

INTRODUÇÃO

As informações constantes do presente relatório, foram organizadas com base em dados fornecidos por instituições idôneas, tais como AMBIMA, CVM, Quantum e ainda, colhidas junto às instituições onde o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE DUAS BARRAS possui aplicação financeira, seja através de Fundos de Investimentos ou ativos custodiados.

As análises são limitadas às informações referentes aos investimentos do cliente, excetuando-se qualquer movimentação de conta corrente, assim como qualquer outra modalidade de investimentos. Salvo por solicitação do mesmo.

As alterações sugeridas no presente relatório baseiam-se no cumprimento de fatores essenciais a um eficiente processo de gestão, atendendo à regulamentação a qual o investidor é vinculado, bem como, focando o risco dos seus investimentos.

Apoiados em sólidos princípios éticos e de transparência, a Crédito & Mercado, preza por total imparcialidade quanto às instituições financeiras e produtos por estas distribuídos, não indicando bancos ou produtos.

As análises desenvolvidas pela Crédito & Mercado, objetivam avaliar os produtos de investimentos baseados em processos eficientes e fundamentados, que vão de encontro às necessidades do RPPS, para que possamos emitir parecer quanto às características e risco de cada produto.

A necessidade de realocação dos ativos componentes da carteira, a partir das nossas sugestões, visa melhorar e adequar a gestão de recursos, priorizando a relação risco x retorno da carteira 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.

PANORAMA TRIMESTRAL

O terceiro trimestre, composto pelos meses de julho, agosto e setembro apresentou um fato de grande importância e influência sobre o mercado e, conseqüentemente, sobre as aplicações financeiras de todos os investidores: a interrupção da trajetória de alta da taxa básica de juros da economia brasileira pelo COPOM. Em sua reunião no início de setembro o que era expectativa do mercado nos dois meses anteriores se confirmou e a decisão do COPOM foi pela manutenção da Taxa Selic em 10,75% aa.

Tal fato foi bastante ilustrativo e instrutivo quanto ao que podemos esperar para o comportamento da rentabilidade dos fundos da “*família do índice de renda fixa IMA*”, diante deste movimento da taxa de juros básica da economia brasileira. Antevendo esta postura do COPOM, o mercado ajustou para baixo a curva de juros futuros em julho e agosto. Este movimento de queda da taxa de juros sempre eleva os PUs das NTNs, inclusive das que fazem parte das carteiras dos fundos de investimentos, produzindo a conseqüente valorização das cotas pertencentes aos RPPS-cotistas-investidores. A rentabilidade destes fundos foi extraordinária nestes dois primeiros meses do trimestre atingindo repetidamente valores entre 1,4 e 1,95 %am.

Nos meses de julho e agosto, o INPC/IPCA (índices da meta atuarial dos RPPS), apresentaram números praticamente sem variação, ou levemente negativos, fazendo com que a meta atuarial, a cada mês, ficasse próxima de 0,5%. Tais números proporcionaram maior amplitude a estas rentabilidades descritas acima, quando fazemos a seguinte comparação: rentabilidade X meta atuarial.

Como a reunião do COPOM foi no início do mês de setembro, até o seu final não houve ajustes significativos da curva de juros futuros e conseqüentemente a rentabilidade destes fundos no mês de setembro foi bem mais branda que as dos 2 meses anteriores. Nossa expectativa neste momento é a de manutenção deste quadro de rentabilidades brandas para os fundos IMA no trimestre restante do ano.

Abaixo da Bolsa, os investimentos em renda fixa proporcionaram os maiores retornos do trimestre, sobretudo os ativos atrelados ao IMA - Índice de Mercado ANBIMA conforme descrito acima. No ranking da categoria, o IMA-C rendeu 5,14%, seguido pelo IMA -B com retorno de 4,15%, IRF-M 3,54% e IMA Geral valorizando 3,46. A taxa média do CDI no período ficou em 2,61%.

No segmento de renda variável percebemos também os reflexos desta modificação de trajetória da Taxa SELIC. Em julho, quando o mercado obteve o primeiro sinal concreto deste movimento da taxa básica de juros, o IBOVESPA apresentou variação positiva de 10,80%. Em tese, a redução da taxa de juros é sempre positiva para o segmento de renda variável.

No mês de agosto, o IBOVESPA apresentou variação negativa de 3,51%. Em setembro, com a melhora de indicadores importantes para o cenário internacional, o IBOVESPA voltou a registrar excelente valorização: 6,58%.

Como no trimestre as duas variações positivas foram bem superiores, no mesmo período a valorização do IBOVESPA foi excelente: 13,94 %.

Como a meta atuarial também é utilizada como objetivo para as rentabilidades obtidas no segmento de renda variável, aqui ocorreu o mesmo aumento da dimensão da rentabilidade do segmento, quando comparamos com a meta atuarial medida pelo IPCA do período que foi de 2,02% e de 1,92% para a meta atuarial medida pelo INPC.

GLOSSÁRIO

Antes de algumas definições técnicas que serão apresentadas abaixo, 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 segundo trimestre de 2010. 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.

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

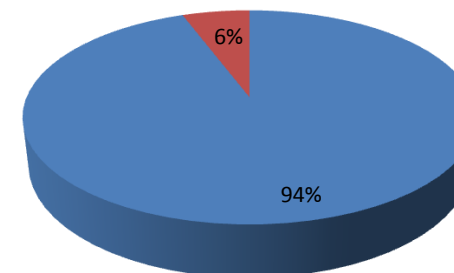
Tracking Error é uma medida, em percentual de quão aproximadamente um portfólio replica o seu benchmark. O Tracking Error mede o desvio-padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os retornos do benchmark. Para um fundo que visa replicar um índice, o tracking error deverá ser tão próximo quanto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

Desvio padrão

Medida estatística da variabilidade 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.

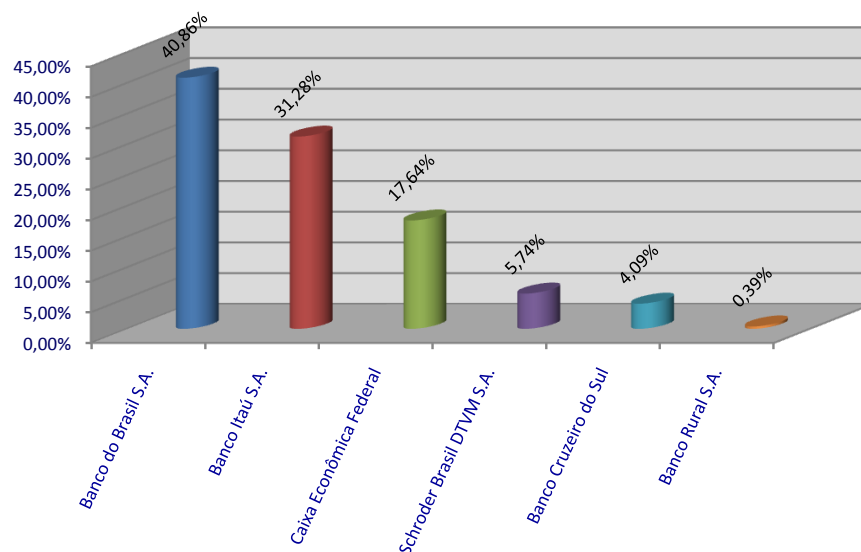
ATIVOS	Julho	Agosto	Setembro
TOTAL DA CARTEIRA	7.483.529,81	7.666.003,52	7.743.840,88
PRODUTOS RENDA FIXA	7.101.170,65	7.249.517,24	7.299.266,90
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	704.124,63	721.532,84	728.715,22
RURAL FIDC PREMIUM SÊNIOR	0,00	30.000,00	30.283,95
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	1.664.678,46	1.679.340,01	1.693.597,84
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC	310.846,11	313.877,92	316.795,33
CAIXA NOVO BRASIL FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	458.472,06	466.340,58	469.645,34
CAIXA BRASIL IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	874.021,18	891.065,60	896.086,35
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RF PREVIDENCIÁRIO	3.089.028,21	3.147.360,29	3.164.142,87
RENDA VARIÁVEL	382.359,16	416.486,28	444.573,98
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	382.359,16	416.486,28	444.573,98

Composição da Carteira



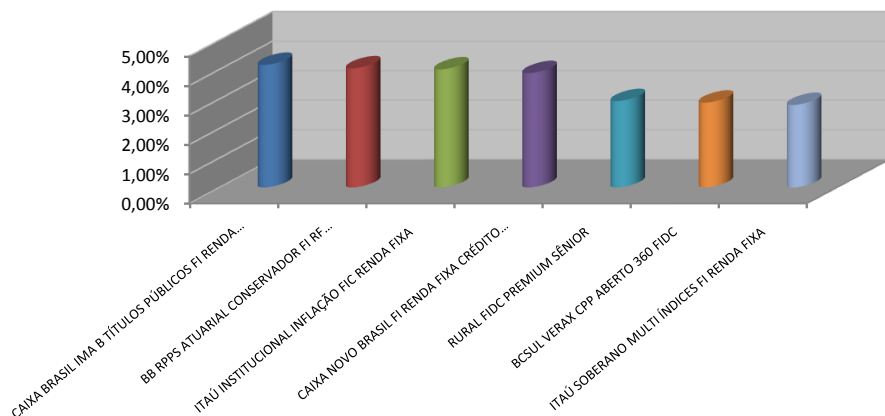
■ Renda Fixa ■ Renda Variável

Distribuição por Instituições

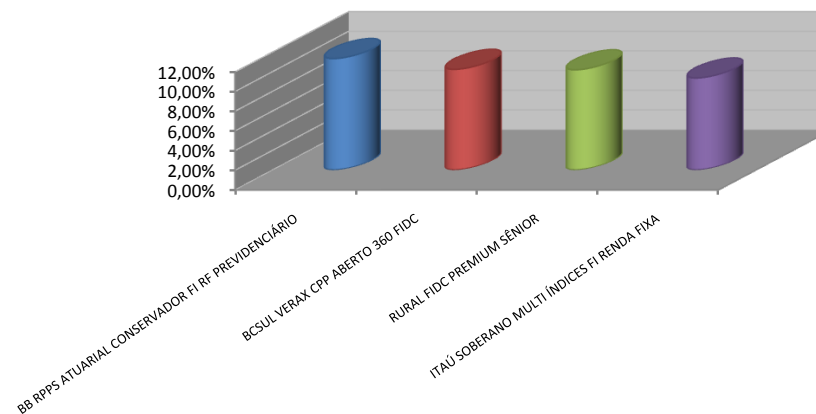


PRODUTOS RENDA FIXA Rentabilidade x INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	No Trimestre		Em 6 meses		Em 12 meses	
	Meta Atuarial >>	1,92%	Meta Atuarial >>	4,54%	Meta Atuarial >>	10,94%
	% Rentab	% da Meta	% Rentab	% da Meta	% Rentab	% da Meta
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	4,00%	208,49%	5,66%	124,72%	-	-
RURAL FIDC PREMIUM SÊNIOR	2,93%	152,56%	5,46%	120,45%	10,16%	92,90%
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	2,80%	145,77%	4,94%	109,01%	9,33%	85,31%
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC	2,88%	149,79%	5,42%	119,58%	10,21%	93,34%
CAIXA NOVO BRASIL FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	3,88%	201,97%	5,68%	125,24%	-	-
CAIXA BRASIL IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	4,16%	216,49%	5,46%	120,45%	-	-
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RF PREVIDENCIÁRIO	4,04%	210,37%	5,84%	128,85%	11,30%	103,36%

Rentabilidade no Trimestre

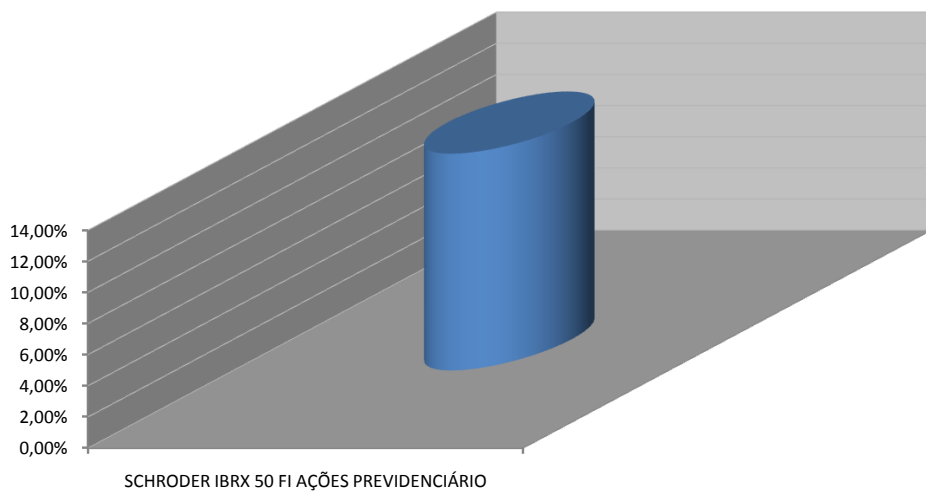


Rentabilidade nos últimos 12 Meses

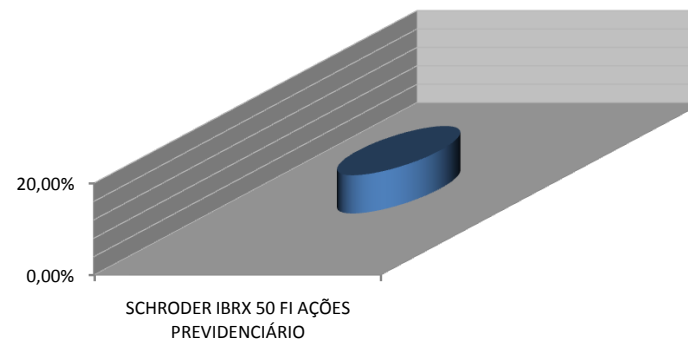


PRODUTOS RENDA VARIÁVEL Rentabilidade x INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	No Trimestre		Em 6 meses		Em 12 meses	
	Meta Atuarial >>	1,92%	Meta Atuarial >>	4,54%	Meta Atuarial >>	10,94%
	% Rentab	% da Meta	% Rentab	% da Meta	% Rentab	% da Meta
SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	13,92%	725,07%	-3,10%	-68,41%	8,31%	76,00%

Rentabilidade no Trimestre



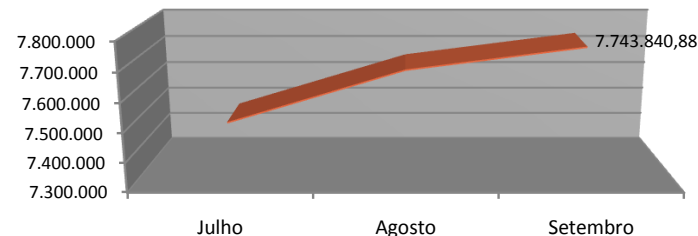
Rentabilidade nos últimos 12 Meses



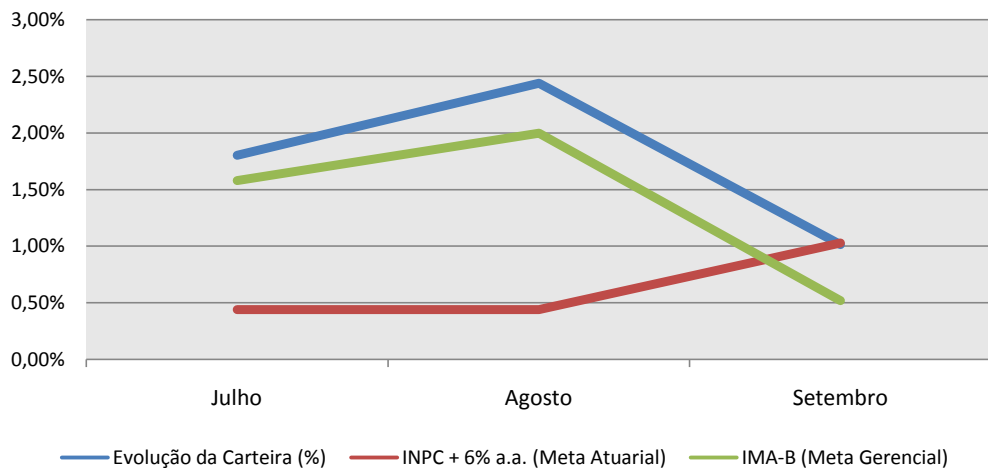
RENTABILIDADE DA CARTEIRA

	Julho	Agosto	Setembro	Trimestre
Evolução da Carteira (%)	1,80%	2,44%	1,02%	5,34%
INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	0,44%	0,44%	1,03%	1,92%
IMA-B (Meta Gerencial)	1,58%	2,00%	0,52%	4,15%

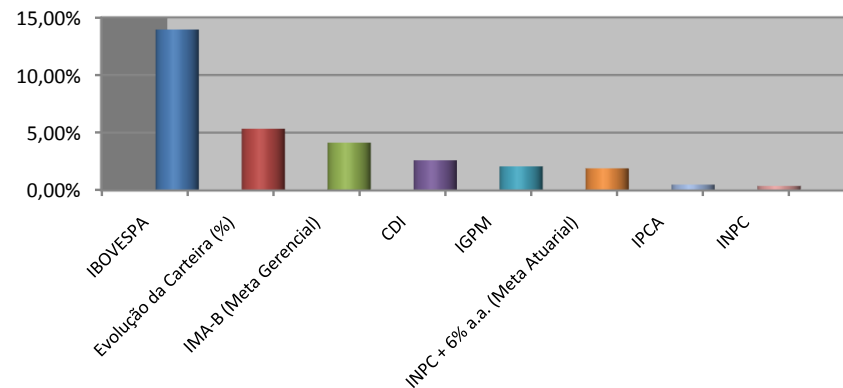
Evolução Patrimonial (R\$)



Rentabilidade x Meta Atuarial x Meta Gerencial



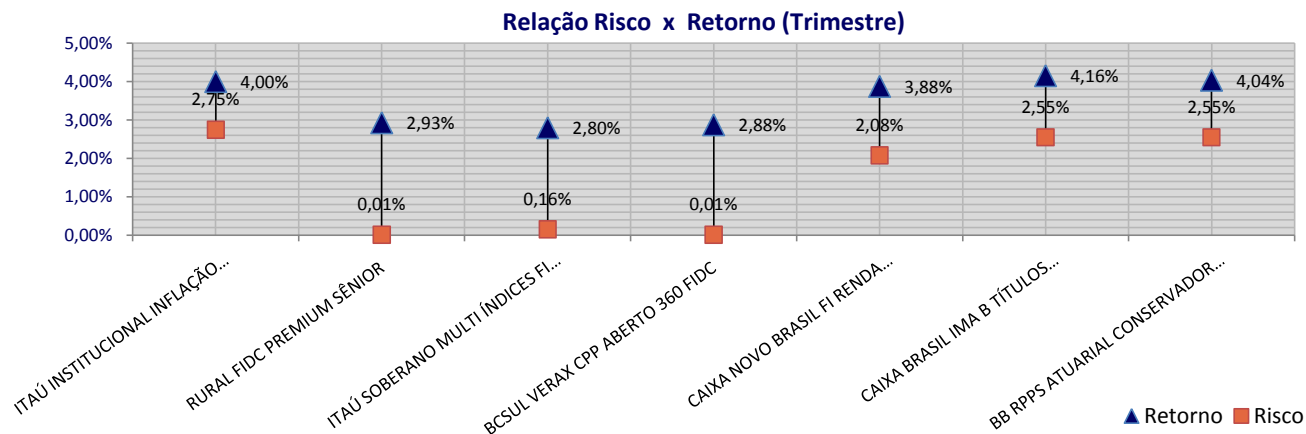
Carteira x Indicadores (Trimestre)



ANÁLISE DE RISCO - FUNDOS RENDA FIXA

Indicador - (TRIMESTRE)

	Desvio Padrão	Traking Error	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	% de Vezes Acima do Benchmark	Var
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA	2,75%	2,79%	0,56%	-0,30%	2,87	55,38%	1,304%
RURAL FIDC PREMIUM SÊNIOR	0,01%	0,21%	0,05%	0,04%	279,16	67,69%	0,006%
ITAÚ SOBERANO MULTI ÍNDICES FI RENDA FIXA	0,16%	0,29%	0,07%	0,01%	21,39	70,77%	0,074%
BCSUL VERAX CPP ABERTO 360 FIDC	0,01%	0,21%	0,04%	0,04%	269,75	67,69%	0,006%
CAIXA NOVO BRASIL FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	2,08%	2,12%	0,44%	-0,18%	3,56	55,38%	0,986%
CAIXA BRASIL IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	2,55%	2,59%	0,55%	-0,22%	3,32	55,38%	1,210%
BB RPPS ATUARIAL CONSERVADOR FI RF PREVIDENCIÁRIO	2,55%	2,59%	0,54%	-0,25%	3,14	55,38%	1,211%



Risco é a medida da incerteza em relação ao retorno esperado.

Risco é a volatilidade (variação) de resultados não esperados ou uma estimativa para as possíveis perdas, por conta das incertezas. Para entender o risco, é necessário conhecer a definição de outras palavras.

Retorno: uma medida em números da valorização do capital investido ao longo do tempo. É a variação do preço dentro de um período.

Incerteza: dúvida ligada ao retorno esperado. É um conceito subjetivo que não pode ser medido diretamente.

O gráfico mostra a relação risco x retorno, se a diferença do risco do ativo for muito superior ao retorno, significa que o risco corrido não está sendo compensado pela

ANÁLISE DE RISCO - FUNDOS RENDA VARIÁVEL

Indicador - (TRIMESTRE)

SCHRODER IBRX 50 FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO

Desvio Padrão	Traking error	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	% de Vezes Acima do Benchmark	Var
19,22%	19,21%	3,25%	-2,47%	2,34	50,77%	9,126%

Relação Risco x Retorno (Trimestre)

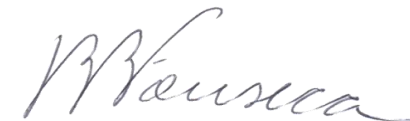


CONCLUSÕES

Diante do cenário econômico do trimestre acima apresentado apuramos que o PREVDUASBARRAS obteve excelente rentabilidade , principalmente quando comparamos com a sua meta atuarial no mesmo período.

Acrescentamos que, quando analisamos as aplicações no segmento de renda fixa por um prazo maior, a rentabilidade continua acima da meta atuarial. Neste segmento, estão alocados 94% de seus recursos previdenciários financeiros.

Dentro do processo de diversificação de sua carteira de ativos, o PREVDUASBARRAS iniciou aplicação em outro FIDC com remuneração de 112% do CDI, devendo apresentar valorização acima de sua meta atuarial no período de manutenção da Taxa SELIC.



Crédito & Mercado - Gestão de Valores Mobiliários
Ronaldo Borges Fonseca
Consultor de Investimentos