

# RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS DEZEMBRO - 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

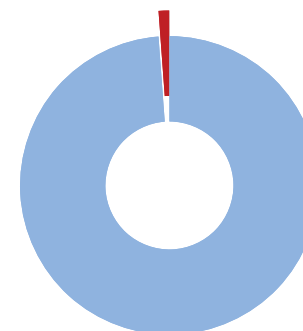
---



ATIVOS	%	DEZEMBRO	NOVEMBRO
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>98,8%</b>	<b>13.709.376,43</b>	<b>13.354.356,53</b>
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	2,3%	325.045,61	267.640,13
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	7,1%	988.359,11	993.952,97
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	17,3%	2.400.709,42	2.372.754,43
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	4,8%	661.997,13	662.488,54
BNY Mellon Credit Master	0,0%	5.062,81	4.463,96
BNY Mellon Virtual Credit Yield	0,0%	4.427,44	4.174,53
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	8,2%	1.135.174,95	1.121.463,00
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	4,8%	661.669,55	662.229,82
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	54,3%	7.526.930,41	7.265.189,15
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>	<b>1,1%</b>	<b>157.358,38</b>	<b>166.227,52</b>
Caixa Ações Consumo	0,4%	62.400,74	66.685,68
Caixa Ações Infraestrutura	0,3%	47.770,25	50.226,43
Caixa Small Caps Ativo	0,3%	47.187,39	49.315,41
<b>CONTAS CORRENTES</b>	<b>0,0%</b>	<b>4.000,00</b>	<b>7.070,21</b>
Banco do Brasil	0,0%	4.000,00	6.708,21
Caixa Econômica Federal	0,0%	-	362,00
<b>TOTAL DA CARTEIRA</b>	<b>100%</b>	<b>13.870.734,81</b>	<b>13.527.654,26</b>

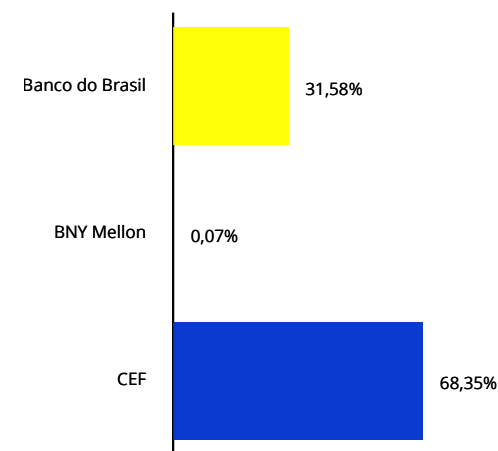
Distribuição da Carteira

Por Segmento



Fundos de Renda Fixa 98,84%    Contas Correntes 0,03%  
 Fundos de Renda Variável 1,13%

Por Instituição Financeira



Entrada de Recursos

Saída de Recursos

Nova Aplicação

Resgate Total

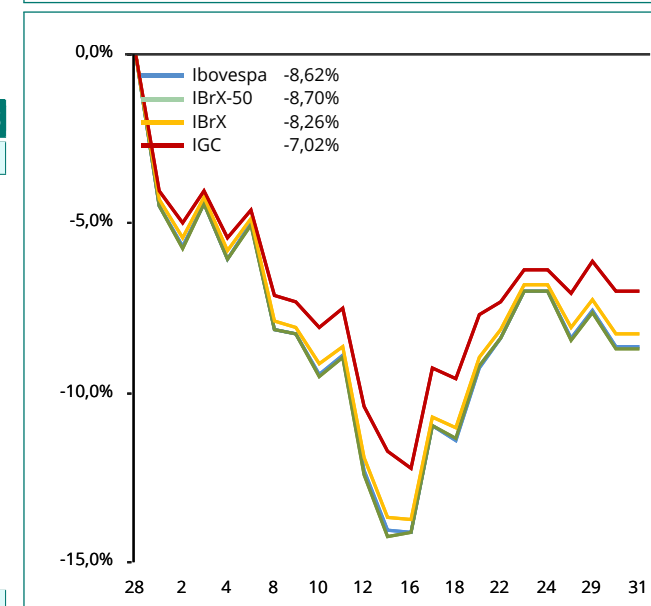
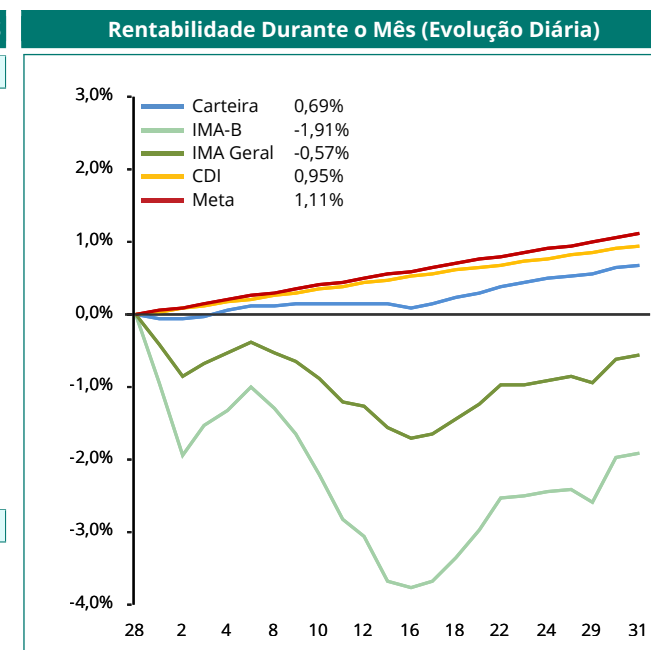


RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 252 DIAS ÚTEIS	
FUNDOS DE RENDA FIXA	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,88	<b>79%</b>	10,22	<b>81%</b>	10,18	<b>81%</b>
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	IDKa IPCA 3A	-0,56	<b>-51%</b>	-	-	-	-
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	IPCA + 6%	1,18	<b>106%</b>	-	-	-	-
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	-0,07	<b>-7%</b>	11,18	<b>89%</b>	11,20	<b>90%</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	IPCA + 6%	1,22	<b>110%</b>	-	-	-	-
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	-0,08	<b>-8%</b>	11,11	<b>88%</b>	11,13	<b>89%</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,88	<b>80%</b>	10,35	<b>82%</b>	10,31	<b>82%</b>
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
Caixa Ações Consumo	Sem bench	-6,43	<b>-581%</b>	5,37	<b>43%</b>	6,61	<b>53%</b>
Caixa Ações Infraestrutura	Sem bench	-4,89	<b>-442%</b>	-16,17	<b>-129%</b>	-15,09	<b>-121%</b>
Caixa Small Caps Ativo	SMLL	-4,32	<b>-390%</b>	-9,62	<b>-77%</b>	-7,78	<b>-62%</b>

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	0,95	<b>86%</b>	10,81	<b>86%</b>	10,77	<b>86%</b>
IMA Geral	-0,57	<b>-51%</b>	12,36	<b>98%</b>	12,45	<b>100%</b>
IMA-B	-1,91	<b>-172%</b>	14,54	<b>116%</b>	14,82	<b>118%</b>
IRF-M	-0,06	<b>-5%</b>	11,40	<b>91%</b>	11,42	<b>91%</b>
Ibovespa	-8,62	<b>-779%</b>	-2,91	<b>-23%</b>	-0,66	<b>-5%</b>
IBrX	-8,26	<b>-747%</b>	-2,78	<b>-22%</b>	-1,45	<b>-12%</b>
IBrX-50	-8,70	<b>-786%</b>	-2,65	<b>-21%</b>	-1,35	<b>-11%</b>
<b>META ATUARIAL - INPC + 6 %</b>	<b>1,11</b>		<b>12,57</b>		<b>12,51</b>	



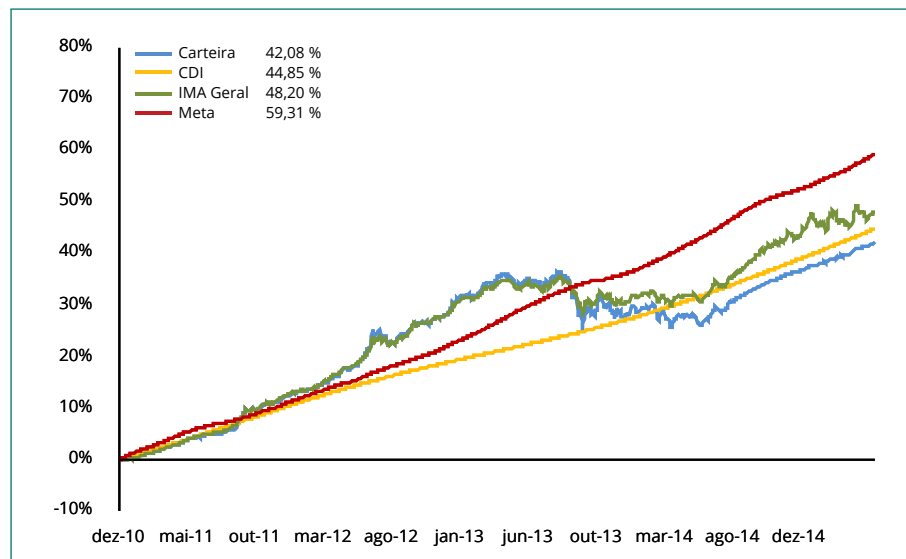


<b>RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2014</b>	<b>1º Semestre</b>	<b>Julho</b>	<b>Agosto</b>	<b>Setembro</b>	<b>Outubro</b>	<b>Novembro</b>	<b>Dezembro</b>	<b>2014</b>
<b>FIDC</b>	<b>606.359,76</b>	<b>10.746,89</b>	<b>919,65</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>618.026,30</b>
Caixa FIDC BMG Consignado RPPS	606.359,76	10.746,89	919,65	-	-	-	-	<b>618.026,30</b>
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>11.365.325,42</b>	<b>108.655,96</b>	<b>104.176,96</b>	<b>91.323,85</b>	<b>122.416,34</b>	<b>135.050,93</b>	<b>103.068,02</b>	<b>12.030.017,48</b>
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	2.498,90	<b>226.647,63</b>
BB Prev. Títulos Públicos IMA Geral ex-C	765.250,90	-	-	-	-	-	-	<b>765.250,90</b>
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	979.339,36	8.863,10	17.012,70	(6.697,90)	10.998,87	11.955,69	(5.593,86)	<b>1.015.877,96</b>
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	27.954,99	<b>2.466.719,67</b>
BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B	1.303.060,33	-	-	-	-	2.712,67	-	<b>1.305.773,00</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	562.404,56	-	-	-	-	-	-	<b>562.404,56</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	-	-	-	-	-	12.393,57	(491,41)	<b>11.902,16</b>
BNY Mellon Credit Master	2.687,08	387,18	383,06	391,17	405,36	210,11	598,85	<b>5.062,81</b>
BNY Mellon Virtual Credit Yield	3.562,16	147,54	140,91	147,01	112,08	64,83	252,91	<b>4.427,44</b>
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	13.711,95	<b>1.165.607,88</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	481.981,31	-	-	-	-	-	-	<b>481.981,31</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	1.000.408,73	-	-	-	-	-	-	<b>1.000.408,73</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	-	-	-	-	-	12.229,82	(560,27)	<b>11.669,55</b>
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	64.695,96	<b>2.401.410,20</b>
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	602.423,16	-	-	-	-	2.450,52	-	<b>604.873,68</b>
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>	<b>329.996,82</b>	<b>(1.256,23)</b>	<b>9.340,31</b>	<b>(11.364,93)</b>	<b>3.675,41</b>	<b>2.327,18</b>	<b>(8.869,14)</b>	<b>323.849,42</b>
BB FIC Previdenciário Ações Dividendos	61.406,03	-	-	-	-	-	-	<b>61.406,03</b>
BB Previdenciário FIA Governança	105.085,01	-	-	-	-	-	-	<b>105.085,01</b>
Caixa Ações Consumo	60.173,02	265,35	3.905,29	(3.701,25)	4.014,07	2.029,20	(4.284,94)	<b>62.400,74</b>
Caixa Ações Infraestrutura	52.356,94	85,21	2.589,20	(4.044,89)	(157,31)	(602,72)	(2.456,18)	<b>47.770,25</b>
Caixa Small Caps Ativo	50.975,82	(1.606,79)	2.845,82	(3.618,79)	(181,35)	900,70	(2.128,02)	<b>47.187,39</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12.301.682,00</b>	<b>118.146,62</b>	<b>114.436,92</b>	<b>79.958,92</b>	<b>126.091,75</b>	<b>137.378,11</b>	<b>94.198,88</b>	<b>12.971.893,20</b>



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%
Mai	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	0,69	0,95	(0,57)	1,11	72%	-121%	62%
<b>Total</b>	<b>10,85</b>	<b>10,81</b>	<b>12,36</b>	<b>12,57</b>	<b>100%</b>	<b>88%</b>	<b>86%</b>

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



Carteira x Indicadores em 2014

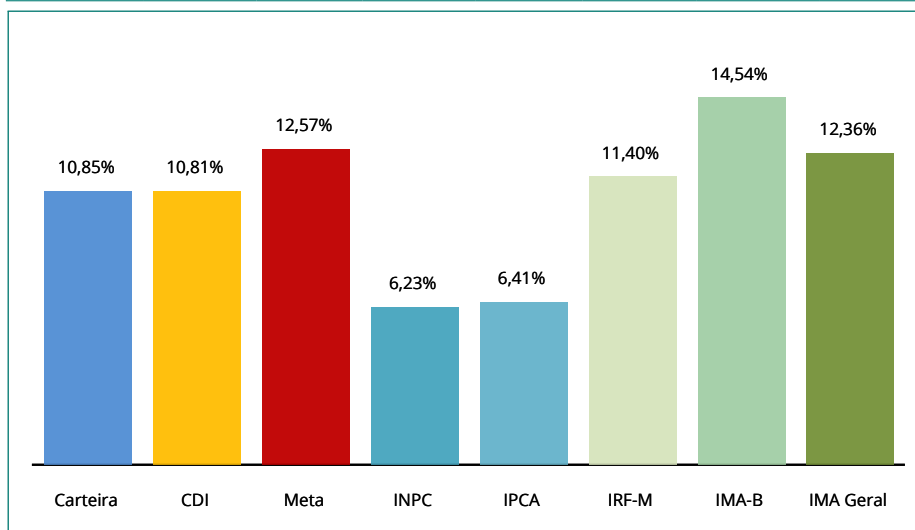
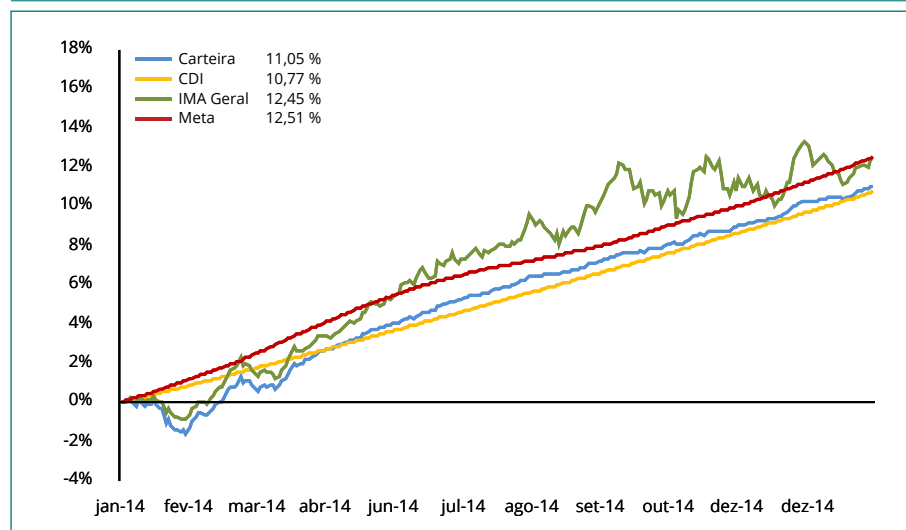


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)





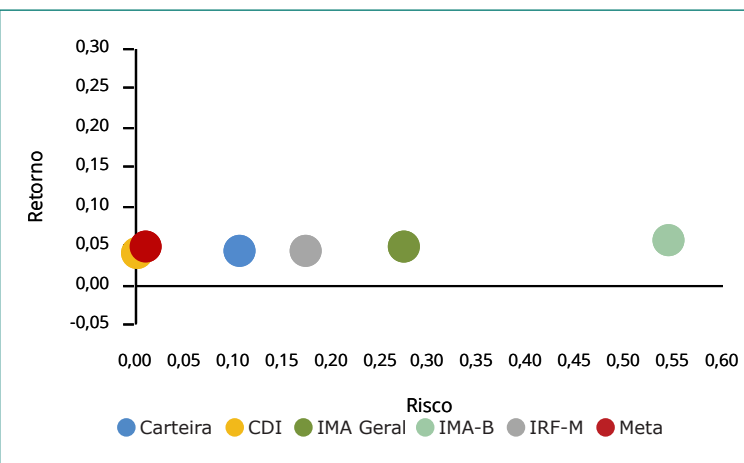
ÍNDICES	DEZEMBRO	NOVEMBRO
<b>IRF-M</b>	<b>66,15%</b>	<b>65,48%</b>
IRF-M	9,54%	9,79%
IRF-M 1	56,61%	55,68%
IRF-M 1+	0,00%	0,00%
<b>IMA-B</b>	<b>7,13%</b>	<b>7,35%</b>
IMA-B	0,00%	0,00%
IMA-B 5	7,13%	7,35%
IMA-B 5+	0,00%	0,00%
<b>IMA Geral</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>IDkA</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
IDkA 2 IPCA	0,00%	0,00%
IDkA 20 IPCA	0,00%	0,00%
Outros IDkA	0,00%	0,00%
<b>FIDC</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Fundos Imobiliários</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Fundos Participações</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Fundos DI</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,06%</b>
F. Crédito Privado	0,00%	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	0,07%	0,06%
Multimercado	0,00%	0,00%
<b>Outros RF</b>	<b>25,49%</b>	<b>25,83%</b>
<b>Renda Variável</b>	<b>1,13%</b>	<b>1,23%</b>
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	0,34%	0,36%
Setorial	0,79%	0,86%
Outros RV	0,00%	0,00%

**Relação Risco x Retorno (metodologia):**

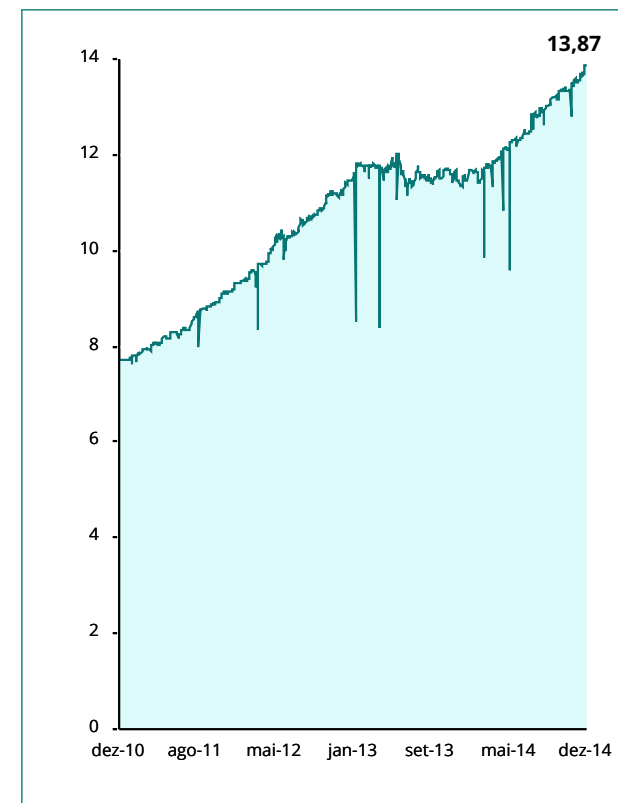
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

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.

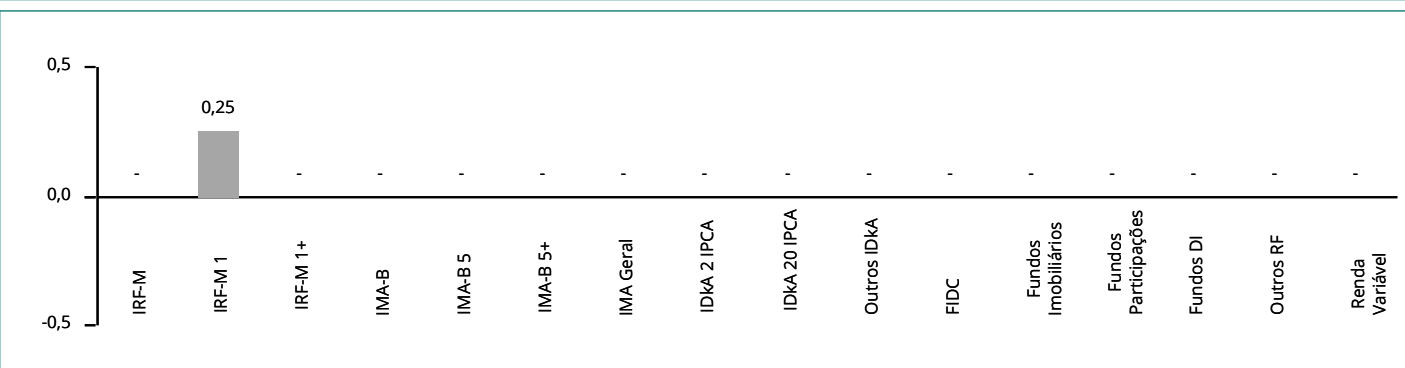
**Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)**



**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
11/12/2014	157.773,94	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
17/12/2014	14.978,84	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
19/12/2014	4.916,75	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
23/12/2014	35.010,99	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
23/12/2014	29.040,88	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
24/12/2014	91.173,68	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1

**RESGATES**

Data	Valor	Movimento	Ativo
19/12/2014	80.943,20	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1

**TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES**

<b>Aplicações</b>	<b>332.895,08</b>
<b>Resgates</b>	<b>80.943,20</b>
<b>Saldo</b>	<b>251.951,88</b>

*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"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil
<b>CNPJ do Fundo:</b> 11.328.882/0001-35	<b>Nome do Fundo:</b> BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
<b>Quantidade de Cotas:</b> 200.481,14650795	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,62132755
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 8.165.470.306,56
<b>Valor Total Atual:</b> 325.045,61	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,00%
<b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Agência de Risco:</b> Não se aplica

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil
<b>CNPJ do Fundo:</b> 19.303.794/0001-90	<b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos
<b>Quantidade de Cotas:</b> 875.064,63167400	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,12946984
<b>Índice de Referência:</b> IDKa	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 911.417.596,52
<b>Valor Total Atual:</b> 988.359,11	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,11%
<b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Agência de Risco:</b> Não se aplica

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil
<b>CNPJ do Fundo:</b> 19.303.794/0001-35	<b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos
<b>Quantidade de Cotas:</b> 2.153.089,22902900	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,11500693
<b>Índice de Referência:</b> IPCA + 6 %	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 860.928.337,31
<b>Valor Total Atual:</b> 2.400.709,42	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,28%
<b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Agência de Risco:</b> Não se aplica

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil
<b>CNPJ do Fundo:</b> 07.111.384/0001-69	<b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M
<b>Quantidade de Cotas:</b> 213.956,30837300	<b>Valor Atual da Cota:</b> 3,09407624
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 2.475.842.104,46
<b>Valor Total Atual:</b> 661.997,13	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,03%
<b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Agência de Risco:</b> Não se aplica

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, VII, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 02.201.501/0001-61	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> BNY Mellon
<b>CNPJ do Fundo:</b> 06.086.158/0001-02	<b>Nome do Fundo:</b> BNY Mellon Credit Master
<b>Quantidade de Cotas:</b> 21,50564931	<b>Valor Atual da Cota:</b> 235,41750312
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 1.533.137,64
<b>Valor Total Atual:</b> 5.062,81	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,33%
<b>Nível de Risco:</b> Baixo	<b>Agência de Risco:</b> Outros

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, VII, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 02.201.501/0001-61	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> BNY Mellon
<b>CNPJ do Fundo:</b> 04.877.280/0001-71	<b>Nome do Fundo:</b> BNY Mellon Virtual Credit Yield
<b>Quantidade de Cotas:</b> 9.495,15980418	<b>Valor Atual da Cota:</b> 0,46628426
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 5.506.209,33
<b>Valor Total Atual:</b> 4.427,44	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,08%
<b>Nível de Risco:</b> Baixo	<b>Agência de Risco:</b> Outros

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF
<b>CNPJ do Fundo:</b> 18.598.256/0001-08	<b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I
<b>Quantidade de Cotas:</b> 1.050.000,00000000	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,08111900
<b>Índice de Referência:</b> IPCA + 6 %	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 1.084.020.308,84
<b>Valor Total Atual:</b> 1.135.174,95	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,10%
<b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Agência de Risco:</b> Não se aplica

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF
<b>CNPJ do Fundo:</b> 14.508.605/0001-00	<b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M
<b>Quantidade de Cotas:</b> 557.477,55862700	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,18689900
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 373.420.177,11
<b>Valor Total Atual:</b> 661.669,56	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,18%
<b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Agência de Risco:</b> Não se aplica

Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF
<b>CNPJ do Fundo:</b> 10.740.670/0001-06	<b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
<b>Quantidade de Cotas:</b> 4.869.212,13987000	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,54582100
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 10.820.710.006,94
<b>Valor Total Atual:</b> 7.526.930,38	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,07%
<b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Agência de Risco:</b> Não se aplica

Segmento: Renda Variável	Tipo de Ativo: FI em Ações - Art. 8º, III
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF
<b>CNPJ do Fundo:</b> 10.577.512/0001-79	<b>Nome do Fundo:</b> Caixa Ações Consumo
<b>Quantidade de Cotas:</b> 50.932,27281000	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,22517100
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 20.782.669,21
<b>Valor Total Atual:</b> 62.400,74	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,30%

Segmento: Renda Variável	Tipo de Ativo: FI em Ações - Art. 8º, III
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF
<b>CNPJ do Fundo:</b> 10.551.382/0001-03	<b>Nome do Fundo:</b> Caixa Ações Infraestrutura
<b>Quantidade de Cotas:</b> 51.238,80858700	<b>Valor Atual da Cota:</b> 0,93230600
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 18.782.099,47
<b>Valor Total Atual:</b> 47.770,25	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,25%

Segmento: Renda Variável	Tipo de Ativo: FI em Ações - Art. 8º, III
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF
<b>CNPJ do Fundo:</b> 15.154.220/0001-47	<b>Nome do Fundo:</b> Caixa Small Caps Ativo
<b>Quantidade de Cotas:</b> 55.220,15661100	<b>Valor Atual da Cota:</b> 0,85453200
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 15.008.101,55
<b>Valor Total Atual:</b> 47.187,39	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,31%

Segmento: Disponibilidades Financeiras
<b>Saldo</b> 4.000,00


**SEGMENTO DE RENDA FIXA**

Artigo	Tipo de Ativo	Condições de Enquadramento	Limite	Lim. PI	Total (R\$)	% da Carteira	Status
<b>7º</b>	<b>Segmento Renda Fixa</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>13.709.376,43</b>	<b>98,8%</b>	<b>Enquadrado</b>
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%	10.164.001,81	73,3%	Enquadrado
<b>7º, II</b>	<b>Operações Compromissadas</b>	<b>Exclusivamente com lastro em TTN</b>	<b>15%</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, III</b>	<b>Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (IMA e IDkA)</b>	<b>Benchmark IMA ou IDkA e baixo risco de crédito</b>	<b>80%</b>	<b>50%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, IV</b>	<b>Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados</b>	<b>Benchmark de Renda Fixa e baixo risco de crédito</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>3.535.884,37</b>	<b>25,5%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, V</b>	<b>Depósito em Poupança</b>	<b>Instituição de baixo risco de crédito</b>	<b>20%</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, VI e VII</b>	<b>FIDCs Abertos, Fechados, Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado)</b>		<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>9.490,25</b>	<b>0,1%</b>	<b>Enquadrado</b>
7º, VI	FIDCs Abertos	Condomínio aberto e baixo risco de crédito	15%	15%	-	0,0%	Enquadrado
<b>7º, VII</b>	<b>FIDCs Fechados e Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado)</b>		<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>9.490,25</b>	<b>0,1%</b>	<b>Enquadrado</b>
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%	9.490,25	0,1%	Enquadrado

**SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL**

Artigo	Tipo de Ativo	Condições de Enquadramento	Limite	Lim. PI	Total (R\$)	% da Carteira	Status
<b>8º</b>	<b>Segmento Renda Variável</b>		<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>157.358,38</b>	<b>1,1%</b>	<b>Enquadrado</b>
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%	157.358,38	1,1%	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
<b>9º</b>	<b>Imóveis Vinculados ao RPPS</b>	<b>Imóveis vinculados por lei ao RPPS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>20º</b>	<b>Conta Corrente</b>	<b>Informar os saldos em Contas Correntes</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>4.000,00</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>

**TOTAL DE CARTEIRA**
**13.870.734,81 100%**
**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	8.165.517.767,06	100,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	4,17	0,0%
Contas a pagar ou receber	(47.464,67)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>8.165.470.306,56</b>	<b>100%</b>

**BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos**

Títulos Públicos	911.428.538,22	100,0%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	910.639.578,93	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	788.959,29	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	8.146,72	0,0%
Contas a pagar ou receber	(19.088,42)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>911.417.596,52</b>	<b>100%</b>

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

Títulos Públicos	8.165.830.738,29	100,0%
LFT	174.826.929,58	
LTN	7.672.235.257,09	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	318.768.551,62	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
CCB	-	
Debêntures	-	
DPGE	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	(158.590,60)	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	357,15	0,0%
Contas a pagar ou receber	(154.738,51)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>8.165.517.766,33</b>	<b>100%</b>

**BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos**

Títulos Públicos	860.941.286,05	100,0%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	859.911.882,02	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	1.029.404,03	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	7.183,15	0,0%
Contas a pagar ou receber	(20.131,89)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>860.928.337,31</b>	<b>100%</b>



## FUNDOS DE RENDA FIXA

**BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M**

Títulos Públicos	2.475.162.292,34	100,0%
LFT	53.592.796,05	
LTN	1.120.580.770,58	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	676.198.272,55	
Operações Compromissadas	624.790.453,16	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	732.049,93	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	1.645,85	0,0%
Contas a pagar ou receber	(53.883,66)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>2.475.842.104,46</b>	<b>100%</b>

**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	4.276.690,83	279,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	86,91	0,0%
Contas a pagar ou receber	(2.743.640,10)	-179,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>1.533.137,64</b>	<b>100%</b>

**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	12.579.818,27	228,5%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	1.012,15	0,0%
Contas a pagar ou receber	(7.074.621,09)	-128,5%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>5.506.209,33</b>	<b>100%</b>

**Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I**

Títulos Públicos	1.084.052.959,63	100,0%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	1.082.738.994,13	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	1.313.965,50	
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	341,30	0,0%
Contas a pagar ou receber	(32.992,09)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>1.084.020.308,84</b>	<b>100%</b>



## FUNDOS DE RENDA FIXA

**Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M**

Títulos Públicos	373.014.624,14	99,9%
LFT	95.694.050,12	
LTN	53.371.756,34	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	48.751.590,36	
Operações Compromissadas	175.197.227,32	
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	1.016,09	0,0%
Contas a pagar ou receber	404.536,88	0,1%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>373.420.177,11</b>	<b>100%</b>

**Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1**

Títulos Públicos	10.820.692.307,21	100,0%
LFT	508.909.309,10	
LTN	5.492.180.096,87	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	4.819.602.901,24	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória e LF	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	295.790,20	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	1.973,32	0,0%
Contas a pagar ou receber	(280.063,79)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>10.820.710.006,94</b>	<b>100%</b>

## 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	147.564,37	0,7%
Ações	20.668.525,00	99,5%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	-	0,0%
Contas a pagar ou receber	(33.420,16)	-0,2%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>20.782.669,21</b>	<b>100%</b>

**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	283.893,18	1,5%
Ações	18.498.724,00	98,5%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	-	0,0%
Contas a pagar ou receber	(517,71)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>18.782.099,47</b>	<b>100%</b>



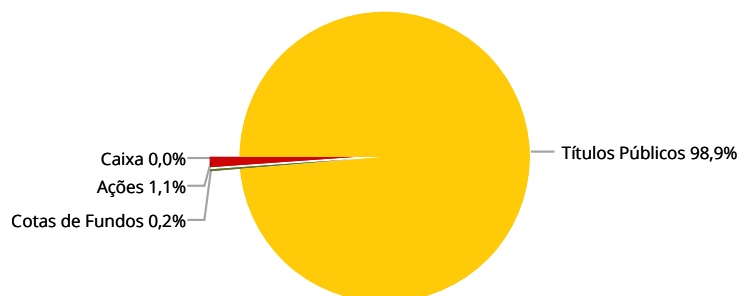

**FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL**
**Caixa Small Caps Ativo**

Títulos Públicos	3.998.888,62	26,6%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	3.998.888,62	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
CCB	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	1.071.838,64	7,1%
Ações	14.774.206,25	98,4%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	-	0,0%
Contas a pagar ou receber	(4.836.831,96)	-32,2%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>15.008.101,55</b>	<b>100%</b>

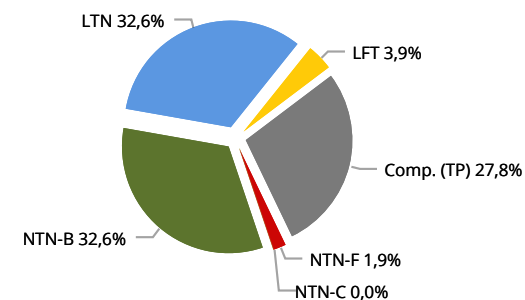


ATIVOS	Títulos Públicos	Títulos Privados	Cotas de Fundos	Ações	Caixa	Outros	TOTAL
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	325.059,96	-	-	-	0,01	(14,36)	<b>325.045,61</b>
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	988.370,98	-	-	-	8,83	(20,70)	<b>988.359,11</b>
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	2.400.745,53	-	-	-	20,03	(56,14)	<b>2.400.709,42</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	661.815,36	-	-	-	0,44	181,33	<b>661.997,13</b>
BNY Mellon Credit Master	-	-	14.122,72	-	0,29	(9.060,20)	<b>5.062,81</b>
BNY Mellon Virtual Credit Yield	-	-	10.115,20	-	0,81	(5.688,57)	<b>4.427,44</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	1.135.209,14	-	-	-	0,36	(34,55)	<b>1.135.174,95</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	660.950,94	-	-	-	1,80	716,81	<b>661.669,55</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	7.526.918,10	-	-	-	1,37	10,94	<b>7.526.930,41</b>
Caixa Ações Consumo	-	-	443,07	62.058,02	-	(100,35)	<b>62.400,74</b>
Caixa Ações Infraestrutura	-	-	722,05	47.049,51	-	(1,32)	<b>47.770,25</b>
Caixa Small Caps Ativo	12.573,02	-	3.370,00	46.451,99	-	(15.207,62)	<b>47.187,39</b>
Caixa (Disponibilidade)	-	-	-	-	4.000,00	-	<b>4.000,00</b>
<b>TOTAL (em Reais)</b>	<b>13.711.643,02</b>	<b>-</b>	<b>28.773,03</b>	<b>155.559,53</b>	<b>4.033,95</b>	<b>(29.274,72)</b>	<b>13.870.734,81</b>

**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

Na economia americana, desemprego em queda, criação de vagas de trabalho em ritmo intenso e revisão para cima do PIB contrastam com o declínio nos preços de energia, manutenção da inflação em patamar baixo e salários crescendo com pouca força. A principal questão do maior país do mundo em termos de atividade permanece sendo em que momento os juros serão elevados. Na Zona do Euro as perspectivas de crescimento continuam pouco animadoras, e o risco de deflação tornou-se realidade. Estão cada vez mais próximos de um relaxamento monetário – aos moldes do que foi feito nos Estados Unidos, Japão e Reino Unido – neste início de ano. Na Ásia, a nota de rating do Japão foi rebaixada, enquanto o governo chinês busca uma meta de crescimento executável.

A revisão do PIB americano do terceiro trimestre de 2014 foi a principal surpresa positiva da economia americana. O crescimento do terceiro trimestre foi revisado de 3,9% para 5% anualizados, o que ajudou a reforçar a ideia de que o processo de normalização da política monetária – ou seja, os juros devem ser elevados – se iniciará no segundo trimestre de 2015. O discurso de Janet Yellen após a reunião do Fed de dezembro indicou, de forma literal, que os juros não seriam elevados nas duas reuniões seguintes (janeiro e março). Desta forma, esperamos que os juros sejam elevados ou na reunião dos dias 28 e 29 de abril, ou, com maior grau de probabilidade, dos dias 16 e 17 de junho.

Em nossa opinião, o fato de a inflação estar em patamar baixo não é necessariamente um problema. Pelo seguinte motivo: a inflação está baixa em decorrência da queda dos preços do petróleo e da energia. A redução destes preços libera parte da renda das famílias para ser utilizada em consumo de bens e serviços, o que adiciona força para o crescimento econômico americano. Neste contexto, o Fed alterou o tom de seu comunicado, e disse estar “paciente” para definir quando elevará os juros.

Na Zona do Euro, o risco de deflação se tornou realidade. O resultado do índice de preços ao consumidor no acumulado em 12 meses passou para o patamar negativo, e assinala -0,1% de variação. A deflação somada ao crescimento ainda muito fraco (0,2% no terceiro trimestre em comparação ao segundo) reforça a necessidade de um novo afrouxamento monetário por parte do Banco Central Europeu.

De acordo com Mario Draghi, o Conselho do Banco Central Europeu é unânime em utilizar instrumentos adicionais, se necessário. A taxa de juros na região

está em 0,05% a.a., extremamente próxima de zero, portanto, “instrumentos adicionais” não poderiam estar relacionados à novas reduções dos juros. O mais provável, em nossa visão, é a compra de títulos de dívidas soberanas. O que impede este tipo de movimento é que a compra de títulos de dívida soberana poderia ser entendida como financiamento dos países via Banco Central – afinal, o BC estaria comprando diretamente títulos da dívida do país. Ainda não está claro como este ponto será equalizado – se o BCE optará pela compra de títulos de dívida de empresas, ou se ele encontrará alguma forma de comprar títulos soberanos – mas acreditamos que em janeiro as compras mensais de ativos serão anunciadas.

Na Ásia, a nota de rating soberano do Japão foi rebaixada, como consequência da altíssima relação dívida-PIB do país (de aproximadamente 230% – a dívida japonesa equivale a 2,3 anos de tudo o que é produzido dentro do país). Como a maior parte da dívida pública japonesa é interna (ou seja, são os próprios japoneses que compram os títulos), o impacto sobre o mercado de capitais foi relativamente limitado.

Na China, permanece a questão sobre qual será a meta de crescimento de 2015 – dado que oficialmente ela ainda não foi divulgada. Ainda assim, acreditamos que a taxa de juros deve ser novamente reduzida no início de 2015 (atualmente encontra-se em 5,6%) e que provavelmente a taxa de depósito compulsório seja reduzida, para estimular os bancos a emprestar. Esses estímulos tornam-se mais propícios com o fato de a inflação chinesa encontrar-se em patamar historicamente baixo.

Os desafios que a economia brasileira irá enfrentar ao longo dos próximos trimestres continuam sendo muitos. A inflação deverá permanecer pressionada, o desemprego aumentará, as taxas de juros serão elevadas e o Governo sinaliza intenção em realizar um ajuste fiscal. Acima de tudo, a recuperação da credibilidade brasileira será o principal desafio de 2015, e será fundamental na busca do país pela volta aos trilhos.

Ao longo do mês de dezembro, Joaquim Levy, o Ministro da Fazenda do segundo mandato de Dilma (e principal encarregado de resolver estas mazelas da economia brasileira), não teve condições de realizar oficialmente anúncios sobre quais medidas tomará ao longo de 2015 para cumprir seus objetivos.

A verdade é que a grande tônica de dezembro foi a aprovação da Lei de Diretrizes Orçamentárias, ocorrida somente no final do mês – e ainda sem o



orçamento de 2015 aprovado. A aprovação da LDO, conforme proposto pela então Ministra do Planejamento Miriam Belchior, permitiu que o Governo adicionasse às receitas de 2014 o que deixou de arrecadar devido às desonerações tributárias e reduza dos seus gastos todas as despesas do PAC. De forma mais clara: permitiu que fosse somado o que não foi recebido e não fosse descontado o que foi efetivamente gasto, inflando o resultado de forma “criativa”.

Apesar de a situação estar delicada, acreditamos que a mudança de equipe (Joaquim Levy no lugar de Guido Mantega e Nelson Barbosa no lugar de Miriam Belchior) foi um primeiro passo muito importante para a retomada da credibilidade do país. Certamente ao longo dos meses iniciais do ano as primeiras medidas serão anunciadas, e o mercado financeiro as acatará com bons olhos. Restará saber quanto tempo elas levarão para fazer os primeiros efeitos, e qual será o grau de paciência do mercado, na espera por tais resultados.

Continuamos acreditando que o ajuste fiscal será feito principalmente pela via de aumento de impostos. Já citamos na carta anterior que vemos a volta da CIDE e da CPMF como prováveis, além de outras medidas, como mais impostos sobre cosméticos, bebidas e produtos importados.

Estas medidas terão um efeito de aumento de arrecadação muito importante. Entretanto, o aumento dos preços causa inevitavelmente pressão inflacionária, majorando ainda mais o problema da inflação elevada. Para combater a inflação, o BC retomou em outubro o ciclo de aperto monetário, levando a taxa Selic a 11,75% a.a. A partir de dezembro, as declarações do Presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, passaram a indicar um compromisso altíssimo do Banco Central em combater a inflação e fazer que ela convirja para a meta de 4,5% já em 2016.

Para que a meta do Banco Central de convergir a inflação já no próximo ano seja viável, acreditamos que o BC irá elevar a meta da Taxa Selic para 12,25% a.a. na reunião de janeiro, e repita o movimento na reunião de março – encerrando o ciclo e colocando a Selic em 12,5% a.a. O viés de nossa projeção é para cima: ou seja, vemos um risco maior de o ciclo ser estendido do que encurtado. Para que a inflação feche 2016 em 4,5%, além da elevação dos juros por parte do Banco Central, o Ministério da Fazenda precisará cortar gastos. A boa combinação das políticas fiscal e monetária será essencial no êxito deste objetivo. Por enquanto, esperamos que essa combinação seja executada de forma adequada, o que prescindirá a necessidade de o aperto monetário ir além dos 12,5%.

Mantemos nossa projeção de que a Selic ficará muito próxima ao teto da meta de inflação de 6,5% no final de 2015, e que o crescimento econômico deste ano será bastante modesto: 0,3%.

### **Renda Fixa**

O mês foi bastante ruim para o mercado de renda fixa, com queda dos principais índices, influenciado pelo aumento da aversão a risco no cenário externo. Internamente, vivemos a expectativa (e torcida) de que a nova equipe econômica possa apresentar uma guinada na condução da política econômica, provavelmente acarretando um amargo 2015, mas melhores horizontes para 2016.

O derradeiro mês de 2014 foi amargo para o mercado de renda fixa. Influenciados por razões externas que acarretaram o aumento da aversão ao risco, os índices de renda fixa IMA-B e IRF-M tiveram retração de -1,91% e -0,06% respectivamente. Ainda assim, esses índices apresentaram um bom desempenho no acumulado do ano, de 14,54% e 11,40%. Este comportamento deve-se aos ganhos acumulados até meados do ano, com o IMA-B alcançando alta de 16,09% até agosto. Já no segundo semestre predominou a volatilidade. O CDI, por sua vez, apresentou variação de 0,95% em dezembro, totalizando 10,81% no ano.

Apesar de incerta a data, sabe-se que o momento de início de ciclo de aumento da taxa de juros nos Estados Unidos está cada vez mais próximo. No entanto, observamos as taxas de juros das treasuries em queda. Isto é um sintoma do aumento da aversão a risco global, impulsionado pela queda acentuada dos preços das commodities, tendo como seu caso mais emblemático o petróleo. Países dependentes da exportação de commodities, como em boa medida o Brasil, sofrem com este tipo de cenário, refletindo internamente na desvalorização da moeda e alta dos juros futuros.

Pelo lado doméstico, no mês de dezembro vivemos a expectativa de que seja permitida à nova equipe econômica (já designada, mas não empossada até o encerramento do ano) liberdade de ação para de fato realizar os ajustes necessários para correção de rumos. Pela análise do mercado de contratos de juros futuros, as apostas para SELIC no próximo COPOM ainda dividem-se entre altas de 0,50 e 0,75 ponto percentual, com maior probabilidade para o ajuste menor, em linha com o pensamento do Grupo SOMMA.



## Renda Variável

Em dezembro, após a definição da equipe econômica no mês anterior, a somatória dos fundamentos da nossa economia cada dia mais deteriorada, e com uma aversão ao risco nos mercados internacionais devido ao ataque especulativo na Rússia, criaram um ambiente pessimista na bolsa brasileira. A queda expressiva dos preços do petróleo foi o estopim para o ambiente adverso nos mercados emergentes, principalmente as economias dependentes da exportação de petróleo como a Rússia.

O Ibovespa começou o mês de dezembro com uma queda acima de 4% e, em duas semanas, atingiu uma mínima de 14% e fechou o mês com uma perda de 8,61%. A Petrobrás, envolta com todos os escândalos de corrupção ainda longe de uma solução, caiu forte empurrando o Ibovespa para baixo. O caso da estatal coloca em dúvida a credibilidade das empresas e do mercado de capitais perante os investidores estrangeiros. Após acumular uma alta de 20,9% em 2014, com a euforia das eleições (possibilidade de vitória da oposição), o Ibovespa fecha o ano com queda de 2,9%.

Os indicadores macroeconômicos brasileiros continuam ruins. O Boletim Focus do Bacen tem apresentado, nas últimas semanas, previsões cada vez mais pessimistas para o crescimento do PIB e inflação em 2015. Os números que antecipam a atividade econômica como o IBC-Br ainda apontam um ambiente de desaceleração e os dados fiscais do governo federal fecham o ano muito abaixo da meta. Nossa expectativa é que a nova equipe econômica, especialmente o Ministro da Fazenda Levy, sinalize as medidas e políticas que serão executadas ao longo de 2015. O grau de liberdade e autonomia de Levy e Barbosa do Planejamento também são essenciais para a melhoria da bolsa brasileira.

Os destaques de queda no mês de dezembro foram Petrobrás, Banco do Brasil e empresas do Setor de Educação. A Petrobrás, com já mencionado, continua pressionada devido à operação Lava Jato da Polícia Federal e também sofre com a piora de dados operacionais e a queda expressiva do preço do petróleo. Já o setor de Educação, um dos que mais subiram em 2014, após medida do governo que obriga uma pontuação mínima do aluno para ter acesso ao FIES, repercutiu nos preços dos últimos pregões do ano.

Na outra ponta, destacamos a alta de RADL3 (RaiaDrogasil), ODPV3 (Odon-toPrev), VLID3 (Valid), SUZB5 (Suzano), WEGE3 (WEG) e SEER3 (Ser Educacional). Todas essas ações tiveram retorno absoluto positivo em dezembro. No setor

de bancos privados, após ganhos expressivos no ano, houve um movimento de realização trazendo uma performance abaixo do Ibovespa.

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

---