

# **Relatório Analítico dos Investimentos no 1º Semestre de 2011**

:: RESUMO DA CARTEIRA INVESTIMENTOS (Base Junho/2011)

Produto / Fundo	Disponibilização para Resgate	Patrimônio Líquido	Qtde. Cotistas	% S/ Carteira	Saldo em Junho/2011	% S/ PL do Fundo	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2011
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+2	8.086.696.018,95	772	37,78%	3.444.456,34	0,04%	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	D+3	933.893.721,64	104	9,09%	828.954,89	0,09%	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
ITAÚ SOBERANO MULTÍ ÍNDICES FI RENDA FIXA	D+0	44.551.132,77	24	20,05%	1.828.569,60	4,10%	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	5.093.305.100,37	852	10,66%	971.564,77	0,02%	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	D+0	2.800.082.330,28	533	5,60%	510.609,00	0,02%	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	D+60 / carência	346.325.967,35	89	5,54%	505.351,60	0,15%	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VI
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	D+0	148.335.092,97	71	3,66%	334.065,90	0,23%	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VI
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	D+4	162.272.935,47	48	7,03%	641.386,37	0,40%	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso I
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	D+1 a D+4	660.015.447,59	35.671	0,58%	52.981,28	0,01%	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
				TOTAL	9.117.939,75			

:: ENQUADRAMENTOS - RESOLUÇÃO 3.922/2010 e POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (Base Junho/2011)

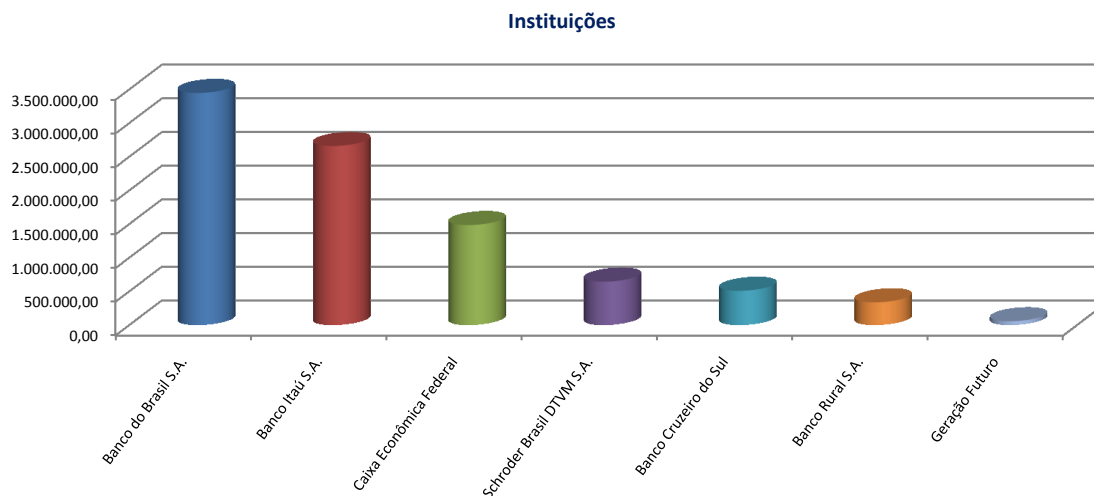
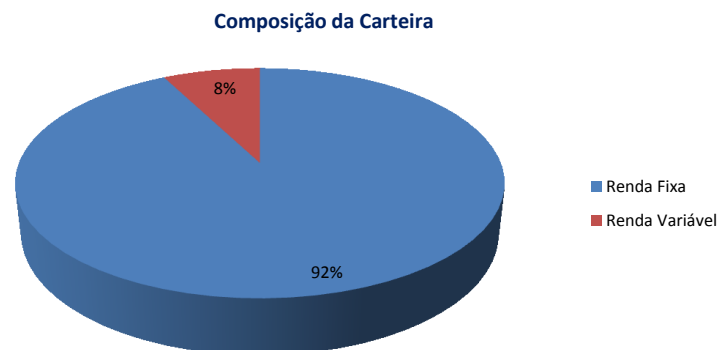
Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	77,58%	100,00%	7.073.545,60
Artigo 7º, Inciso III	5,60%	80,00%	510.609,00
Artigo 7º, Inciso VI	9,21%	15,00%	839.417,50
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>92,38%</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.423.572,10</b>
Artigo 8º, Inciso I	7,03%	30,00%	641.386,37
Artigo 8º, Inciso III	0,58%	15,00%	52.981,28
<b>Total Renda Variável</b>	<b>7,62%</b>	<b>30,00%</b>	<b>694.367,65</b>

Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	77,58%	53,00%	7.073.545,60	-2.241.037,53
Artigo 7º, Inciso III	5,60%	0,00%	510.609,00	-510.609,00
Artigo 7º, Inciso IV		27,00%		2.461.843,73
Artigo 7º, Inciso VI	9,21%	7,00%	839.417,50	-201.161,72
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B		2,00%		182.358,80
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>92,38%</b>	<b>89,00%</b>	<b>8.423.572,10</b>	
Artigo 8º, Inciso I	7,03%	6,00%	641.386,37	-94.309,99
Artigo 8º, Inciso III	0,58%	3,00%	52.981,28	220.556,91
Artigo 8º, Inciso VI		2,00%		182.358,80
<b>Total Renda Variável</b>	<b>7,62%</b>	<b>11,00%</b>	<b>694.367,65</b>	

DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR INSTITUIÇÃO E SEGMENTO (Base Junho/2011)

Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Banco do Brasil S.A.	3.444.456,34	37,78%
Banco Itaú S.A.	2.657.524,49	29,15%
Caixa Econômica Federal	1.482.173,77	16,26%
Schroder Brasil DTVM S.A.	641.386,37	7,03%
Banco Cruzeiro do Sul	505.351,60	5,54%
Banco Rural S.A.	334.065,90	3,66%
Geração Futuro	52.981,28	0,58%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	8.423.572,10	92,38%
Renda Variável	694.367,65	7,62%



:: RETORNO DOS INVESTIMENTOS NO 1º SEMESTRE / 2011 - APÓS MOVIMENTAÇÕES

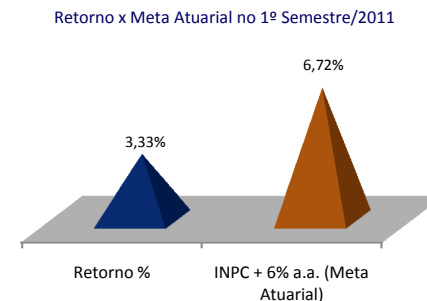
ATIVOS	Saldo Dezembro / 2010	Aplicações no Semestre	Resgates no Semestre	Saldo Junho / 2011	Retorno - R\$
<b>TOTAL DA CARTEIRA</b>	<b>8.375.850,98</b>	<b>460.417,15</b>		<b>9.117.939,75</b>	<b>281.671,62</b>
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.321.812,69			3.444.456,34	122.643,65
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.734.650,80			1.828.569,60	93.918,80
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	935.958,73			971.564,77	35.606,04
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	427.512,06	50.000,00		505.351,60	27.839,54
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	781.656,00	19.917,15		828.954,89	27.381,74
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	490.416,93			510.609,00	20.192,07
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	168.972,20	150.500,00		334.065,90	14.593,70
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	15.037,18	40.000,00		52.981,28	-2.055,90
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	499.834,39	200.000,00		641.386,37	-58.448,02

:: RETORNO DOS INVESTIMENTOS NO 1º SEMESTRE / 2011 - POR ATIVO

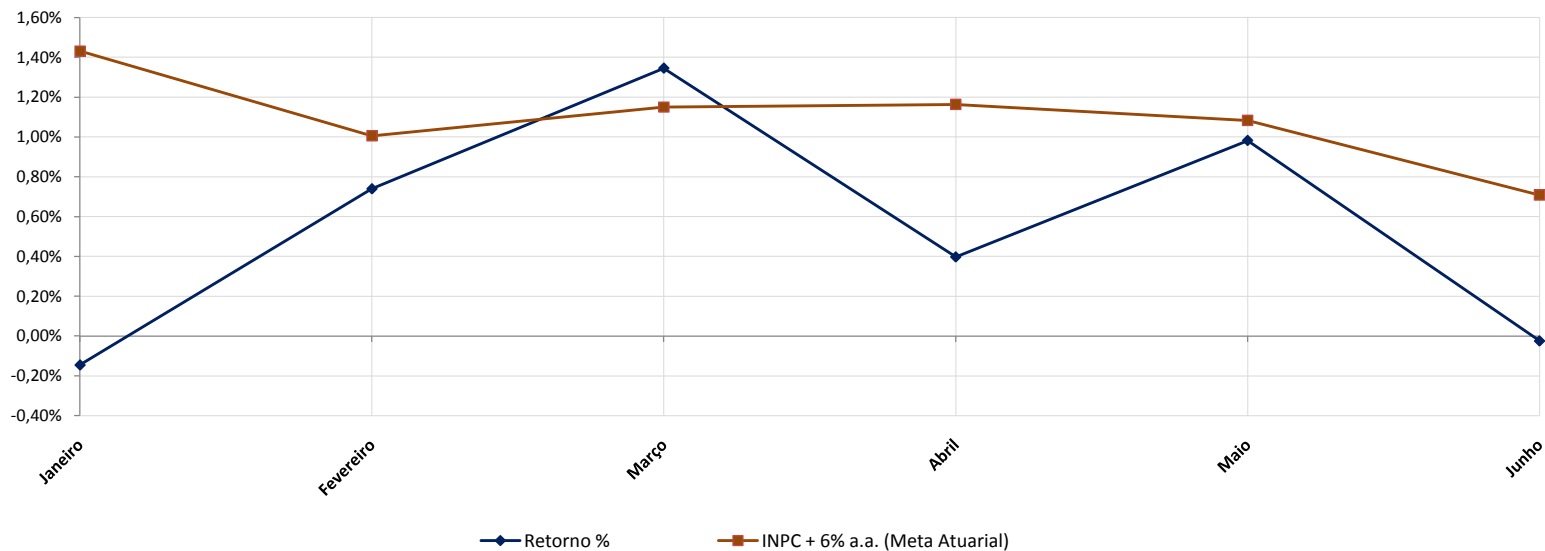
ATIVOS	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Semestre
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	0,96%	0,94%	1,03%	0,89%	1,10%	1,07%	6,15%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	0,96%	0,94%	1,03%	0,76%	1,10%	1,07%	6,00%
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	0,81%	0,80%	1,03%	0,78%	0,96%	0,92%	5,41%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	0,01%	0,69%	1,36%	0,59%	1,54%	-0,13%	4,12%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-0,22%	0,65%	1,48%	0,53%	1,53%	-0,21%	3,80%
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,24%	0,61%	1,51%	0,55%	1,43%	-0,21%	3,69%
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	-0,34%	0,60%	1,52%	0,52%	1,45%	-0,34%	3,43%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	-2,35%	0,73%	1,93%	-2,40%	-3,26%	0,09%	-5,24%
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-3,97%	1,60%	1,19%	-2,55%	-2,98%	-2,36%	-8,86%

RENTABILIDADE DA CARTEIRA

1º SEMESTRE / 2011	Mês Anterior	Aplicações no 1º Semestre / 2011	Resgates no 1º Semestre / 2011	Final do Mês	Retorno - R\$	Retorno %	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
Janeiro	8.375.850,98			8.362.744,19	-13.106,79	-0,14%	1,43%
Fevereiro	8.362.744,19	7.966,86		8.432.582,01	61.870,96	0,74%	1,01%
Março	8.432.582,01	3.983,43		8.550.043,07	113.477,63	1,35%	1,15%
Abril	8.550.043,07	354.483,43		8.939.319,90	34.793,40	0,40%	1,16%
Mai	8.939.319,90	93.983,43		9.120.782,75	87.479,42	0,98%	1,08%
Junho	9.120.782,75			9.117.939,75	-2.843,00	-0,02%	0,71%
<b>ACUMULADO</b>	<b>8.375.850,98</b>	<b>460.417,15</b>		<b>9.117.939,75</b>	<b>281.671,62</b>	<b>3,33%</b>	<b>6,72%</b>



Comparativo da evolução - Mês a Mês



ATIVOS	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno R\$	Retorno %	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>JANEIRO - 2011</b>	<b>8.375.850,98</b>			<b>8.362.744,19</b>	<b>-13.106,79</b>	<b>-0,14%</b>	<b>1,43%</b>
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	427.512,06			431.626,06	4.114,00	0,96%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	168.972,20			170.598,17	1.625,97	0,96%	
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.734.650,80			1.748.642,96	13.992,16	0,81%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	490.416,93			490.443,70	26,77	0,01%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	935.958,73			933.867,52	-2.091,21	-0,22%	
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.321.812,69			3.313.936,56	-7.876,13	-0,24%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	781.656,00			778.964,82	-2.691,18	-0,34%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	15.037,18			14.684,34	-352,84	-2,35%	
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	499.834,39			479.980,06	-19.854,33	-3,97%	



ATIVOS	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno R\$	Retorno %	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>FEVEREIRO - 2011</b>	<b>8.362.744,19</b>	<b>7.966,86</b>		<b>8.432.582,01</b>	<b>61.870,96</b>	<b>0,74%</b>	<b>1,01%</b>
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	479.980,06			487.649,34	7.669,28	1,60%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	170.598,17			172.208,58	1.610,41	0,94%	
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	431.626,06			435.700,31	4.074,25	0,94%	
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.748.642,96			1.762.655,50	14.012,54	0,80%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	14.684,34			14.791,82	107,48	0,73%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	490.443,70			493.840,09	3.396,39	0,69%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	933.867,52			939.983,40	6.115,88	0,65%	
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.313.936,56			3.334.078,36	20.141,80	0,61%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	778.964,82	7.966,86		791.674,61	4.742,93	0,60%	

ATIVOS	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno R\$	Retorno %	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>MARÇO - 2011</b>	<b>8.432.582,01</b>	<b>3.983,43</b>		<b>8.550.043,07</b>	<b>113.477,63</b>	<b>1,35%</b>	<b>1,15%</b>
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	14.791,82			15.077,72	285,90	1,93%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	791.674,61	3.983,43		807.723,60	12.065,56	1,52%	
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.334.078,36			3.384.348,23	50.269,87	1,51%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	939.983,40			953.892,66	13.909,26	1,48%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	493.840,09			500.556,68	6.716,59	1,36%	
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	487.649,34			493.470,27	5.820,93	1,19%	
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.762.655,50			1.780.818,23	18.162,73	1,03%	
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	435.700,31			440.177,56	4.477,25	1,03%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	172.208,58			173.978,12	1.769,54	1,03%	

ATIVOS	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno R\$	Retorno %	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>ABRIL - 2011</b>	<b>8.550.043,07</b>	<b>354.483,43</b>		<b>8.939.319,90</b>	<b>34.793,40</b>	<b>0,40%</b>	<b>1,16%</b>
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	440.177,56	50.000,00		494.557,89	4.380,33	0,89%	
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.780.818,23			1.794.724,27	13.906,04	0,78%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	173.978,12	150.500,00		326.930,45	2.452,33	0,76%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	500.556,68			503.501,59	2.944,91	0,59%	
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.384.348,23			3.403.037,95	18.689,72	0,55%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	953.892,66			958.900,84	5.008,18	0,53%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	807.723,60	3.983,43		815.913,12	4.206,09	0,52%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	15.077,72			14.716,55	-361,17	-2,40%	
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	493.470,27	150.000,00		627.037,24	-16.433,03	-2,55%	

ATIVOS	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno R\$	Retorno %	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>MAIO - 2011</b>	<b>8.939.319,90</b>	<b>93.983,43</b>		<b>9.120.782,75</b>	<b>87.479,42</b>	<b>0,98%</b>	<b>1,08%</b>
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	503.501,59			511.248,77	7.747,18	1,54%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	958.900,84			973.584,66	14.683,82	1,53%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	815.913,12	3.983,43		831.823,73	11.927,18	1,45%	
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.403.037,95			3.451.822,31	48.784,36	1,43%	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	326.930,45			330.540,97	3.610,52	1,10%	
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	494.557,89			500.019,58	5.461,69	1,10%	
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.794.724,27			1.811.930,81	17.206,54	0,96%	
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	627.037,24	50.000,00		656.880,81	-20.156,43	-2,98%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	14.716,55	40.000,00		52.931,11	-1.785,44	-3,26%	

ATIVOS	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno R\$	Retorno %	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>JUNHO - 2011</b>	<b>9.120.782,75</b>			<b>9.117.939,75</b>	<b>-2.843,00</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,71%</b>
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	330.540,97			334.065,90	3.524,93	1,07%	
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	500.019,58			505.351,60	5.332,02	1,07%	
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.811.930,81			1.828.569,60	16.638,79	0,92%	
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	52.931,11			52.981,28	50,17	0,09%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	511.248,77			510.609,00	-639,77	-0,13%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	973.584,66			971.564,77	-2.019,89	-0,21%	
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	3.451.822,31			3.444.456,34	-7.365,97	-0,21%	
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	831.823,73			828.954,89	-2.868,84	-0,34%	
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	656.880,81			641.386,37	-15.494,44	-2,36%	

:: ANÁLISE DE RISCO - ATIVOS (Base Junho/2011)

	Desvio Padrão	Traking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2,05%	2,06%	-0,39	0,47% fev/11	-0,36% jan/11	-2,84	0,97%
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	2,21%	2,22%	-0,40	0,52% fev/11	-0,43% jan/11	-2,85	1,05%
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	0,13%	0,23%	-0,04	0,09% mar/11	0,01% fev/11	-19,14	0,06%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2,05%	2,06%	-0,42	0,49% fev/11	-0,40% jan/11	-2,74	0,97%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	1,79%	1,80%	-0,35	0,43% fev/11	-0,33% jan/11	-2,80	0,85%
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR	0,03%	0,19%	0,00	0,05% jun/11	0,04% jan/11	-35,05	0,01%
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	0,03%	0,19%	0,00	0,05% jun/11	0,04% jan/11	-35,04	0,01%
SCHRODER IBRX-50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	16,78%	16,78%	-0,02	2,17% fev/11	-2,57% fev/11	-1,96	7,97%
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO FI AÇÕES	14,44%	14,45%	-0,02	2,59% jun/11	-2,24% fev/11	-1,66	6,86%

## :: GLOSSÁRIO

Informamos algumas definições técnicas que foram apresentadas acima, 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, neste primeiro semestre de 2011. 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 quanto 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,  $\alpha < 0$ .

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

O semestre iniciou sinalizando que 2011 seria um ano positivo para os mercados, entretanto, com o passar do tempo alguns fatos passaram a ditar os rumos do mercado. Os dados vindos dos EUA não apontaram para uma sólida recuperação econômica, somado ao agravamento da crise em países da zona do euro e a incerteza dos rumos dos índices de inflação em países como China e Brasil.

A eclosão da crise no Egito e países da região, levaram os investidores ao redor do mundo a reconhecer os efeitos que a alta da inflação de alimentos podem ter, causando um sell-off (venda de ativos) em quase todos os ativos de risco.

No mercado doméstico o início do semestre foi marcado pelo ciclo de aperto monetário promovido pelo Banco Central com o início do aumento da taxa básica de juros. Mais do que a tensão internacional, o que pesou no cenário brasileiro em fevereiro foi a inflação e a postura do Banco Central diante dos números divulgados.

A melhora nos números apresentados pela economia norte-americana trouxe algum alívio, para na sequência decepcionar o mercado, sendo que a recuperação mostrada em março não se confirmou nos meses posteriores. A inflação continua sendo a principal preocupação no cenário doméstico e a falta de uma postura mais firme por parte do Banco Central conduz a uma elevação das expectativas para 2011 e 2012. No tocante à inflação, a sazonalidade se mostra favorável e o risco de desaceleração internacional contribui para uma melhora no cenário, entretanto a forte demanda doméstica mantém altos os riscos inflacionários para o médio e longo prazos.

Diante de um cenário adverso o índice da bolsa brasileira mostra o pior desempenho entre os investimentos, registrando queda de -9,96%, seguido pelo dólar, -6,31% e pelo ouro que registrou queda de -1,83%. O melhor desempenho no período ficou por conta da taxa Selic que mostrou retorno positivo de 5,53% no semestre, seguido pelo CDI, com rendimento de 5,52%.

O fundos atrelados ao IMA – Índice de Mercado Anbima sofreram com a instabilidade provocada tanto pelo cenário externo como pela expectativa de aumento do índices inflacionários e a consequente reação do Banco Central elevando a taxa básica de juros.

O IMA-B, composto por títulos atrelados ao IPCA (NTN-B), apresentou a pior variação no período com retorno positivo de 3,67%, logo acima aparece o IMA Geral, IMA-Geral que é o resultado da ponderação (pelo valor de mercado da carteira) das variações de cada índice que o compõe, variou 5,02%. E por fim o IRF-M, composto por títulos prefixados (LTN e NTN-F), com variação de 5,26%.



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 DO MUNICÍPIO DE DUAS BARRAS, 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.