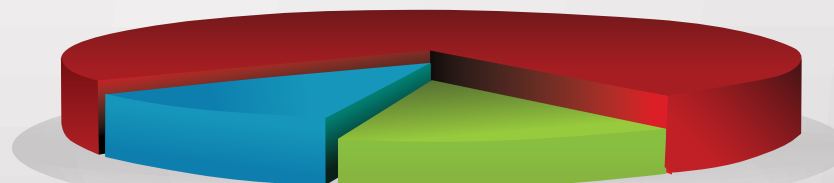


Relatório Analítico dos Investimentos no 1º Trimestre de 2013



:: 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 trimestre 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 - Março / 2013					Taxa de adm.	% S/ PL do Fundo	% s/ carteira	Saldo em Março / 2013	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2010
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses						
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-1,91%	-2,27%	-2,27%	3,70%	16,22%	0,20 %	0,00%	0,40%	127.838,12	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-2,26%	-2,51%	-2,51%	3,83%	16,53%	0,20 %	0,13%	30,62%	9.859.960,28	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
ELO FI RENDA FIXA	-0,24%	-4,45%	-4,45%	-17,78%	-11,69%	0,80 %	0,33%	2,92%	941.581,06	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	0,57%	0,13%	0,13%	3,40%	10,40%	0,70 %	1,25%	7,15%	2.301.666,24	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	0,31%	0,11%	0,11%	3,50%	9,34%	0,45 %	0,10%	1,76%	566.858,75	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	-7,80%	-12,66%	-12,66%	-7,94%	3,37%	0,80 %	5,08%	6,57%	2.116.085,37	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	0,54%	1,58%	1,58%	3,23%	7,22%	0,30 %	0,20%	11,16%	3.594.243,20	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso IV
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,51%	1,47%	1,47%	3,30%	7,79%	0,20 %	0,22%	9,90%	3.188.364,74	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso IV
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2,60 %		3,11%	1.002.483,33	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	-1,13%	-1,09%	-1,09%	-4,67%	3,18%	0,90 %	4,54%	6,12%	1.971.513,19	Renda Fixa	Desenquadrado
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	-17,68%	-55,51%	-55,51%	-57,09%	-66,66%	4,00 %	10,40%	0,45%	144.486,88	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	0,49%	0,77%	0,77%	9,45%	19,36%	3,00 %	5,24%	4,57%	1.472.005,66	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	0,57%	1,75%	1,75%	3,84%	10,98%	1,90 %	0,55%	1,76%	566.190,61	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso IV
ÁTICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	10,30%	10,13%	10,13%	9,85%	39,74%	nd	0,92%	5,61%	1.807.274,51	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso V
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	0,05%	0,69%	0,69%	N/A	N/A	1,20 %	2,61%	3,15%	1.013.933,00	Renda Variável	Desenquadrado
VIX INSTITUCIONAL SMALL CAPS FI AÇÕES	-0,07%	2,59%	2,59%	8,03%	N/A	3,00 %	10,18%	4,74%	1.525.741,34	Renda Variável	Desenquadrado
TOTAL									32.200.226,28		

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

Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	31,02%	100,00%	9.987.798,40
Artigo 7º, Inciso III	18,40%	80,00%	5.926.191,42
Artigo 7º, Inciso IV	21,06%	30,00%	6.782.607,94
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	3,11%	5,00%	1.002.483,33
Total Renda Fixa	73,60%	100,00%	23.699.081,09

Artigo 8º, Inciso III	5,02%	15,00%	1.616.492,54
Artigo 8º, Inciso IV	1,76%	5,00%	566.190,61
Artigo 8º, Inciso V	5,61%	5,00%	1.807.274,51
Total Renda Variável	12,39%	30,00%	3.989.957,66

Desenquadrado	14,01%	0,00%	4.511.187,53
---------------	--------	-------	--------------

Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	31,02%	100,00%	9.987.798,40	22.212.427,88
Artigo 7º, Inciso III	18,40%	80,00%	5.926.191,42	19.833.989,60
Artigo 7º, Inciso IV	21,06%	25,00%	6.782.607,94	1.267.448,63
Artigo 7º, Inciso VI		10,00%		3.220.022,63
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	3,11%	5,00%	1.002.483,33	607.527,98
Total Renda Fixa	73,60%	220,00%	23.699.081,09	

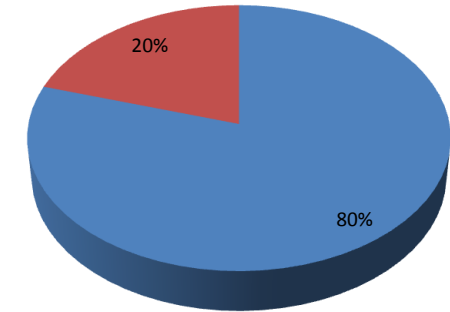
Artigo 8º, Inciso I		10,00%		3.220.022,63
Artigo 8º, Inciso II		12,00%		3.864.027,15
Artigo 8º, Inciso III	5,02%	15,00%	1.616.492,54	3.213.541,40
Artigo 8º, Inciso IV	1,76%	5,00%	566.190,61	1.043.820,70
Artigo 8º, Inciso V	5,61%	5,00%	1.807.274,51	-197.263,20
Artigo 8º, Inciso VI		5,00%		1.610.011,31
Total Renda Variável	12,39%	52,00%	3.989.957,66	

Desenquadrado	14,01%	0,00%	4.511.187,53	-4.511.187,53
---------------	--------	-------	--------------	---------------

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

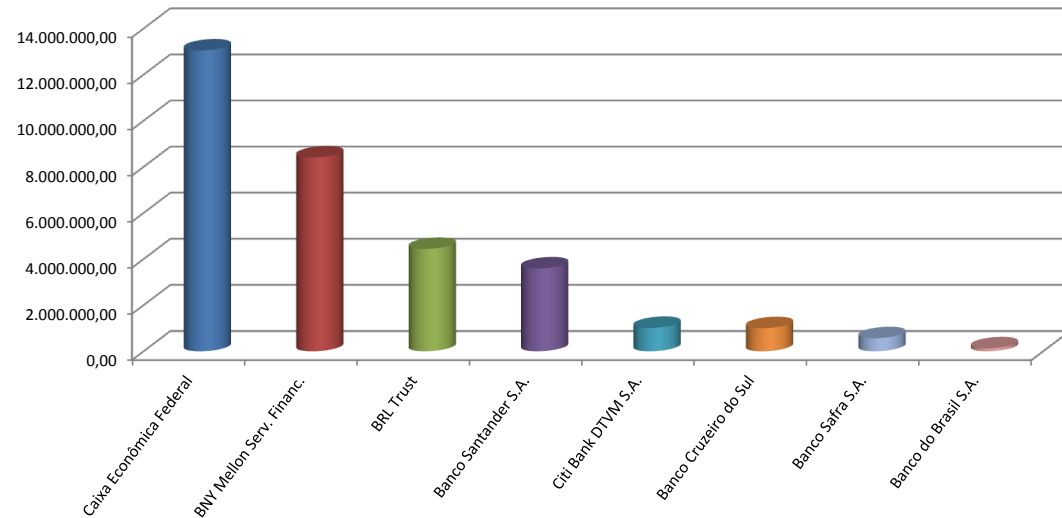
Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Caixa Econômica Federal	13.048.325,02	40,52%
BNY Mellon Serv. Financ.	8.407.709,27	26,11%
BRL Trust	4.438.835,59	13,79%
Banco Santander S.A.	3.594.243,20	11,16%
Citi Bank DTVM S.A.	1.013.933,00	3,15%
Banco Cruzeiro do Sul	1.002.483,33	3,11%
Banco Safra S.A.	566.858,75	1,76%
Banco do Brasil S.A.	127.838,12	0,40%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	25.670.594,28	79,72%
Renda Variável	6.529.632,00	20,28%



■ Renda Fixa ■ Renda Variável

Instituições



RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 1º Trimestre / 2013		Saldo em	Aplicações no	Resgates no	Saldo em	Retorno (\$) no
		Dezembro / 2012	1º Trimestre / 2013	1º Trimestre / 2013	Março / 2013	1º Trimestre / 2013
		34.743.970,72	13.876.746,84	15.876.620,84	32.200.226,28	-543.870,44
Ativos de Renda Fixa	Instituições	30.236.200,76	11.876.746,84	15.876.620,84	25.670.594,28	-565.732,48
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	Banco Santander S.A.	5.478.425,06	4.106.746,84	6.070.000,00	3.594.243,20	79.071,30
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	2.880.038,43	770.000,00	506.534,44	3.188.364,74	44.860,75
QT IPCA JUROS REAL FIDC SÊNIOR	Citi Bank DTVM S.A.	2.465.499,83		2.472.447,30		6.947,47
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	BNY Mellon Serv. Financ.	2.298.575,99			2.301.666,24	3.090,25
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	Banco Rural S.A.	112.776,28		115.104,85		2.328,57
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	Banco Safra S.A.	566.226,02			566.858,75	632,73
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	Banco Cruzeiro do Sul	1.002.446,07			1.002.483,33	37,26
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	130.811,46			127.838,12	-2.973,34
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	BRL Trust	1.993.326,95			1.971.513,19	-21.813,76
ELO FI RENDA FIXA	BRL Trust	5.562.003,83		4.576.534,25	941.581,06	-43.888,52
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	BNY Mellon Serv. Financ.	2.422.688,28			2.116.085,37	-306.602,91
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	5.323.382,56	7.000.000,00	2.136.000,00	9.859.960,28	-327.422,28
Ativos de Renda Variável		4.507.769,96	2.000.000,00		6.529.632,00	21.862,04
ATICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	BNY Mellon Serv. Financ.	1.641.095,42			1.807.274,51	166.179,09
VIX INSTITUCIONAL SMALL CAPS FI AÇÕES	BRL Trust		1.500.000,00		1.525.741,34	25.741,34
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	BNY Mellon Serv. Financ.	556.473,37			566.190,61	9.717,24
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	BNY Mellon Serv. Financ.	968.263,18	500.000,00		1.472.005,66	3.742,48
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	Citi Bank DTVM S.A.	1.017.178,00			1.013.933,00	-3.245,00
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	BNY Mellon Serv. Financ.	324.759,99			144.486,88	-180.273,11

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

	Acumulado no 1º Trimestre / 2013	Jan/13	Fev/13	Mar/13
ATICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	10,13%	-0,09%	-0,07%	10,30%
IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)	3,37%	1,37%	1,02%	0,94%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	2,06%	1,48%	0,58%	
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	1,75%	0,88%	0,28%	0,57%
VIX INSTITUCIONAL SMALL CAPS FI AÇÕES	1,72%		1,78%	-0,07%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,42%	0,51%	0,42%	0,48%
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	1,30%	0,48%	0,36%	0,46%
QT IPCA JUROS REAL FIDC SÊNIOR	0,28%	0,28%		
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	0,25%	1,01%	-1,22%	0,49%
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	0,13%	0,03%	-0,46%	0,57%
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	0,11%	0,24%	-0,44%	0,31%
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	0,00%			0,00%
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	-0,32%	-1,46%	1,11%	0,05%
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	-1,09%	0,38%	-0,35%	-1,13%
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-2,27%	0,51%	-0,88%	-1,91%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-3,17%	-0,15%	-0,79%	-2,26%
ELO FI RENDA FIXA	-5,06%	0,14%	-4,96%	-0,24%
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	-12,66%	-0,44%	-4,85%	-7,80%
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	-55,51%	-27,16%	-25,81%	-17,68%

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

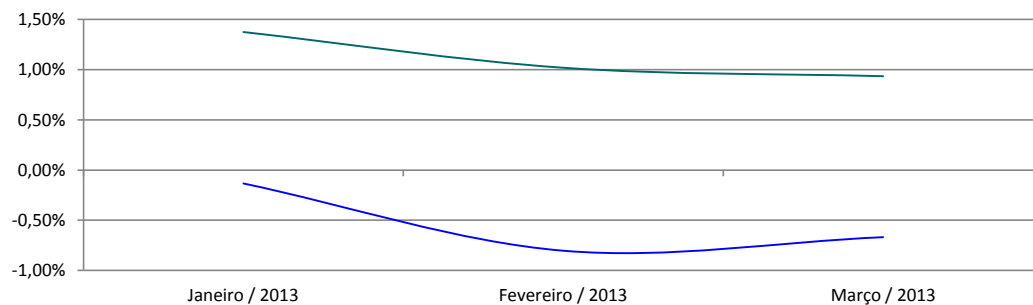
Renda Fixa	-1,94%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	-3,16%
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-2,27%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-3,17%
Artigo 7º, Inciso III	-5,26%
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	0,13%
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	0,11%
ELO FI RENDA FIXA	-5,06%
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	-12,66%
Artigo 7º, Inciso IV	1,35%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	1,42%
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	1,30%
Artigo 7º, Inciso VI	0,36%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	2,06%
QT IPCA JUROS REAL FIDC SÊNIOR	0,28%
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A	0,00%
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	0,00%
Desenquadrado - RF	-1,09%
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	-1,09%

Renda Variável	2,13%
Artigo 8º, Inciso III	-4,73%
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	0,25%
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	-55,51%
Artigo 8º, Inciso IV	1,75%
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	1,75%
Artigo 8º, Inciso V	10,13%
ATICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	10,13%
Desenquadrado - RV	0,90%
VIX INSTITUCIONAL SMALL CAPS FI AÇÕES	1,72%
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	-0,32%

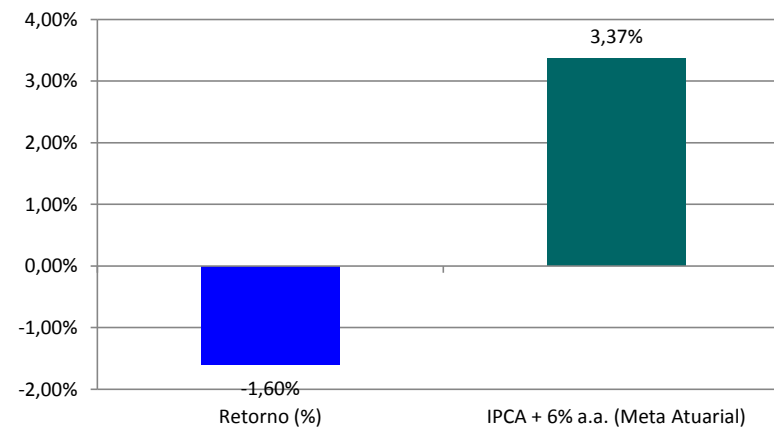
Instituições	
IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)	3,37%
Banco Rural S.A.	2,06%
Banco Santander S.A.	1,30%
Banco Safra S.A.	0,11%
Citi Bank DTVM S.A.	0,11%
Banco Cruzeiro do Sul	0,00%
BRL Trust	-0,97%
BNY Mellon Serv. Financ.	-1,76%
Caixa Econômica Federal	-2,05%
Banco do Brasil S.A.	-2,27%

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

Mês	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Janeiro / 2013	34.743.970,72	7.500.000,00	10.585.981,55	31.611.915,36	-46.073,81	-0,13%	1,37%	-9,65%
Fevereiro / 2013	31.611.915,36	4.411.746,84	2.124.639,29	33.626.274,99	-272.747,92	-0,80%	1,02%	-78,91%
Março / 2013	33.626.274,99	1.965.000,00	3.166.000,00	32.200.226,28	-225.048,71	-0,67%	0,94%	-71,53%
Acumulado	34.743.970,72	13.876.746,84	15.876.620,84	32.200.226,28	-543.870,44	-1,60%	3,37%	-47,51%



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 1º Trimestre / 2013

Ativos	Desvio Padrão	Tracking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	5,08%	5,06%	41,25	0,53% 03/01/13	-1,01% 28/03/13	-4,62	2,89%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	5,30%	5,28%	46,18	0,56% 03/01/13	-1,12% 28/03/13	-4,62	3,10%
ELO FI RENDA FIXA	10,66%	10,66%	19,61	0,35% 21/01/13	-5,03% 22/02/13	-3,05	1,37%
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	2,11%	2,13%	-7,58	0,21% 14/03/13	-0,46% 24/01/13	-6,30	1,01%
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	2,07%	2,08%	0,36	0,22% 25/02/13	-0,49% 24/01/13	-6,47	1,02%
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	14,81%	14,79%	73,76	0,54% 03/01/13	-5,74% 13/03/13	-4,70	9,96%
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	0,01%	0,11%	-0,16	0,03% 17/01/13	0,02% 18/01/13	-540,97	0,01%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,17%	0,21%	-0,26	0,04% 08/02/13	-0,02% 24/01/13	-45,77	0,08%
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	-	-	-	-	-	-	-
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	3,14%	3,12%	26,84	0,43% 02/01/13	-0,62% 28/03/13	-5,89	1,74%
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	71,96%	71,97%	-3,11	11,34% 06/02/13	-12,71% 08/02/13	-4,53	30,95%
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	5,84%	5,84%	0,04	0,65% 13/03/13	-1,03% 07/02/13	-1,80	2,05%
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	1,18%	1,18%	0,01	0,15% 10/01/13	-0,16% 07/03/13	-5,61	0,54%
ATICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	21,27%	21,29%	0,32	10,38% 08/03/13	0,00% 25/02/13	1,35	17,50%
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	-	-	-	-	-	-	-
VIX INSTITUCIONAL SMALL CAPS FI AÇÕES	8,70%	8,70%	0,20	1,60% 07/03/13	-0,97% 20/03/13	-0,32	5,21%

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 (%)	IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	34.743.970,72	7.500.000,00	10.585.981,55	31.611.915,36	-46.073,81	-0,13%	1,37%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	112.776,28			114.441,47	1.665,19	1,48%	
IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,37%	
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	968.263,18	500.000,00		1.483.051,89	14.788,71	1,01%	
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	556.473,37			561.397,66	4.924,29	0,88%	
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2.880.038,43		137.000,00	2.757.791,04	14.752,61	0,51%	
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	130.811,46			131.476,03	664,57	0,51%	
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	5.478.425,06		1.400.000,00	4.104.532,90	26.107,84	0,48%	
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	1.993.326,95			2.000.962,20	7.635,25	0,38%	
QT IPCA JUROS REAL FIDC SÊNIOR	2.465.499,83		2.472.447,30		6.947,47	0,28%	
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	566.226,02			567.596,26	1.370,24	0,24%	
ELO FI RENDA FIXA	5.562.003,83		4.576.534,25	993.106,73	7.637,15	0,14%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	2.298.575,99			2.299.202,52	626,53	0,03%	
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	1.002.446,07			1.002.446,07		0,00%	
ATICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	1.641.095,42			1.639.686,27	-1.409,15	-0,09%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	5.323.382,56	7.000.000,00	2.000.000,00	10.305.183,20	-18.199,36	-0,15%	
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	2.422.688,28			2.412.121,03	-10.567,25	-0,44%	
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.017.178,00			1.002.351,00	-14.827,00	-1,46%	
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	324.759,99			236.569,09	-88.190,90	-27,16%	

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 (%)	IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	31.611.915,36	4.411.746,84	2.124.639,29	33.626.274,99	-272.747,92	-0,80%	1,02%
VIX INSTITUCIONAL SMALL CAPS FI AÇÕES		1.500.000,00		1.526.765,23	26.765,23	1,78%	
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.002.351,00			1.013.461,00	11.110,00	1,11%	
IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)						1,02%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	114.441,47		115.104,85		663,38	0,58%	
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2.757.791,04	415.000,00	53.534,44	3.132.482,21	13.225,61	0,42%	
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	4.104.532,90	2.496.746,84	1.820.000,00	4.804.759,19	23.479,45	0,36%	
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	561.397,66			562.984,53	1.586,87	0,28%	
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	1.002.446,07			1.002.446,07		0,00%	
ATICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	1.639.686,27			1.638.519,21	-1.167,06	-0,07%	
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	2.000.962,20			1.993.994,71	-6.967,49	-0,35%	
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	567.596,26			565.102,95	-2.493,31	-0,44%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	2.299.202,52			2.288.554,54	-10.647,98	-0,46%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	10.305.183,20		136.000,00	10.087.523,90	-81.659,30	-0,79%	
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	131.476,03			130.320,87	-1.155,16	-0,88%	
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	1.483.051,89			1.464.892,59	-18.159,30	-1,22%	
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	2.412.121,03			2.295.154,52	-116.966,51	-4,85%	
ELO FI RENDA FIXA	993.106,73			943.800,71	-49.306,02	-4,96%	
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	236.569,09			175.512,76	-61.056,33	-25,81%	

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 (%)	IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Ativos	33.626.274,99	1.965.000,00	3.166.000,00	32.200.226,28	-225.048,71	-0,67%	0,94%
ATICO GERACAO DE ENERGIA FI EM PARTICIPACOES	1.638.519,21			1.807.274,51	168.755,30	10,30%	
IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)						0,94%	
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B 5 FI RENDA FIXA	2.288.554,54			2.301.666,24	13.111,70	0,57%	
HUMAITÁ EQUITY HEDGE FIC MULTIMERCADO	562.984,53			566.190,61	3.206,08	0,57%	
HUMAITÁ ABSOLUTE FI AÇÕES	1.464.892,59			1.472.005,66	7.113,07	0,49%	
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	3.132.482,21	355.000,00	316.000,00	3.188.364,74	16.882,53	0,48%	
SANTANDER TÍTULOS PÚBLICOS FIC REFERENCIADO DI	4.804.759,19	1.610.000,00	2.850.000,00	3.594.243,20	29.484,01	0,46%	
SAFRA IMA FIC RENDA FIXA	565.102,95			566.858,75	1.755,80	0,31%	
ÁTICO RENDA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	1.013.461,00			1.013.933,00	472,00	0,05%	
TREND BANK FOMENTO FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR 2	1.002.446,07			1.002.483,33	37,26	0,00%	
VIX INSTITUCIONAL SMALL CAPS FI AÇÕES	1.526.765,23			1.525.741,34	-1.023,89	-0,07%	
ELO FI RENDA FIXA	943.800,71			941.581,06	-2.219,65	-0,24%	
VIX INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	1.993.994,71			1.971.513,19	-22.481,52	-1,13%	
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	130.320,87			127.838,12	-2.482,75	-1,91%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	10.087.523,90			9.859.960,28	-227.563,62	-2,26%	
LMX IMA-B FI RENDA FIXA	2.295.154,52			2.116.085,37	-179.069,15	-7,80%	
ROMA AÇÕES FI AÇÕES	175.512,76			144.486,88	-31.025,88	-17,68%	

INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

O primeiro trimestre de 2013 - volatilidade e risco

No segmento de renda fixa, o primeiro trimestre de 2013 foi marcado pela dificuldade em se estabelecer um cenário que pudesse projetar com maior segurança as estratégias dos investidores no médio e longo prazo. A expectativa do desfecho da reunião do Copom em abril, fez com que não houvesse consenso em relação à direção da taxa básica de juros e com diferentes interpretações em relação aos indicadores econômicos, principalmente inflação e nível de atividade econômica. Aliado a isso o mercado divergiu em relação aos comunicados emitidos pelo governo, e tal fato reforçou o cenário de insegurança.

A possibilidade de que essa dinâmica possa continuar pautando o mercado por um período mais longo - a próxima reunião do Copom está prevista para o final de maio - tem provocado uma elevação da volatilidade dos índices de renda fixa das carteiras de longo prazo, que atingiu no início de abril o maior patamar no ano.

Ao longo do primeiro trimestre, com o cenário bem mais volátil, grande parte dos investidores passou a diminuir sua exposição à taxa de juros prefixados de longo prazo em seu portfólio de renda fixa, afetando desta forma a formação da taxa desses ativos e a percepção de valorização dos respectivos índices no período.

O primeiro trimestre de 2013 foi um período marcado pela volatilidade das principais aplicações financeiras, independentemente do nível de risco, em relação à inflação.

Essa pode ser considerada o motivo pelo qual os investidores passaram a migrar de investimentos mais arriscados para outros menos voláteis de retorno pós-fixados, atrelados ao CDI, como indicam os dados mais atualizados do desempenho do mercado financeiro no trimestre.

No segmento de renda variável, os números indicam uma maior procura por ativos e produtos de gestão ativa, ao invés de produtos e fundos de ações que buscam acompanhar o desempenho dos principais índices da Bolsa de Valores, Ibovespa e IBRX.

Fundos DI

Os números relativos ao primeiro trimestre revelam que mais de R\$ 3,3 bilhões foram sacados dos Fundos DI, enquanto um montante de R\$ 27 bilhões (aplicações e resgates) girou nos fundos de Renda Fixa, em contraste com o cenário observado no início do ano passado.

Os fundos DI ganham quando a taxa básica de juros aumenta, enquanto os fundos de Renda Fixa, atrelados à taxa pré-fixada, têm desempenho mais vantajoso quando o cenário é de queda dos juros.

Contudo, os números apresentados em março chamam a atenção: somente considerando os fundos DI, as aplicações excedem as retiradas em R\$ 2,1 bilhões. Por sua vez, os fundos de Renda Fixa apresentaram resgates superiores ao volume aplicado com uma diferença de R\$ 4,8 bilhões.

Ainda é prematuro afirmar que os dados do trimestre se configuram como uma tendência. Entretanto, essa provável modificação no comportamento dos investidores faz sentido. Até dezembro de 2012, a maior parte dos analistas e economistas de mercado estimava uma redução da taxa básica de juros, com base no baixo ritmo de crescimento econômico. Mas 2013 traz uma percepção quase geral de que a taxa Selic deverá subir novamente.

O Relatório de Mercado - FOCUS, que traz as projeções dos economistas de cem instituições financeiras, assinala a Selic em 8,5% ao ano em dezembro deste ano.

O presente relatório foi elaborado pela Crédito & Mercado Gestão de Valores Mobiliários para o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA SOCIAL DOS FUNCIONÁRIOS MUNICIPAIS DE PIRACICABA, 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.

Mesmo patamar esperado para o próximo ano, ante uma taxa de 7,25% observada atualmente.

A taxa de juros é um dos principais instrumentos de política monetária do governo para controlar a liquidez (quantidade de dinheiro em circulação) da economia porque, entre outros motivos, afeta diretamente o custo do dinheiro para os consumidores e empresas. Quando a política econômica está voltada para o baixo crescimento, a taxa de juros tende a ser reduzida. Quando a preocupação com a inflação é a maior, a tendência é de elevação dos juros.

IMA – Índice de Mercado Anbima

O resultado consolidado dos retornos das carteiras dos títulos públicos no primeiro trimestre sugeriu um movimento favorável aos índices com ativos de menor prazo médio. O IRF-M 1 e o IMA-B 5 – com carteiras prefixada e indexada ao IPCA de até um e cinco anos, proporcionaram, respectivamente, variações no trimestre de 0,19% e 0,38%, em contrapartida as carteiras compostas por títulos mais longos (IRF-M 1+ e IMA-B5+) apresentaram retornos negativos acumulados no primeiro trimestre de 2013, de -0,38% e -3,83%.

Observamos que no acumulado do primeiro trimestre, o desempenho dos títulos de prazo mais curto foi mais favorável, ainda que esse resultado não reflita a diversidade de movimentos de valorização dessas carteiras observada no mercado ao longo de 2013.

Bolsa de Valores

A falta de interesse do investidor pessoa física pela Bolsa de Valores é aparente: a participação deste grupo de investidores no movimento da Bolsa desabou de 25% para 15% em 2012, uma tendência que se observa também o primeiro trimestre deste ano.

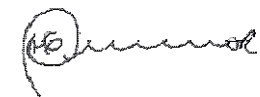
A fraca performance do Índice Bovespa nos três últimos anos são os fatores que podem explicar o desinteresse do investidor. É provável que o investidor não perceba que as quedas recentes possam se configurar em oportunidade para alocações pontuais em momentos de baixa, ou que tenha cansado de esperar a recuperação do mercado.

Este sentimento de aversão ao risco que observamos neste momento, pode ocorrer, via de regra, por falta de maiores informações. As possibilidades de ganhos existem, pois diversas empresas consideradas sólidas têm apresentado bons lucros, porém estas oportunidades, não estão atreladas as ações componentes do Índice Bovespa, ou outro indicador de desempenho de ações de primeira linha.

Por sua vez os investidores institucionais (fundos de pensão, seguradoras, etc.) apostam suas fichas em fundos que buscam retorno superior ao Ibovespa e outros indicadores de liquidez bolsa. Estes investidores apostam em fundos small caps, dividendos, consumo e infraestrutura como forma de rentabilizarem seus investimentos.

Perspectiva

De concreto, o que se vê é um cenário complicado, onde a cautela se faz necessária, buscando proteção contra a volatilidade, sobretudo à observada no segmento de renda fixa, especificamente em títulos de longo prazo de taxa pré-fixada e atrelados ao IPCA.



Manoel Luiz Júnior
Consultor de Investimentos