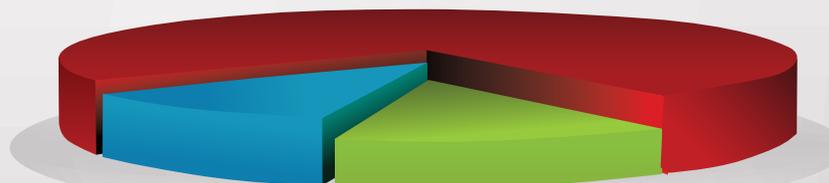


Relatório Analítico dos Investimentos no 1º Trimestre de 2013



:: 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 % | 0,02% | 17,20% | 2.323.494,63 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea B |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | -1,93% | -2,32% | -2,32% | 3,77% | 16,54% | 0,40 % | 0,19% | 12,39% | 1.674.712,42 | 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 % | 0,03% | 14,68% | 1.983.026,55 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea B |
| BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | -2,09% | -2,49% | -2,49% | 3,71% | 16,91% | 0,20 % | 0,22% | 21,98% | 2.970.041,91 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea B |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | -0,61% | -0,58% | -0,58% | 3,28% | 11,69% | 0,20 % | 0,04% | 6,66% | 899.928,92 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso I, Alínea B |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | -2,24% | -2,34% | -2,34% | 3,77% | 16,47% | 0,20 % | 0,02% | 5,19% | 701.555,12 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso III |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | -2,20% | -2,66% | -2,66% | 3,57% | 17,30% | 0,40 % | 3,73% | 1,57% | 211.849,32 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso III |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | 0,60% | 1,81% | 1,81% | N/A | N/A | 0,45 % | 0,48% | 3,51% | 474.744,52 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso VI |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | 1,06% | 3,54% | 3,54% | 7,02% | 12,43% | 0,25 % | 0,30% | 4,84% | 654.440,84 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso VI |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | 0,83% | 4,07% | 4,07% | 9,57% | 19,05% | 0,20 % | 0,14% | 0,78% | 106.055,88 | Renda Fixa | Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | -0,03% | -4,82% | -4,82% | -0,54% | -8,22% | 3,00 % | 0,64% | 4,88% | 659.403,69 | Renda Variável | Artigo 8º, Inciso I |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | -0,41% | -4,14% | -4,14% | -1,32% | -12,18% | 4,00 % | 0,03% | 0,90% | 121.266,21 | Renda Variável | Artigo 8º, Inciso I |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | 0,24% | -4,36% | -4,36% | -0,30% | -4,58% | 3,00 % | 0,05% | 0,74% | 100.186,61 | Renda Variável | Artigo 8º, Inciso III |
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | -0,02% | 5,19% | 5,19% | 16,54% | 36,51% | 1,92 % | 0,05% | 0,85% | 114.177,19 | Renda Variável | Artigo 8º, Inciso III |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | 0,85% | 4,35% | 4,35% | 10,72% | 23,29% | 0,15 % | 0,80% | 3,82% | 516.355,20 | Renda Variável | Artigo 8º, Inciso IV |
| | | | | | | | | TOTAL | 13.511.239,01 | | |

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

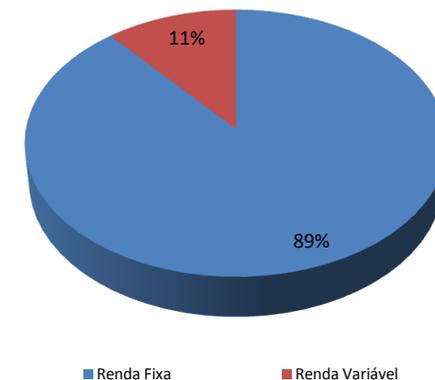
| Enquadramento na Resolução 3.922/2010 | | | |
|---------------------------------------|---------------|----------------|----------------------|
| Artigo | % PL | Limite | Total do Artigo |
| Artigo 7º, Inciso I, Alínea B | 72,91% | 100,00% | 9.851.204,43 |
| Artigo 7º, Inciso III | 6,76% | 80,00% | 913.404,44 |
| Artigo 7º, Inciso VI | 8,36% | 15,00% | 1.129.185,36 |
| Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B | 0,78% | 5,00% | 106.055,88 |
| Total Renda Fixa | 88,81% | 100,00% | 11.999.850,11 |
| Artigo 8º, Inciso I | 5,78% | 30,00% | 780.669,90 |
| Artigo 8º, Inciso III | 1,59% | 15,00% | 214.363,80 |
| Artigo 8º, Inciso IV | 3,82% | 5,00% | 516.355,20 |
| Total Renda Variável | 11,19% | 30,00% | 1.511.388,90 |

| Enquadramento na Política de Investimentos | | | | |
|--|---------------|----------------|----------------------|--------------|
| Artigo | % PL | Limite | Total do Artigo | GAP |
| Artigo 7º, Inciso I, Alínea B | 72,91% | 85,00% | 9.851.204,43 | 1.633.348,73 |
| Artigo 7º, Inciso III | 6,76% | 15,00% | 913.404,44 | 1.113.281,41 |
| Artigo 7º, Inciso IV | | 5,00% | | 675.561,95 |
| Artigo 7º, Inciso VI | 8,36% | 11,00% | 1.129.185,36 | 357.050,93 |
| Artigo 7º, Inciso VII, Alínea A | | 2,00% | | 270.224,78 |
| Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B | 0,78% | 2,00% | 106.055,88 | 164.168,90 |
| Total Renda Fixa | 88,81% | 120,00% | 11.999.850,11 | |
| Artigo 8º, Inciso I | 5,78% | 9,00% | 780.669,90 | 435.341,61 |
| Artigo 8º, Inciso III | 1,59% | 15,00% | 214.363,80 | 1.812.322,05 |
| Artigo 8º, Inciso IV | 3,82% | 5,00% | 516.355,20 | 159.206,75 |
| Total Renda Variável | 11,19% | 29,00% | 1.511.388,90 | |

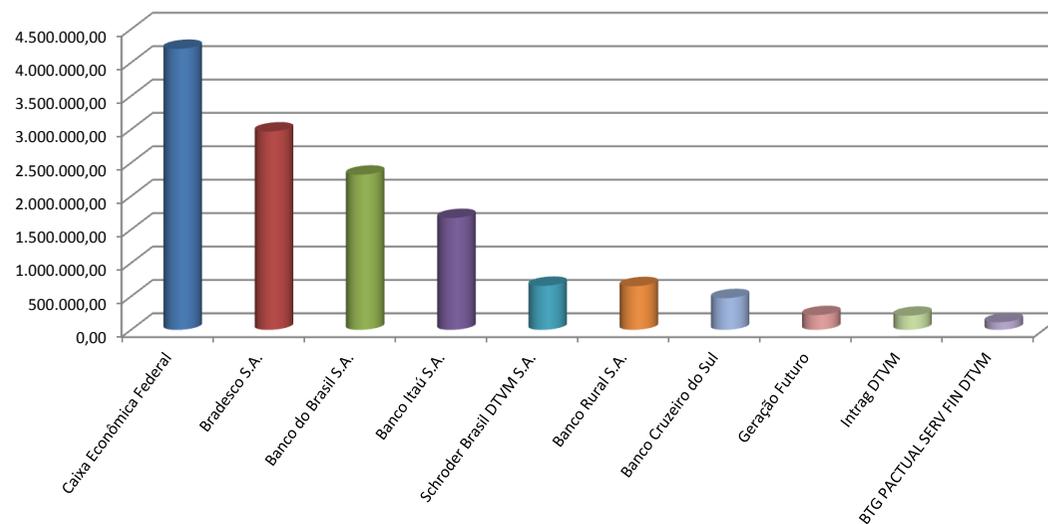
:: DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR INSTITUIÇÃO E SEGMENTO (Março / 2013)

| Fundos de Renda Fixa e Renda Variável | | |
|---------------------------------------|--------------|--------|
| Instituição | Valor | % |
| Caixa Econômica Federal | 4.206.921,67 | 31,14% |
| Bradesco S.A. | 2.970.041,91 | 21,98% |
| Banco do Brasil S.A. | 2.323.494,63 | 17,20% |
| Banco Itaú S.A. | 1.674.712,42 | 12,40% |
| Schroder Brasil DTVM S.A. | 659.403,69 | 4,88% |
| Banco Rural S.A. | 654.440,84 | 4,84% |
| Banco Cruzeiro do Sul | 474.744,52 | 3,51% |
| Geração Futuro | 221.452,82 | 1,64% |
| Intrag DTVM | 211.849,32 | 1,57% |
| BTG PACTUAL SERV FIN DTVM | 114.177,19 | 0,85% |

| Composição da Carteira | | |
|------------------------|---------------|--------|
| Segmento | Valor | % |
| Renda Fixa | 11.999.850,11 | 88,81% |
| Renda Variável | 1.511.388,90 | 11,19% |



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 |
| | | 13.735.485,38 | 122.013,55 | 118.280,32 | 13.511.239,01 | -227.979,60 |
| Ativos de Renda Fixa | Instituições | 12.208.687,67 | 121.364,53 | 118.280,32 | 11.999.850,11 | -211.921,77 |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | Banco Rural S.A. | 632.079,02 | | | 654.440,84 | 22.361,82 |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | Banco Cruzeiro do Sul | 484.436,37 | | 18.280,32 | 474.744,52 | 8.588,47 |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | Caixa Econômica Federal | 101.906,03 | | | 106.055,88 | 4.149,85 |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | Caixa Econômica Federal | 905.148,31 | | | 899.928,92 | -5.219,39 |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | Intrag DTVM | 217.636,64 | | | 211.849,32 | -5.787,32 |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | Caixa Econômica Federal | 718.399,77 | | | 701.555,12 | -16.844,65 |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | Banco Itaú S.A. | 1.782.085,14 | 31.489,00 | 100.000,00 | 1.674.712,42 | -38.861,72 |
| CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | Caixa Econômica Federal | 2.034.166,06 | | | 1.983.026,55 | -51.139,51 |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | Banco do Brasil S.A. | 2.286.812,93 | 89.875,53 | | 2.323.494,63 | -53.193,83 |
| BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | Bradesco S.A. | 3.046.017,40 | | | 2.970.041,91 | -75.975,49 |
| Ativos de Renda Variável | | 1.526.797,71 | 649,02 | | 1.511.388,90 | -16.057,83 |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | Caixa Econômica Federal | 494.839,20 | | | 516.355,20 | 21.516,00 |
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | BTG PACTUAL SERV FIN DTVM | 108.546,85 | | | 114.177,19 | 5.630,34 |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | Geração Futuro | 104.087,83 | 649,02 | | 100.186,61 | -4.550,24 |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | Geração Futuro | 126.502,90 | | | 121.266,21 | -5.236,69 |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | Schroder Brasil DTVM S.A. | 692.820,93 | | | 659.403,69 | -33.417,24 |

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

| | Acumulado no 1º Trimestre / 2013 | Jan/13 | Fev/13 | Mar/13 |
|--|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | 5,19% | 3,65% | 1,51% | -0,02% |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | 4,35% | 2,50% | 0,95% | 0,85% |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | 4,07% | 2,25% | 0,94% | 0,83% |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | 3,54% | 1,48% | 0,96% | 1,06% |
| INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) | 3,48% | 1,43% | 0,94% | 1,07% |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | 1,80% | 0,65% | 0,54% | 0,60% |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | -0,58% | 0,27% | -0,23% | -0,61% |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -2,22% | 0,51% | -0,82% | -1,91% |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | -2,30% | 0,52% | -0,90% | -1,92% |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | -2,34% | 0,58% | -0,68% | -2,24% |
| BRADERCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | -2,49% | 0,45% | -0,86% | -2,09% |
| CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | -2,51% | 0,52% | -0,78% | -2,26% |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | -2,66% | 0,46% | -0,93% | -2,20% |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | -4,14% | -2,73% | -1,04% | -0,41% |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | -4,34% | -2,93% | -1,69% | 0,24% |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | -4,82% | -1,01% | -3,83% | -0,03% |

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

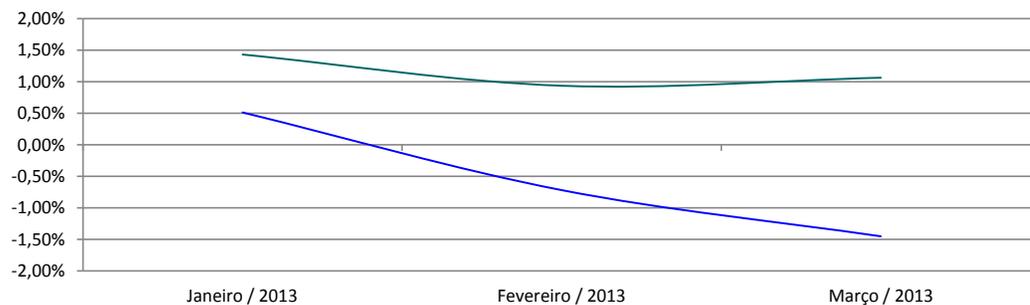
| Renda Fixa | -1,71% |
|--|---------------|
| Artigo 7º, Inciso I, Alínea B | -2,22% |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | -0,58% |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | -2,22% |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | -2,30% |
| BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | -2,49% |
| CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | -2,51% |
| Artigo 7º, Inciso III | -2,42% |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | -2,34% |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | -2,66% |
| Artigo 7º, Inciso VI | 2,81% |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | 3,54% |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | 1,80% |
| Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B | 4,07% |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | 4,07% |

| Renda Variável | -0,85% |
|--|---------------|
| Artigo 8º, Inciso I | -4,72% |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | -4,14% |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | -4,82% |
| Artigo 8º, Inciso III | 0,73% |
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | 5,19% |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | -4,34% |
| Artigo 8º, Inciso IV | 4,35% |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | 4,35% |

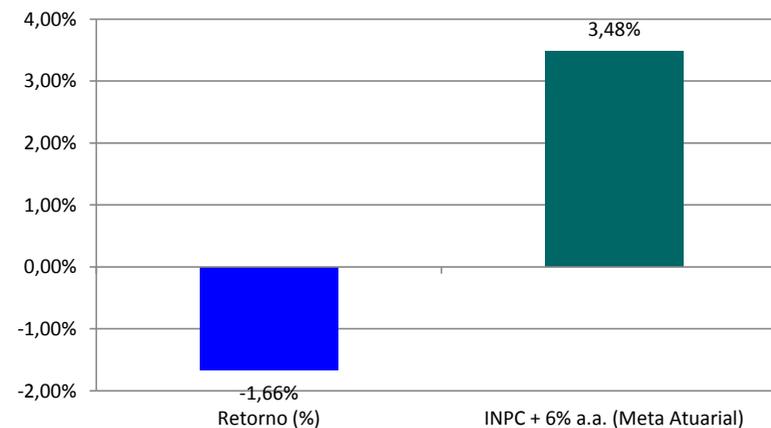
| Instituições | |
|---------------------------------------|--------------|
| BTG PACTUAL SERV FIN DTVM | 5,19% |
| Banco Rural S.A. | 3,54% |
| INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) | 3,48% |
| Banco Cruzeiro do Sul | 1,80% |
| Caixa Econômica Federal | -1,06% |
| Banco do Brasil S.A. | -2,22% |
| Banco Itaú S.A. | -2,30% |
| Bradesco S.A. | -2,49% |
| Intrag DTVM | -2,66% |
| Geração Futuro | -4,23% |
| Schroder Brasil DTVM S.A. | -4,82% |

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

| Mês | Mês Anterior | Aplicações | Resgates | Mês Atual | Retorno (R\$) | Retorno (%) | INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) | % Ating Meta |
|------------------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------------|--------------------|---------------|--------------------------------|----------------|
| Janeiro / 2013 | 13.735.485,38 | 11.713,34 | 106.836,30 | 13.710.850,53 | 70.488,11 | 0,51% | 1,43% | 35,77% |
| Fevereiro / 2013 | 13.710.850,53 | 99.928,35 | 5.562,29 | 13.705.890,16 | -99.326,43 | -0,72% | 0,94% | -76,60% |
| Março / 2013 | 13.705.890,16 | 10.371,86 | 5.881,73 | 13.511.239,01 | -199.141,28 | -1,45% | 1,07% | -136,22% |
| Acumulado | 13.735.485,38 | 122.013,55 | 118.280,32 | 13.511.239,01 | -227.979,60 | -1,66% | 3,48% | -47,70% |



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 1º Trimestre / 2013

| Ativos | Desvio Padrão | Traking Error | Alfa | Retorno Máximo | Retorno Mínimo | Sharpe | Var |
|--|---------------|---------------|-------|----------------|-----------------|-----------|-------|
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 5,08% | 5,07% | 41,25 | 0,53% 03/01/13 | -1,01% 28/03/13 | -4,71 | 2,89% |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | 5,15% | 5,14% | 41,68 | 0,54% 03/01/13 | -1,02% 28/03/13 | -4,68 | 2,92% |
| CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 5,30% | 5,29% | 46,18 | 0,56% 03/01/13 | -1,12% 28/03/13 | -4,70 | 3,10% |
| BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | 5,23% | 5,22% | 44,50 | 0,56% 03/01/13 | -1,06% 28/03/13 | -4,75 | 2,94% |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 2,56% | 2,55% | 15,54 | 0,27% 21/01/13 | -0,48% 28/03/13 | -6,56 | 1,46% |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | 5,02% | 5,01% | 46,47 | 0,51% 21/01/13 | -1,10% 28/03/13 | -4,82 | 2,98% |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | 5,13% | 5,11% | 44,90 | 0,54% 03/01/13 | -1,05% 28/03/13 | -4,98 | 2,92% |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | 0,00% | 0,10% | 0,00 | 0,03% 26/02/13 | 0,03% 02/01/13 | -3.587,30 | 0,00% |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | 0,26% | 0,24% | 3,41 | 0,14% 08/03/13 | 0,02% 07/02/13 | 0,92 | 0,15% |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | 1,55% | 1,53% | 8,29 | 0,73% 30/01/13 | 0,03% 28/03/13 | 1,56 | 0,08% |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | 14,10% | 14,09% | 0,04 | 3,06% 06/03/13 | -1,90% 28/01/13 | -2,42 | 7,03% |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | 12,23% | 12,23% | -0,06 | 1,54% 31/01/13 | -1,56% 11/03/13 | -2,57 | 5,87% |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | 10,97% | 10,98% | -0,06 | 1,51% 26/03/13 | -1,70% 07/01/13 | -2,96 | 5,12% |
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | 8,06% | 8,05% | 0,24 | 0,97% 06/03/13 | -0,97% 08/01/13 | 0,89 | 3,99% |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | 1,82% | 1,79% | 0,10 | 0,85% 30/01/13 | 0,04% 06/03/13 | 1,94 | 0,06% |

| 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 | 13.735.485,38 | 11.713,34 | 106.836,30 | 13.710.850,53 | 70.488,11 | 0,51% | 1,43% |
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | 108.546,85 | | | 112.505,97 | 3.959,12 | 3,65% | |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | 494.839,20 | | | 507.191,20 | 12.352,00 | 2,50% | |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | 101.906,03 | | | 104.200,52 | 2.294,49 | 2,25% | |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | 632.079,02 | | | 641.411,96 | 9.332,94 | 1,48% | |
| INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) | | | | | | | 1,43% |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | 484.436,37 | | 6.836,30 | 480.752,40 | 3.152,33 | 0,65% | |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | 718.399,77 | | | 722.566,47 | 4.166,70 | 0,58% | |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | 1.782.085,14 | 11.064,32 | 100.000,00 | 1.702.536,36 | 9.386,90 | 0,52% | |
| CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 2.034.166,06 | | | 2.044.674,61 | 10.508,55 | 0,52% | |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.286.812,93 | | | 2.298.430,76 | 11.617,83 | 0,51% | |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | 217.636,64 | | | 218.646,51 | 1.009,87 | 0,46% | |
| BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | 3.046.017,40 | | | 3.059.786,59 | 13.769,19 | 0,45% | |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 905.148,31 | | | 907.582,60 | 2.434,29 | 0,27% | |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | 692.820,93 | | | 685.848,44 | -6.972,49 | -1,01% | |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | 126.502,90 | | | 123.049,44 | -3.453,46 | -2,73% | |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | 104.087,83 | 649,02 | | 101.666,70 | -3.070,15 | -2,93% | |

| 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 | 13.710.850,53 | 99.928,35 | 5.562,29 | 13.705.890,16 | -99.326,43 | -0,72% | 0,94% |
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | 112.505,97 | | | 114.200,70 | 1.694,73 | 1,51% | |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | 641.411,96 | | | 647.557,60 | 6.145,64 | 0,96% | |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | 507.191,20 | | | 512.008,40 | 4.817,20 | 0,95% | |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | 104.200,52 | | | 105.182,75 | 982,23 | 0,94% | |
| INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) | | | | | | 0,94% | |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | 480.752,40 | | 5.562,29 | 477.769,92 | 2.579,81 | 0,54% | |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 907.582,60 | | | 905.492,65 | -2.089,95 | -0,23% | |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | 722.566,47 | | | 717.624,84 | -4.941,63 | -0,68% | |
| CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 2.044.674,61 | | | 2.028.793,92 | -15.880,69 | -0,78% | |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.298.430,76 | 89.875,53 | | 2.368.619,28 | -19.687,01 | -0,82% | |
| BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | 3.059.786,59 | | | 3.033.529,72 | -26.256,87 | -0,86% | |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | 1.702.536,36 | 10.052,82 | | 1.697.188,13 | -15.401,05 | -0,90% | |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | 218.646,51 | | | 216.623,06 | -2.023,45 | -0,93% | |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | 123.049,44 | | | 121.771,26 | -1.278,18 | -1,04% | |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | 101.666,70 | | | 99.943,73 | -1.722,97 | -1,69% | |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | 685.848,44 | | | 659.584,20 | -26.264,24 | -3,83% | |

| 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 | 13.705.890,16 | 10.371,86 | 5.881,73 | 13.511.239,01 | -199.141,28 | -1,45% | 1,07% |
| INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) | | | | | | 1,07% | |
| RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR | 647.557,60 | | | 654.440,84 | 6.883,24 | 1,06% | |
| CAIXA BRASIL IPCA VIII FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO | 512.008,40 | | | 516.355,20 | 4.346,80 | 0,85% | |
| CAIXA BRASIL XIII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO | 105.182,75 | | | 106.055,88 | 873,13 | 0,83% | |
| BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC SÊNIOR | 477.769,92 | | 5.881,73 | 474.744,52 | 2.856,33 | 0,60% | |
| GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES | 99.943,73 | | | 100.186,61 | 242,88 | 0,24% | |
| QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES | 114.200,70 | | | 114.177,19 | -23,51 | -0,02% | |
| SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES | 659.584,20 | | | 659.403,69 | -180,51 | -0,03% | |
| GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES | 121.771,26 | | | 121.266,21 | -505,05 | -0,41% | |
| CAIXA BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 905.492,65 | | | 899.928,92 | -5.563,73 | -0,61% | |
| BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO | 2.368.619,28 | | | 2.323.494,63 | -45.124,65 | -1,91% | |
| ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA | 1.697.188,13 | 10.371,86 | | 1.674.712,42 | -32.847,57 | -1,92% | |
| BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA | 3.033.529,72 | | | 2.970.041,91 | -63.487,81 | -2,09% | |
| SCHRODER IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA | 216.623,06 | | | 211.849,32 | -4.773,74 | -2,20% | |
| CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP | 717.624,84 | | | 701.555,12 | -16.069,72 | -2,24% | |
| CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP | 2.028.793,92 | | | 1.983.026,55 | -45.767,37 | -2,26% | |

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.

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.

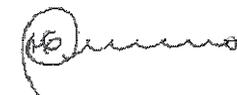
A fraca performance do Índice Bovespa nos três últimos anos são os fatores que podem explicar o desinteresse do investidor. É provável que o investidor não perceba que as quedas recentes possam se configurar em oportunidade para alocações pontuais em momentos de baixa, ou que tenha cansado de esperar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

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.