



Relatório Analítico dos Investimentos no 3º Trimestre de 2015

 **crédito &
mercado**
Consultoria em Investimentos

Este relatório atende a Portaria MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011, Artigo 3º Incisos III e V.

:: GLOSSÁRIO

Informamos algumas definições técnicas que foram apresentadas a seguir, sobre os instrumentos matemáticos e estatísticos que são utilizados neste relatório para a avaliação do risco de seus investimentos, queremos fazer um breve esclarecimento. Classicamente há três tipos de riscos: risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito.

Neste relatório abordaremos apenas o *risco de mercado*, em suas aplicações financeiras no terceiro trimestre de 2015. Ressaltamos que alguns destes instrumentos estão na língua inglesa, demonstrando que também são amplamente utilizados nos mercados internacionais.

VAR (Value-At-Risk)

Ao analisar o perfil de um fundo de investimentos é comum encontrar os limites de risco do fundo calculados pela metodologia do Value at Risk (Valor em Risco) – VaR.

O VaR é uma medida estatística da variação máxima potencial, no valor de uma carteira de investimentos financeiros, dado determinado nível de probabilidade, para um intervalo de tempo predefinido.

Resumidamente, o VaR, responde à seguinte questão: quanto podemos perder, dado x% de probabilidade, para um determinado intervalo de tempo.

Volatilidade

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

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

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

Índice de Sharpe

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

Tracking Error

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

Alfa

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

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

| Produto / Fundo | Retorno (%) mês base - Setembro / 2015 | | | | | Taxa de adm. | % S/ PL do Fundo | % s/ carteira | Saldo em Setembro / 2015 | Segmento | Enquadramento Resolução 3.922/2010 |
|---|--|-------|---------|---------|----------|--------------|------------------|---------------|--------------------------|------------|-------------------------------------|
| | Mês | Ano | 3 meses | 6 meses | 12 meses | | | | | | |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -1,02% | 4,26% | -0,72% | 2,28% | 6,51% | 0,20 % | 0,42% | 39,79% | 7.387.940,41 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -0,75% | 3,28% | -4,61% | 0,02% | 5,54% | 0,20 % | 0,05% | 11,24% | 2.087.018,65 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -1,81% | 0,30% | -8,17% | -2,42% | 2,74% | 0,20 % | 0,03% | 1,21% | 223.957,01 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -0,40% | 5,34% | -0,97% | 2,69% | 7,67% | 0,20 % | 0,56% | 11,55% | 2.144.741,88 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 0,88% | 9,67% | 2,25% | 5,31% | 11,76% | 0,20 % | 0,03% | 7,43% | 1.379.622,04 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 0,89% | 8,73% | 3,17% | 5,96% | 11,44% | 0,10 % | 0,02% | 8,56% | 1.590.185,39 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 0,78% | N/A | 1,46% | 4,92% | N/A | 0,20 % | 0,02% | 1,63% | 302.952,69 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | -0,05% | N/A | N/A | N/A | N/A | 0,20 % | 0,15% | 2,60% | 482.159,50 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 0,70% | 9,29% | 1,95% | 4,92% | 11,53% | 0,20 % | 0,02% | 2,80% | 520.595,39 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 0,91% | 9,78% | 2,35% | 5,40% | 12,04% | 0,20 % | 0,03% | 2,73% | 506.859,80 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " |
| BRANCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | -0,52% | 5,16% | -1,36% | 2,52% | 7,38% | 0,25 % | 0,09% | 2,85% | 529.878,86 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a " |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1,04% | 8,93% | 3,22% | 6,16% | 11,75% | 1,00 % | 0,00% | 0,10% | 18.418,12 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a " |
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1,12% | 9,74% | 3,47% | 6,71% | 12,86% | 0,20 % | 0,02% | 7,50% | 1.391.932,27 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a " |
| | | | | | | | | TOTAL | 18.566.262,01 | | |

:: ENQUADRAMENTOS - RESOLUÇÃO 3.922/2010 e POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (Setembro / 2015)

| Enquadramento na Resolução 3.922/2010 | | | |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------------|
| Artigo | % PL | Limite | Total do Artigo |
| Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " | 89,55% | 100,00% | 16.626.032,76 |
| Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a " | 2,85% | 80,00% | 529.878,86 |
| Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a " | 7,60% | 30,00% | 1.410.350,39 |
| Total Renda Fixa | 100,00% | 100,00% | 18.566.262,01 |

| Enquadramento na Política de Investimentos | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------------|--------------|
| Artigo | % PL | Limite | Total do Artigo | GAP |
| Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " | 89,55% | 95,00% | 16.626.032,76 | 1.011.916,15 |
| Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a " | 2,85% | 10,00% | 529.878,86 | 1.326.747,34 |
| Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a " | 7,60% | 15,00% | 1.410.350,39 | 1.374.588,91 |
| Total Renda Fixa | 100,00% | 120,00% | 18.566.262,01 | |

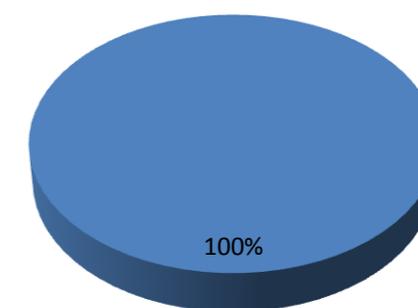
| | | | | |
|-----------------------------|--|--------------|--|------------|
| Artigo 8º, Inciso I | | 2,00% | | 371.325,24 |
| Artigo 8º, Inciso III | | 3,00% | | 556.987,86 |
| Total Renda Variável | | 5,00% | | |

:: DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR INSTITUIÇÃO E SEGMENTO (Setembro / 2015)

| Fundos de Renda Fixa e Renda Variável | | |
|---------------------------------------|---------------|--------|
| Instituição | Valor | % |
| BB Gestão de Recursos DTVM | 16.526.768,46 | 89,02% |
| Caixa Econômica Federal | 1.509.614,69 | 8,13% |
| Banco Bradesco | 529.878,86 | 2,85% |

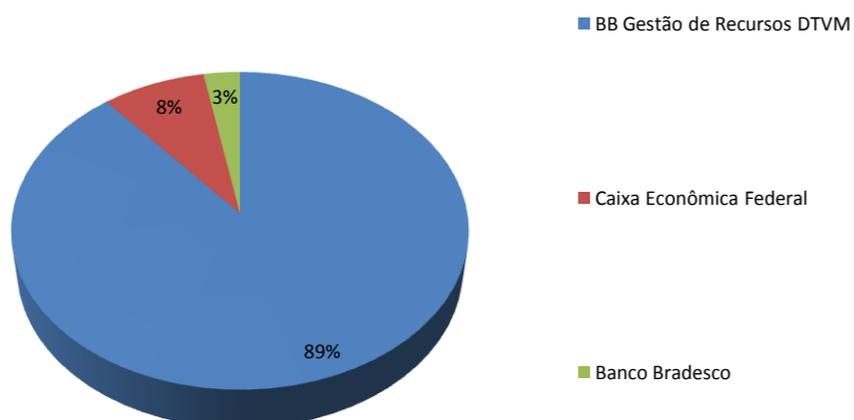
| Fundos de Renda Fixa e Renda Variável | | |
|---------------------------------------|--------------|--------|
| Sub-Segmento | Valor | % |
| IRF-M | 7.387.940,41 | 39,79% |
| IMA-B | 2.872.130,84 | 15,47% |
| IMA-Geral | 2.674.620,74 | 14,41% |
| IDKA 2A | 1.886.481,84 | 10,16% |
| IRF-M 1 | 1.590.185,39 | 8,56% |
| CDI | 1.410.350,39 | 7,60% |
| IMA-B 5 | 520.595,39 | 2,80% |
| IMA-B 5+ | 223.957,01 | 1,21% |

| Composição da Carteira | | |
|------------------------|---------------|---------|
| Segmento | Valor | % |
| Renda Fixa | 18.566.262,01 | 100,00% |

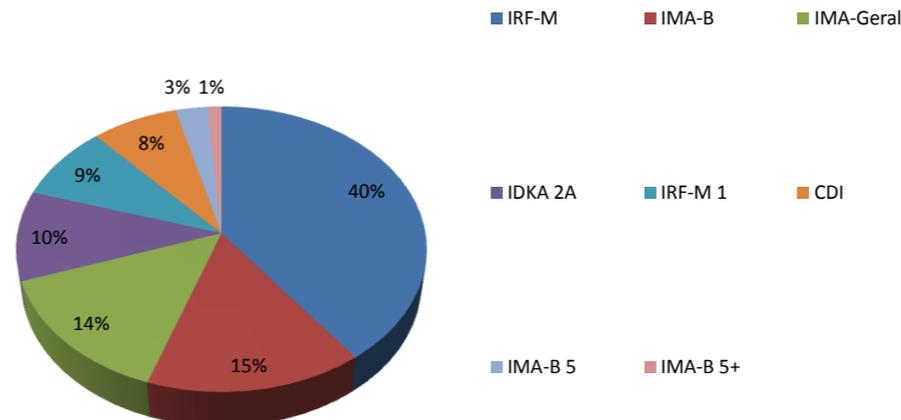


■ Renda Fixa

Administradores



Sub-Segmento



| RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2015 | | Saldo em | Aplicações no | Resgates no | Saldo em | Retorno (\$) no |
|--|----------------------------|----------------------|---------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| | | Junho / 2015 | 3º Trimestre / 2015 | 3º Trimestre / 2015 | Setembro / 2015 | 3º Trimestre / 2015 |
| | | 18.551.186,15 | 2.765.780,71 | 2.691.852,92 | 18.566.262,01 | -58.851,93 |
| Ativos de Renda Fixa | Instituições | 18.551.186,15 | 2.765.780,71 | 2.691.852,92 | 18.566.262,01 | -58.851,93 |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 1.541.370,45 | | | 1.590.185,39 | 48.814,94 |
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 1.345.231,92 | | | 1.391.932,27 | 46.700,35 |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 1.349.251,39 | | | 1.379.622,04 | 30.370,65 |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 437.382,10 | 1.250.520,80 | 1.682.881,19 | 18.418,12 | 13.396,41 |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | Caixa Econômica Federal | | 500.000,00 | | 506.859,80 | 6.859,80 |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | Caixa Econômica Federal | | 515.259,91 | | 520.595,39 | 5.335,48 |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 307.490,73 | | 8.971,73 | 302.952,69 | 4.433,69 |
| BRANCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | Banco Bradesco | 537.184,31 | | | 529.878,86 | -7.305,45 |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | Caixa Econômica Federal | | 500.000,00 | | 482.159,50 | -17.840,50 |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 243.882,72 | | | 223.957,01 | -19.925,71 |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 2.165.729,56 | | | 2.144.741,88 | -20.987,68 |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 8.435.745,08 | | 1.000.000,00 | 7.387.940,41 | -47.804,67 |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | BB Gestão de Recursos DTVM | 2.187.917,89 | | | 2.087.018,65 | -100.899,24 |

:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2015

| | Acumulado no 3º Trimestre / 2015 | Jul/15 | Ago/15 | Set/15 |
|---|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 3,47% | 1,20% | 1,11% | 1,12% |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 3,17% | 1,25% | 0,99% | 0,89% |
| IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) | 2,92% | 1,16% | 0,71% | 1,03% |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2,25% | 1,74% | -0,37% | 0,88% |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2,18% | 0,82% | 0,81% | 0,54% |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1,46% | 1,49% | -0,80% | 0,78% |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 1,37% | 0,76% | -0,30% | 0,91% |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 1,05% | 0,85% | -0,51% | 0,70% |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -0,79% | 1,14% | -0,90% | -1,02% |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -0,97% | 0,57% | -1,14% | -0,40% |
| BRANCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | -1,36% | 0,51% | -1,34% | -0,52% |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | -3,57% | 1,31% | -4,77% | -0,05% |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -4,61% | -0,85% | -3,07% | -0,75% |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -8,17% | -1,90% | -4,66% | -1,81% |

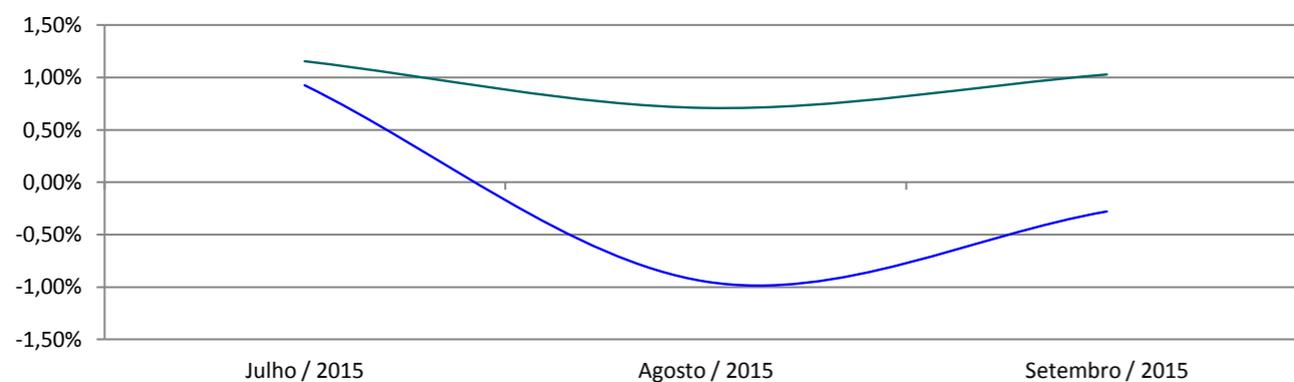
:: RETORNO (%) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES, POR SEGMENTO, ARTIGOS DA RESOLUÇÃO 3.922/2010 E INSTITUIÇÕES - 3º Trimestre / 2015

| Renda Fixa | -0,31% |
|---|---------------|
| Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b " | -0,68% |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 3,17% |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2,25% |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1,46% |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 1,37% |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 1,05% |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -0,79% |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -0,97% |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | -3,57% |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -4,61% |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -8,17% |
| Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a " | -1,36% |
| BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | -1,36% |
| Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a " | 3,45% |
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 3,47% |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2,18% |

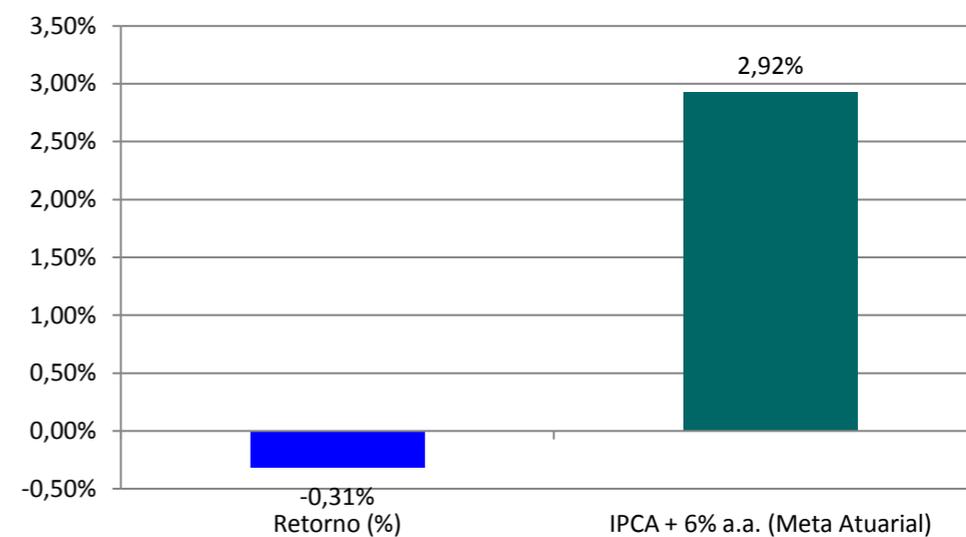
| Instituições | |
|---------------------------------------|--------------|
| IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) | 2,92% |
| Caixa Econômica Federal | -0,32% |
| BB Gestão de Recursos DTVM | -0,36% |
| Banco Bradesco | -1,36% |

:: RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2015

| Mês | Mês Anterior | Aplicações | Resgates | Mês Atual | Retorno (R\$) | Retorno (%) | IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) | % Ating Meta |
|------------------|----------------------|---------------------|---------------------|----------------------|-------------------|---------------|--------------------------------|----------------|
| Julho / 2015 | 18.551.186,15 | 1.838.594,68 | 1.728.398,39 | 18.833.892,85 | 172.510,41 | 0,92% | 1,16% | 79,93% |
| Agosto / 2015 | 18.833.892,85 | 369.316,48 | 302.257,46 | 18.721.826,75 | -179.125,12 | -0,95% | 0,71% | -133,89% |
| Setembro / 2015 | 18.721.826,75 | 557.869,55 | 661.197,07 | 18.566.262,01 | -52.237,22 | -0,28% | 1,03% | -27,11% |
| Acumulado | 18.383.134,43 | 2.765.780,71 | 2.691.852,92 | 18.566.262,01 | -58.851,93 | -0,31% | 2,92% | -10,65% |



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 3º Trimestre / 2015

| Ativos | Desvio Padrão | Tracking Error | Alfa | Retorno Máximo | Retorno Mínimo | Sharpe | Var |
|---|---------------|----------------|-------|----------------|-----------------|--------|--------|
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 4,28% | 4,27% | 1,14 | 1,25% 24/09/15 | -0,92% 23/09/15 | -2,35 | 4,10% |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 9,89% | 9,87% | 2,75 | 4,27% 24/09/15 | -2,59% 28/09/15 | -1,10 | 10,30% |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 13,96% | 13,94% | 3,83 | 6,27% 24/09/15 | -3,70% 28/09/15 | -1,03 | 14,93% |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 4,95% | 4,93% | 1,40 | 1,88% 24/09/15 | -1,18% 28/09/15 | -1,74 | 4,84% |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2,91% | 2,89% | 0,79 | 0,96% 24/09/15 | -0,72% 28/09/15 | -1,12 | 2,68% |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 0,53% | 0,61% | 0,06 | 0,16% 24/09/15 | -0,07% 23/09/15 | -8,46 | 0,44% |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | - | - | - | - | - | - | 3,20% |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | - | - | - | - | - | - | 6,41% |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 3,22% | 3,21% | 0,87 | 1,18% 24/09/15 | -0,88% 28/09/15 | -1,16 | 3,20% |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 2,80% | 2,79% | 0,74 | 0,88% 24/09/15 | -0,67% 28/09/15 | -1,12 | 2,49% |
| BRAPRES INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | 5,39% | 5,38% | 1,54 | 1,96% 24/09/15 | -1,23% 28/09/15 | -1,64 | 5,12% |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 0,05% | 0,32% | -0,01 | 0,05% 05/08/15 | 0,04% 15/01/15 | -86,75 | 0,00% |
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 0,07% | 0,32% | 0,00 | 0,06% 24/09/15 | 0,04% 14/01/15 | -48,91 | 0,03% |

| RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Julho / 2015 | Saldo em Junho / 2015 | Aplicações em Julho / 2015 | Resgates em Julho / 2015 | Saldo em Julho / 2015 | Retorno (\$) | Retorno (%) | IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) |
|---|--------------------------|-------------------------------|-----------------------------|--------------------------|-------------------|---------------|-----------------------------------|
| Ativos | 18.551.186,15 | 1.838.594,68 | 1.728.398,39 | 18.833.892,85 | 172.510,41 | 0,92% | 1,16% |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.349.251,39 | | | 1.372.710,44 | 23.459,05 | 1,74% | |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 307.490,73 | | | 312.072,39 | 4.581,66 | 1,49% | |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | | 500.000,00 | | 506.562,00 | 6.562,00 | 1,31% | |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.541.370,45 | | | 1.560.694,92 | 19.324,47 | 1,25% | |
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.345.231,92 | | | 1.361.327,18 | 16.095,26 | 1,20% | |
| IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) | | | | | | 1,16% | |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 8.435.745,08 | | 1.000.000,00 | 7.531.798,70 | 96.053,62 | 1,14% | |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | | 500.000,00 | | 504.256,32 | 4.256,32 | 0,85% | |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 437.382,10 | 338.594,68 | 728.398,39 | 53.922,03 | 6.343,64 | 0,82% | |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | | 500.000,00 | | 503.823,82 | 3.823,82 | 0,76% | |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.165.729,56 | | | 2.178.155,94 | 12.426,38 | 0,57% | |
| BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | 537.184,31 | | | 539.930,14 | 2.745,83 | 0,51% | |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.187.917,89 | | | 2.169.393,71 | -18.524,18 | -0,85% | |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 243.882,72 | | | 239.245,26 | -4.637,46 | -1,90% | |

| RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Agosto / 2015 | Saldo em Julho / 2015 | Aplicações em Agosto / 2015 | Resgates em Agosto / 2015 | Saldo em Agosto / 2015 | Retorno (\$) | Retorno (%) | IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) |
|--|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|---------------------------|--------------------|---------------|-----------------------------------|
| Ativos | 18.833.892,85 | 369.316,48 | 302.257,46 | 18.721.826,75 | -179.125,12 | -0,95% | 0,71% |
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.361.327,18 | | | 1.376.492,16 | 15.164,98 | 1,11% | |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.560.694,92 | | | 1.576.167,95 | 15.473,03 | 0,99% | |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 53.922,03 | 369.316,48 | 293.285,73 | 133.361,84 | 3.409,06 | 0,81% | |
| IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) | | | | | | 0,71% | |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 503.823,82 | | | 502.311,11 | -1.512,71 | -0,30% | |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.372.710,44 | | | 1.367.598,49 | -5.111,95 | -0,37% | |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 504.256,32 | | | 501.691,85 | -2.564,47 | -0,51% | |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 312.072,39 | | 8.971,73 | 300.612,61 | -2.488,05 | -0,80% | |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 7.531.798,70 | | | 7.464.321,24 | -67.477,46 | -0,90% | |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.178.155,94 | | | 2.153.364,40 | -24.791,54 | -1,14% | |
| BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | 539.930,14 | | | 532.669,58 | -7.260,56 | -1,34% | |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.169.393,71 | | | 2.102.735,58 | -66.658,13 | -3,07% | |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 239.245,26 | | | 228.094,94 | -11.150,32 | -4,66% | |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | 506.562,00 | | | 482.405,00 | -24.157,00 | -4,77% | |

| RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Setembro / 2015 | Saldo em Agosto / 2015 | Aplicações em Setembro / 2015 | Resgates em Setembro / 2015 | Saldo em Setembro / 2015 | Retorno (\$) | Retorno (%) | IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) |
|--|---------------------------|----------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|-------------------|---------------|--------------------------------|
| Ativos | 18.721.826,75 | 557.869,55 | 661.197,07 | 18.566.262,01 | -52.237,22 | -0,28% | 1,03% |
| BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.376.492,16 | | | 1.391.932,27 | 15.440,11 | 1,12% | |
| IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial) | | | | | | 1,03% | |
| CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 502.311,11 | | | 506.859,80 | 4.548,69 | 0,91% | |
| BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.576.167,95 | | | 1.590.185,39 | 14.017,44 | 0,89% | |
| BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 1.367.598,49 | | | 1.379.622,04 | 12.023,55 | 0,88% | |
| BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 300.612,61 | | | 302.952,69 | 2.340,08 | 0,78% | |
| CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 501.691,85 | 15.259,91 | | 520.595,39 | 3.643,63 | 0,70% | |
| BB FLUXO FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 133.361,84 | 542.609,64 | 661.197,07 | 18.418,12 | 3.643,71 | 0,54% | |
| CAIXA BRASIL 2020 IV TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | 482.405,00 | | | 482.159,50 | -245,50 | -0,05% | |
| BB IMA-GERAL EX-C TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.153.364,40 | | | 2.144.741,88 | -8.622,52 | -0,40% | |
| BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA | 532.669,58 | | | 529.878,86 | -2.790,72 | -0,52% | |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.102.735,58 | | | 2.087.018,65 | -15.716,93 | -0,75% | |
| BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 7.464.321,24 | | | 7.387.940,41 | -76.380,83 | -1,02% | |
| BB IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 228.094,94 | | | 223.957,01 | -4.137,93 | -1,81% | |

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

Cenário Global

O terceiro trimestre de 2015 foi marcado por uma agenda recheada de eventos negativos que fez preço sobre os ativos negociados no mercado financeiro, trazendo um sentimento de aversão ao risco que se propagou por todo o mercado, e teve como pontos centrais a piora dos cenários político e econômico do país, expectativas de alta dos juros nos Estados Unidos e apreensão com o desaquecimento da economia da China.

No campo político, tivemos a notícia de que o ex-presidente Luiz Inácio da Silva passou a ser alvo de investigações por parte da Procuradoria da República do Distrito Federal. A investigação, por suposto tráfico de influência internacional e no Brasil, decorre da suspeição de que Lula usou sua influência para facilitar negócios da empreiteira Odebrecht com governos estrangeiros onde faz obras financiadas pelo BNDES, principalmente em países da África e da América Latina.

Ainda na esfera política, o mercado foi surpreendido pela notícia de que o Deputado Federal e presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha (PMDB-RJ) rompeu relações com o governo. Alegando ser alvo de perseguição, Cunha vem sendo alvo de ação persecutória pelo procurador-geral da República, Rodrigo Janot. O procurador busca obter elementos que permitam sua denúncia no processo da operação Lava-Jato. Nem bem oficializou o rompimento, Cunha iniciou o processo de retaliação: anunciou a criação de duas CPI's, do BNDES e dos fundos de Pensão, que estavam engavetadas, além de sinalizar que está aberto a avaliar os pedidos de impeachment protocolados na Câmara.

Com relativa surpresa, veio o anúncio pela agência classificadora de riscos Moody's, em rebaixar o rating soberano do Brasil para "Baa3", última nota dentro da faixa considerada como grau de investimento. Entretanto, alterou a perspectiva da nota para "estável" ante "negativa", sinalizando que o selo de bom pagador do país deve ser mantido no curto prazo. Apesar de negativa em primeira análise, a notícia representou um golpe mais brando do que o mercado esperava, uma vez que os investidores estavam começando a acreditar que a Moody's alcançaria a Standard & Poor's e deixaria o Brasil mais perto de perder o grau de investimento. A Moody's citou, entre os motivos para o rebaixamento, a fraqueza da economia, a tendência de aumento de gastos públicos e os reflexos da operação Lava Jato na confiança de investidores no Brasil.

Depois de manobrar nos bastidores pela volta da CPMF, sem sucesso diante da resistência das principais lideranças políticas no Congresso, inclusive na base aliada, o Planalto recuou da intenção e num gesto típico de quem "jogou a toalha", encaminhou ao Senado a proposta do Orçamento da União para 2016 com previsão de déficit primário. O documento foi entregue pelo ministro do Planejamento, Nelson Barbosa ao presidente do Senado, Renan Calheiros (PMDB-AL), no último dia do prazo que o governo tem para entregar ao Legislativo suas expectativas e projeções para a economia no ano seguinte, ou seja, 31 de agosto. A proposta prevê que as contas do governo fiquem negativas em R\$ 30,5 bilhões em 2016, cerca de 0,5% do Produto Interno Bruto (PIB) estimado. Sem os recursos da nova CPMF (que geraria um aumento da arrecadação na casa de R\$ 40 bilhões por ano) o governo decidiu enviar um "orçamento realista e transparente", esperando que o Congresso aprove o documento.

Na esteira da dificuldade do governo em implementar o necessário ajuste das contas públicas, veio a indesejada, mas esperada notícia de que agência classificadora de riscos Standard & Poor's reduziu a nota do país em dois níveis, levando o Brasil a perder o selo de bom pagador. A agência cortou o rating para "BB+" ante "BBB-" e sinalizou que pode colocar o país ainda mais para dentro do território especulativo.

A reação dos mercados se mostrou mais leve do que muitos agentes financeiros previam. O rebaixamento em si já era esperado, particularmente após a proposta orçamentária da União para 2016 prever um rombo inédito. A surpresa foi o momento da decisão e a manutenção da perspectiva negativa.

O Planalto agiu imediatamente e enviou ao Congresso um conjunto de medidas para garantir o superávit primário da ordem de 0,7% do PIB em 2016. A meta é um ajuste orçamentário de cerca de R\$ 64,9 bilhões, sendo R\$ 26 bilhões em cortes e R\$ 28,4 bilhões em novas receitas, como elevação do Imposto de Renda sobre o ganho de capital das pessoas físicas e a recriação da CPMF no valor de 0,2% para cada movimentação financeira, para um período de quatro anos. Áreas como a saúde, além de bandeiras importantes do governo, como o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e o Minha Casa Minha Vida, serão afetadas.

Do conjunto de medidas, a única com potencial de fazer diferença é a volta da CPMF, pois mais uma vez faltou um sinal forte do lado do corte de gastos.

No campo da economia, as notícias ruins se acumularam.

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, divulgou que a taxa de desemprego subiu no segundo trimestre e atingiu 8,3%, tornando-se a maior taxa da série histórica, iniciada em 2012. De acordo com o IBGE, a população desocupada, de 8,4 milhões de pessoas, subiu 5,3% frente ao primeiro trimestre e, ante o 2º trimestre de 2014, o avanço foi de 23,5%.

Também foram divulgados dados da economia doméstica, que confirmam o quadro ruim. De acordo com o IBGE, o Produto Interno Bruto (PIB) recuou 1,9% no segundo trimestre de 2015, em relação aos três meses anteriores, e o país entrou na chamada "recessão técnica", que ocorre quando a economia registra dois trimestres seguidos de queda. De janeiro a março deste ano, o PIB teve baixa de 0,7%. Contribuíram para o desempenho negativo da economia a queda dos investimentos (-8,1%) e do consumo das famílias (-2,1%). Em contrapartida, o consumo do governo registrou alta de 0,7%. O resultado foi pior que o esperado pelo mercado, indicando que a retração da economia em 2015 poderá ser maior do que a queda de 2,06% projetada pelos economistas e analistas, segundo a última pesquisa Focus do Banco Central.

Ocorreram no período duas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom). A primeira, em julho, alterou a taxa de juro da economia para 14,25% ao ano, uma alta de 50 pontos bases. A segunda, em setembro, manteve a taxa de juros inalterada, em 14,25% ao ano, sem viés. A decisão foi unânime e dentro das expectativas dos analistas, que já antecipavam em suas previsões o fim do ciclo de alta do juro. Na ata da reunião, o colegiado sugeriu que a manutenção deste patamar de juro por um período suficientemente prolongado deve ser capaz de surtir os efeitos desejados para a convergência da inflação para a meta ao final de 2016.

O Relatório Trimestral de Inflação (RTI) divulgado pelo Bacen em setembro, revelou que as estimativas para 2015 pioraram em comparação ao relatório divulgado em junho, quando o prognóstico era que o IPCA fechasse o ano em 9,0%. Agora, a autoridade monetária avalia que a inflação deve fechar 2015 em 9,5%, desacelerar para 5,3% em 2016 e chegar a 4% ao fim do terceiro trimestre de 2017. Essa é a trajetória da inflação no cenário de referência do Bacen, que considera a taxa básica de juros em 14,25% ao ano e câmbio de R\$ 3,90 ao longo do período analisado.

No cenário externo, a recuperação da economia americana, ainda que moderada, coloca um ingrediente importante na decisão da autoridade monetária sobre em que momento o ajuste na taxa de juro local ocorrerá. O número de empregos disponíveis subiu expressivamente em julho e alcançou o maior nível em 15 anos. O Relatório do Departamento do Trabalho mostrou que a oferta de vagas subiu 8% em julho, para 5,75 milhões, o mais alto desde o início desse levantamento, em 2000.

O Comitê de Política Monetária do Fed (Fomc, na sigla em inglês), na reunião de setembro, decidiu pela manutenção da taxa básica de juros entre zero e 0,25%. Apenas um dos nove integrantes do Fomc foi

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

contrário à decisão. Houve, porém, motivos para preocupação do mercado nos comentários oficiais que se seguiram à iniciativa.

Em seu comunicado divulgado no fim do encontro, os integrantes do Fomc embasaram a decisão com o argumento de que a inflação norte-americana está abaixo da meta de 2% ao ano. Chamaram atenção também para o risco de que “os recentes eventos financeiros e econômicos globais possam limitar de alguma forma a atividade econômica”.

A referência à conjuntura global é algo raro nos comunicados do Fed, e suscita a preocupação de que a economia mundial esteja em situação pior do que registram os radares dos analistas. A avaliação foi reforçada pela presidente do Fed, Janet Yellen. Em entrevista após a reunião, ela disse que a situação internacional pode pressionar a inflação ainda mais para baixo.

Na China, a atividade do setor industrial encolheu novamente em setembro, com a demanda doméstica e no exterior mais fraca, alimentando temores de que a segunda maior economia do mundo pode estar desacelerando com mais rapidez do que o esperado há alguns meses. A atividade em indústrias maiores e estatais encolheu pelo segundo mês seguido, embora a um ritmo mais lento que em agosto, enquanto as menores apontaram as piores condições em seis anos e meio. Dois meses seguidos de contração do setor industrial com mercado acionário em queda sugerem que o crescimento da China no terceiro trimestre deve ter desacelerado para 6,4%. Entretanto, são os crescentes sinais de estresse no setor de serviços chinês, que responde por metade do PIB, que preocupam o governo e investidores.

Este conjunto de fatos corrobora um cenário crítico para os investimentos no período, e interferiu decisivamente no recrudescimento dos indicadores de desempenho dos principais ativos negociados no mercado financeiro brasileiro

Na renda fixa, o IRF-M, que mede a rentabilidade dos títulos públicos com juros pré-fixados, obteve uma rentabilidade acumulada negativa de -0,56% no trimestre. A rentabilidade dos títulos públicos indexados à inflação (NTN-B) de curto prazo (até 5 anos), medidos pelo IMA-B5, acumularam uma alta de 2,10% no mesmo período. Já os de longo prazo, medidos pelo IMA-B5+, registraram forte queda de -7,83% no acumulado de julho/agosto/setembro. A composição de ambos forma o IMA-B, que recuou -4,47% no período. O IMA-Geral, que mede o desempenho de todos os títulos públicos que compõem o Índice de Mercado Anbima – IMA -, ponderado pelo volume negociado, recuou -1,02% no período.

Na renda variável, o Ibovespa despencou -15,10% no período. Os índices que medem o desempenho de determinados setores da economia também sofreram com o cenário ruim. O que mede o desempenho das empresas voltadas ao consumo (ICON) recuou -6,53% no período, zerando os ganhos acumulados no ano, enquanto o índice que mede o desempenho das empresas voltadas para o setor financeiro (IFNC) registrou perdas de -18,22% no trimestre, refletindo o recuo nos preços das ações do setor bancário. Nos índices que medem o desempenho de determinados segmentos da Bovespa, destaque negativo para os índices IDIV (empresas pagadoras de dividendos) que desabou -19,46%, refletindo a queda das ações do Banco do Brasil (BBAS3 -37,40%); Telefônica (VIVT4 -15,81%); Vale do rio Doce (VALE5 -14,50%), e o SMLL (empresas de média capitalização), que recuou -14,90%.

Crédito & Mercado - Gestão de Valores Mobiliários Ltda.

O presente relatório foi elaborado pela Crédito & Mercado Gestão de Valores Mobiliários para o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE RESERVA, 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.