

# RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS FEVEREIRO - 2015



**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

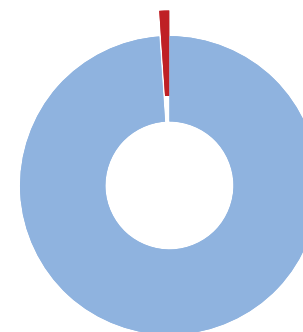
---



ATIVOS	%	FEVEREIRO	JANEIRO
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>98,9%</b>	<b>14.023.517,98</b>	<b>13.810.214,16</b>
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	3,3%	473.808,26	328.282,47
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	7,0%	995.303,30	1.013.736,22
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	17,0%	2.403.327,48	2.437.775,93
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	4,8%	675.330,79	673.500,97
BNY Mellon Credit Master	0,0%	5.883,68	5.468,59
BNY Mellon Virtual Credit Yield	0,0%	4.797,13	4.566,14
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	8,0%	1.135.668,45	1.151.921,40
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	4,8%	674.808,19	673.024,26
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	54,0%	7.654.590,70	7.521.938,18
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>	<b>1,1%</b>	<b>150.117,10</b>	<b>144.025,42</b>
Caixa Ações Consumo	0,4%	60.862,79	58.883,31
Caixa Ações Infraestrutura	0,3%	47.034,41	44.486,71
Caixa Small Caps Ativo	0,3%	42.219,90	40.655,40
<b>CONTAS CORRENTES</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.833,05</b>	<b>9.962,32</b>
Banco do Brasil	0,0%	3.439,05	2.800,00
Caixa Econômica Federal	0,0%	394,00	7.162,32
<b>TOTAL DA CARTEIRA</b>	<b>100%</b>	<b>14.177.468,13</b>	<b>13.964.201,90</b>

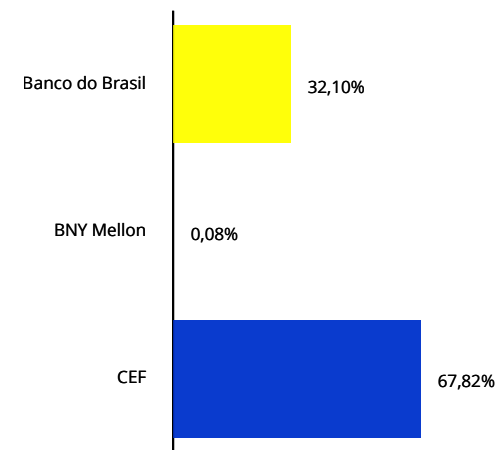
Distribuição da Carteira

Por Segmento



Fundos de Renda Fixa 98,91%    Contas Correntes 0,03%  
 Fundos de Renda Variável 1,06%

Por Instituição Financeira



Entrada de Recursos

Saída de Recursos

Nova Aplicação

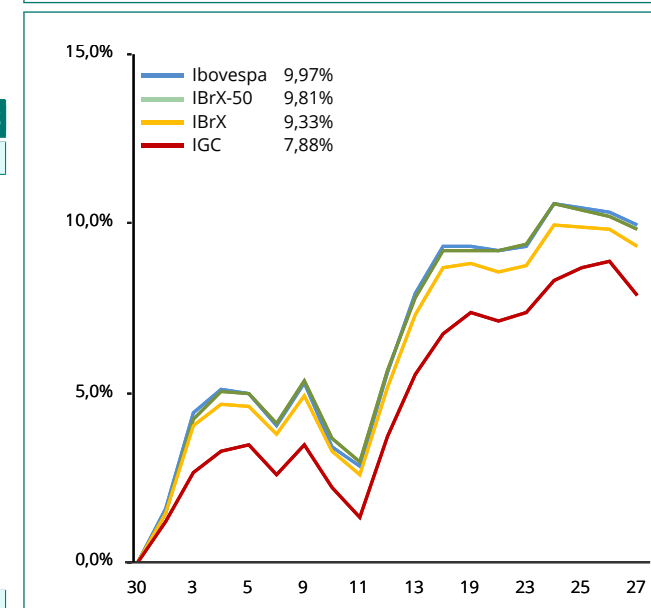
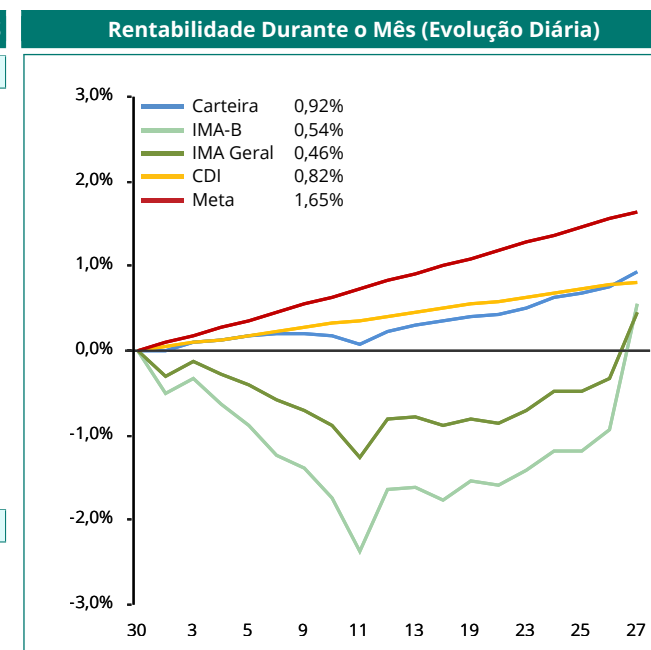
Resgate Total



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	0,71	<b>43%</b>	1,72	<b>47%</b>	10,63	<b>75%</b>
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	IDKa IPCA 3A	1,00	<b>61%</b>	3,60	<b>99%</b>	13,77	<b>97%</b>
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	IPCA + 6%	1,47	<b>90%</b>	3,04	<b>83%</b>	14,18	<b>100%</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,27	<b>16%</b>	2,01	<b>55%</b>	11,15	<b>78%</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	IPCA + 6%	1,48	<b>90%</b>	2,98	<b>82%</b>	13,76	<b>97%</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,27	<b>16%</b>	1,99	<b>54%</b>	11,07	<b>78%</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,72	<b>44%</b>	1,77	<b>49%</b>	10,81	<b>76%</b>
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
Caixa Ações Consumo	Sem bench	3,36	<b>204%</b>	-2,46	<b>-68%</b>	15,76	<b>111%</b>
Caixa Ações Infraestrutura	Sem bench	5,73	<b>348%</b>	-1,54	<b>-42%</b>	-9,68	<b>-68%</b>
Caixa Small Caps Ativo	SMLL	3,85	<b>234%</b>	-10,53	<b>-289%</b>	-10,23	<b>-72%</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	0,82	<b>50%</b>	1,75	<b>48%</b>	11,03	<b>78%</b>
IMA Geral	0,46	<b>28%</b>	2,61	<b>72%</b>	13,24	<b>93%</b>
IMA-B	0,54	<b>33%</b>	3,68	<b>101%</b>	16,83	<b>118%</b>
IRF-M	0,29	<b>18%</b>	2,08	<b>57%</b>	11,36	<b>80%</b>
Ibovespa	9,97	<b>605%</b>	3,15	<b>86%</b>	10,70	<b>75%</b>
IBrX	9,33	<b>566%</b>	2,90	<b>79%</b>	10,56	<b>74%</b>
IBrX-50	9,81	<b>596%</b>	3,83	<b>105%</b>	11,56	<b>81%</b>
<b>META ATUARIAL - INPC + 6 %</b>	<b>1,65</b>		<b>3,65</b>		<b>14,23</b>	



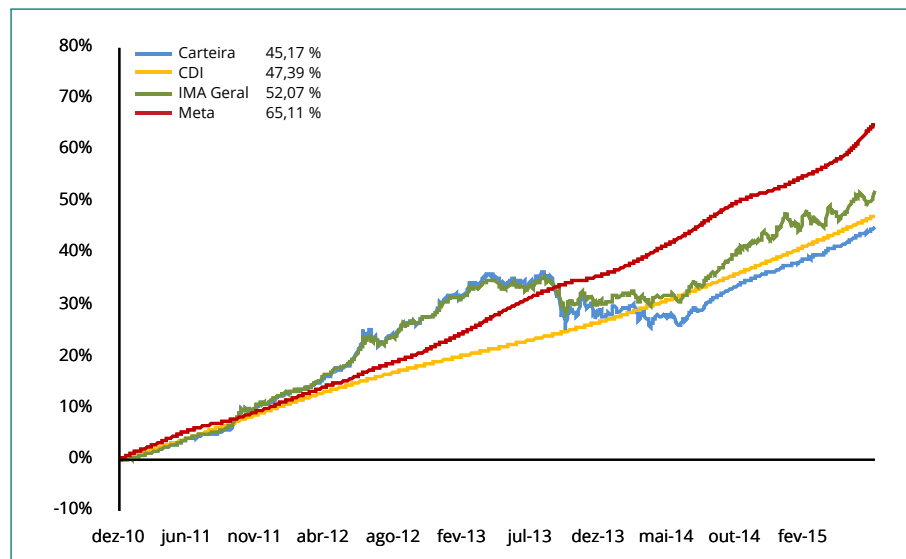


<b>RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2015</b>	<b>Janeiro</b>	<b>Fevereiro</b>	<b>Março</b>	<b>Abril</b>	<b>Mai</b>	<b>Junho</b>	<b>2015</b>
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>184.715,17</b>	<b>123.708,74</b>					<b>308.423,91</b>
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	3.236,86	2.837,19					<b>6.074,05</b>
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	25.377,11	9.761,41					<b>35.138,52</b>
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	37.066,51	35.523,65					<b>72.590,16</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	11.503,84	1.829,82					<b>13.333,66</b>
BNY Mellon Credit Master	405,78	415,09					<b>820,87</b>
BNY Mellon Virtual Credit Yield	138,70	230,99					<b>369,69</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	16.746,45	16.928,13					<b>33.674,58</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	11.354,71	1.783,93					<b>13.138,64</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	78.885,21	54.398,53					<b>133.283,74</b>
<b>FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL</b>	<b>(13.332,96)</b>	<b>6.091,68</b>					<b>(7.241,28)</b>
Caixa Ações Consumo	(3.517,43)	1.979,48					<b>(1.537,95)</b>
Caixa Ações Infraestrutura	(3.283,54)	2.547,70					<b>(735,84)</b>
Caixa Small Caps Ativo	(6.531,99)	1.564,50					<b>(4.967,49)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>171.382,21</b>	<b>129.800,42</b>					<b>301.182,63</b>



Mês	Carteira	CDI	IMA G	Meta	% CDI	% IMA G	% Meta
Janeiro	1,24	0,93	2,14	1,97	133%	58%	63%
Fevereiro	0,92	0,82	0,46	1,65	113%	202%	56%
Março							
Abril							
Mai							
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
<b>Total</b>	<b>2,17</b>	<b>1,75</b>	<b>2,61</b>	<b>3,65</b>	<b>124%</b>	<b>83%</b>	<b>60%</b>

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



Carteira x Indicadores em 2015

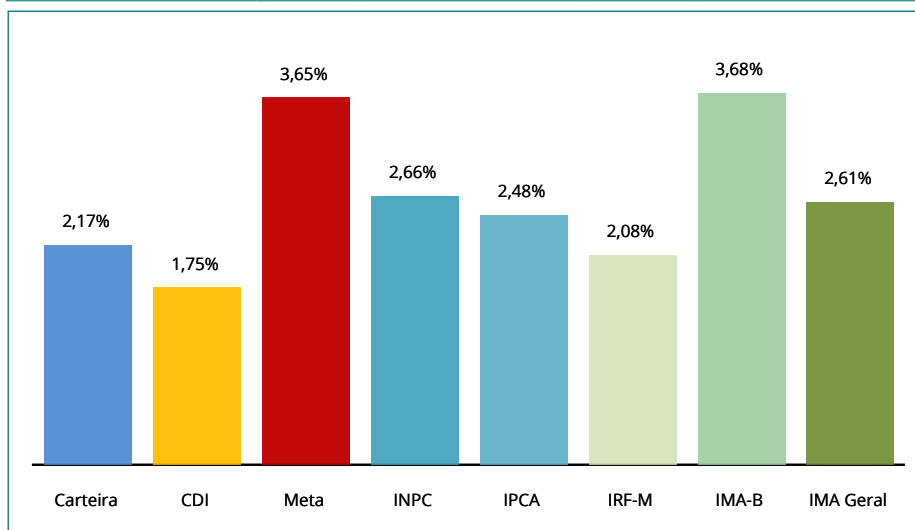
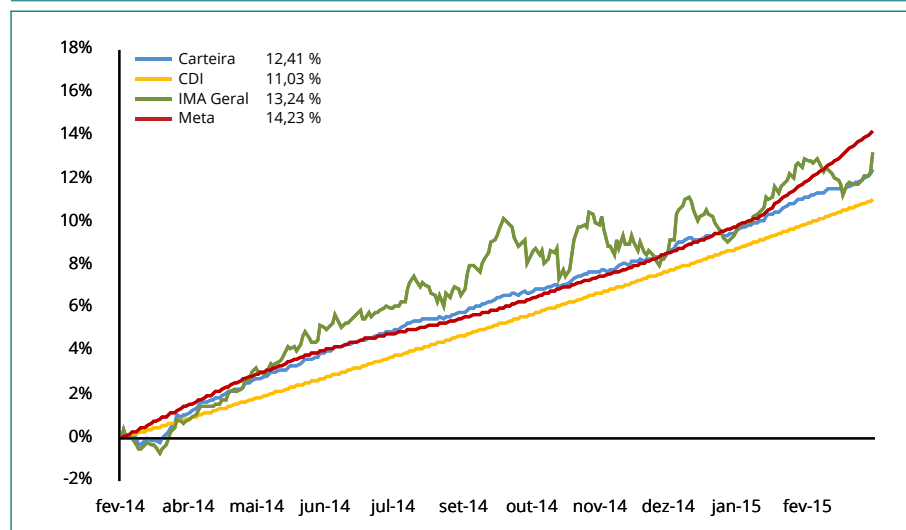


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)





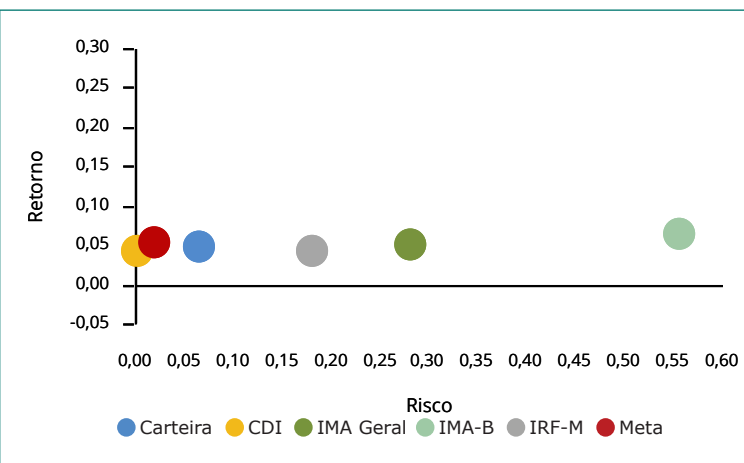
ÍNDICES	FEVEREIRO	JANEIRO
<b>IRF-M</b>	<b>66,86%</b>	<b>65,86%</b>
IRF-M	9,52%	9,64%
IRF-M 1	57,33%	56,22%
IRF-M 1+	0,00%	0,00%
<b>IMA-B</b>	<b>7,02%</b>	<b>7,26%</b>
IMA-B	0,00%	0,00%
IMA-B 5	7,02%	7,26%
IMA-B 5+	0,00%	0,00%
<b>IMA Geral</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>IDkA</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</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>0,08%</b>	<b>0,07%</b>
F. Crédito Privado	0,00%	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	0,08%	0,07%
Multimercado	0,00%	0,00%
<b>Outros RF</b>	<b>24,96%</b>	<b>25,71%</b>
<b>Renda Variável</b>	<b>1,06%</b>	<b>1,03%</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	0,30%	0,29%
Setorial	0,76%	0,74%
Outros RV	0,00%	0,00%

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

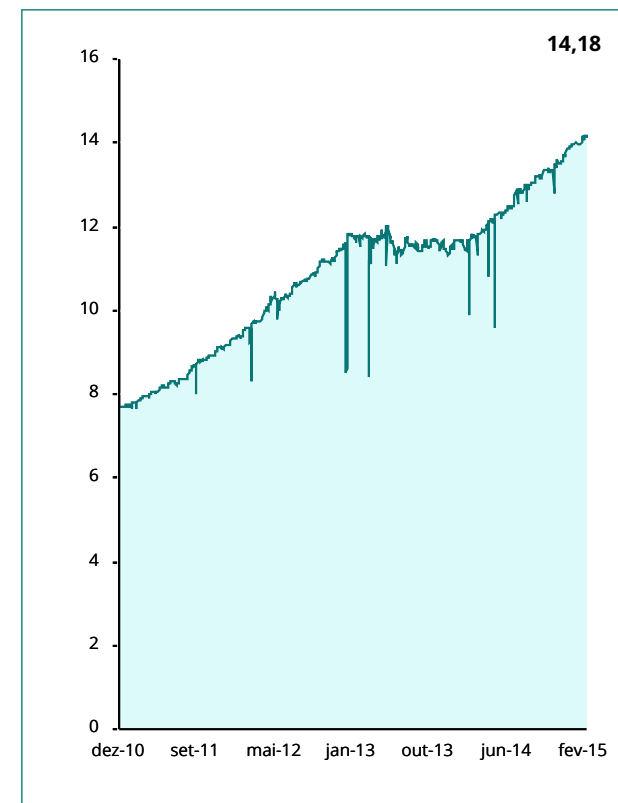
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

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.

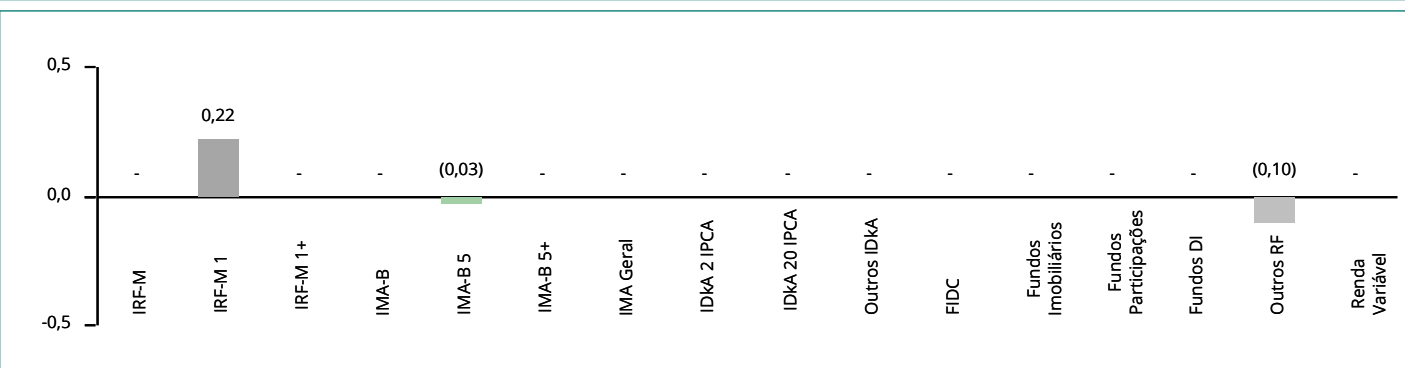
**Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)**



**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
11/02/2015	45.911,82	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
13/02/2015	127.537,67	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
23/02/2015	96.776,78	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
27/02/2015	33.181,08	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1

**RESGATES**

Data	Valor	Movimento	Ativo
18/02/2015	28.194,33	Pagamento	BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos
18/02/2015	69.972,10	Pagamento	BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos
20/02/2015	33.181,08	Pagamento	Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I
26/02/2015	82.464,76	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1

**TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES**

<b>Aplicações</b>	<b>303.407,35</b>
<b>Resgates</b>	<b>213.812,27</b>
<b>Saldo</b>	<b>89.595,08</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> 287.306,36479700	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,64913947
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 8.043.032.492,28
<b>Valor Total Atual:</b> 473.808,27	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,01%
<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> 850.612,34546000	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,17010211
<b>Índice de Referência:</b> IDKA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 917.821.193,22
<b>Valor Total Atual:</b> 995.303,30	<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> 19.303.795/0001-35	<b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos
<b>Quantidade de Cotas:</b> 2.091.809,81416600	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,14892256
<b>Índice de Referência:</b> IPCA + 6 %	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 861.867.215,54
<b>Valor Total Atual:</b> 2.403.327,48	<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> 3,15639576
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 2.573.593.624,87
<b>Valor Total Atual:</b> 675.330,79	<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> 273,58766569
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 1.781.009,66
<b>Valor Total Atual:</b> 5.883,68	<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> 0,50521895
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 5.965.977,31
<b>Valor Total Atual:</b> 4.797,13	<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> 1,08158900
<b>Índice de Referência:</b> IPCA + 6 %	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 1.084.491.772,67
<b>Valor Total Atual:</b> 1.135.668,45	<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> 1,21046700
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 364.152.046,28
<b>Valor Total Atual:</b> 674.808,19	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,19%
<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> 4.865.528,60978700	<b>Valor Atual da Cota:</b> 1,57322900
<b>Índice de Referência:</b> IMA	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 11.013.378.081,48
<b>Valor Total Atual:</b> 7.654.590,71	<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> 1,19497500
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 19.374.837,11
<b>Valor Total Atual:</b> 60.862,79	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,31%

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> 0,91794500
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 16.820.682,27
<b>Valor Total Atual:</b> 47.034,41	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,28%

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> 0,76457400
<b>Índice de Referência:</b> Não se aplica	<b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 10.843.252,89
<b>Valor Total Atual:</b> 42.219,90	<b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,39%

Segmento: Disponibilidades Financeiras
<b>Saldo</b> 3.833,05


**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>14.023.517,98</b>	<b>98,9%</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%	10.473.841,24	73,9%	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>3.538.995,93</b>	<b>25,0%</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>10.680,81</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>10.680,81</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%	10.680,81	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>150.117,10</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%	150.117,10	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>3.833,05</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>

**TOTAL DE CARTEIRA**
**14.177.468,13 100%**
**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	8.043.079.594,80	100,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	4,30	0,0%
Contas a pagar ou receber	(47.106,82)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>8.043.032.492,28</b>	<b>100%</b>

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

Títulos Públicos	8.041.455.939,16	100,0%
LFT	177.909.778,83	
LTN	4.916.755.649,94	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	2.946.790.510,39	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
CCB	-	
Debêntures	-	
DPGE	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	1.758.166,10	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	784,63	0,0%
Contas a pagar ou receber	(135.295,09)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>8.043.079.594,80</b>	<b>100%</b>

**BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos**

Títulos Públicos	917.827.678,29	100,0%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	916.451.073,68	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	1.376.604,61	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	7.627,77	0,0%
Contas a pagar ou receber	(14.112,84)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>917.821.193,22</b>	<b>100%</b>

**BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos**

Títulos Públicos	861.872.321,98	100,0%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	860.149.903,65	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	1.722.418,33	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	9.958,01	0,0%
Contas a pagar ou receber	(15.064,45)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>861.867.215,54</b>	<b>100%</b>



## FUNDOS DE RENDA FIXA

**BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M**

Títulos Públicos	2.569.938.327,48	99,9%
LFT	54.537.799,32	
LTN	889.781.491,98	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	641.317.234,74	
Operações Compromissadas	984.301.801,44	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	-	0,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	3.698.705,47	0,1%
Outros	-	0,0%
Caixa	2.097,84	0,0%
Contas a pagar ou receber	(45.505,92)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>2.573.593.624,87</b>	<b>100%</b>

**BNY Mellon Credit Master**

Títulos Públicos	3.060.183,91	171,8%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	3.060.183,91	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	1.460.268,75	82,0%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	38.102,14	2,1%
Contas a pagar ou receber	(2.777.545,14)	-156,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>1.781.009,66</b>	<b>100%</b>

**BNY Mellon Virtual Credit Yield**

Títulos Públicos	7.583.934,03	127,1%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	7.583.934,03	
Títulos Privados	-	0,0%
CDB	-	
DPGE	-	
Debêntures	-	
Nota Promissória	-	
Cotas de Fundos	5.335.991,22	89,4%
Ações	-	0,0%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	1.026,13	0,0%
Contas a pagar ou receber	(6.954.974,07)	-116,6%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>5.965.977,31</b>	<b>100%</b>

**Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I**

Títulos Públicos	1.084.538.105,29	100,0%
LFT	-	
LTN	-	
NTN - B	1.083.067.098,93	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	1.471.006,36	
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	1.266,96	0,0%
Contas a pagar ou receber	(47.599,58)	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>1.084.491.772,67</b>	<b>100%</b>



## FUNDOS DE RENDA FIXA

**Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M**

Títulos Públicos	363.612.229,43	99,9%
LFT	34.593.383,31	
LTN	66.516.512,08	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	84.238.638,04	
Operações Compromissadas	178.263.696,00	
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	1.603,72	0,0%
Contas a pagar ou receber	538.213,13	0,1%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>364.152.046,28</b>	<b>100%</b>

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

Títulos Públicos	11.011.503.364,18	100,0%
LFT	545.278.204,45	
LTN	4.087.229.012,30	
NTN - B	-	
NTN - C	-	
NTN - F	-	
Operações Compromissadas	6.378.996.147,43	
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	2.170,28	0,0%
Contas a pagar ou receber	1.872.547,02	0,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>11.013.378.081,48</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	140.942,84	0,7%
Ações	19.270.443,40	99,5%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	-	0,0%
Contas a pagar ou receber	(36.549,13)	-0,2%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>19.374.837,11</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	228.930,03	1,4%
Ações	16.431.940,00	97,7%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	-	0,0%
Contas a pagar ou receber	159.812,24	1,0%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>16.820.682,27</b>	<b>100%</b>





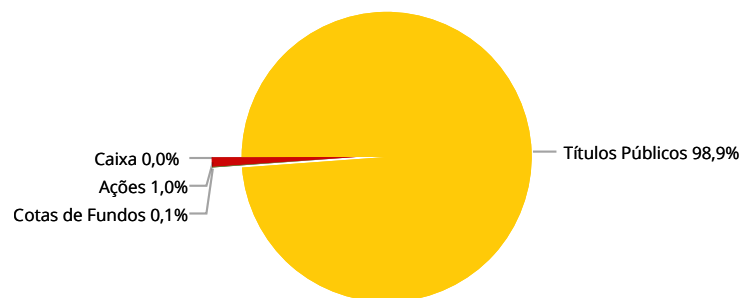
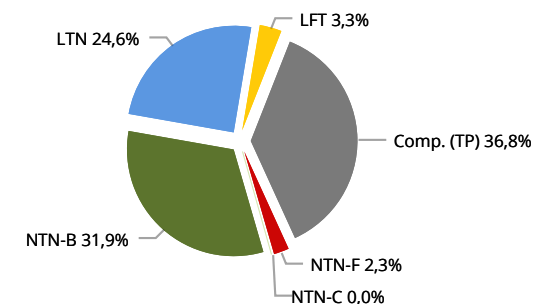
## FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

**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	88.402,58	0,8%
Ações	10.745.930,14	99,1%
Derivativos	-	0,0%
Outros	-	0,0%
Caixa	-	0,0%
Contas a pagar ou receber	8.920,17	0,1%
<b>Patrimônio do Fundo</b>	<b>10.843.252,89</b>	<b>100%</b>



ATIVOS	Títulos Públicos	Títulos Privados	Cotas de Fundos	Ações	Caixa	Outros	TOTAL
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	473.715,39	-	-	-	0,05	92,83	<b>473.808,26</b>
BB Previdenciário IPCA II Títulos Públicos	995.310,33	-	-	-	8,27	(15,30)	<b>995.303,30</b>
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	2.403.341,72	-	-	-	27,77	(42,01)	<b>2.403.327,48</b>
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	674.371,61	-	-	-	0,55	958,63	<b>675.330,79</b>
BNY Mellon Credit Master	10.109,51	-	4.824,09	-	125,87	(9.175,80)	<b>5.883,68</b>
BNY Mellon Virtual Credit Yield	6.098,10	-	4.290,57	-	0,83	(5.592,36)	<b>4.797,13</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 I	1.135.716,97	-	-	-	1,33	(49,85)	<b>1.135.668,45</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	673.807,86	-	-	-	2,97	997,36	<b>674.808,19</b>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	7.653.287,72	-	-	-	1,51	1.301,47	<b>7.654.590,70</b>
Caixa Ações Consumo	-	-	442,75	60.534,85	-	(114,81)	<b>60.862,79</b>
Caixa Ações Infraestrutura	-	-	640,14	45.947,40	-	446,87	<b>47.034,41</b>
Caixa Small Caps Ativo	-	-	344,21	41.840,96	-	34,73	<b>42.219,90</b>
Caixa (Disponibilidade)	-	-	-	-	3.833,05	-	<b>3.833,05</b>
<b>TOTAL (em Reais)</b>	<b>14.025.759,21</b>	<b>-</b>	<b>10.541,76</b>	<b>148.323,21</b>	<b>4.002,19</b>	<b>(11.158,25)</b>	<b>14.177.468,13</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

Ao longo do mês de fevereiro, a diferença de direção entre as políticas monetárias dos Estados Unidos e da Zona do Euro permaneceu clara, e foi fundamental para a apreciação do dólar e a depreciação do euro em relação às demais moedas. Entretanto, é digno de nota que em relação à moeda brasileira, o euro se apreciou. Na China, conforme havíamos afirmado em nossa Carta Mensal de janeiro, o cenário de crescimento em desaceleração e inflação abaixo da meta propiciaria ao Banco Popular da China um momento adequado à colocação de estímulos monetários – e foi o que o BC chinês fez: reduziu a taxa de juros em um sábado, último dia do mês.

O PIB dos Estados Unidos, de acordo com a primeira prévia divulgada, havia crescido 2,6% anualizados no último trimestre de 2014 – enquanto a expectativa era de crescimento de 3,2%. No entanto, com a primeira revisão divulgada durante o mês de fevereiro, a taxa de expansão passou a ser de 2,2%. Os resultados do mercado de trabalho americano ficaram estáveis, com leve aumento das taxas de desemprego e de subemprego, mas redução dos pedidos semanais de seguro-desemprego. Além disso, os principais indicadores de confiança caíram bruscamente. Em nossa visão, este movimento decorre dos sinais de desaceleração do país e de um pequeno ajuste, dado que os níveis de confiança estavam em patamar relativamente alto.

Com relação à inflação, o CPI (Consumer Price Index) acumulado em 12 meses entrou, de forma surpreendentemente rápida, em território negativo e atingiu -0,1% no mês de janeiro. Como se sabe, assim como inflação elevada não é algo desejável, a deflação também traz riscos à economia, na medida em que as pessoas passam a postergar suas compras com a expectativa de redução dos preços nos meses seguintes. Parte desta mudança brusca (em dezembro o índice acumulava 0,8% de variação em 12 meses) se deve à alteração da metodologia do índice.

Por fim, com relação à política monetária, a presidente do Federal Reserve, Janet Yellen, ao pronunciar-se no Senado americano, indicou que o Fed não segue um calendário definido para começar a elevar os juros, reafirmando que o aumento depende dos desenvolvimentos macroeconômicos e que o Fed poderá alterar sua comunicação. Este último ponto, em especial, foi entendido por parte do mercado como um sinal de que o Fed alteraria o comunicado em uma reunião e já começaria a elevar os juros na reunião seguinte. Em nossa visão, a presidente apenas manteve a sinalização anterior de que não existe um cronograma pré-definido, sendo que o aumento dos juros realmente de-

pendará dos desdobramentos econômicos. Neste sentido, mantemos nossa expectativa de que os juros serão elevados no terceiro trimestre deste ano, com alguma chance de sua majoração ser postergada para 2016.

Já na Zona do Euro, a expectativa pelo início do programa de estímulos monetários em março ficou em segundo plano. A vitória do partido de extrema-esquerda grego (Syzira), no final de janeiro, fez com que as atenções se voltassem todas para a Grécia.

O partido prometia romper com a Comissão Europeia, com o Banco Central (e deixar a Zona do Euro!) e com o Fundo Monetário Internacional, deixando de adotar os programas de austeridade fiscal implementados no governo anterior. A avaliação era de que tais programas apenas serviam para penalizar ainda mais a situação grega e teriam aumentado o problema do país. Isso em teoria, pois a prática, dada a reação alemã, foi bem diferente. A Alemanha manifestou-se sempre de forma muito clara e enfática, acreditando que a Grécia deveria manter os programas de austeridade e que o caminho do euro não teria volta – depois que o país entrou, não poderia simplesmente decidir sair. O ditado “cão que ladra não morde” acabou ilustrando bem a situação e, ao final do mês, as negociações entre os países avançaram e a Grécia manteve a política restritiva, recebendo mais um empréstimo para honrar seus compromissos de fevereiro. A tendência para a região, no curto prazo, é de relativa estabilidade e depreciação do euro.

Na China, a situação econômica merece atenção. Como havíamos colocado na carta de janeiro, o país passa por um período de desaceleração econômica combinado com inflação baixa. Este é o cenário ideal para a inserção, por parte do Governo, de estímulos monetários, como corte de taxa de juros ou da taxa de depósitos compulsórios. O Governo chinês – como seria de se esperar – não titubeou e cortou a taxa de juros no dia 28 de fevereiro, um pouco antes de anunciar a piora de um indicador de atividade.

É esperado para o início de março o anúncio pelo Governo da meta de crescimento chinês. Acreditamos que o país poderá ter um crescimento de 6,8% em 2015, um pouco abaixo do crescimento de 2014, que foi de 7,3%, de acordo com os dados oficiais.

O cenário econômico brasileiro permanece complexo e perigoso, mas ainda com uma luz no fim do túnel. Para não dizer que não houve boas notícias, os riscos de racionamento de energia elétrica diminuiram um pouco, embora



ainda exista a possibilidade de efetivamente ocorrer. O cenário político ganhou relevância pelos desdobramentos da Operação Lava Jato sobre a Petrobrás, e pela possibilidade de o Poder Legislativo atrapalhar os planos de ajuste fiscal do Ministro da Fazenda Joaquim Levy.

Ao longo de fevereiro foi divulgada a taxa de desemprego do mês de janeiro, que cresceu muito rapidamente em comparação a dezembro: a taxa pulou de 4,3% para 5,3%. Parte desta piora é reflexo do período de estagnação econômica pelo qual o Brasil vem passando, das vagas de emprego que têm sido destruídas, e do aumento da população que buscou emprego. As más notícias sobre a situação econômica brasileira, no entanto, não pararam por aí. O IPCA-15 de fevereiro (uma espécie de prévia da inflação oficial) assinalou 1,33% de variação, em decorrência dos primeiros impactos do ajuste fiscal de Levy – aumento do preço de energia elétrica e dos combustíveis. Para piorar, nossas projeções – e de todo o mercado – para as principais variáveis macroeconômicas só pioraram: passamos a projetar retração de 1% e inflação de 8% neste ano.

Este cenário macroeconômico frágil foi agravado pela necessidade iminente de um ajuste fiscal. Na verdade, o primeiro mês de Joaquim Levy como Ministro da Fazenda já trouxe um bom resultado de superávit primário: R\$ 21 bilhões por parte do Governo consolidado, o que equivale a mais de 30% da meta de superávit deste ano. Levy anunciou ainda outras medidas fiscais ao final do mês de fevereiro, como a reversão das desonerações tributárias inseridas por seu antecessor na Fazenda, os novos parâmetros para o Reintegra, além de ter aumentado a transparência dos gastos públicos com a nova Programação Financeira do Ministério. Estas medidas, em conjunto, certamente são suficientes para o atingimento da meta de superávit primário de 2015.

A principal dificuldade, porém, é de cunho político e não econômico. Como foram editadas por meio de Medida Provisória, se não forem rejeitadas pelo Presidente do Senado, valerão por seis meses e depois necessitarão de aprovação do Congresso. Neste caso, a tendência é que o governo sofra, tendo em vista que a fraca articulação da Presidente Dilma com as lideranças dos partidos aliados pode levar tais partidos a um período de oposição ao Governo, rejeitando as medidas do Ministério da Fazenda e pondo em xeque o ajuste fiscal brasileiro. Ainda acreditamos que a meta de superávit primário será cumprida, mas tememos pela necessidade de o ajuste ser feito de maneira ainda mais impactante para a economia.

Ao longo de março, o debate sobre a nota de risco soberano brasileiro (o “rating”) deve chamar a atenção. Duas das principais agências estrangeiras de risco estarão no Brasil para avaliar a situação fiscal do nosso país e, desta forma, decidir se mantêm ou rebaixam sua nota de rating atual. Como se já não bastassem os fatores atuais de risco do país, a maior empresa brasileira, a Petrobrás, teve sua nota de rating rebaixada e perdeu o grau de investimento. Este fato adicionou mais preocupações sobre o risco-país, dado que se passou a especular que o Tesouro Nacional poderia ajudar a Petrobrás, comprometendo o resultado primário. Por ora, estas informações não passam de especulações e o perfil de Levy não parece condizer com este tipo de intervenção.

Com relação à política monetária, ao longo de fevereiro mantivemos nossa expectativa de elevação da Taxa Selic em 0,50 p.p. na reunião de início de março, e de mais uma elevação em 0,25 p.p. na reunião de abril. Assim, a meta da Taxa Selic seria elevada a 13% a.a., especialmente devido à perspectiva inflacionária muito preocupante para os próximos meses. Continuamos acreditando em chances relevantes de serem feitos cortes nas taxas de juros no final deste ano, caso seja necessária a realização de um racionamento de energia elétrica, que reduziria ainda mais o crescimento de 2015. A definição da trajetória da política monetária por parte do Copom está longe de ser uma tarefa trivial – o Comitê precisará decidir se deseja mesmo convergir a expectativa de inflação de 2016 para 4,5%, ou evitar uma recessão mais intensa neste ano.

Para completar o cenário, a aversão a risco global (motivada pela Grécia) e as dificuldades internas brasileiras fizeram com que a moeda americana disparasse ao longo do mês de fevereiro. A tendência para o dólar no médio prazo permanece de apreciação, mas poderemos ver movimentos de correção do câmbio para baixo se Levy conseguir reconquistar, mais uma vez, a confiança do investidor estrangeiro.

### Renda Fixa

O mês de fevereiro foi um mês ambíguo. Apesar do aumento da liquidez proporcionado pela Europa e China e da redução da aversão ao risco no cenário internacional, o cenário de estresse político interno, no plano fiscal, pressionou as taxas de juros no mercado local.

No Brasil, a instabilidade política, a piora na perspectiva do crescimento e da inflação (que aponta para o estouro da meta) e o risco de rebaixamento da



classificação de risco pelas agências internacionais pressionaram para cima a curva de juros e o dólar. Os juros de curto prazo (com vencimento em janeiro de 2016) abriram o mês a 12,78% a.a. e fecharam em 13,04% a.a. Esse movimento de alta ficou ainda mais nítido nos juros de longo prazo (com vencimento em janeiro de 2021) que abriram o mês em 11,09% a.a. e fecharam em 12,22% a.a. Os índices de renda fixa IMA-B e IRF-M tiveram uma alta marginal no mês. O IMA-B fechou em 0,54% e o IRF-M fechou em 0,29%. O CDI, em um mês curto, apresentou variação de 0,82%.

A melhora do cenário de confronto na Ucrânia e a expectativa de um acordo entre a União Europeia e a Grécia reduziram o sentimento de aversão ao risco, levando a uma abertura das taxas de juros de longo prazo dos títulos americanos e a uma melhora no mercado internacional de commodities. Os juros de 10 anos, por exemplo, abriram o mês de janeiro em torno de 1,66% a.a. e fecharam em 2% a.a. Apesar de ainda terem fechado em níveis mais baixos que os do mês de janeiro, as principais commodities apresentaram leve melhora. Apenas o petróleo apresentou uma alta absoluta. No entanto, com relação às negociações com a Grécia, a instabilidade permanece no ar uma vez que as negociações deram um fôlego ao país até junho. Portanto, provavelmente voltaremos a falar sobre os gregos em uma próxima Carta Mensal.

Apesar da melhora na percepção dos riscos externos, o real voltou a perder valor frente ao dólar. A moeda americana chegou a quase R\$ 2,88 no fechamento do mês, com uma apreciação frente ao real de 8,36% no período. A declaração do Ministro da Fazenda Joaquim Levy, no final do mês de janeiro, sobre o alto custo de controle do câmbio, aliada ao fim do programa de swaps cambiais, que está previsto para acabar o final de março, foram fatores que contribuíram para o alcance do atual patamar do dólar.

### **Renda Variável**

Após um janeiro com forte queda e muita oscilação, o Ibovespa teve alta de 9,97% em fevereiro. O foco do mercado continua na Petrobrás, Operação Lava-Jato, ajuste fiscal e as tensões políticas entre o PT, Congresso Nacional e Sindicatos que começam a gritar contra as medidas de corte do novo Ministério da Fazenda. Apesar da expressiva alta do mercado acionário, os últimos dados econômicos divulgados ainda apontam um cenário de deterioração da atividade. A confiança do empresário e do consumidor, assim como as expectativas coletadas no Boletim Focus não indicam melhora no cenário doméstico.

O Ibovespa começou a primeira semana do mês de fevereiro com uma alta de 5%, recuou rapidamente e logo acelerou para fechar o mês próximo de 10%. Este movimento lembrou o período eleitoral, pois a Petrobrás, mesmo com a perda do grau de investimento pela agência Moody's, subiu 17%; a mineradora Vale, que sofre com a queda do minério de ferro, subiu 11,8% e a Estácio de Sá fechou com 15,6% mesmo envolta às incertezas do Programa Educacional FIES. O bom resultado dos bancos também refletiu positivamente (Itaú Unibanco, Bradesco, Santander e Banco do Brasil).

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

---