% |
| Nível de Risco: Não se aplica | Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Variável | Tipo de Ativo: FI em Ações - Art. 8º, III |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 | Nome da Instituição Financeira: CEF |
| CNPJ do Fundo: 10.577.512/0001-79 | Nome do Fundo: Caixa Ações Consumo |
| Quantidade de Cotas: 50.932,27281000 | Valor Atual da Cota: 1,30930100 |
| Índice de Referência: Não se aplica | Patrimônio Líquido do Fundo: 22.347.445,81 |
| Valor Total Atual: 66.685,68 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,30% |

| Segmento: Renda Variável | Tipo de Ativo: FI em Ações - Art. 8º, III |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 | Nome da Instituição Financeira: CEF |
| CNPJ do Fundo: 10.551.382/0001-03 | Nome do Fundo: Caixa Ações Infraestrutura |
| Quantidade de Cotas: 51.238,80858700 | Valor Atual da Cota: 0,98024200 |
| Índice de Referência: Não se aplica | Patrimônio Líquido do Fundo: 20.028.319,17 |
| Valor Total Atual: 50.226,43 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,25% |

| Segmento: Renda Variável | Tipo de Ativo: FI em Ações - Art. 8º, III |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 | Nome da Instituição Financeira: CEF |
| CNPJ do Fundo: 15.154.220/0001-47 | Nome do Fundo: Caixa Small Caps Ativo |
| Quantidade de Cotas: 55.220,15661100 | Valor Atual da Cota: 0,89306900 |
| Índice de Referência: Não se aplica | Patrimônio Líquido do Fundo: 10.419.366,15 |
| Valor Total Atual: 49.315,41 | % do Pat. Líq. do Fundo: 0,47% |

| Segmento: Disponibilidades Financeiras |
|--|
| Saldo 7.070,21 |


SEGMENTO DE RENDA FIXA

| Artigo | Tipo de Ativo | Condições de Enquadramento | Limite | Lim. PI | Total (R\$) | % da Carteira | Status |
|---------------------|--|---|-------------|-------------|----------------------|---------------|-------------------|
| 7º | Segmento Renda Fixa | | 100% | 100% | 13.354.356,53 | 98,7% | Enquadrado |
| 7º, I, a | Títulos do Tesouro Nacional | Negociação via plataforma eletrônica | 100% | 30% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, I, b | Fundos de Investimento 100% TTN (IMA e IDkA) | Condomínio aberto e bechmark IMA ou IDkA | 100% | 100% | 9.851.500,61 | 72,8% | Enquadrado |
| 7º, II | Operações Compromissadas | Exclusivamente com lastro em TTN | 15% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, III | Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (IMA e IDkA) | Benchmark IMA ou IDkA e baixo risco de crédito | 80% | 50% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, IV | Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados | Benchmark de Renda Fixa e baixo risco de crédito | 30% | 30% | 3.494.217,43 | 25,8% | Enquadrado |
| 7º, V | Depósito em Poupança | Instituição de baixo risco de crédito | 20% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VI e VII | FIDCs Abertos, Fechados, Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado) | | 15% | 15% | 8.638,49 | 0,1% | Enquadrado |
| 7º, VI | FIDCs Abertos | Condomínio aberto e baixo risco de crédito | 15% | 15% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VII | FIDCs Fechados e Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado) | | 5% | 5% | 8.638,49 | 0,1% | Enquadrado |
| 7º, VII, a | FIDCs Fechados | Condomínio fechado e baixo risco de crédito | 5% | 5% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VII, b | Fundos Renda Fixa ou Referenciados | "Crédito privado" no nome e baixo risco de crédito | 5% | 5% | 8.638,49 | 0,1% | Enquadrado |

SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL

| Artigo | Tipo de Ativo | Condições de Enquadramento | Limite | Lim. PI | Total (R\$) | % da Carteira | Status |
|------------|---|---|-------------|-------------|-------------------|---------------|-------------------|
| 8º | Segmento Renda Variável | | 30% | 30% | 166.227,52 | 1,2% | Enquadrado |
| 8º, I | Fundos de Investimento Referenciados em Ações | Benchmark Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, exclusivamente | 30% | 10% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, II | Fundos de Índices Referenciados em Ações | Benchmark Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, exclusivamente | 20% | 7% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, III | Fundos de Investimento em Ações | Condomínio aberto | 15% | 9% | 166.227,52 | 1,2% | Enquadrado |
| 8º, IV | Fundos de Investimento Multimercado | Condomínio aberto e sem alavancagem | 5% | 5% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, V | Fundos de Investimento em Participações | Condomínio fechado | 5% | 5% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, VI | Fundos de Investimento Imobiliário | Cotas negociadas em bolsa de valores | 5% | 5% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 9º | Imóveis Vinculados ao RPPS | Imóveis vinculados por lei ao RPPS | 100% | 100% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 20º | Conta Corrente | Informar os saldos em Contas Correntes | 100% | 100% | 7.070,21 | 0,1% | Enquadrado |

TOTAL DE CARTEIRA
13.527.654,26 100%
COMENTÁRIOS SOBRE O ENQUADRAMENTO

A carteira encontra-se enquadrada de acordo com a Resolução 3.922 do CMN e a Política de Investimento vigente.

O Relatório de Consolidação das Carteiras de Fundos tem como principal objetivo demonstrar de forma clara e transparente como é a composição de cada fundo de investimento e, posteriormente, da carteira do RPPS como um todo.



FUNDOS DE RENDA FIXA

BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1

| | | |
|----------------------------|-------------------------|-------------|
| Títulos Públicos | - | 0,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | - | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| CCB | - | |
| Debêntures | - | |
| DPGE | - | |
| Cotas de Fundos | 7.750.568.509,72 | 100,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 4,06 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (45.743,52) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 7.750.522.770,26 | 100% |

BB Top IRF-M 1
(FI do BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1)

| | | |
|----------------------------|-------------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 7.750.917.828,59 | 100,0% |
| LFT | 173.165.413,30 | |
| LTN | 6.492.730.006,92 | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | 1.085.022.408,37 | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| CCB | - | |
| Debêntures | - | |
| DPGE | - | |
| Cotas de Fundos | - | 0,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | (215.265,50) | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 1.102,06 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (135.155,43) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 7.750.568.509,72 | 100% |

BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos

| | | |
|----------------------------|-----------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 916.581.902,34 | 100,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | 915.670.635,94 | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | 911.266,40 | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | - | 0,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 8.395,78 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (14.310,43) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 916.575.987,69 | 100% |

BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos

| | | |
|----------------------------|-----------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 850.910.364,98 | 100,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | 849.731.827,70 | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | 1.178.537,28 | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | - | 0,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 7.966,06 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (15.045,22) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 850.903.285,82 | 100% |



FUNDOS DE RENDA FIXA

BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M

| | | |
|----------------------------|-------------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 2.539.971.775,51 | 100,0% |
| LFT | 53.083.746,46 | |
| LTN | 1.069.456.068,18 | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | 683.463.481,31 | |
| Operações Compromissadas | 733.968.479,56 | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | - | 0,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | (979.839,24) | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 2.216,42 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (47.389,06) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 2.538.946.763,63 | 100% |

BNY Mellon Credit Master

| | | |
|----------------------------|---------------------|-------------|
| Títulos Públicos | - | 0,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | - | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | 4.149.666,55 | 307,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 60,58 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (2.797.935,62) | -207,0% |
| Patrimônio do Fundo | 1.351.791,51 | 100% |

BNY Mellon Virtual Credit Yield

| | | |
|----------------------------|---------------------|-------------|
| Títulos Públicos | - | 0,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | - | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | 12.392.512,14 | 238,7% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 1.008,63 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (7.201.842,80) | -138,7% |
| Patrimônio do Fundo | 5.191.677,97 | 100% |

Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I

| | | |
|----------------------------|-------------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 1.070.969.830,33 | 100,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | 1.069.462.190,88 | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | 1.507.639,45 | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória e LF | - | |
| Cotas de Fundos | - | 0,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 2.564,70 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (45.609,95) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 1.070.926.785,08 | 100% |



FUNDOS DE RENDA FIXA

Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M

| | | |
|----------------------------|-----------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 363.314.396,10 | 100,0% |
| LFT | 73.494.192,19 | |
| LTN | 53.023.266,17 | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | 49.183.057,44 | |
| Operações Compromissadas | 187.613.880,30 | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória e LF | - | |
| Cotas de Fundos | - | 0,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 140,10 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (163.712,82) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 363.150.823,38 | 100% |

Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1

| | | |
|----------------------------|--------------------------|-------------|
| Títulos Públicos | 10.372.489.765,95 | 100,0% |
| LFT | 504.073.875,62 | |
| LTN | 4.877.210.496,45 | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | 4.991.205.393,88 | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| DPGE | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória e LF | - | |
| Cotas de Fundos | - | 0,0% |
| Ações | - | 0,0% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | 1.469,54 | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (2.092.302,31) | 0,0% |
| Patrimônio do Fundo | 10.370.398.933,18 | 100% |

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Caixa Ações Consumo

| | | |
|----------------------------|----------------------|-------------|
| Títulos Públicos | - | 0,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | - | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| CCB | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | 111.926,53 | 0,5% |
| Ações | 22.287.872,60 | 99,7% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | - | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | (52.353,32) | -0,2% |
| Patrimônio do Fundo | 22.347.445,81 | 100% |

Caixa Ações Infraestrutura

| | | |
|----------------------------|----------------------|-------------|
| Títulos Públicos | - | 0,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | - | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| CCB | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | 225.600,86 | 1,1% |
| Ações | 19.754.575,60 | 98,6% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | - | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | 48.142,71 | 0,2% |
| Patrimônio do Fundo | 20.028.319,17 | 100% |

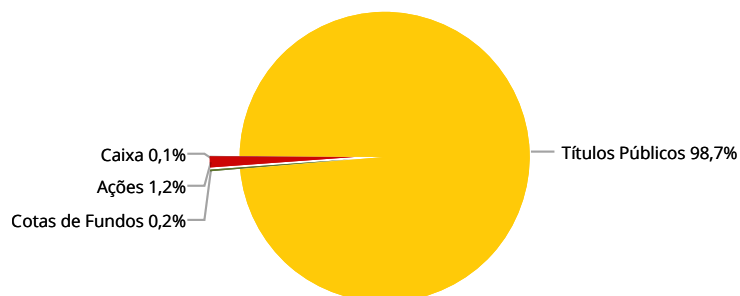

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL
Caixa Small Caps Ativo

| | | |
|----------------------------|----------------------|-------------|
| Títulos Públicos | - | 0,0% |
| LFT | - | |
| LTN | - | |
| NTN - B | - | |
| NTN - C | - | |
| NTN - F | - | |
| Operações Compromissadas | - | |
| Títulos Privados | - | 0,0% |
| CDB | - | |
| CCB | - | |
| Debêntures | - | |
| Nota Promissória | - | |
| Cotas de Fundos | 57.506,87 | 0,6% |
| Ações | 10.337.235,01 | 99,2% |
| Derivativos | - | 0,0% |
| Outros | - | 0,0% |
| Caixa | - | 0,0% |
| Contas a pagar ou receber | 24.624,27 | 0,2% |
| Patrimônio do Fundo | 10.419.366,15 | 100% |

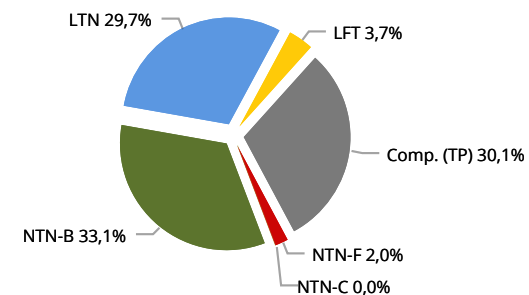


| ATIVOS | Títulos Públicos | Títulos Privados | Cotas de Fundos | Ações | Caixa | Outros | TOTAL |
|--|----------------------|------------------|------------------|-------------------|-----------------|--------------------|----------------------|
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 267.653,77 | - | - | - | 0,04 | (13,68) | 267.640,13 |
| BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos | 993.959,38 | - | - | - | 9,10 | (15,52) | 993.952,97 |
| BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos | 2.372.774,17 | - | - | - | 22,21 | (41,95) | 2.372.754,43 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 662.756,00 | - | - | - | 0,58 | (268,04) | 662.488,54 |
| BNY Mellon Credit Master | - | - | 13.703,26 | - | 0,20 | (9.239,50) | 4.463,96 |
| BNY Mellon Virtual Credit Yield | - | - | 9.964,58 | - | 0,81 | (5.790,87) | 4.174,53 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I | 1.121.508,08 | - | - | - | 2,69 | (47,76) | 1.121.463,00 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M | 662.528,11 | - | - | - | 0,26 | (298,54) | 662.229,82 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 7.266.653,92 | - | - | - | 1,03 | (1.465,80) | 7.265.189,15 |
| Caixa Ações Consumo | - | - | 333,99 | 66.507,91 | - | (156,22) | 66.685,68 |
| Caixa Ações Infraestrutura | - | - | 565,76 | 49.539,94 | - | 120,73 | 50.226,43 |
| Caixa Small Caps Ativo | - | - | 272,18 | 48.926,68 | - | 116,55 | 49.315,41 |
| Caixa (Disponibilidade) | - | - | - | - | 7.070,21 | - | 7.070,21 |
| TOTAL (em Reais) | 13.347.833,43 | - | 24.839,77 | 164.974,53 | 7.107,13 | (17.100,60) | 13.527.654,26 |

Distribuição da Carteira Consolidada



Distribuição da Carteira Consolidada (Títulos Públicos)



Os Comentários do Mês, elaborados pela equipe de Economia da SMI Consultoria de Investimentos, se propõem a descrever e interpretar os eventos macroeconômicos brasileiros e mundiais, com o objetivo de maximizar os resultados da carteira de investimentos do RPPS.



Análise Macroeconômica

Os sinais da recuperação da economia americana são cada vez mais inequívocos. A criação de 321 mil novas vagas de empregos no mês de novembro – muito acima da expectativa de mercado de 225 mil novas vagas – foi uma surpresa extremamente positiva. O Livro Bege retratou a atividade em crescimento, e o mercado de trabalho com trajetória ascendente em diversos setores e distritos americanos. Apesar disso, permanece a questão do crescimento dos salários, ainda relativamente baixo, e a inflação (também relativamente baixa) começa a ensejar algum grau de preocupação. A queda do preço internacional do petróleo deverá ter pelo menos dois importantes efeitos sobre a economia americana. Em primeiro lugar, a inflação tende a diminuir ainda mais no curto prazo. Por outro lado, as famílias americanas terão menos gastos com combustíveis e poderão utilizar estes recursos em consumo de outros produtos, o que será muito positivo para a atividade.

Permanecemos com nossa expectativa de que os juros nos Estados Unidos serão elevados no final do segundo trimestre de 2015, em maio ou junho, como consequência dos resultados melhores do mercado de trabalho – entre eles, certamente, dos salários se aquecendo. Acreditamos que os juros serão elevados mesmo em um cenário de tendência de desaceleração da inflação, dado que a inflação menor apresentará mais características benignas do que malignas para a economia americana, além de haver clara intenção do Fed em deixar a taxa de juro real positiva.

Na Zona do Euro, a tendência da ação da política monetária permanece inversa à dos Estados Unidos. O Banco Central Europeu, por meio de seu presidente, permanece demonstrando intenção muito forte de realizar um afrouxamento monetário por meio de compras de títulos. A discussão ainda é se tais títulos a serem comprados deveriam ser títulos públicos ou títulos privados – dado que a compra de títulos públicos por parte do Banco Central Europeu poderia ser entendida como financiamento do BCE aos governos locais.

A situação na região permanece com indícios de riscos para a atividade: a previsão de crescimento do PIB foi reduzida de 0,9% para 0,8% neste ano, enquanto a projeção de 2015 caiu de 1,6% para 1,00% e a de 2016 caiu de 1,90% para 1,50%. Para a inflação, a perspectiva continua sendo de permanência abaixo da meta estipulada pelo Banco Central Europeu pelos próximos dois anos. Assim, nossa expectativa para a Zona do Euro é de que uma nova rodada de afrouxamento monetário ocorra no início de 2015. Continuamos acreditando que o euro tende a se depreciar – isto é, a ficar mais barato.

Na Ásia, o Banco Popular da China reduziu a taxa básica de juros de 6% a.a. para 5,6% a.a, com o claro objetivo de estimular o crescimento econômico. Além disso, a inflação se reduziu de 1,6% para 1,4%, o que abre espaço para que mais reduções sejam feitas sobre a taxa de juros chinesa, primeiramente com o objetivo de manter a taxa de juro real estável, e, em seguida, de reduzi-la para, mais uma vez, estimular a economia. A questão, na China, é que sua moeda permanece artificialmente depreciada, o que é excelente para as exportações, mas impede que a dinâmica do país se volte para dentro – em outras palavras, não propicia uma mudança da composição de sua produção para itens que seriam consumidos internamente, como serviços. Além disso, é importante manter a cautela sobre o setor bancário, que poderá trazer sustos ao longo do próximo ano.

Aqui no Brasil, o anúncio de Joaquim Levy para o Ministério da Fazenda e Nelson Barbosa para o Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão foi, certamente, o fato mais importante do mês. A sinalização, ao menos por enquanto, parece ser de que a política econômica a ser adotada em 2015 (em alguma medida, que foi iniciada neste final de ano) terá um cunho mais ortodoxo do que a política realizada ao longo do primeiro mandato do governo Dilma.

Houve um contraste muito relevante entre a escolha da nova equipe e o pedido de mudança da Lei de Diretrizes Orçamentárias, feito pela atual Ministra do Planejamento, Miriam Belchior. Resumidamente, a proposta é de que os gastos do PAC possam ser descontados das despesas do governo, e que as receitas não recebidas pelo governo devido às desonerações tributárias possam ser somadas às receitas auferidas pelo governo, como se a desoneração não tivesse ocorrido. Na prática, a mudança da LDO de 2014 abriu espaço para que o Governo atinja qualquer resultado de suas contas fiscais, mas afirme que atingiu a meta de superávit primário.

Entretanto, acreditamos que se a nova equipe econômica tiver espaço para trabalhar, o cenário torne-se mais animador e as perspectivas para o Brasil mais positivas, ainda que de forma gradual. Joaquim Levy anunciou que o superávit primário de 2015 será de 1,2% do PIB, o que já será muito melhor do que o realizado neste ano (anúncio de 1,9% do PIB e resultado negativo), e para 2016 e 2017 o superávit projetado atualmente é de 1,7% do PIB. O atingimento deste superávit, todavia, não será realizado via corte de gastos, mas, sim, via aumento de receitas – isto é, teremos mais impostos e contribuições a



pagar ao longo do próximo ano. Já é praticamente certo que a alíquota de IPI dos automóveis deverá retornar ao patamar pré-isenção, e há grande possibilidade do aumento de imposto sobre produtos importados, da volta da CIDE (Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico) sobre os combustíveis e da volta da CPMF (Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras). Desta forma, do ponto de vista fiscal, o cenário prospectivo é desafiador, mas positivo.

Do ponto de vista monetário, temos um cenário de elevação da meta da Taxa Selic. No início de dezembro, o Copom elevou a taxa em 0,50 p.p, em linha com nossa expectativa e, em nossa opinião, sinalizou no comunicado pós-reunião e na Ata, que alterará o passo do ciclo para uma elevação de 0,25 p.p. na reunião de janeiro, colocando a Selic em 12% a.a. Não descartamos a hipótese de o BC elevar a Selic mais uma vez na reunião de março – entretanto, acreditamos que isso seja improvável. A Ata demonstrou uma confiança bastante importante do Copom nas palavras de Joaquim Levy, de que realizará um ajuste fiscal, e de que as concessões de subsídios ao crédito serão reduzidas.

Por fim, acreditamos que neste ano a inflação oficial do Brasil terminará abaixo do teto da meta (de 6,5%), provavelmente em 6,35%, e que o resultado do crescimento da atividade econômica será muito próximo de zero.

Renda Fixa

Apesar dos bons ventos externos, foi o cenário doméstico que ditou o movimento dos mercados em novembro. Vivemos o encerramento de um novo capítulo de incerteza para os ativos de renda fixa com a definição da nova (e alvissareira) equipe econômica para o segundo governo de Dilma Rousseff.

Este foi o principal fato positivo do mês. No entanto, convém destacar como notícia “negativa” o que consideramos como o canto do cisne da atual equipe econômica: a tramitação no Congresso do projeto de lei que, na prática, revoga parcialmente a Lei de Responsabilidade Fiscal, ao desobrigar o governo a cumprir a meta de superávit primário. Um verdadeiro retrocesso institucional. Em certa medida, a “licença para gastar” solicitada pelo Governo, sintetiza o final melancólico da atual direção econômica e de seu projeto frustrado de implementar o que se convencionou chamar de “nova matriz econômica”.

O mês foi de volatilidade nos juros futuros, mas prevaleceu o voto de confi-

ança do mercado nos nomes dos novos ministros da Fazenda e Planejamento (embora ainda não tenham sido empossados), sustentando a variação positiva do IMA-B de 2,14% e do IRF-M de 1,16%. As más notícias do front fiscal tiveram influência limitada por já serem amplamente esperadas pelos agentes do mercado. Como forma de representar a volatilidade do mês, o preço da NTN-B com vencimento em 2040, que encerrou o novembro com alta de 3,20%, chegou a acumular queda de 5,33% até o dia 13/11.

Enfim, se o cenário neste mês tornou-se mais positivo pela melhora das expectativas com a nova equipe econômica, precisamos, agora, acompanhar quais medidas serão tomadas para restabelecer o rigor fiscal. Assim, não descartamos turbulências no curto prazo, além de certa decepção dos que esperam bons resultados em breve, já que a margem de manobra é muito pequena. Permanecemos acompanhando o processo de normalização da política monetária nos Estados Unidos, apesar da aparente tranquilidade dos mercados, assim como seus efeitos nas nossas taxas de juros futuras.

Renda Variável

Em novembro, após a vitória da presidente Dilma, a expectativa para o Ibovespa era negativa, com muitos analistas e economistas prevendo um ajuste forte nos preços e um dólar em alta. Entretanto, após a “call eleitoral”, o que sustentou o mercado de ações foi a expectativa em relação à nova equipe econômica, conforme já salientamos.

Com tantas especulações em torno do novo nome do ministério da fazenda, o Ibovespa oscilou entre uma mínima de -6,17% e uma alta acumulada no mês de 2,66%. Fechou estável em 0,07%, ou seja, o investidor que espera maior previsibilidade no mercado de renda variável após as eleições continuou exposto a grande volatilidade. Em relação à nova equipe, espera-se que terá um nível de autonomia política necessária para realizar o ajuste fiscal necessário e retomar o crescimento econômico e a confiança empresarial. Desta forma, a sustentabilidade do índice nesse nível dependerá das medidas adotadas no início de 2015.

Nenhuma novidade nos indicadores domésticos. Continuam em trajetória de deterioração com agravamento do quadro fiscal. O cenário de crescimento baixo e inflação alta já são esperados pelo mercado em 2015, mas as medidas de Levy e sua equipe podem levar a um ajuste positivo nas expectativas dos



investidores e impulsionar o Ibovespa. Claro que isso dependerá de até onde a política ortodoxa vai avançar sobre o ideal heterodoxo de Dilma e da base petista.

Os destaques de queda no mês de novembro foram os mesmos de outubro (Petrobrás, Eletrobrás e Vale). A Petrobrás foi um caso extremo, com a divulgação dos escândalos de corrupção envolvendo executivos da empresa, políticos da base aliada e grandes construtoras. O balanço do terceiro trimestre não foi divulgado, contexto que coloca a empresa em uma situação difícil para a manutenção dos investimentos futuros e da geração de caixa.

As medidas de ajuste fiscal que serão adotadas pela nova equipe, nas próximas semanas, podem afetar de forma negativa ou positiva determinados setores. Estão no radar o fim da dedução da despesa com juros sobre capital próprio, a volta da Cide e aumento de tributação em segmentos como bebidas, cigarros e cosméticos.

Em anexo, os extratos bancários com base no último dia útil do mês, conciliados com os controles da SMI Consultoria de Investimentos.
