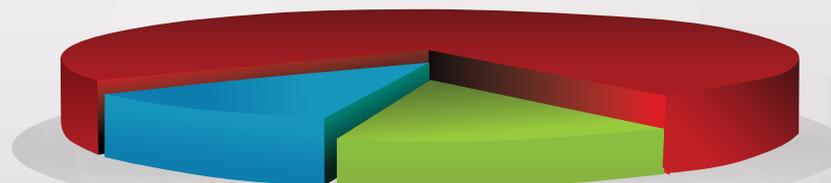


# Relatório Analítico dos Investimentos no 1º Trimestre de 2013



:: 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						
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	0,55%	1,38%	1,38%	3,17%	7,77%	0,20 %	0,03%	14,54%	697.273,68	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,55%	1,33%	1,33%	3,11%	7,67%	0,10 %	0,04%	15,27%	731.911,74	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-1,91%	-2,27%	-2,27%	3,70%	16,22%	0,20 %	0,02%	45,25%	2.169.507,72	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,10%	0,09%	0,09%	3,07%	10,43%	0,20 %	0,01%	6,16%	295.365,63	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 %	0,02%	5,65%	270.654,78	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
Poupança	0,50%	1,51%	1,51%	3,04%	6,27%			8,63%	413.759,69	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso V
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	1,06%	3,54%	3,54%	7,02%	12,43%	0,25 %	0,07%	3,44%	165.020,75	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VI
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-0,61%	-0,35%	-0,35%	6,67%	3,22%	1,00 %	0,02%	1,05%	50.492,94	Renda Variável	Artigo 8º, Inciso III
<b>TOTAL</b>									<b>4.793.986,93</b>		

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

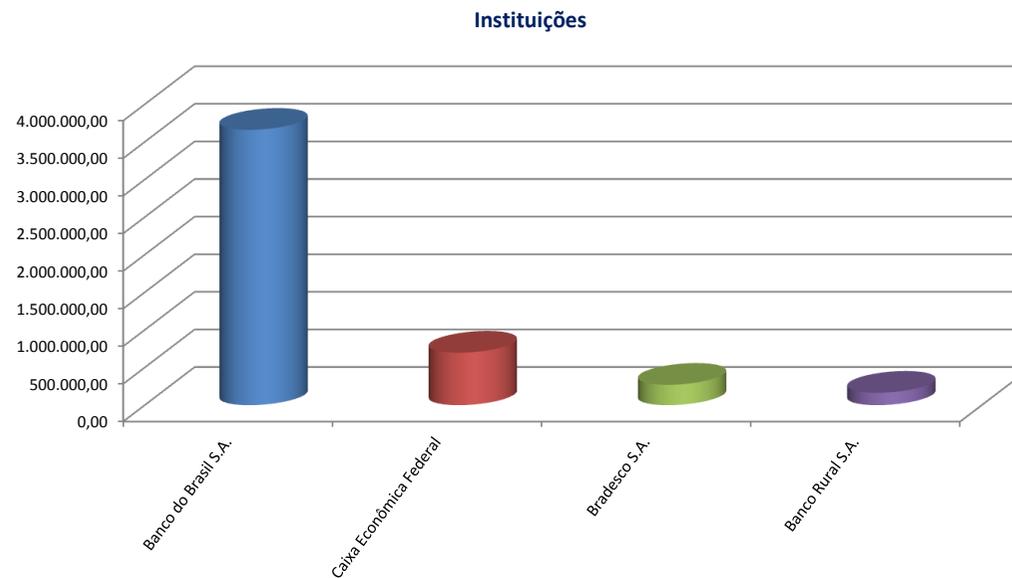
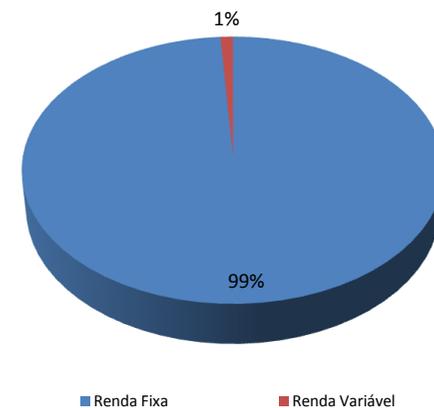
Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	86,87%	100,00%	4.164.713,55
Artigo 7º, Inciso V	8,63%	20,00%	413.759,69
Artigo 7º, Inciso VI	3,44%	15,00%	165.020,75
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>98,95%</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.743.493,99</b>
Artigo 8º, Inciso III	1,05%	15,00%	50.492,94
<b>Total Renda Variável</b>	<b>1,05%</b>	<b>30,00%</b>	<b>50.492,94</b>

Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	86,87%	100,00%	4.164.713,55	629.273,38
Artigo 7º, Inciso III		15,00%		719.098,04
Artigo 7º, Inciso IV		5,00%		239.699,35
Artigo 7º, Inciso V	8,63%	5,00%	413.759,69	-174.060,34
Artigo 7º, Inciso VI	3,44%	5,00%	165.020,75	74.678,60
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>98,95%</b>	<b>130,00%</b>	<b>4.743.493,99</b>	
Artigo 8º, Inciso I		5,00%		239.699,35
Artigo 8º, Inciso III	1,05%	15,00%	50.492,94	668.605,10
<b>Total Renda Variável</b>	<b>1,05%</b>	<b>20,00%</b>	<b>50.492,94</b>	

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

Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
Banco do Brasil S.A.	3.661.037,72	76,37%
Caixa Econômica Federal	697.273,68	14,54%
Bradesco S.A.	270.654,78	5,65%
Banco Rural S.A.	165.020,75	3,44%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	4.743.493,99	98,95%
Renda Variável	50.492,94	1,05%



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
		5.104.578,79	584.479,42	867.411,93	4.793.986,93	-27.659,35
<b>Ativos de Renda Fixa</b>	<b>Instituições</b>	<b>5.053.910,45</b>	<b>584.479,42</b>	<b>867.411,93</b>	<b>4.743.493,99</b>	<b>-27.483,95</b>
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	722.312,99			731.911,74	9.598,75
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	Caixa Econômica Federal	687.598,82	181,83		697.273,68	9.493,03
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	Banco Rural S.A.	159.382,10			165.020,75	5.638,65
Poupança	Banco do Brasil S.A.	691.973,97	584.297,59	867.411,93	413.759,69	4.900,06
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	295.096,73			295.365,63	268,90
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	Bradesco S.A.	277.578,29			270.654,78	-6.923,51
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	2.219.967,55			2.169.507,72	-50.459,83
<b>Ativos de Renda Variável</b>		<b>50.668,34</b>			<b>50.492,94</b>	<b>-175,40</b>
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	Banco do Brasil S.A.	50.668,34			50.492,94	-175,40

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

	Acumulado no 1º Trimestre / 2013	Jan/13	Fev/13	Mar/13
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	3,54%	1,48%	0,96%	1,06%
<b>IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>	<b>3,37%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,94%</b>
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	1,38%	0,55%	0,28%	0,55%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,33%	0,53%	0,24%	0,55%
Poupança	0,70%	0,42%	0,09%	0,19%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,09%	-0,01%	0,00%	0,10%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-0,35%	0,74%	-0,48%	-0,61%
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-2,27%	0,51%	-0,88%	-1,91%
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-2,49%	0,45%	-0,86%	-2,09%

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

<b>Renda Fixa</b>	<b>-0,58%</b>
<b>Artigo 7º, Inciso I, Alínea B</b>	<b>-0,88%</b>
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	1,38%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,33%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,09%
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-2,27%
BRADESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	-2,49%

<b>Artigo 7º, Inciso V</b>	<b>0,70%</b>
Poupança	0,70%

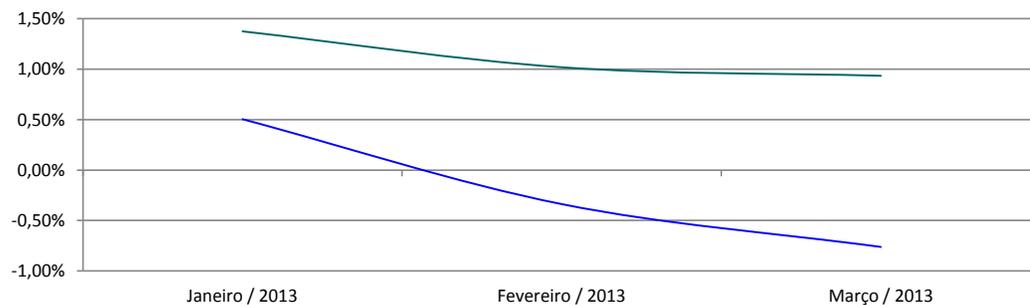
<b>Artigo 7º, Inciso VI</b>	<b>3,54%</b>
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	3,54%

<b>Renda Variável</b>	<b>-0,35%</b>
<b>Artigo 8º, Inciso III</b>	<b>-0,35%</b>
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	-0,35%

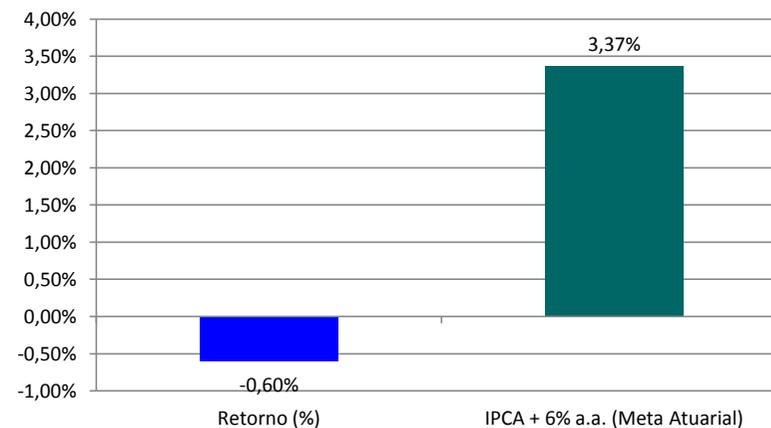
<b>Instituições</b>	
Banco Rural S.A.	3,54%
<b>IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>	<b>3,37%</b>
Caixa Econômica Federal	1,38%
Banco do Brasil S.A.	-1,00%
Bradesco S.A.	-2,49%

:: 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	5.104.578,79	181,83	272.505,42	4.857.998,82	25.743,62	0,50%	1,37%	36,69%
Fevereiro / 2013	4.857.998,82	283.093,00	281.045,08	4.843.618,45	-16.428,29	-0,34%	1,02%	-33,15%
Março / 2013	4.843.618,45	301.204,59	313.861,43	4.793.986,93	-36.974,68	-0,76%	0,94%	-81,58%
<b>Acumulado</b>	<b>5.104.578,79</b>	<b>584.479,42</b>	<b>867.411,93</b>	<b>4.793.986,93</b>	<b>-27.659,35</b>	<b>-0,60%</b>	<b>3,37%</b>	<b>-17,83%</b>



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



:: ANÁLISE DE RISCO - 1º Trimestre / 2013

Ativos	Desvio Padrão	Traking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	0,45%	0,47%	-1,73	0,08% 14/03/13	-0,08% 15/02/13	-18,08	0,23%
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,43%	0,45%	-1,79	0,08% 14/03/13	-0,07% 15/02/13	-19,63	0,20%
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%
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	1,69%	1,70%	-0,73	0,16% 01/03/13	-0,27% 08/03/13	-7,97	0,96%
BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	5,23%	5,21%	44,50	0,56% 03/01/13	-1,06% 28/03/13	-4,66	2,94%
Poupança	-	-	-	-	-	-	-
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	0,26%	0,24%	3,41	0,14% 08/03/13	0,02% 07/02/13	2,70	0,15%
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	10,77%	10,77%	0,16	1,90% 02/01/13	-1,26% 28/01/13	-1,37	5,03%

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)
<b>Ativos</b>	<b>5.104.578,79</b>	<b>181,83</b>	<b>272.505,42</b>	<b>4.857.998,82</b>	<b>25.743,62</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,37%</b>
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	159.382,10			161.735,45	2.353,35	1,48%	
<b>IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>1,37%</b>	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	50.668,34			51.044,41	376,07	0,74%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	687.598,82	181,83		691.567,93	3.787,28	0,55%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	722.312,99			726.151,64	3.838,65	0,53%	
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2.219.967,55			2.231.245,78	11.278,23	0,51%	
BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	277.578,29			278.833,05	1.254,76	0,45%	
Poupança	691.973,97		272.505,42	422.347,61	2.879,06	0,42%	
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	295.096,73			295.072,95	-23,78	-0,01%	

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)
<b>Ativos</b>	<b>4.857.998,82</b>	<b>283.093,00</b>	<b>281.045,08</b>	<b>4.843.618,45</b>	<b>-16.428,29</b>	<b>-0,34%</b>	<b>1,02%</b>
<b>IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>1,02%</b>	
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	161.735,45			163.285,10	1.549,65	0,96%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	691.567,93			693.470,03	1.902,10	0,28%	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	726.151,64			727.912,15	1.760,51	0,24%	
Poupança	422.347,61	283.093,00	281.045,08	425.008,86	613,33	0,09%	
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	295.072,95			295.058,45	-14,50	0,00%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	51.044,41			50.801,76	-242,65	-0,48%	
BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	278.833,05			276.440,31	-2.392,74	-0,86%	
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2.231.245,78			2.211.641,79	-19.603,99	-0,88%	

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)
<b>Ativos</b>	<b>4.843.618,45</b>	<b>301.204,59</b>	<b>313.861,43</b>	<b>4.793.986,93</b>	<b>-36.974,68</b>	<b>-0,76%</b>	<b>0,94%</b>
RURAL PREMIUM FIDC SÊNIOR	163.285,10			165.020,75	1.735,65	1,06%	
<b>IPCA + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>0,94%</b>	
BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	727.912,15			731.911,74	3.999,59	0,55%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	693.470,03			697.273,68	3.803,65	0,55%	
Poupança	425.008,86	301.204,59	313.861,43	413.759,69	1.407,67	0,19%	
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	295.058,45			295.365,63	307,18	0,10%	
BB GOVERNANÇA FI AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	50.801,76			50.492,94	-308,82	-0,61%	
BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	2.211.641,79			2.169.507,72	-42.134,07	-1,91%	
BRDESCO IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	276.440,31			270.654,78	-5.785,53	-2,09%	

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.

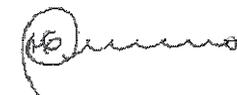
A fraca performance do Índice Bovespa nos três últimos anos são os fatores que podem explicar o desinteresse do investidor. É provável que o investidor não perceba que as quedas recentes possam se configurar em oportunidade para alocações pontuais em momentos de baixa, ou que tenha cansado de esperar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