



Relatório Analítico dos Investimentos no 1º Semestre de 2013

:: GLOSSÁRIO

Informamos algumas definições técnicas que foram apresentadas a seguir, sobre os instrumentos matemáticos e estatísticos que são utilizados neste relatório para a avaliação do risco de seus investimentos, queremos fazer um breve esclarecimento. Classicamente há três tipos de riscos: risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito. Neste relatório abordaremos apenas o *risco de mercado*, em suas aplicações financeiras no primeiro Semestre de 2013. Ressaltamos que alguns destes instrumentos estão na língua inglesa, demonstrando que também são amplamente utilizados nos mercados internacionais.

VAR (Value-At-Risk)

Ao analisar o perfil de um fundo de investimentos é comum encontrar os limites de risco do fundo calculados pela metodologia do Value at Risk (Valor em Risco) – VaR. O VaR é uma medida estatística da variação máxima potencial, no valor de uma carteira de investimentos financeiros, dado determinado nível de probabilidade, para um intervalo de tempo predefinido. Resumidamente, o VaR, responde à seguinte questão: quanto podemos perder, dado x% de probabilidade, para um determinado intervalo de tempo.

Volatilidade

Sensibilidade evidenciada pela cotação de um ativo ou de uma carteira de ativos às variações globais dos mercados financeiros. Indica o grau médio de variação das cotações de um ativo em um determinado período. Ocorre quando a cotação do ativo tem variações frequentes e intensas. A volatilidade é uma medida de risco de mercado.

Medida estatística da variabilidade (Volatilidade) de um conjunto de observações. É uma medida de dispersão muito utilizada, que se baseia nos desvios das observações em relação à média.

O **desvio padrão**, que serve para mostrar o quanto os valores dos quais se extraiu a média são próximos ou distantes da própria média.

Índice de Sharpe

Índice amplamente utilizado por profissionais do mercado financeiro, que relaciona o risco e a rentabilidade envolvidos em determinado investimento, na tentativa de melhor qualificá-lo. O cálculo deste índice leva em consideração a volatilidade e o retorno do fundo acima do benchmark. Quanto maior o retorno e menor o risco, maior será o índice de Sharpe. Pode-se dizer que é um índice complementar à análise da relação risco x retorno, e que deve ser sempre observado pelo gestor de investimentos deste RPPS.

Tracking Error

Tracking Error é uma medida, em percentual de quão aproximadamente um portfólio replica o seu benchmark. O Tracking Error mede o desvio-padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os retornos do benchmark. Para um fundo que visa replicar um índice, o tracking error deverá ser tão próximo quanto possível de zero. Para fundos com gestão ativa, o Tracking Error pode ser muito maior.

Alfa

O Alfa mostra a capacidade e habilidade gerencial dos administradores de carteira; com o objetivo de obter retornos superiores àqueles que poderiam ser esperados, dado o nível de risco da carteira de investimentos, pela previsão bem sucedida de preços dos ativos.

Quando o desempenho da carteira de ativos está em equilíbrio com o desempenho da carteira de mercado, $\alpha = 0$. Quando a carteira de ativos tem um desempenho superior à carteira de mercado, obviamente $\alpha > 0$. Caso contrário, $\alpha < 0$.

Produto / Fundo	Retorno (%) mês base - Junho / 2013					Taxa de adm.	% S/ PL do Fundo	% s/ carteira	Saldo em Junho / 2013	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2010
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses						
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-2,80%	-8,13%	-5,78%	-8,13%	3,84%	0,20 %	0,38%	7,74%	3.916.785,57	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-2,91%	-8,05%	-5,87%	-8,05%	3,66%	0,40 %	0,37%	5,51%	2.788.119,01	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	-2,98%	-8,04%	-5,96%	-8,04%	3,54%	0,40 %	0,33%	4,04%	2.045.662,32	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-2,73%	-7,76%	-5,38%	-7,76%	4,40%	0,20 %	0,00%	0,07%	34.839,10	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,28%	0,05%	-0,35%	0,05%	7,53%	0,20 %	0,01%	0,32%	163.861,95	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	-3,03%	-7,85%	-5,83%	-7,85%	4,48%	0,20 %	0,38%	12,98%	6.566.090,55	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	-2,93%	-7,65%	-5,43%	-7,65%	4,24%	0,20 %	0,16%	12,19%	6.166.681,97	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	-2,74%	-4,89%	-3,94%	-4,89%	-32,90%	1,25 %	0,58%	4,47%	2.260.468,66	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	-0,48%	-0,07%	-0,21%	-0,07%	6,42%	0,70 %	0,52%	2,02%	1.020.373,50	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	0,31%	2,80%	1,41%	2,80%	6,61%	0,20 %	0,04%	0,54%	273.585,03	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0,25 %	1,98%	9,50%	4.808.558,31	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VI
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	19,41%	-97,92%	-70,80%	-97,92%	-98,24%	0,37 %	1,10%	0,02%	10.584,11	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	0,57%	6,10%	2,09%	6,10%	16,55%	0,20 %	2,94%	4,27%	2.160.379,50	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	-12,45%	-20,90%	-21,67%	-20,90%	-18,90%	1,00 %	8,35%	2,30%	1.162.595,21	Renda Fixa	Em enquadramento
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	-9,13%	-14,56%	-10,23%	-14,56%	-5,73%	3,00 %	1,24%	2,00%	1.009.462,22	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	-9,39%	-12,51%	-9,39%	-12,51%	-2,84%	0,50 %	1,21%	2,33%	1.181.215,19	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-5,61%	-6,03%	-1,97%	-6,03%	-0,58%	4,00 %	0,15%	1,09%	552.065,34	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	-8,55%	-13,99%	-9,96%	-13,99%	-3,52%	0,70 %	0,00%	0,01%	4.431,40	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	-14,17%	-26,78%	-20,57%	-26,78%	-14,16%	3,00 %	7,75%	1,62%	818.829,20	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	-21,98%	-24,10%	-11,31%	-24,10%	-22,66%	3,00 %	1,49%	1,52%	769.469,69	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	-6,09%	-0,72%	-3,95%	-0,72%	23,61%	1,80 %	4,06%	3,49%	1.767.688,82	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
META VALOR FI AÇÕES	-11,20%	-18,83%	-12,69%	-18,83%	-8,33%	2,50 %	1,81%	0,94%	476.424,23	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-5,48%	-8,09%	-3,90%	-8,09%	-5,19%	3,00 %	0,11%	0,36%	183.170,31	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	-6,67%	-9,91%	-7,34%	-9,91%	-16,88%	2,00 %	0,13%	0,49%	248.776,62	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
SET FI AÇÕES	-6,15%	-4,58%	-5,41%	-4,58%	11,53%	1,80 %	0,77%	2,82%	1.427.185,35	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-6,88%	-10,19%	-7,65%	-10,19%	-7,47%	1,00 %	1,01%	0,46%	233.926,09	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	-5,74%	-2,59%	-5,73%	-2,59%	N/A	1,72 %	0,35%	2,04%	1.029.675,91	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	-9,32%	-14,24%	-10,48%	-14,24%	1,44%	2,00 %	0,17%	0,25%	126.442,36	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,90 %		7,28%	3.681.236,55	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso V
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	-0,77%	-0,54%	-0,32%	-0,54%	3,73%	1,50 %	2,23%	5,17%	2.615.929,12	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso VI
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	0,84%	6,85%	3,08%	6,85%	N/A	0,80 %	0,75%	2,15%	1.086.150,50	Renda Variável	Desenquadrado
TOTAL									50.590.663,69		

:: ENQUADRAMENTOS - RESOLUÇÃO 3.922/2010 e POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (Junho / 2013)

Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	18,11%	100,00%	8.949.267,95
Artigo 7º, Inciso III	32,95%	80,00%	16.287.199,71
Artigo 7º, Inciso VI	9,73%	15,00%	4.808.558,31
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	0,02%	5,00%	10.584,11
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	4,37%	5,00%	2.160.379,50
Total Renda Fixa	65,18%	100,00%	32.215.989,58

Artigo 8º, Inciso I	7,21%	30,00%	3.566.003,35
Artigo 8º, Inciso III	12,67%	15,00%	6.262.759,38
Artigo 8º, Inciso V	7,45%	5,00%	3.681.236,55
Artigo 8º, Inciso VI	5,29%	5,00%	2.615.929,12
Total Renda Variável	32,63%	30,00%	16.125.928,40

Desenquadrado	2,20%	0,00%	1.086.150,50
Em enquadramento		0,00%	1.162.595,21

Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	18,11%	50,00%	8.949.267,95	15.764.766,29
Artigo 7º, Inciso III	32,95%	40,00%	16.287.199,71	3.484.027,68
Artigo 7º, Inciso IV		5,00%		2.471.403,42
Artigo 7º, Inciso VI	9,73%	8,70%	4.808.558,31	-508.316,35
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	0,02%	2,30%	10.584,11	1.126.261,47
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	4,37%	4,00%	2.160.379,50	-183.256,76
Total Renda Fixa	65,18%	110,00%	32.215.989,58	

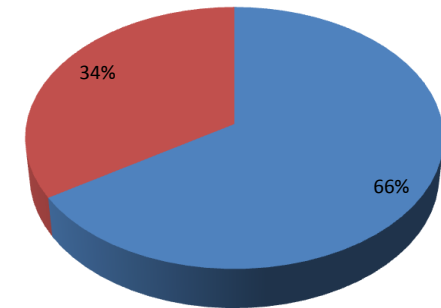
Artigo 8º, Inciso I	7,21%	9,00%	3.566.003,35	882.522,81
Artigo 8º, Inciso II		5,00%		2.471.403,42
Artigo 8º, Inciso III	12,67%	15,00%	6.262.759,38	1.151.450,89
Artigo 8º, Inciso V	7,45%	5,00%	3.681.236,55	-1.209.833,13
Artigo 8º, Inciso VI	5,29%	5,00%	2.615.929,12	-144.525,70
Total Renda Variável	32,63%	39,00%	16.125.928,40	

Desenquadrado	2,20%	0,00%	1.086.150,50	-1.086.150,50
Em enquadramento	2,35%	0,00%	1.162.595,21	-1.162.594,72

:: DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR INSTITUIÇÃO E SEGMENTO (Junho / 2013)

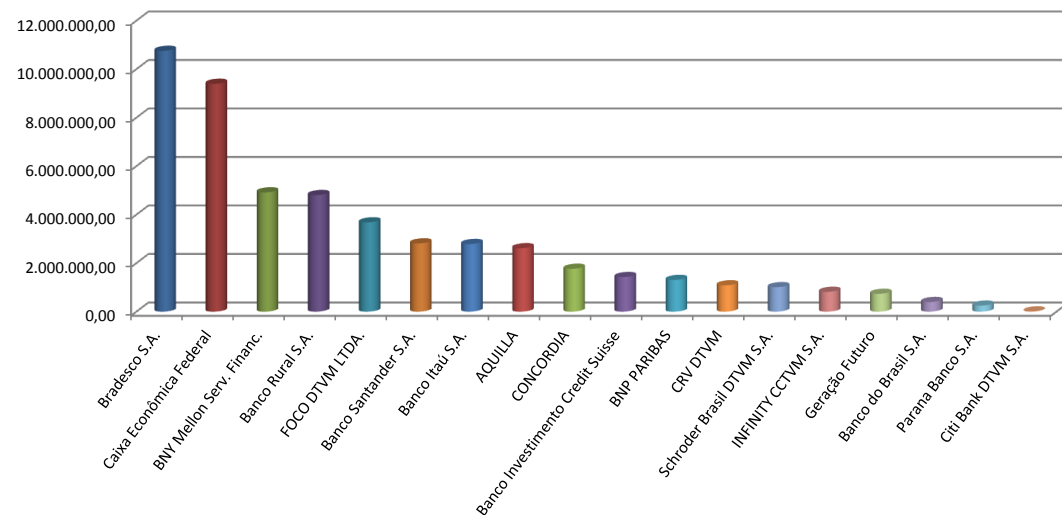
Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Bradesco S.A.	10.756.461,15	21,26%
Caixa Econômica Federal	9.396.007,88	18,57%
BNY Mellon Serv. Financ.	4.919.861,60	9,73%
Banco Rural S.A.	4.808.558,31	9,51%
FOCO DTVM LTDA.	3.681.236,55	7,28%
Banco Santander S.A.	2.815.132,01	5,56%
Banco Itaú S.A.	2.788.119,01	5,51%
AQUILLA	2.615.929,12	5,17%
CONCORDIA	1.767.688,82	3,50%
Banco Investimento Credit Suisse	1.427.185,35	2,82%
BNP PARIBAS	1.307.657,55	2,59%
CRV DTVM	1.086.150,50	2,15%
Schroder Brasil DTVM S.A.	1.009.462,22	2,00%
INFINITY CCTVM S.A.	818.829,20	1,62%
Geração Futuro	735.235,65	1,45%
Banco do Brasil S.A.	397.788,04	0,79%
Parana Banco S.A.	248.776,62	0,49%
Citi Bank DTVM S.A.	10.584,11	0,02%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	33.378.584,79	65,98%
Renda Variável	17.212.078,90	34,02%



■ Renda Fixa ■ Renda Variável

Instituições



RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Semestre / 2013		Saldo em Dezembro / 2012	Aplicações no 1º Semestre / 2013	Resgates no 1º Semestre / 2013	Saldo em Junho / 2013	Retorno (\$) no 1º Semestre / 2013
		52.943.966,87	3.173.925,74	2.055.228,17	50.590.663,69	-3.472.000,75
Ativos de Renda Fixa	Instituições	36.420.231,00	1.073.128,01	1.740.524,17	33.378.584,79	-2.374.250,05
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	Banco Rural S.A.	4.336.919,14	190.000,00		4.808.558,31	281.639,17
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	Caixa Econômica Federal	2.036.118,00			2.160.379,50	124.261,50
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	Bradesco S.A.		268.694,00		273.585,03	4.891,03
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	163.773,86			163.861,95	88,09
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	BNY Mellon Serv. Financ.	1.021.136,73			1.020.373,50	-763,23
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	37.769,56			34.839,10	-2.930,46
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	BNY Mellon Serv. Financ.	2.376.661,73			2.260.468,66	-116.193,07
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	Banco Santander S.A.	2.224.470,16			2.045.662,32	-178.807,84
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	Banco Itaú S.A.	3.032.252,99			2.788.119,01	-244.133,98
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	BNY Mellon Serv. Financ.	1.469.704,93			1.162.595,21	-307.109,72
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	Bradesco S.A.	5.391.861,24	614.434,01	1.730.000,00	3.916.785,57	-359.509,68
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	Citi Bank DTVM S.A.	526.580,66		10.524,17	10.584,11	-505.472,38
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	6.677.464,95			6.166.681,97	-510.782,98
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	Bradesco S.A.	7.125.517,05			6.566.090,55	-559.426,50
Ativos de Renda Variável		16.523.735,87	2.100.797,73	314.704,00	17.212.078,90	-1.097.750,70
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	CRV DTVM	1.016.557,22			1.086.150,50	69.593,28
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	FOCO DTVM LTDA.	3.638.418,60			3.681.236,55	42.817,95
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	Citi Bank DTVM S.A.	310.388,00		314.704,00		4.316,00
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	Caixa Econômica Federal	5.152,10			4.431,40	-720,70
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	Geração Futuro	197.908,82	1.358,24		183.170,31	-16.096,75
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	AQUILLA	2.635.108,80			2.615.929,12	-19.179,68
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	BNP PARIBAS		150.000,00		126.442,36	-23.557,64
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	CONCORDIA	1.441.822,20	350.000,00		1.767.688,82	-24.133,38
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	243.325,08	16.578,28		233.926,09	-25.977,27
JMALUCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	Parana Banco S.A.	276.131,56			248.776,62	-27.354,94
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	Caixa Econômica Federal	1.057.099,05			1.029.675,91	-27.423,14
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	Geração Futuro	487.041,92	100.000,00		552.065,34	-34.976,58
SET FI AÇÕES	Banco Investimento Credit Suisse	894.617,20	604.747,90		1.427.185,35	-72.179,75
META VALOR FI AÇÕES	BNY Mellon Serv. Financ.	586.921,36			476.424,23	-110.497,13
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	BNP PARIBAS	1.350.059,76			1.181.215,19	-168.844,57
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	Schroder Brasil DTVM S.A.	1.181.471,88			1.009.462,22	-172.009,66
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	Banco Santander S.A.	1.013.798,78			769.469,69	-244.329,09
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	INFINITY CCTVM S.A.	187.913,54	878.113,31		818.829,20	-247.197,65

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Semestre / 2013

	Acumulado no 1º Semestre / 2013	Jan/13	Fev/13	Mar/13	Abr/13	Mai/13	Jun/13
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	6,85%	1,49%	1,02%	1,09%	1,07%	1,14%	0,84%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	6,37%	1,48%	0,96%	1,06%	0,97%	0,96%	0,78%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	6,28%	1,43%	0,94%	1,07%	1,10%	0,84%	0,74%
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	6,10%	2,25%	0,79%	0,85%	0,75%	0,76%	0,57%
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	2,02%	0,08%	0,20%	0,32%	0,56%	0,53%	0,31%
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	1,39%	1,39%					
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	1,18%	-0,10%	2,03%	-0,04%	-0,86%	0,20%	-0,04%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,05%	0,20%	-0,50%	0,72%	0,83%	-0,89%	-0,28%
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	-0,07%	0,03%	-0,46%	0,57%	1,18%	-0,90%	-0,48%
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	-0,73%	-0,14%	0,27%	-0,35%	0,08%	-0,59%	
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	-0,82%	-0,02%	1,62%	1,61%	2,50%	-0,22%	-6,06%
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	-2,59%	2,83%	1,48%	-0,97%	-0,17%	0,18%	-5,74%
SET FI AÇÕES	-4,70%	-1,61%	1,09%	1,26%	0,88%	-0,10%	-6,10%
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	-4,89%	-0,55%	0,03%	-0,47%	1,43%	-2,62%	-2,74%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-6,69%	-2,73%	-1,04%	-0,41%	-0,27%	3,41%	-5,61%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	-7,65%	0,58%	-0,68%	-2,24%	1,79%	-4,30%	-2,93%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-7,76%	0,52%	-0,78%	-2,26%	1,82%	-4,47%	-2,73%
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-7,83%	0,33%	-0,71%	-1,78%	1,55%	-4,56%	-2,80%
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	-7,85%	0,60%	-0,74%	-2,00%	1,55%	-4,37%	-3,03%
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	-8,04%	0,54%	-0,85%	-1,91%	1,58%	-4,57%	-2,98%
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-8,05%	0,52%	-0,91%	-1,93%	1,56%	-4,54%	-2,91%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-8,08%	-2,93%	-1,69%	0,24%	-1,21%	2,91%	-5,48%
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	-9,91%	-0,55%	-1,41%	-0,82%	0,48%	-1,19%	-6,67%
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-10,06%	-1,81%	-0,90%	0,09%	-0,05%	-0,78%	-6,88%
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	-12,51%	0,47%	-3,26%	-0,66%	0,63%	-0,63%	-9,39%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	-13,99%	-0,36%	-3,80%	-0,34%	-0,08%	-1,47%	-8,55%
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	-14,56%	-1,01%	-3,83%	-0,03%	0,37%	-1,58%	-9,13%
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	-15,71%	-0,24%	-0,21%	-5,41%	-1,51%	0,24%	-9,32%
META VALOR FI AÇÕES	-18,83%	-2,86%	-1,46%	-2,88%	1,18%	-2,82%	-11,20%
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	-20,90%	0,30%	0,31%	0,36%	0,47%	-10,95%	-12,45%
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	-24,10%	-7,02%	-20,66%	16,00%	15,21%	-1,34%	-21,98%
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	-25,72%	-2,10%	-1,44%	-2,95%	-1,19%	-6,34%	-14,29%
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	-97,87%	-44,97%	-44,53%	-76,12%	-29,76%	-65,19%	19,41%

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES, POR SEGMENTO, ARTIGOS DA RESOLUÇÃO 3.922/2010 E INSTITUIÇÕES - 1º Semestre / 2013

Renda Fixa	-4,81%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	-7,80%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,05%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-7,76%
BRADERCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-7,83%
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	-8,04%
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-8,05%

Artigo 7º, Inciso III	-6,71%
BRADERCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	2,02%
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	-0,07%
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	-4,89%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	-7,65%
BRADERCO IMA-B FI RENDA FIXA	-7,85%

Artigo 7º, Inciso VI	6,37%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	6,37%

Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	-97,87%
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	-97,87%

Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	6,10%
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	6,10%

Em enquadramento	-20,90%
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	-20,90%

Renda Variável	-5,17%
Artigo 8º, Inciso I	-15,22%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	-6,69%
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	-12,51%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	-13,99%
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	-14,56%
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	-25,72%

Artigo 8º, Inciso II	1,39%
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	1,39%

Artigo 8º, Inciso III	-7,44%
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	-0,82%
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	-2,59%
SET FI AÇÕES	-4,70%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	-8,08%
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	-9,91%
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-10,06%
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	-15,71%
META VALOR FI AÇÕES	-18,83%
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	-24,10%

Artigo 8º, Inciso V	1,18%
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	1,18%

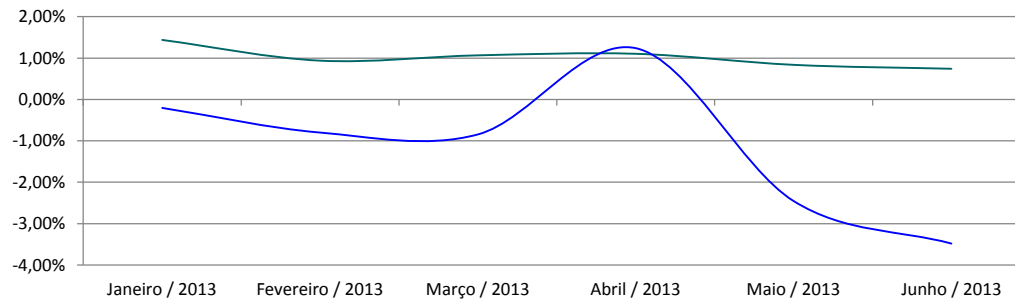
Artigo 8º, Inciso VI	-0,73%
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	-0,73%

Desenquadrado - RV	6,85%
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	6,85%

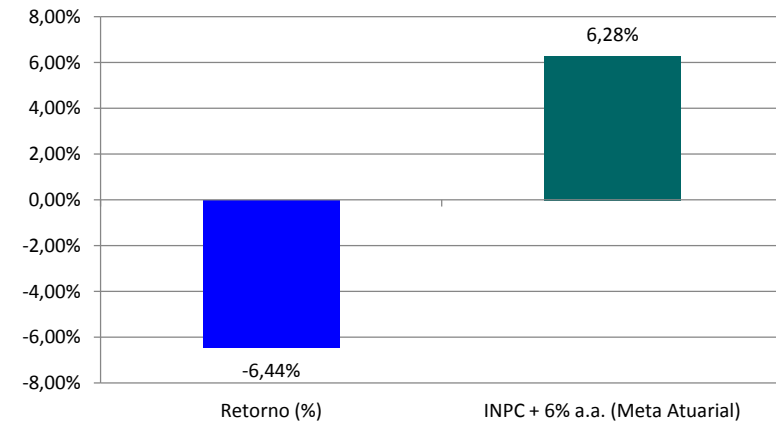
Instituições	
CRV DTVM	6,85%
Banco Rural S.A.	6,37%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	6,28%
FOCO DTVM LTDA.	1,18%
AQUILLA	-0,73%
CONCORDIA	-0,82%
Citi Bank DTVM S.A.	-1,84%
Caixa Econômica Federal	-3,94%
Banco Investimento Credit Suisse	-4,70%
Banco do Brasil S.A.	-5,90%
Geração Futuro	-7,04%
Bradesco S.A.	-7,59%
Banco Itaú S.A.	-8,05%
BNY Mellon Serv. Financ.	-9,02%
Parana Banco S.A.	-9,91%
Banco Santander S.A.	-12,43%
BNP PARIBAS	-12,82%
Schroder Brasil DTVM S.A.	-14,56%
INFINITY CCTVM S.A.	-25,72%

:: RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Semestre / 2013

Mês	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Janeiro / 2013	52.943.966,87	1.044.320,64	3.466,39	53.873.969,11	-110.852,01	-0,21%	1,43%	-14,31%
Fevereiro / 2013	53.873.969,11	642.547,32	751.761,78	53.333.850,52	-430.904,13	-0,80%	0,94%	-85,16%
Março / 2013	53.333.850,52	697.057,78	1.000.000,00	52.580.156,36	-450.751,94	-0,85%	1,07%	-79,26%
Abril / 2013	52.580.156,36	190.000,00	300.000,00	53.121.177,60	651.021,24	1,24%	1,10%	112,25%
Maio / 2013	53.121.177,60	100.000,00		51.915.306,94	-1.305.870,66	-2,45%	0,84%	-292,64%
Junho / 2013	51.915.306,94	500.000,00		50.590.663,69	-1.824.643,25	-3,48%	0,74%	-467,38%
Acumulado	52.943.966,87	3.173.925,74	2.055.228,17	50.590.663,69	-3.472.000,75	-6,44%	6,28%	-102,45%



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 1º Semestre / 2013

Ativos	Desvio Padrão	Tracking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	10,27%	10,26%	4,27	2,05% 13/06/13	-2,80% 10/06/13	-2,86	9,44%
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	10,28%	10,27%	4,44	2,03% 13/06/13	-2,74% 10/06/13	-2,84	9,46%
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	10,63%	10,62%	4,53	2,16% 13/06/13	-2,85% 10/06/13	-2,74	9,97%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	10,59%	10,58%	4,08	2,05% 13/06/13	-2,84% 10/06/13	-2,69	9,75%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3,74%	3,73%	1,40	0,97% 24/06/13	-1,15% 31/05/13	-3,29	2,95%
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	9,96%	9,95%	4,54	1,98% 13/06/13	-2,76% 10/06/13	-2,89	9,15%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	10,07%	10,05%	4,33	2,06% 13/06/13	-2,79% 10/06/13	-2,81	9,25%
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	5,88%	5,87%	4,18	1,22% 24/06/13	-1,58% 10/06/13	-3,84	5,72%
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	3,63%	3,62%	1,43	0,86% 24/06/13	-1,02% 31/05/13	-3,47	2,87%
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	0,63%	0,64%	0,07	0,24% 19/04/13	-0,12% 03/06/13	-10,90	0,36%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	-	-	-	-	-	-	-
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	155,14%	155,15%	-113,95	25,90% 24/05/13	-72,23% 15/05/13	-3,89	30,84%
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	1,08%	1,04%	0,99	0,70% 30/01/13	0,01% 10/04/13	-0,32	0,03%
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	24,18%	24,15%	26,09	0,17% 02/05/13	-12,67% 11/06/13	-2,37	21,38%
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	16,70%	16,69%	0,06	3,06% 06/03/13	-3,25% 15/04/13	-2,59	9,47%
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	16,45%	16,43%	0,11	2,85% 06/03/13	-3,21% 15/04/13	-2,34	9,92%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	14,01%	14,01%	0,09	2,20% 27/06/13	-2,47% 19/06/13	-1,73	8,92%
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	17,13%	17,11%	0,09	3,18% 06/03/13	-3,31% 15/04/13	-2,45	9,88%
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	16,94%	16,91%	-0,26	2,11% 06/03/13	-3,18% 15/04/13	-4,42	10,51%
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	41,33%	41,32%	0,22	15,14% 06/03/13	-8,28% 05/02/13	-1,47	16,95%
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	13,21%	13,20%	0,19	2,02% 25/06/13	-2,78% 19/06/13	-0,99	10,34%
META VALOR FI AÇÕES	16,48%	16,47%	-0,05	2,59% 13/06/13	-3,31% 15/04/13	-3,27	10,79%
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	13,61%	13,61%	0,06	2,67% 30/04/13	-2,33% 19/06/13	-2,12	8,96%
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	12,26%	12,25%	0,01	1,94% 25/06/13	-2,24% 11/06/13	-2,70	8,07%
SET FI AÇÕES	11,65%	11,64%	0,09	1,51% 25/06/13	-2,26% 11/06/13	-1,84	8,58%
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	12,19%	12,18%	0,02	2,01% 06/03/13	-2,04% 15/04/13	-2,77	7,82%
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	11,66%	11,64%	0,12	1,70% 16/04/13	-2,20% 20/03/13	-1,47	8,06%
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	14,07%	14,06%	-0,03	1,93% 27/06/13	-3,37% 19/06/13	-3,05	10,18%
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	-	-	-	-	-	-	-
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	-	-	-	-	-	-	-
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1,73%	1,73%	0,07	0,91% 27/05/13	-0,78% 28/05/13	0,63	0,19%

RENTABILIDADE DA CARTEIRA - APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Janeiro / 2013	Saldo em Dezembro / 2013	Aplicações em Janeiro / 2013	Resgates em Janeiro / 2013	Saldo em Janeiro / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	52.943.966,87	1.044.320,64	3.466,39	53.873.969,11	-110.852,01	-0,21%	1,43%
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.057.099,05			1.086.976,52	29.877,47	2,83%	
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2.036.118,00			2.081.908,50	45.790,50	2,25%	
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1.016.557,22			1.031.732,70	15.175,48	1,49%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	4.336.919,14			4.400.955,75	64.036,61	1,48%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,43%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	310.388,00			314.704,00	4.316,00	1,39%	
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	7.125.517,05			7.168.146,65	42.629,60	0,60%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	6.677.464,95			6.716.194,10	38.729,15	0,58%	
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	2.224.470,16			2.236.517,36	12.047,20	0,54%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	37.769,56			37.964,67	195,11	0,52%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	3.032.252,99			3.047.910,64	15.657,65	0,52%	
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	1.350.059,76			1.356.452,11	6.392,35	0,47%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	5.391.861,24	350.000,00		5.760.734,49	18.873,25	0,33%	
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	1.469.704,93			1.474.171,64	4.466,71	0,30%	
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	163.773,86			164.093,50	319,64	0,20%	
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA		78.694,00		78.754,90	60,90	0,08%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.021.136,73			1.021.415,07	278,34	0,03%	
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	1.441.822,20			1.441.540,10	-282,10	-0,02%	
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	3.638.418,60			3.634.780,85	-3.637,75	-0,10%	
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	2.635.108,80			2.631.510,05	-3.598,75	-0,14%	
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES		150.000,00		149.635,98	-364,02	-0,24%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	5.152,10			5.133,60	-18,50	-0,36%	
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	2.376.661,73			2.363.608,21	-13.053,52	-0,55%	
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	276.131,56			274.602,04	-1.529,52	-0,55%	
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	1.181.471,88			1.169.581,65	-11.890,23	-1,01%	
SET FI AÇÕES	894.617,20	204.747,90		1.081.679,54	-17.685,56	-1,61%	
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	243.325,08	9.520,50		248.261,47	-4.584,11	-1,81%	
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	187.913,54	250.000,00		428.701,15	-9.212,39	-2,10%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	487.041,92			473.745,94	-13.295,98	-2,73%	
META VALOR FI AÇÕES	586.921,36			570.135,62	-16.785,74	-2,86%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	197.908,82	1.358,24		193.428,66	-5.838,40	-2,93%	
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	1.013.798,78			942.660,65	-71.138,13	-7,02%	
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	526.580,66		3.466,39	286.331,00	-236.783,27	-44,97%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA - APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Fevereiro / 2013	Saldo em Janeiro / 2013	Aplicações em Fevereiro / 2013	Resgates em Fevereiro / 2013	Saldo em Fevereiro / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	53.873.969,11	642.547,32	751.761,78	53.333.850,52	-430.904,13	-0,80%	0,94%
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	3.634.780,85			3.708.704,22	73.923,37	2,03%	
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	1.441.540,10	100.000,00		1.566.471,97	24.931,87	1,62%	
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.086.976,52			1.103.029,35	16.052,83	1,48%	
SET FI AÇÕES	1.081.679,54			1.093.428,56	11.749,02	1,09%	
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1.031.732,70			1.042.286,72	10.554,02	1,02%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	4.400.955,75			4.443.123,20	42.167,45	0,96%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,94%	
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2.081.908,50			2.098.260,00	16.351,50	0,79%	
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	1.474.171,64			1.478.812,40	4.640,76	0,31%	
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	2.631.510,05			2.638.598,76	7.088,71	0,27%	
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	78.754,90			78.911,18	156,28	0,20%	
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	2.363.608,21			2.364.417,51	809,30	0,03%	
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	314.704,00		314.704,00			0,00%	
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	149.635,98			149.321,12	-314,86	-0,21%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.021.415,07			1.016.684,73	-4.730,34	-0,46%	
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	164.093,50			163.266,24	-827,26	-0,50%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	6.716.194,10			6.670.262,06	-45.932,04	-0,68%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	5.760.734,49	264.434,01	430.000,00	5.552.104,90	-43.063,60	-0,71%	
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	7.168.146,65			7.114.869,71	-53.276,94	-0,74%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	37.964,67			37.669,81	-294,86	-0,78%	
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	2.236.517,36			2.217.532,87	-18.984,49	-0,85%	
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	248.261,47			246.019,34	-2.242,13	-0,90%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	3.047.910,64			3.020.236,05	-27.674,59	-0,91%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	473.745,94			468.824,90	-4.921,04	-1,04%	
JMALUCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	274.602,04			270.716,63	-3.885,41	-1,41%	
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	428.701,15	278.113,31		696.631,75	-10.182,71	-1,44%	
META VALOR FI AÇÕES	570.135,62			561.833,95	-8.301,67	-1,46%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	193.428,66			190.150,57	-3.278,09	-1,69%	
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	1.356.452,11			1.312.263,14	-44.188,97	-3,26%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	5.133,60			4.938,46	-195,14	-3,80%	
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	1.169.581,65			1.124.792,96	-44.788,69	-3,83%	
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	942.660,65			747.906,43	-194.754,22	-20,66%	
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	286.331,00		7.057,78	151.781,03	-127.492,19	-44,53%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA - APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Março / 2013	Saldo em Fevereiro / 2013	Aplicações em Março / 2013	Resgates em Março / 2013	Saldo em Março / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	53.333.850,52	697.057,78	1.000.000,00	52.580.156,36	-450.751,94	-0,85%	1,07%
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	747.906,43			867.606,89	119.700,46	16,00%	
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	1.566.471,97	100.000,00		1.693.306,16	26.834,19	1,61%	
SET FI AÇÕES	1.093.428,56	200.000,00		1.309.698,25	16.269,69	1,26%	
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1.042.286,72			1.053.687,05	11.400,33	1,09%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,07%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	4.443.123,20			4.490.351,51	47.228,31	1,06%	
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2.098.260,00			2.116.123,50	17.863,50	0,85%	
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	163.266,24			164.434,77	1.168,53	0,72%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.016.684,73			1.022.509,56	5.824,83	0,57%	
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	1.478.812,40			1.484.136,62	5.324,22	0,36%	
BRDESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	78.911,18	190.000,00		269.768,29	857,11	0,32%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	190.150,57			190.613,04	462,47	0,24%	
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	246.019,34	7.057,78		253.302,01	224,89	0,09%	
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	1.124.792,96			1.124.485,23	-307,73	-0,03%	
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	3.708.704,22			3.707.354,28	-1.349,94	-0,04%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	4.938,46			4.921,77	-16,69	-0,34%	
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	2.638.598,76			2.629.312,40	-9.286,36	-0,35%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	468.824,90			466.880,44	-1.944,46	-0,41%	
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	2.364.417,51			2.353.205,88	-11.211,63	-0,47%	
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	1.312.263,14			1.303.599,16	-8.663,98	-0,66%	
JMALUCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	270.716,63			268.489,66	-2.226,97	-0,82%	
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.103.029,35			1.092.289,24	-10.740,11	-0,97%	
BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	5.552.104,90		1.000.000,00	4.453.219,20	-98.885,70	-1,78%	
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	2.217.532,87			2.175.254,93	-42.277,94	-1,91%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	3.020.236,05			2.961.959,73	-58.276,32	-1,93%	
BRDESCO IMA-B FI RENDA FIXA	7.114.869,71			6.972.612,57	-142.257,14	-2,00%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	6.670.262,06			6.520.895,41	-149.366,65	-2,24%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	37.669,81			36.820,02	-849,79	-2,26%	
META VALOR FI AÇÕES	561.833,95			545.661,33	-16.172,62	-2,88%	
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	696.631,75	200.000,00		870.162,96	-26.468,79	-2,95%	
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	149.321,12			141.241,73	-8.079,39	-5,41%	
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	151.781,03			36.252,77	-115.528,26	-76,12%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Abril / 2013	Saldo em Março / 2013	Aplicações em Abril / 2013	Resgates em Abril / 2013	Saldo em Abril / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	52.580.156,36	190.000,00	300.000,00	53.121.177,60	651.021,24	1,24%	1,10%
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	867.606,89			999.586,09	131.979,20	15,21%	
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	1.693.306,16			1.735.687,09	42.380,93	2,50%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	36.820,02			37.490,93	670,91	1,82%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	6.520.895,41			6.637.930,72	117.035,31	1,79%	
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	2.175.254,93			2.209.530,61	34.275,68	1,58%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	2.961.959,73			3.008.289,31	46.329,58	1,56%	
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	6.972.612,57			7.080.690,77	108.078,20	1,55%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	4.453.219,20		300.000,00	4.222.117,97	68.898,77	1,55%	
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	2.353.205,88			2.386.762,01	33.556,13	1,43%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.022.509,56			1.034.571,31	12.061,75	1,18%	
META VALOR FI AÇÕES	545.661,33			552.077,13	6.415,80	1,18%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,10%	
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1.053.687,05			1.064.976,72	11.289,67	1,07%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	4.490.351,51	190.000,00		4.725.914,37	45.562,86	0,97%	
SET FI AÇÕES	1.309.698,25			1.321.246,74	11.548,49	0,88%	
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	164.434,77			165.798,91	1.364,14	0,83%	
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2.116.123,50			2.131.987,50	15.864,00	0,75%	
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	1.303.599,16			1.311.875,56	8.276,40	0,64%	
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	269.768,29			271.289,55	1.521,26	0,56%	
JMALUCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	268.489,66			269.771,23	1.281,57	0,48%	
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	1.484.136,62			1.491.180,08	7.043,46	0,47%	
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	1.124.485,23			1.128.670,98	4.185,75	0,37%	
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	2.629.312,40			2.631.361,17	2.048,77	0,08%	
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	253.302,01			253.169,60	-132,41	-0,05%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	4.921,77			4.917,93	-3,84	-0,08%	
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.092.289,24			1.090.452,24	-1.837,00	-0,17%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	466.880,44			465.600,31	-1.280,13	-0,27%	
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	3.707.354,28			3.675.495,85	-31.858,43	-0,86%	
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	870.162,96			859.848,24	-10.314,72	-1,19%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	190.613,04			188.307,50	-2.305,54	-1,21%	
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	141.241,73			139.113,73	-2.128,00	-1,51%	
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	36.252,77			25.465,45	-10.787,32	-29,76%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA - APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Maio / 2013	Saldo em Abril / 2013	Aplicações em Maio / 2013	Resgates em Maio / 2013	Saldo em Maio / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	53.121.177,60	100.000,00		51.915.306,94	-1.305.870,66	-2,45%	0,84%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	465.600,31	100.000,00		584.879,74	19.279,43	3,41%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	188.307,50			193.792,12	5.484,62	2,91%	
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1.064.976,72			1.077.080,49	12.103,77	1,14%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	4.725.914,37			4.771.501,47	45.587,10	0,96%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,84%	
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2.131.987,50			2.148.225,00	16.237,50	0,76%	
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	271.289,55			272.727,24	1.437,69	0,53%	
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	139.113,73			139.440,76	327,03	0,24%	
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	3.675.495,85			3.682.691,35	7.195,50	0,20%	
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.090.452,24			1.092.378,20	1.925,96	0,18%	
SET FI AÇÕES	1.321.246,74			1.319.957,05	-1.289,69	-0,10%	
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	1.735.687,09			1.731.789,03	-3.898,06	-0,22%	
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	2.631.361,17			2.615.929,12	-15.432,05	-0,59%	
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	1.311.875,56			1.303.674,99	-8.200,57	-0,62%	
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	253.169,60			251.203,19	-1.966,41	-0,78%	
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	165.798,91			164.329,90	-1.469,01	-0,89%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.034.571,31			1.025.251,63	-9.319,68	-0,90%	
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	269.771,23			266.552,93	-3.218,30	-1,19%	
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	999.586,09			986.192,55	-13.393,54	-1,34%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	4.917,93			4.845,82	-72,11	-1,47%	
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	1.128.670,98			1.110.850,10	-17.820,88	-1,58%	
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	2.386.762,01			2.324.166,09	-62.595,92	-2,62%	
META VALOR FI AÇÕES	552.077,13			536.492,14	-15.584,99	-2,82%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	6.637.930,72			6.352.580,34	-285.350,38	-4,30%	
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	7.080.690,77			6.771.103,48	-309.587,29	-4,37%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	37.490,93			35.816,20	-1.674,73	-4,47%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	3.008.289,31			2.871.628,44	-136.660,87	-4,54%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	4.222.117,97			4.029.661,69	-192.456,28	-4,56%	
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	2.209.530,61			2.108.473,76	-101.056,85	-4,57%	
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	859.848,24			805.305,80	-54.542,44	-6,34%	
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	1.491.180,08			1.327.922,43	-163.257,65	-10,95%	
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	25.465,45			8.863,89	-16.601,56	-65,19%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA - APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Junho / 2013	Saldo em Maio / 2013	Aplicações em Junho / 2013	Resgates em Junho / 2013	Saldo em Junho / 2013	Retorno (\$)	Retorno (%)	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	51.915.306,94	500.000,00		50.590.663,69	-1.824.643,25	-3,48%	0,74%
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	8.863,89			10.584,11	1.720,22	19,41%	
ECO HEDGE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1.077.080,49			1.086.150,50	9.070,01	0,84%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	4.771.501,47			4.808.558,31	37.056,84	0,78%	
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,74%	
CAIXA BRASIL IX FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO	2.148.225,00			2.160.379,50	12.154,50	0,57%	
BRADESCO IRF-M 1 FI RENDA FIXA	272.727,24			273.585,03	857,79	0,31%	
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	2.615.929,12			2.615.929,12		0,00%	
FOCO CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	3.682.691,35			3.681.236,55	-1.454,80	-0,04%	
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	164.329,90			163.861,95	-467,95	-0,28%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.025.251,63			1.020.373,50	-4.878,13	-0,48%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	35.816,20			34.839,10	-977,10	-2,73%	
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LP	2.324.166,09			2.260.468,66	-63.697,43	-2,74%	
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	4.029.661,69			3.916.785,57	-112.876,12	-2,80%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	2.871.628,44			2.788.119,01	-83.509,43	-2,91%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	6.352.580,34			6.166.681,97	-185.898,37	-2,93%	
SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	2.108.473,76			2.045.662,32	-62.811,44	-2,98%	
BRADESCO IMA-B FI RENDA FIXA	6.771.103,48			6.566.090,55	-205.012,93	-3,03%	
GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	193.792,12			183.170,31	-10.621,81	-5,48%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES	584.879,74			552.065,34	-32.814,40	-5,61%	
CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.092.378,20			1.029.675,91	-62.702,29	-5,74%	
CONCÓRDIA SET FI AÇÕES	1.731.789,03	150.000,00		1.767.688,82	-114.100,21	-6,06%	
SET FI AÇÕES	1.319.957,05	200.000,00		1.427.185,35	-92.771,70	-6,10%	
JMALUCCELLI MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	266.552,93			248.776,62	-17.776,31	-6,67%	
BB DIVIDENDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	251.203,19			233.926,09	-17.277,10	-6,88%	
CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES	4.845,82			4.431,40	-414,42	-8,55%	
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES	1.110.850,10			1.009.462,22	-101.387,88	-9,13%	
BNP PARIBAS SMALL CAPS FI AÇÕES	139.440,76			126.442,36	-12.998,40	-9,32%	
BNP PARIBAS ACE IBRX FIC AÇÕES	1.303.674,99			1.181.215,19	-122.459,80	-9,39%	
META VALOR FI AÇÕES	536.492,14			476.424,23	-60.067,91	-11,20%	
SECURITY FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	1.327.922,43			1.162.595,21	-165.327,22	-12,45%	
INFINITY SELECTION IBOVESPA FI AÇÕES	805.305,80	150.000,00		818.829,20	-136.476,60	-14,29%	
SANTANDER PETROBRÁS PLUS FIC AÇÕES	986.192,55			769.469,69	-216.722,86	-21,98%	

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

Os investidores que optaram por investir seus recursos em títulos de renda fixa negociados no mercado norte-americano se depararam com o pior primeiro semestre desde 1994. Por aqui, se desconsiderarmos os efeitos provocados por calotes, “tablitas” e outras saídas heterodoxas que eram empregados como acessórios dos planos econômicos elaborados para tentar conter a hiperinflação, os investidores em títulos de renda fixa, principalmente os atrelados a inflação, tiveram o pior semestre da história.

Nos Estados Unidos, o principal benchmark do segmento de renda fixa, o “Barclays US Aggregate Capital Index”, apresentou retorno negativo de 2,55% entre janeiro e junho de 2013. Por terras brasileiras o índice IMA-Geral, que mede o desempenho de todos os títulos públicos federais negociados no mercado, recuou 2,67% no primeiro semestre do ano.

O principal motivo apontado pelo mercado financeiro está ligado ao crescimento econômico abaixo do desejável, a inflação que insiste em flutuar perto do “teto” da meta de inflação para a execução da política monetária pelo Banco Central, e para completar o cenário o temor quanto à solidez fiscal do País vem aumentando sistematicamente. Nessa conjuntura, percebe-se um crescente pessimismo dos investidores em relação aos ativos brasileiros. É evidente que esse nervosismo é pertinente, contudo, ao menos neste momento, é recomendável que se mantenha a serenidade.

Em se tratando de crescimento econômico, as expectativas do mercado assinalam uma estimativa de evolução do PIB em torno de 2,31% neste ano e de 2,8% em 2014. Não é muito, entretanto, se ratificados, esses números constituirão uma melhora se comparado aos últimos dois anos.

Dado um cenário global rodeado por incertezas, essa probabilidade ainda é suficiente para atrair IED - Investimentos Estrangeiros Diretos, que têm ficado em torno dos US\$ 60 bilhões em 12 meses.

A despeito da balança comercial brasileira ter perdido força no semestre, grande parte desse volume de investimentos tem se mostrado suficiente para compensar o déficit em transações correntes do balanço de pagamentos.

A priori, essa piora no saldo em transações correntes deve provocar na linha do tempo uma pressão a favor do dólar frente ao real.

Assim, é difícil, neste momento, antever quando e quanto o real poderia desvalorizar frente ao dólar, sobretudo se levarmos em conta a significativa injeção de liquidez promovida pelos bancos centrais das principais economias desenvolvidas do mundo. Este fato é destacado, pois em um primeiro momento a piora do cenário interno tanto para os investimentos em renda fixa como no segmento de renda variável, foram afetados pela percepção dos investidores de uma melhora nos mercados desenvolvidos.

Além disso, cabe destacar que a autoridade monetária brasileira possui perto de US\$ 400 bilhões em reservas internacionais, recursos que podem ser empregados pelo governo brasileiro para segurar a volatilidade do câmbio. À luz da conjuntura atual, faz sentido imaginar que, no curto prazo, o Banco Central opte em conservar a paridade em R\$ 2,00 por unidade da moeda norte-americana, pois, além desta patamar há o risco de piorar ainda mais a situação da inflação.

Buscando debelar o risco de uma pressão inflacionária, o Banco Central iniciou em abril um novo ciclo de elevação da taxa Selic. Nesta primeira revisão, a decisão do Copom deixou o mercado apreensivo. O pronunciamento da autoridade monetária mostrou que não havia consonância entre seus membros sobre o momento para se iniciar o ciclo de aperto monetário, especialmente em virtude das incertezas advindas do cenário internacional.

O presente relatório foi elaborado pela Crédito & Mercado Gestão de Valores Mobiliários para o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE QUEIMADOS, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa ou instituição sem a expressa autorização.

As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data no qual foi apresentado. Entretanto, não representam por parte da Crédito & Mercado garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas. As opiniões constantes são fundamentadas em julgamento e estimativas e, portanto, sujeitas à alteração.

Fundos de investimento não constam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura do prospecto e regulamento do fundo de investimento.

.Em outra frente, no entanto, houve declarações mais contundentes por parte de membros do Comitê, segundo a qual, “o Copom poderá ser instado a refletir sobre a possibilidade de intensificar o uso do instrumento de política monetária”. E assim foi feito, o que provocou a queda acentuada no índice que mede a rentabilidade dos títulos públicos emitidos pelo governo, o IMA.

Resumidamente, por aqui, o mercado de juros precifica neste momento um período “precavido” de aperto monetário, com mais duas ou três elevações de 0,25 p.p. na taxa Selic e alguma possibilidade de que o ritmo possa ser acelerado, sujeito ao comportamento das variáveis econômicas.

Notadamente, esse parece ser a intuito do Banco Central, exceto se não houver surpresas nos indicadores econômicos a serem divulgados daqui para o fim do ano.

Voltando a rentabilidade insatisfatória apresentada pelos títulos de renda fixa, nos mercados mais desenvolvidos essa rentabilidade negativa também incomoda os investidores, entretanto não chegam a causar desespero. Como a maior parte dos títulos estão a algum tempo no mercado e são papéis de longo prazo, os investidores acabam por se familiarizar com o sobe e desce das cotações, também conhecida como volatilidade. A uma regra imutável neste mercado que diz que quando os juros de mercado sobem, o valor presente dos ativos diminui, e consequentemente a rentabilidade cai.

Para que possamos melhor compreender como se processa este princípio, imagine que uma aplicação tenha como meta pagar R\$ 1.000,00 daqui a 1008 dias úteis, prazo de cerca de quatro anos. Com os juros de mercado em 8,50% ao ano, o preço de negociação do título, hoje é de R\$ 721,57. Contudo, se os juros subirem para 9,50% ao ano, o valor da aplicação cai para R\$ 695,57. Logo, quanto maior for o juro, menor é o desembolso imediato que o investidor precisa fazer para obter o mesmo valor no vencimento do título. Isso porque, com taxas maiores, o rendimento das aplicações financeiras será mais elevado.

Uma forma mais simples de analisar o mecanismo que define o comportamento do preço de mercado dos títulos de renda fixa – e, consequentemente, o rendimento do investidor – é imaginar os efeitos que a oferta e a demanda pelos títulos exercem sobre as cotações.

Como em qualquer mercado, se existem poucas alternativas disponíveis e muito dinheiro para ser investido, o preço do ativo sobe. E o inverso ocorre se a demanda dos investidores é baixa e a oferta de papéis é alta.

Nos Estados Unidos, a ação do FED, o Banco Central americano, gerou uma redução na oferta dos títulos de renda fixa a disposição dos investidores. Foi o chamado estímulo monetário, repetidamente citado pela autoridade monetária brasileira e nas discussões dos especialistas do mercado financeiro. Em decorrência dessa política os juros nos Estados Unidos recuaram para patamares historicamente muito baixos. Em decorrência do excesso de demanda dos investidores e da baixa oferta de títulos pelas instituições financeiras.

Os juros mais baixos dos títulos norte-americanos refletiram no mercado brasileiro, mesmo que indiretamente. No início de janeiro, por exemplo, o Banco Central do Brasil conseguia colocar no mercado títulos corrigidos por taxa prefixada, vencendo em 2017 a taxa de 8,5% ao ano. Os títulos corrigidos por índice de inflação apresentavam prazo de vencimento bem mais longo e taxa em torno de 4,00% ao ano mais a variação do IPCA. Em uma atmosfera favorável e otimista com relação ao desempenho da economia brasileira, era natural que os investidores, principalmente os fundos de investimentos, alongassem o prazo de suas carteiras.

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

O objetivo era aproveitar a oportunidade de garantir retornos relativamente elevados que eram oferecidos pelos títulos públicos por um longo período. Neste contexto, quanto maior o prazo do título, maior a rentabilidade esperada.

Somado a isso, havia um lucro contábil imediato. Os títulos adquiridos há mais tempo ficavam relativamente mais baratos do que os que estavam sendo vendidos mais recentemente, contribuindo para uma maior rentabilidade.

É comum que em momentos de otimismo e euforia, excessos sejam cometidos. No segmento macroeconômico, a noção de que os principais problemas brasileiros estavam no caminho de serem solucionados e de que tudo se resumia a uma questão de perseverança foi arduamente abalada com as manifestações populares. Hoje, a extensão dos problemas parece maior.

A reação do mercado foi imediata. Na virada do semestre, a Nota do Tesouro Nacional da série B Principal (NTN-B Principal), corrigida pela variação do IPCA e com vencimento em 2035, era negociada por 5,50% ao ano, elevação de 1,5 ponto percentual.

Como o prazo de vencimento do título é longo, o impacto na queda do valor de mercado é mais alto. Os investidores que compraram o título no início do ano desembolsaram cerca de R\$ 900 por cada papel. Hoje a aplicação vale pouco mais de R\$700,00. Com o passar do tempo, essa rentabilidade insatisfatória tende a ser revertida. Mas quem não puder esperar até o resgate terá que apropriar o prejuízo.

No cenário internacional, a simples sinalização de que o FED poderia reduzir o montante do programa de recompra de títulos foi mais que suficiente para provocar uma alta significativa nas taxas de juros. No Brasil, a incerteza em relação a atuação do Banco Central, que sinaliza a sequência no processo de aperto monetário via aumento da taxa Selic para conter a inflação. Esse é o pano de fundo que explica a mudança da curva de juros e os prejuízos dos investidores no segmento de renda fixa.

Renda Variável

O principal índice da bolsa brasileira, o Ibovespa, encerrou o primeiro semestre com o pior desempenho semestral desde 2008, e investidores já se apressam para fechar 2013 no vermelho, avaliando que somente uma reversão de tendências em relação à economia brasileira poderá alterar esse cenário.

No primeiro semestre de 2013, o Ibovespa apresentou um recuo de 22,1% - pior retorno em um semestre desde a queda de 42,0% registrada no segundo semestre de 2008, ápice da crise nos Estados Unidos que culminou na quebra do Lehman Brothers.

Se serve de consolo, uma corrente significativa de profissionais de mercado, que acreditam que há pouco espaço para que os preços das ações caiam mais, pois já refletem a combinação de piora generalizada dos fundamentos macroeconômicos do País com o pico de aversão global a risco, após os Estados Unidos sinalizarem para redução dos estímulos monetários.

Há sinais evidentes de que o Federal Reserve, Banco Central americano, pode reduzir nos próximos meses o seu programa de compra de títulos e, por conseguinte, reduzir a liquidez do mercado, desta forma catalisando o pessimismo do mercado. Este fato reduziu o fluxo para mercados emergentes e isso deve continuar nos próximos meses. O que ainda falta é tentar aferir a intensidade com que isso vai acontecer.

Na avaliação do mercado, o principal fator que levou a bolsa a ter este desempenho ruim no primeiro semestre foi a piora generalizada da economia brasileira, com fraco crescimento do PIB, inflação em alta e fracos dados da balança comercial.

Este cenário foi o responsável por a Standard & Poor's revisar no começo de junho a perspectiva do rating soberano do Brasil de "estável" para "negativa".

Na última semana de junho, a agência de notícias Reuters divulgou uma pesquisa que mostra que parte dos analistas estima que o Ibovespa deva subir para 57.500 pontos até o final do ano, um ganho de 17% sobre os níveis atuais.

Manoel Luiz Júnior
Consultor de Investimentos

O presente relatório foi elaborado pela Crédito & Mercado Gestão de Valores Mobiliários para o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DE QUEIMADOS, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa ou instituição sem a expressa autorização.

As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data no qual foi apresentado. Entretanto, não representam por parte da Crédito & Mercado garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas. As opiniões constantes são fundamentadas em julgamento e estimativas e, portanto, sujeitas à alteração.

Fundos de investimento não constam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura do prospecto e regulamento do fundo de investimento.