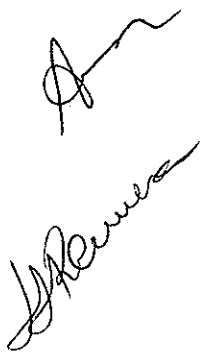


Ata nº. 71/CA/2016. Aos 31 dias do mês de março de 2016, às 10:00h, na sede do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Queimados, PREVIQUEIMADOS, reuniram-se os membros do Conselho de Administração para Reunião Ordinária, sob a presidência do Sr. Elizeu da Rocha Farias. O Presidente do Conselho de Administração agradeceu à presença de todos os membros do Conselho, e demais presentes. Obedecendo ao artigo 48, inciso 8º, da Lei nº. 596/02, alterado pela Lei nº. 1120/2012. Passando à ordem do dia expondo a pauta: 1. Evolução e atualização Patrimonial Fevereiro 2016; 2. Pagamento anuidade APIMEC 2015/2016; 3. Cursos e Seminários próximos; 4. Calendário Anual de pagamentos 2016; 5. Apresentação de palestra financeira ministrada pelo Banco Bradesco. O Diretor-Presidente Marcelo Fernandes começou falando sobre o "item 1", entregou aos presentes relatório analítico de investimentos fevereiro/2016, "panorama econômico" e "nossa visão" de 28/03/2016, emitidos pela Consultoria de Investimentos Crédito e Mercado, que farão parte integrante desta Ata. Discorreu sobre a evolução do PL que, atualmente encontra-se em R\$ 78.319.834,24 (setenta e oito milhões, trezentos e dezenove mil oitocentos e trinta e quatro e vinte e quatro centavos), informou que em janeiro/2016 o patrimônio era de R\$ 77.470.633,08 (setenta e sete milhões, quatrocentos e setenta mil e seiscentos e trinta e três reais e oito centavos), deste modo verificou-se um crescimento de R\$ 849.201,16 (oitocentos e quarenta e nove mil, duzentos e um e dezesseis centavos). Falou sobre o ranking de investimentos, onde houve alteração, estando no momento a Caixa em 1º lugar com 30,5%, Bradesco em 2º lugar com 26,9% seguido pelo Banco do Brasil em 3º lugar com 19,3%. Em consonância com "nossa visão" de 29/02/2016, houve recomendação de retirada das estratégias de exposição para os vértices mais longos (IMA-B, IMA-B 5+, IDKA 20 e 30). Nesse entendimento, tendo em vista, disponibilidade financeira, no importe de R\$ 1.509.000,00 (hum milhão, quinhentos e novel mim reais) realizou-se investimento, conforme cópia apresentada neste momento dos ofícios nºs. 175 e 177 de 22/03/2016, destinados a CEF e Bradesco, respectivamente, para aportes em fundos direcionados ao CDI nos valores de R\$ 754.500,00 (setecentos e cinquenta e quatro mil e quinhentos reais) cada. Passando ao "item 2", pediu aos membros que entreguem os boletos 2015 referente a anuidade, para proceder o pagamento. Passando ao "item 3", falou sobre o evento "Reforma da Previdência uma oportunidade para o Brasil", na FGV-Botafogo, no dia 04/04/2016 e sobre o 28º Encontro Regional da AEPREMERJ que acontecerá no dia 26/04/2016 no Hotel Novo Mundo. Quanto ao "item 4", informou que foi publicado no DOQ o calendário anual de pagamento dos benefícios 2016, inclusive o abono anual. O novo Gerente Geral do Bradesco - Agência 2089, Sr. Ronaldo Moisés de Almeida, agradeceu a oportunidade e passou a oportunidade para o Sr. Bruno de Souza, Gerente de investimentos, que passou a falar sobre fundos IDKA,



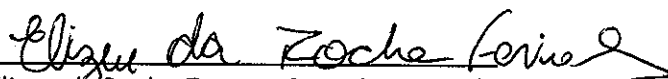
Marcelo Silva Fernandes
Diretor-Presidente
PREVIQUEIMADOS



informou que o Bradesco realizou uma pesquisa a nível Brasil com o RPPS, no intuito de criar um fundo IDKA-5, e que a maioria manifestou interesse caso houvesse, informou que neste momento está sendo analisada a viabilidade de criação deste novo fundo. Não havendo mais nada a tratar, encerrou a reunião às 11:50h . Eu, Érika Barreto de Oliveira, lavrei a presente ata e para constar vai assinada por mim, pelo Presidente e pelos demais presentes.



Érika Barreto de Oliveira



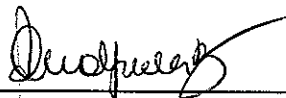
Elizeu da Rocha Farias - Presidente titular



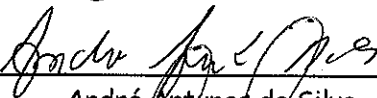
Heloisa Helena R. da Cunha - Membro



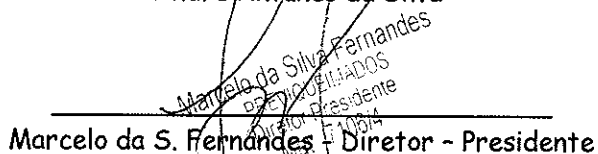
Lucimar Costa Francisco - Membro



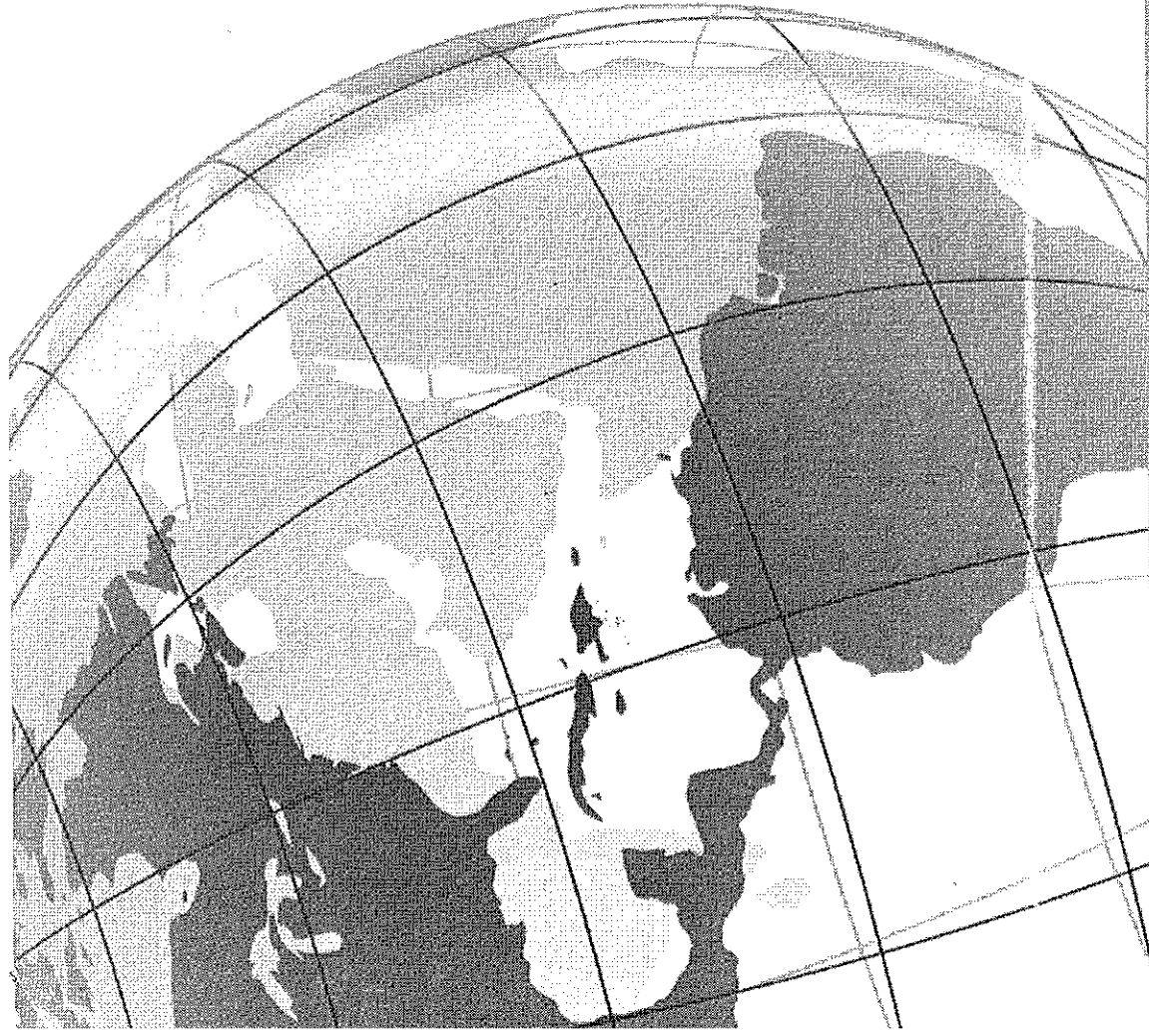
Maria Aparecida M. S. Barboza - Membro



André Antunes da Silva



Marcelo da S. Fernandes
Diretor - Presidente



Relatório Analítico dos Investimentos em fevereiro de 2016

**crédito &
mercado**
Consultoria em Investimentos

Consolidada de investimentos - base (fevereiro / 2016)

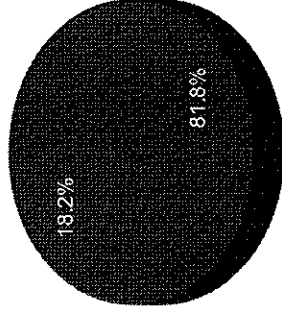
Produto / Fundo	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Qtde. Cotistas	% S/ PL Fundo	RESOLUÇÃO
ASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	9.929.160,04	12,68%	544	0,34%	3.922/2010 - 4.392/2014
TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+1	Não há	6.896.332,02	8,81%	690	0,12%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
O INSTITUCIONAL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA	D+1	Não há	4.059,86	0,01%	110	0,00%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	1.055.337,19	1,35%	1.164	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
ASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	2.672.621,49	3,41%	654	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"
O INSTITUCIONAL FIC FI RENDA FIXA IMA-B 5	D+1	Não há	12.909.916,92	16,48%	57	5,76%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"
O INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	D+1	Não há	3.503,85	0,00%	81	0,00%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"
RIDGE IMA-B 5 FI RENDA FIXA	D+1471	Não há	1.186.103,39	1,51%	43	0,21%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"
O IRF-M 1 FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.079.386,02	1,38%	89	0,11%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"
5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	D+1	Não há	197.063,06	0,25%	237	0,01%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"
O PREMIUM FI REFERENCIADO DI	D+0	Não há	7.070.005,03	9,03%	387	0,11%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea "a"
. FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	6.964.562,92	8,89%	839	0,10%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea "a"
GA FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	7.365.575,19	9,40%	2.613	0,16%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea "a"
FI FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	Não se aplica	Não se aplica	59.088,48	0,08%	1	1,10%	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea "a"
FIDC SÊNIOR	Não se aplica	Não se aplica	2.625.203,80	3,35%	98	2,14%	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea "a"
ASIL IPCA IX FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	D+0	18/05/2016	2.880.157,50	3,68%	54	2,94%	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea "b"
FUTURO PROGRAMADO IBOVSPA ATIVO FI AÇÕES	D+4	Não há	1.579.325,98	2,02%	22.952	0,34%	Artigo 8º, Inciso I
FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	D+4	Não há	2.810.849,62	3,59%	3.570	1,06%	Artigo 8º, Inciso III
OR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	D+33	23/08/2017	1.077.572,89	1,38%	116	0,35%	Artigo 8º, Inciso III
SE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	D+4382	Não há	1.418.683,57	1,81%	5	0,75%	Artigo 8º, Inciso IV
IT FIP - FCCQ11	Não se aplica	Não se aplica	3.853.794,48	4,92%		2,04%	Artigo 8º, Inciso V
II - AQLL11	Não se aplica	Não se aplica	3.475.391,38	4,44%		5,51%	Artigo 8º, Inciso VI

Investimentos na Resolução 3.922/2010, 4.392/2014 e Política de Investimentos - base (fevereiro / 2016)

Artigos - Renda Fixa	Limite Resolução	Limite Política	Total Artigo	% Carteira	GAP Política
Inciso I, Alínea " b "	100,00%	80,00%	20.557.510,60	26,25%	42.098.356,79
Inciso III, Alínea " a "	80,00%	50,00%	15.375.973,24	19,63%	23.783.943,88
Inciso III, Alínea " b "	80,00%	10,00%	0,00	0,00%	7.831.983,42
Inciso IV, Alínea " a "	30,00%	30,00%	21.400.143,14	27,32%	2.095.807,13
Inciso IV, Alínea " b "	30,00%	10,00%	0,00	0,00%	7.831.983,42
Inciso VI	15,00%	5,00%	0,00	0,00%	3.915.991,71
Inciso VII, Alínea " a "	5,00%	5,00%	2.684.292,28	3,43%	1.231.699,43
Inciso VII, Alínea " b "	5,00%	5,00%	2.880.157,50	3,68%	1.035.834,21
Enquadramento - RF	0,00%	0,00%	1.206.139,56	1,54%	-1.206.139,56
Total Renda Fixa	100,00%	195,00	64.104.216,32	81,85%	

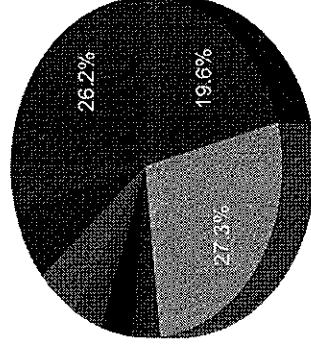
Distribuição por Segmento

- RENDA FIXA
- RENDA VARIÁVEL



Distribuição por Artigo / Resolução

- 7º Ib
- 7º III a
- 7º IV a
- 7º VII a
- 7º VII b
- Em enquadramento
- 8º I
- 8º III
- 8º IV
- 8º V
- 8º VI



Artigos - Renda Variável	Limite Resolução	Limite Política	Total Artigo	% Carteira	GAP Política
Inciso I	30,00%	10,00%	1.579.325,98	2,02%	6.252.657,44
Inciso III	15,00%	15,00%	3.888.422,51	4,96%	7.859.552,63
Inciso IV	5,00%	5,00%	1.418.683,57	1,81%	2.497.308,14
Inciso V	5,00%	5,00%	3.853.794,48	4,92%	62.197,23
Inciso VI	5,00%	5,00%	3.475.391,38	4,44%	440.600,33
Total Renda Variável	30,00%	40,00	14.215.617,92	18,15%	

Consolidada de investimentos - base (fevereiro / 2016)

Produto / Fundo	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Qtde. Cotas	% S/ PL Fundo	RESOLUÇÃO
FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	D+90 ou D+150 a D+450	18 meses	1.206.139,56	1,54%	14	8,35%	3.922/2010 - 4.392/2014
TOTAL -			78.319.834,24				Em Enquadramento - RF

Investimentos de Renda Fixa - base (fevereiro / 2016)

Ativos Renda Fixa	Benchmark	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa adm	VaR - Mês	Volatilidade - 12 meses
FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	CDI + 3,50% ao ano	8,94%	7,86%	5,48%	1,35%	-9,56%	438,61%	0,20%	100,426%	57,27%
INSTITUCIONAL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RE...	IMA-B	2,24%	4,15%	5,68%	8,51%	8,84%	26,30%	0,20%	3,109%	9,07%
INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	IMA-B	2,17%	3,98%	5,46%	8,47%	8,94%	27,11%	0,20%	3,103%	9,03%
INSTITUCIONAL FIC FI RENDA FIXA IMA-B 5	IMA-B 5	1,52%	4,54%	6,76%	10,57%	16,09%	-	0,20%	1,455%	3,50%
FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	IMA-B 5	1,52%	4,51%	6,67%	10,65%	16,38%	30,90%	0,20%	1,445%	3,33%
SIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA ...	IMA-B 5	1,51%	4,47%	6,60%	10,56%	16,32%	31,08%	0,20%	1,440%	3,36%
SIL IPCA IX FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	IPCA + 6,00% ao ano	1,46%	2,86%	4,48%	7,88%	16,42%	32,41%	0,20%	0,263%	0,37%
SIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDÁ...	IDKA IPCA 2 Anos	1,37%	4,28%	6,33%	10,71%	16,83%	31,71%	0,20%	1,371%	2,93%
TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁ...	IDKA IPCA 2 Anos	1,33%	4,36%	6,45%	10,78%	16,74%	31,36%	0,20%	1,412%	3,03%
TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENC...	IRF-M 1	1,10%	2,74%	3,93%	7,33%	13,72%	25,72%	0,10%	0,180%	0,56%
IRF-M 1 FI RENDA FIXA	IRF-M 1	1,06%	2,72%	3,91%	7,26%	13,91%	26,00%	0,20%	0,183%	0,81%
PREMIUM FI REFERENCIADO DI	Selic	0,99%	2,05%	3,24%	6,67%	13,65%	26,36%	0,20%	0,006%	0,03%
FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	CDI	0,99%	2,05%	3,23%	6,68%	13,71%	26,35%	0,25%	0,015%	0,09%
FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	CDI	0,97%	2,03%	3,23%	6,67%	13,74%	26,44%	0,20%	0,015%	0,05%
FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	CDI	0,49%	1,18%	1,73%	3,05%	-1,49%	-4,00%	1,00%	0,333%	6,80%
FIDC SÊNIOR	101,50% do IPCA + 5,75% ao ano	-1,22%	-0,33%	0,77%	-0,14%	-4,65%	-23,59%	0,25%	1,502%	3,72%
IDGE IMA-B 5 FI RENDA FIXA	IMA-B 5	-3,15%	-0,41%	-8,09%	-4,85%	-1,64%	10,85%	0,70%	8,672%	9,26%

es e Benchmark's de Renda Fixa - base (fevereiro / 2016)

Indicadores - Renda Fixa	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses
	2,26%	4,22%	5,80%	8,90%	9,45%	27,71%
	1,54%	4,55%	6,77%	10,89%	16,86%	32,06%
% a.a. (Meta Atual)	1,39%	3,40%	4,87%	8,94%	17,69%	34,27%
0,00% ao ano	1,34%	3,11%	4,63%	8,67%	16,92%	33,42%
50% ao ano	1,26%	2,61%	4,12%	8,47%	17,53%	34,93%
DA 2 Anos	1,20%	5,00%	6,99%	11,37%	18,46%	33,63%
	1,09%	2,75%	3,97%	7,47%	14,04%	26,55%
	1,00%	2,07%	3,26%	6,67%	13,61%	26,14%
	1,00%	2,07%	3,25%	6,67%	13,59%	26,03%

Investimentos de Renda Variável - base (fevereiro / 2016)

Ativos Renda Variável	Benchmark	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa adm	VaR - Mês	Volatilidade - 12 meses
OR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	IDIV	3,07%	-0,03%	0,09%	5,50%	-2,96%	7,14%	1,72%	7,554%	15,41%
IE FI MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	IPCA + 8,00% ao ano	2,66%	-8,39%	-6,80%	-3,47%	5,10%	20,47%	0,80%	2,306%	13,58%
FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	IDIV	2,31%	-3,64%	-6,63%	-2,91%	1,06%	6,67%	3,00%	12,103%	19,28%
FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FIAÇÕES	Ibovespa	2,15%	-6,05%	-7,12%	-2,86%	-0,05%	1,44%	4,00%	11,172%	18,32%
II - AQLL 11	IFIX	0,00%	-	0,00%	48,50%	-56,80%	-56,80%	1,50%	-	68,59%
T FIP - FCCQ11	Não definido	-	-	-	-	-	-	1,10%	0,012%	0,88%

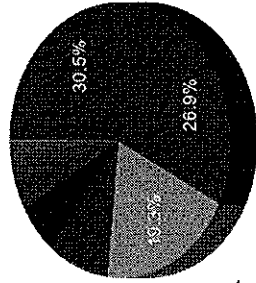
Desempenho e Benchmark's de Renda Variável - base (fevereiro / 2016)

Investidores - Renda Variável	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses
	8,13%	-2,17%	-5,85%	-13,11%	-27,46%	-35,85%
	5,91%	-1,28%	-5,15%	-8,22%	-17,04%	-9,13%
	2,95%	-3,41%	-6,27%	-6,65%	-0,58%	2,33%
00% ao ano	1,49%	3,41%	5,10%	9,67%	19,11%	38,46%
% a.a. (Meta Atuarial)	1,39%	3,40%	4,87%	8,94%	17,69%	34,27%

io dos ativos por Administradores e Sub-Segmentos - base (fevereiro / 2016)

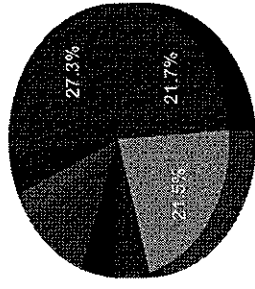
Administrador	Valor	%
INOMICA FEDERAL	23.925.087,11	30,55%
ADESCO	21.066.871,68	26,90%
CO DE RECURSOS DTVM	15.113.295,19	19,30%
ESTIMENTOS	7.329.185,86	9,36%
FUTURO	4.390.175,60	5,61%
retora	2.625.203,80	3,35%
RUST	2.604.786,96	3,33%
ON SERVIÇOS FINANCEIROS	1.206.139,56	1,54%
DTVM	59.088,48	0,08%

- CAIXA ECONÔMIC...
- BANCO BRADESCO
- BB GESTÃO DE RECUR...
- FOCO INVESTIME...
- GERAÇÃO FUTURO
- PETRA Corretora
- BRIDGE TRUST
- BNY MELLON SERVIÇOS...
- Outro



Sub-segmento	Valor	%
CDI	21.400.143,14	27,32%
IMA-B 5	16.965.704,86	21,66%
IDKA 2A	16.825.492,06	21,48%
CRÉDITO PRIVADO	4.086.297,06	5,22%
AÇÕES - SETORIAIS	3.888.422,51	4,96%
FIP	3.853.794,48	4,92%
FUNDO IMOBILIÁRIO	3.475.391,38	4,44%
FIDC - FECHADO	2.684.292,28	3,43%
IRF-M 1	2.134.723,21	2,73%
AÇÕES - INDEXADO	1.579.325,98	2,02%
MULTIMERCADO	1.418.683,57	1,81%
IMA-B	7.563,71	0,01%

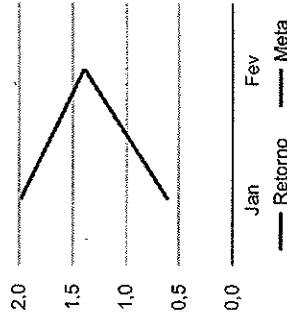
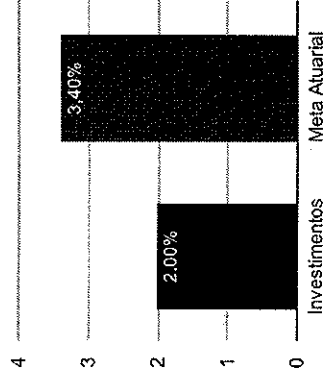
- CDI
- IMA-B 5
- IDKA 2A
- CRÉDITO PRIVADO
- AÇÕES - SETORIAIS
- FIP
- FUNDO IMOBILIÁRIO
- FIDC - FECHADO
- IRF-M 1
- AÇÕES - INDEXADO
- MULTIMER...
- Outro



Meta Atuarial acumulados no ano de 2016

Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
74.423.756,56	2.732.531,68	151.945,88	77.470.633,08	466.290,72	0,61%	1,98%	30,57%	2,78%
77.470.633,08	32.530.266,04	32.756.349,85	78.319.834,24	1.075.284,97	1,39%	1,39%	99,53%	1,76%
no ano				1.541.575,69	2,00%	3,40%	58,84%	

Acumulado no Ano



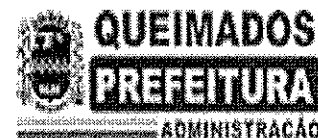
Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de fevereiro / 2016

Ativos de Renda Fixa	Sado Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	VaR - Mês (%)	Instituição (%)
FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	52.239,32	0,00	0,00	59.088,48	6.849,16	13,11%	100,43%	8,94%
INSTITUCIONAL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA	6.946.265,24	0,00	7.069.361,79	4.059,86	127.156,41	1,83%	3,11%	2,24%
INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	10.913.752,36	0,00	11.103.659,94	3.503,85	193.411,43	1,77%	3,10%	2,17%
BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	14.338.696,36	0,00	14.566.156,84	0,00	227.458,48	1,59%	2,64%	2,14%
FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	194.116,22	0,00	0,00	197.063,06	2.944,84	1,52%	1,44%	1,52%
BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	2.632.794,98	0,00	0,00	2.672.621,49	39.826,51	1,51%	1,44%	1,51%
BRASIL IPCA IX FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	2.838.844,50	0,00	0,00	2.880.157,50	41.313,00	1,46%	0,26%	1,46%
BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	5.967.544,00	1.333.333,33	0,00	7.365.575,19	64.697,86	0,89%	0,01%	0,99%
PREMIUM FI REFERENCIADO DI	5.674.730,51	1.333.333,33	0,00	7.070.005,03	61.941,19	0,88%	0,01%	0,99%
FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	5.572.066,44	1.333.333,33	0,00	6.964.562,92	59.163,15	0,86%	0,01%	0,97%
FI REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO LP	1.200.203,34	0,00	0,00	1.206.139,56	5.936,22	0,49%	0,33%	0,49%
IRF-M 1 FI RENDA FIXA	74.280,47	1.000.000,00	0,00	1.079.386,02	5.105,55	0,48%	0,18%	1,06%
TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	50.526,48	1.000.000,00	0,00	1.055.337,19	4.810,71	0,46%	0,18%	1,10%
INSTITUCIONAL FIC FI RENDA FIXA IMA-B 5	3.139.233,41	9.715.348,97	0,00	12.909.916,92	55.334,54	0,43%	1,46%	1,52%
BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,00	9.922.011,76	0,00	9.929.160,04	7.148,28	0,07%	1,37%	1,37%
TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,00	6.892.905,32	0,00	6.896.332,02	3.426,70	0,05%	1,41%	1,33%
FIDC SÊNIOR	2.657.710,50	0,00	7.374,07	2.625.203,80	-25.132,63	-0,95%	1,50%	-1,22%
RIDGE IMA-B 5 FI RENDA FIXA	1.224.730,78	0,00	0,00	1.166.103,39	-38.627,39	-3,15%	8,67%	-3,15%
				Total Renda Fixa	842.764,01	1,33%	1,06%	

os Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de fevereiro / 2016

Ativos de Renda Variável	Sado Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	VaR - Mês (%)	Instituição(%)
OR DIVIDENDOS RPPS FIC AÇÕES	1.045.454,37	0,00	0,00	1.077.572,89	32.118,52	3,07%	7,55%	3,07%
DE FIMULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO LP	1.381.965,35	0,00	0,00	1.418.683,57	36.718,22	2,66%	2,31%	2,66%
FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES	2.747.315,77	0,00	0,00	2.810.849,82	63.533,85	2,31%	12,10%	2,31%
FUTURO PROGRAMADO IBOVSPA ATIVO FI AÇÕES	1.546.119,15	0,00	0,00	1.579.325,98	33.206,83	2,15%	11,17%	2,15%
II - AQLL11	3.404.600,34	0,00	0,00	3.475.391,38	70.791,04	2,08%	-	0,00%
NDOS FIC AÇÕES PREVIDENCIÁRIO	9.630,71	0,00	9.797,21	0,00	166,50	1,73%	11,71%	4,83%
T FIP - FCCQ11	3.857.808,48	0,00	0,00	3.853.794,48	-4.014,00	-0,10%	0,01%	-0,10%
				Total Renda Variável	232.520,96	1,66%	5,88%	

Assunto **Nossa Visão - 29.02.2016**
 De Crédito & Mercado Consultoria em Investimentos
 <consultoria@creditoemercado.com.br>
 Data 29.02.2016 12:16



Nossa Visão – 29/02/2016

crédito & mercado
 Consultoria em Investimentos

Retrospectiva

O Ibovespa, principal índice da bolsa paulista, encerrou o pregão de sexta-feira em queda de -0,70%, aos 41.593 pontos. O enfraquecimento dos pregões em Wall Street e dos preços do petróleo corroboraram as perdas locais, em sessão marcada por volumoso noticiário corporativo.

Na semana, o índice de referência do mercado acionário acumulou variação positiva de 0,12%, enquanto no mês a alta acumula 2,52%. No ano, a perda é de -4,05%.

A recuperação do preço do petróleo ditou o ritmo dos negócios no começo da semana, com o petróleo tipo Brent subindo 5,09% na segunda-feira.

No front doméstico, a nova fase da Operação Lava Jato, a 23ª etapa denominada Acarajé, deflagrada pela manhã, animou o mercado financeiro nacional ao colocar no centro das atenções o principal marqueteiro da campanha petista, João Santana, que teve sua prisão temporária decretada pelo juiz federal Sérgio Moro. João Santana é suspeito de receber US\$ 7,5 milhões desviado da Petrobras em uma conta não declarada no exterior.

As perdas se consolidaram após o anúncio do rebaixamento da nota de rating pela agência classificadora de riscos Moody's. A notícia já era esperada, mas o rebaixamento em dois níveis (de "Baa3" para "Ba2") com perspectiva negativa surpreendeu dada a magnitude do corte. A decisão coloca o país cada vez mais distante de retornar ao status de bom pagador, e joga mais pressão sobre a recuperação da economia.

No exterior, os mercados eram pressionados entre outros fatores pelo petróleo em queda, ainda reagindo a declarações anunciadas na terça-feira pela Arábia Saudita, que descartou a chance de corte de produção entre os grandes produtores da commodity.

No campo da economia, o governo anunciou um déficit primário do setor público consolidado de R\$ 27,9 bilhões em janeiro, superando com folga a expectativa mediana dos economistas, que esperavam um superávit de R\$ 18,4 bilhões. É bem verdade que o resultado foi inflado pela receita com a venda de hidrelétricas no fim do ano passado, da ordem de R\$ 11 bilhões, mas mesmo assim registrou o primeiro resultado positivo deste abril.

Os EUA anunciaram o PIB do quarto trimestre de 2015, onde a expansão foi de 1% na comparação anual. O crescimento foi abaixo dos 2% registrados no terceiro trimestre, mas muito acima da mediana das expectativas do mercado, que eram de que o crescimento fosse de 0,4%.

Comentário Focus

O boletim Focus revelado hoje confirmou a expectativa de manutenção da Selic nos atuais 14,25% na reunião desta semana do Comitê de Política Monetária (Copom), e projetam que encerrará o ano no mesmo patamar. Já para 2017 a projeção para a Selic foi ajustada a 12,50%, ante 12,63% na pesquisa anterior.

A expectativa para a inflação surpreendeu e, após oito semanas de alta, os economistas passaram a prever um alívio no Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 2016. A estimativa para a inflação oficial no país recuou de 7,62% para 7,57%. Os economistas prevêem leve desaceleração no ritmo de alta dos preços livres, uma vez que a estimativa de alta para os preços administrados, que são estabelecidos por contrato ou órgão público, foi mantida em 7,50% neste ano.

Para 2017, a perspectiva para a inflação oficial, medida pelo IPCA, permaneceu em 6%, no limite da margem de flutuação estipulada pelo governo. A perspectiva para preços administrados também continuou em 5,50%.

A retração do Produto Interno Bruto (PIB) deste ano deve ser ainda maior do que a prevista. A estimativa dos economistas passou de baixa de 3,40% para uma queda de 3,45%, a sexta semana consecutiva de revisão para baixo. Para 2017, foi mantida a expectativa de recuperação em 0,50%.

A produção industrial é o principal setor responsável pelas previsões para o PIB em 2016 e 2017. No boletim, a mediana das estimativas do mercado para o setor manufatureiro revela uma expectativa de baixa de 4,50% para este ano ante - 4,40% prevista na semana passada. Para 2017, a previsão mudou de 1,00% para 0,80%. Se a previsão do mercado se concretizar, será a primeira vez que o país registra dois anos de retração econômica, considerando a série histórica do IBGE, iniciada em 1948.

Gráfico

Relatório de Mercado – Focus – 26/02/2016			
		2016	2017
IPCA(%)	↓	7,57	6,00
IGP-DI(%)	↓	7,83	5,50
IGP-M (%)	↑	7,99	5,50
Meta Taxa de Câmbio – Fim do Período (R\$/US\$)	↓	4,35	4,40
Meta Taxa SELIC – Fim do Período (%a.a.)	↑	14,25	12,50
PIB (% crescimento)	↓	-3,45	0,50
Produção Industrial (% crescimento)	↓	-4,50	0,80
Balança Comercial (US\$ bilhões)	↑	40,00	40,00
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	↑	55,00	55,55

Fonte: Banco Central

Redução
 Estabilidade
 Elevação

Perspectiva

A semana começa sob a notícia de que o Banco Popular da China cortou o compulsório em 0,5 ponto percentual. A medida adiciona mais dinheiro no mercado, pois diminui a exigência de reservas dos bancos junto à autoridade monetária chinesa. A notícia é boa para o mercado, que interpreta como um forte sinal de que o governo chinês está empenhado em fazer com que a economia local interrompa as expectativas de queda da cadeia produtiva.

No âmbito doméstico, a notícia de que o Ministro da Justiça, José Eduardo Cardozo, deve deixar o governo esta semana joga mais atrito na já desgastada relação da presidente Dilma Rousseff com o Partido dos Trabalhadores. O diretório nacional propôs um programa nacional de emergência para mudar a política econômica do país, com vários pontos que vão de encontro com o ajuste fiscal em curso. O mal estar ficou evidente na ausência da presidente Dilma no evento do partido que comemorou os 36 anos de existência.

Estas notícias devem trazer certo ânimo aos mercados no curto prazo, porém o cenário ainda inspira cuidados e deve ser visto com cautela pelos investidores.

A semana reserva uma bateria de indicadores importante, que devem mexer com o mercado no curto prazo.

Na quinta-feira (03) sai o PIB do Brasil relativo ao quarto trimestre de 2015, para o qual se espera uma queda de 1,8%, na comparação trimestral.

Na quarta-feira (02) serão conhecidos os indicadores de atividade econômica regional dos EUA (Livro Bege), que ganha importância diante do cenário de incerteza acerca da política monetária que será implementada pelo banco central americano.

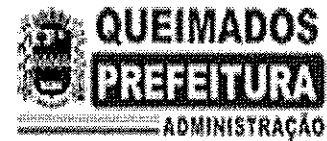
A semana termina com o relatório de emprego dos EUA (payroll), que é o indicador mais observado pelo FED antes de revelar sua política monetária. As expectativas de consenso revelam que os EUA tenham criado 195 mil novas vagas em fevereiro e que a taxa de desemprego se mantenha estável em 4,9%.

Neste contexto, mantemos nossa recomendação de expor a carteira de renda fixa para os vértices de médio prazo (IMA-B 5 e IDKA IPCA 2A) em no máximo 30%. Neste momento, recomendamos ficar fora de estratégias com exposição para os vértices mais longos (IMA-B, IMA-B 5+, IDKA IPCA 20A e 30A). Os demais recursos devem ser direcionados para os vértices mais curtos, para ativos indexados ao CDI ou IRF-M 1, que mesmo que tenham rendimento menor que a inflação, como ocorreu em janeiro, constituem alternativas mais defensivas em um cenário de juros de mercado crescentes.

Nas estratégias que envolvam essencialmente a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo), observamos que a escassez de linhas de crédito para a produção e consumo gerou uma abertura de spread (prêmio de risco) nas operações, que resultam em oportunidades interessantes para investimentos. Com a devida cautela, e respeitados os limites das políticas de investimentos, recomendamos avaliar investimentos nestes segmentos.

Na renda variável, recomendamos uma exposição de no máximo 10% para o segmento, já incluídas alocações em fundos imobiliários - FII e fundos em participação - FIPs, dado a falta de percepção de melhora nos fundamentos econômicos que justifique elevar ainda mais o risco da carteira. As quedas recentes do Ibovespa levaram o índice a romper o suporte dos 40.000 pontos, abrindo uma janela de oportunidade para os investidores com baixa exposição no segmento montarem posições, objetivando o ganho de capital no longo prazo.

Assunto **Nossa Visão - 28.03.2016**
 De Crédito & Mercado Consultoria em Investimentos
 <consultoria@creditoemercado.com.br>
 Data 28.03.2016 10:02



Nossa Visão – 28/03/2016

crédito & mercado
 Consultoria em Investimentos

Retrospectiva

O Ibovespa, principal índice da bolsa paulista, encerrou o pregão de sexta-feira em leve queda de 0,07%, aos 49.657 pontos, acompanhando o recuo das bolsas internacionais pressionadas por um forte recuo no preço do petróleo, além da expectativa de que o Fed (Federal Reserve, o banco central dos EUA) eleve o juro na próxima reunião a ser realizada em abril. Na semana, o índice de referência do mercado acionário acumulou baixa de 2,28%, após cinco semanas consecutivas de alta impulsionada pelo "rali do impeachment". Ainda assim, acumula alta de 16,03% no mês.

Pesou sobre os mercados a notícia de que o ministro do Supremo Tribunal Federal (STF), Teori Zavascki, mandou o juiz Federal Sérgio Moro devolver ao STF as investigações sobre o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, bem como determinou o sigilo das interceptações telefônicas, inclusive as já divulgadas, por considerar que pessoas com foro privilegiado aparecem nas gravações. A decisão do ministro tem caráter liminar. Agora, a decisão definitiva vai para o plenário do Supremo, ainda sem data para acontecer. O ministro Teori não decidiu sobre a nomeação de Lula para ministro da Casa Civil, que continua suspensa por decisão anterior do Ministro Gilmar Mendes.

Ainda no campo político, a notícia de que o Grupo Odebrecht (a qual pertence à principal empreiteira envolvida na operação Lava-jato) resolveu colaborar definitivamente com a investigação, ao anunciar que todos os executivos da empreiteira concordaram em fazer acordos de delação premiada. A decisão foi anunciada no mesmo dia em que a 26ª fase da Operação Lava Jato cumpriu mandados de busca e apreensão e prisões de pessoas ligadas ao grupo. A notícia caiu como uma bomba no meio político e deve arrastar para o centro das investigações, políticos de mais de 20 partidos.

A Polícia Federal sustenta que a empresa mantinha um "Setor de Operações Estruturadas" que servia como uma contabilidade paralela para o pagamento de propina. Nas buscas realizadas na casa do ex-presidente de Infraestrutura da empreiteira, Benedito Barbosa Silva Junior, no Rio de Janeiro, foram apreendidos arquivos que revelaram inúmeras tabelas e planilhas com nomes de políticos das principais siglas da base aliada e da oposição. A descoberta tende a reduzir o ímpeto do processo de impeachment, visto que as lideranças que apóiam o processo não vão querer se expor neste momento.

Do lado dos fundamentos econômicos, pesou sobre os mercados o anúncio pelo ministro da Fazenda, Nelson Barbosa, de uma nova proposta de meta fiscal para o ano de 2016. A proposta é reduzir a meta fiscal deste ano para R\$ 2,8 bilhões. Como argumento a proposta, avalia que houve uma forte desaceleração da economia que se reflete nas receitas do governo.

Na segunda-feira, Barbosa já havia anunciado uma série de medidas fiscais, com destaque para a flexibilização de pagamentos da dívida dos Estados com a União. Em contrapartida à negociação, os governadores precisarão aprovar leis locais de responsabilidade fiscal, não conceder novos incentivos fiscais e não nomear novos servidores, salvo os casos de reposição por aposentadoria ou falecimento nas áreas de saúde, educação e segurança.

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) revelou a mais recente Pesquisa Mensal de Emprego (PME), relativa a fevereiro. E os números só pioram no mercado de trabalho. Se em janeiro o desemprego havia sido de 7,6%, em fevereiro atingiu 8,2%, maior nível em quase sete anos. A renda média também foi afetada pelo atual cenário, com recuo de 1,5% em fevereiro sobre janeiro, atingindo R\$ 2.227,5 reais. Na comparação com o mesmo mês de 2015, a queda foi de 7,5%, num cenário de inflação alta e juros elevados. Já a população desocupada registrou alta de 7,2% contra janeiro e forte aumento de 39% sobre um ano antes, chegando a 2,015 milhões de pessoas à procura de uma posição.

A boa notícia veio do IPCA-15, considerado a prévia da inflação oficial mensal, que registrou forte desaceleração em março ao fechar com variação de 0,43%, resultado que chega a ser 0,99 ponto percentual abaixo da taxa de 1,42% de fevereiro. De acordo com o IBGE, este é o menor resultado para os meses de março, desde os 0,25% registrados em março de 2012. A queda de preços entre fevereiro e março foi praticamente generalizada com retração em sete dos nove grupos de produtos, à exceção de Artigos de Residência (crescimento de 0,86% para 0,88%) e Vestuário (de 0,14% para 0,44%).

Comentário Focus

O relatório de mercado Focus revelado hoje mostra que os analistas continuam não acreditando em uma nova alta dos juros, ou corte dos mesmos, no decorrer de 2016. O mercado financeiro manteve sua estimativa para a taxa Selic em 14,25% ao ano. Já para o fechamento de 2017, a estimativa para a taxa de juros permaneceu inalterada, pela quarta semana consecutiva, em 12,50% ao ano - o que pressupõe queda dos juros no ano que vem.

Em relação à inflação, a expectativa do mercado para o IPCA de 2016 caiu de 7,43% para 7,31%. Foi o terceiro recuo seguido do indicador. Um mês atrás, as projeções indicavam que o IPCA fecharia o ano em 7,57%. Apesar da queda, ainda permanece acima do teto de 6,5% do sistema de metas e bem distante do objetivo central de 4,5% fixado para este ano.

A melhora na previsão de inflação do mercado financeiro para este ano aconteceu na mesma semana em que foi divulgado o IPCA-15 de março, que, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), somou 0,43 - contra 1,42% no mês anterior. Com isso, o índice deverá manter a trajetória de queda pelo segundo mês consecutivo.

Para 2017, a estimativa do mercado financeiro para a inflação permaneceu estável em 6% - exatamente no teto do regime de metas para o período, e também longe da meta central de 4,5% estabelecida para o próximo ano pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

Para o PIB de 2016, o mercado financeiro passou a prever uma contração de 3,66% na semana passada, contra uma retração de 3,60% estimada na semana anterior. Foi a décima pior seguida do indicador.

Relatório de Mercado - Focus - 24/03/2016			
		2016	2017
IPCA(%)	↓	7,31	6,00
IGP-DI(%)	↓	7,43	5,50
IGP-M (%)	↓	7,68	5,50
Meta Taxa de Câmbio - Fim do Período (R\$/US\$)	↓	4,15	4,20
Meta Taxa SELIC - Fim do Período (%a.a.)	⇌	14,25	12,50
PIB (% crescimento)	↓	-3,66	0,35
Produção Industrial (% crescimento)	⇌	-4,40	0,85
Balança Comercial (US\$ bilhões)	⇌	43,53	47,50
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	⇌	55,00	55,25
Fonte: Banco Central	↓ Redução	Estabilidade	⇌ Elevação

Recentemente, o IBGE informou que o PIB brasileiro teve um tombo de 3,8% em 2015 - o maior em 25 anos. Se a previsão de um novo "encolhimento" se confirmar em 2016, será a primeira vez que o país registra dois anos seguidos de contração na economia - a série histórica oficial, do IBGE, tem início em 1948.

Para o comportamento do PIB em 2017, os economistas das instituições financeiras baixaram a previsão de alta de 0,44% para 0,35%. O PIB é a soma de todos os bens e serviços feitos em território brasileiro, independentemente da nacionalidade de quem os produz, e serve para medir o comportamento da economia brasileira.

Perspectiva

A agenda política deve manter o protagonismo e fazer preço sobre os ativos negociados no mercado de capitais.

Os olhos do mercado estarão voltados à decisão do PMDB em deixar ou não o governo. O diretório nacional do partido se reúne na terça-feira (29) para decidir sobre a permanência ou não na base aliada do governo. Nos bastidores, peemedebistas favoráveis e contrários ao rompimento tentam ampliar apoio em articulações de bastidores. O presidente do partido, Michel Temer, cancelou uma viagem que faria a Portugal, a pedido de lideranças do partido, para comandar as conversas. Até agora, 14 diretórios estaduais defendem o rompimento, entre eles o diretório do Rio de Janeiro que anunciou na semana passada que vai votar pelo afastamento. A bancada do PMDB do Rio é a maior do partido na Câmara, com 12 deputados.

Com o desembarque do PMDB do governo, aumentam as chances do impeachment acontecer. Mas, na política tudo pode acontecer, e não está descartado outro desfecho. Caso haja uma divisão muito equilibrada dentro do partido, é possível que uma ruptura definitiva seja adiada até que se consiga um consenso dentro do partido.

A operação lava-jato promete não dar tréguas, e a repercussão da lista de políticos que receberam dinheiro da Odebrecht ainda dará o que falar. A divulgação de diversos nomes da situação e da oposição entre os possíveis receptores de propina aumentam o imbróglio político e colocam mais pressão sobre o governo, na medida em que uma possível delação premiada dos executivos da companhia, incluindo o presidente Marcelo Odebrecht, traz maior poder destrutivo.

Na agenda semanal macroeconômica, destaque para a divulgação do resultado consolidado das contas públicas de fevereiro. Os dados devem mostrar uma piora da situação fiscal. Após os R\$ 27,9 bilhões de superávit registrados em janeiro, a expectativa é que haja um déficit.

La fora será conhecido os PMI's da China para indústria e serviços. Os números dirão se a economia do maior país asiático mantém ou não o ritmo de arrefecimento.

Na sexta-feira (01), será divulgado o Relatório de Emprego dos EUA. Tido como principal indicador observado pelo Fed antes de subir os juros, a expectativa do mercado é de que foram criadas 200 mil vagas em março. A taxa de desemprego deve se manter nos atuais 4,9%, bem como os ganhos por hora trabalhada deve registrar novos avanços.

Neste contexto, mantemos nossa recomendação de expor a carteira de renda fixa para os vértices de médio prazo (IMA-B 5 e IDKA IPCA 2A) em no máximo 40%. Os demais recursos devem ser direcionados para os vértices mais curtos, para ativos indexados ao CDI ou IRF-M 1, que mesmo que tenham rendimento menor que a inflação, como ocorreu em janeiro, constituem alternativas mais defensivas em um cenário de juros de mercado crescentes.

Nas estratégias que envolvam essencialmente a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo), observamos que a escassez de linhas de crédito para a produção e consumo gerou uma abertura de spread (prêmio de risco) nas operações, que resultam em oportunidades interessantes para investimentos. Com a devida cautela, e respeitados os limites das políticas de investimentos, recomendamos avaliar investimentos nestes segmentos.

Na renda variável, recomendamos uma exposição de no máximo 20% para o segmento, já incluídas alocações em fundos imobiliários - FIs e fundos em participação - FIPs, dado a falta de percepção de melhora nos fundamentos econômicos que justifique elevar ainda mais o risco da carteira.

FEVEREIRO / 2016

INTERNACIONAL

De acordo com o "World Trade Monitor", publicação sobre Política Econômica do governo holandês, divulgada no final de fevereiro, o comércio mundial teve, em 2015, o seu pior ano desde a crise financeira de 2008. Em dólares, o valor dos bens transacionados internacionalmente caiu 13,8% em relação a 2014. Boa parte da queda deveu-se à desaceleração da economia chinesa e de outros países emergentes, inclusive o Brasil. E a maioria dos indicadores já divulgados neste ano, sugere que o crescimento do comércio global continuará a ser fraco.

Mesmo assim, o Fundo Monetário Internacional – FMI, ainda crê que o crescimento da economia global está preservado, embora os riscos tenham aumentado bastante. A volatilidade dos mercados financeiros com as incertezas sobre a China, com a ameaça de deflação na Europa e no Japão e com os baixos preços das commodities, continuam a preocupar. A queda nas bolsas de valores mundiais no início de 2016 refletiu tais preocupações. Cabe também destacar que, enquanto em 2014, as economias emergentes registraram o ingresso líquido de capitais de US\$ 125 bilhões, em 2015 sofreram retiradas líquidas de US\$ 200 bilhões em benefício, principalmente, da economia norte-americana.

EUROPA

Foi divulgado pela Eurostat, agência de estatísticas da União Europeia, que a economia da zona do euro cresceu efetivamente 1,6% em 2015, ante o avanço de 0,9% em 2014. Os investimentos em equipamentos e construções foram os principais indutores da evolução do PIB nos últimos meses do ano. A Alemanha, maior economia do bloco cresceu 1,3%, a França 1,4%, a Itália 1% e a Espanha 3,5%.

Foi também divulgado, que a inflação na zona do euro está esfriando mais do que o esperado. Em fevereiro, o índice de preços do consumidor caiu 0,2%, o que deverá levar o Banco Central Europeu – BCE a flexibilizar ainda mais a sua política monetária, em reunião no início de março.

Fora da zona do euro, a economia da Grã-Bretanha, conforme anunciou a agência nacional de estatísticas, avançou 2,2% em 2015 graças à resiliência dos gastos das famílias. Membro da União Europeia, o país se prepara para o referendo em junho, que deverá decidir a sua permanência no bloco econômico. Para o primeiro-ministro, David Cameron, a saída da Grã-Bretanha da União Europeia poderá ameaçar a segurança nacional e a economia.

Já em relação à Rússia, cujas receitas de petróleo e gás respondem por cerca de metade da arrecadação do país, a queda nos preços tem aumentado significativamente o déficit orçamentário. A agência de classificação de risco, Moody's colocou a nota Ba1 do país em revisão para rebaixamento, dependendo de uma análise dos últimos dois meses das políticas do governo. Das três principais agências, só a Fitch mantém o grau de investimento, embora em um único patamar acima do mínimo necessário.

EUA

A economia americana mostrou maior força no quarto trimestre de 2015, do que o antes avaliado e cresceu 1%, de acordo com a revisão feita pelo Departamento de Comércio dos Estados Unidos. A última revisão será divulgada em 25 de março. Portanto, o crescimento do PIB no ano de 2015 foi de 2,4%. Tiveram a maior contribuição para o resultado, o consumo pessoal, que responde por quase 70% do PIB, os investimentos privados internos e os gastos do governo federal. Já a criação de vagas de trabalho, que em janeiro havia recuado em relação a dezembro, voltou a crescer em fevereiro. Foram abertos 242 mil novos postos de trabalho, bem acima das expectativas dos economistas que era de 190 mil. Por sua vez, a taxa de desemprego, que em janeiro havia recuado para 4,9%, permaneceu no mesmo patamar.

Por outro lado, o índice de preços ao consumidor que havia sido de 0,7% em dezembro, em base anual, deu um salto em janeiro e subiu para 1,3%, também em base anual. Excluindo-se a alimentação e energia, o índice subiu 1,7%, a maior alta desde julho de 2014. Foram dados que aproxima o banco central americano - o FED - de nova alta dos juros em março.

ÁSIA

Foco das maiores preocupações dos mercados financeiros internacionais, a China, segundo o seu governo, não está caminhando para uma desaceleração brusca da sua economia e não está arrastando a economia mundial nesse sentido. Ao contrário, é a instabilidade na economia global que representa risco para o crescimento do país. De acordo com o XIII Plano Quinquenal 2016-2020, divulgado perante a Assembleia Nacional Popular, logo no início de março, o governo espera um crescimento do PIB entre 6,5% e 7% em 2016 e que ele atinja US\$ 13,8 trilhões em 2020, sendo que ele se situou em US\$ 10,3 trilhões no final do ano passado.

O fato é que a mudança do modelo exportador, para o focado na ampliação do mercado interno está apoiada no excesso da capacidade produtiva chinesa, que o mercado internacional não está conseguindo absorver. Em consequência, o governo planeja a demissão de 5 a 6 milhões de trabalhadores de empresas estatais nos próximos dois a três anos, como parte do esforço de reduzir a capacidade excedente, bem como reduzir a poluição ambiental, que tem demandado elevados gastos do governo.

Em fevereiro, as exportações chinesas tiveram a maior queda em sete anos, apesar das desvalorizações do iuane e ficaram 25,4% abaixo daquelas realizadas um ano antes. Já as importações se contraíram 13,8% no mesmo período, tendo registrado a décima sexta contração seguida. Assim o saldo da balança comercial, de US\$ 32,6 bilhões, caiu 46,2% em relação a 2015. Foi pior do que os analistas projetavam.

MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

Para os mercados financeiros mundiais, as turbulências provocadas pela China, a queda do petróleo abaixo de US\$ 30 e a apreciação das moedas internacionais frente ao dólar provocaram volatilidade ainda mais forte e acentuaram a aversão ao risco por parte dos investidores. Quando isso acontece, cresce a demanda por títulos soberanos (emitidos pelos governos) dos países mais desenvolvidos, como os EUA, Alemanha e Japão, por exemplo.

A exacerbação desse movimento levou a que, pela primeira vez na história, um título emitido pelo governo de um país membro do G-7, no caso o do Japão, fosse oferecido ao mercado com rendimento negativo. Também pratica juros negativos, nos depósitos que recebem das instituições financeiras, o Banco Central Europeu – BCE, assim como os bancos centrais da Suíça, Suécia e da Dinamarca. Segundo o banco J.P. Morgan, há atualmente cerca de US\$ 6 trilhões em títulos públicos com juros negativos, montante que dobrou em dois meses.

Todo esse movimento foi contrário ao realizado pelo FED em dezembro, que aumentou a taxa de juros, indicando que havia chegado ao fim a era do dinheiro barato. Essa nova onda de política monetária expansionista, que visou dar suporte às economias ainda fragilizadas, pode prorrogar essa fase. Para o Banco de Compensações Internacionais – BIS, as taxas de juros negativas têm o risco de causar prejuízo, quanto maior for o tempo e a profundidade com que os bancos centrais da Europa e do Japão se arriscarem nessa política monetária não ortodoxa. É difícil prever como indivíduos e instituições financeiras irão se comportar, se as taxas continuarem caindo abaixo de zero ou permanecerem negativas por um longo período.

Nesse contexto, os títulos de 10 anos emitidos pelo governo americano, por exemplo, que rendiam 1,95% a.a. no final de janeiro, passaram a render 1,80% a.a. no final de fevereiro.

Já para as bolsas, a tendência continuou desfavorável. Enquanto a americana (S&P 500) recuou 0,41%, a alemã 3,09%, a chinesa (SSE Composite) 1,81% e a do Japão 8,51%.

Para os preços do petróleo houve alguma recuperação para a faixa de US\$ 34 o barril.

NACIONAL

ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

De acordo com o IBGE, a economia brasileira encolheu 3,8% em 2015, em relação a 2014. Foi o pior resultado desde 1990, quando Collor de Mello assumiu a presidência do país e decretou o confisco da poupança. Em valores correntes o PIB do ano passado foi de R\$ 5,9 trilhões. O PIB per capita foi de R\$ 28.876, com queda de 4,6% em relação ao ano anterior.

Pelo lado da oferta, enquanto a agropecuária cresceu 1,8%, a indústria encolheu 6,2% e os serviços 2,7%, sendo que o comércio caiu 8,9%. Pelo lado do consumo, o das famílias caiu 4%, o do governo 1% e os investimentos 14,1%, sendo que em 2014, já haviam encolhido 4,5%.

Segundo o Banco Central, a queda do PIB em 2015, calculada através do IBC-Br, foi de 4,08%.

Para o Banco Credit Suisse, a economia brasileira corre o risco de mergulhar em um período de três anos seguidos de contração, fato inédito desde 1901, início da apuração da série histórica.

Já para o economista do Banco Goldman Sachs, "dada a sua excepcional profundidade, largura e comprimento, a contração cíclica em curso do PIB do Brasil está adquirindo algumas características de uma depressão econômica clara (definida como uma recessão longa durando oito ou mais trimestres, que leva a uma queda acumulada do PIB de 10% ou mais)".

Em relação ao emprego, o IBGE informou que, através da Pesquisa Mensal de Emprego – PME, foi apurada em janeiro uma taxa de desemprego de 7,6%, sendo que em dezembro, a taxa tinha sido de 6,9%. Foi a taxa mais alta para o mês de janeiro desde 2009, quando chegou a 8,2%. A população desocupada se aproximou de dois milhões de pessoas, 8,4% acima da de dezembro. Também em janeiro, 99,7 mil vagas de empregos formais foram fechadas, de acordo com o Ministério do Trabalho.

Já a renda média do trabalhador foi de R\$ 2.242,90, com queda de 1,3% em relação a dezembro e de 7,4% em relação ao ano anterior.

SETOR PÚBLICO

O setor público consolidado (governo central mais regionais mais estatais) registrou superávit primário de R\$ 27,9 bilhões em janeiro, frente a um superávit de R\$ 21,1 bilhões no mesmo período em 2014. Em doze meses o resultado primário foi deficitário em R\$ 104,4 bilhões (1,75% do PIB). As despesas com juros foram de R\$ 52,1 bilhões no mês (8,46% do PIB), sendo que em doze meses totalizaram R\$ 540 bilhões (9,06% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 28,3 bilhões, em janeiro e acumulou R\$ 644,4 bilhões (10,82% do PIB) em doze meses. O déficit nominal do mês foi financiado mediante expansão de R\$ 70,2 bilhões na dívida mobiliária.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou R\$ 3,99 trilhões (67% do PIB), elevando-se em 0,8 p.p em relação ao mês anterior. É importante mencionar que o resultado primário de janeiro foi influenciado pela arrecadação atípica de R\$ 11 bilhões, por conta do leilão de hidrelétricas em novembro.

Ainda em janeiro, já descontada a inflação, a arrecadação do governo federal com impostos caiu 6,7%, somando R\$ 129,4 bilhões.

No final de fevereiro, o governo anunciou um corte de R\$ 23,4 bilhões no Orçamento de 2016, através de contingenciamento, dada a possibilidade de que a meta fiscal de 2016 não seja atingida. Para se prevenir, o governo já enviou ao Congresso projeto de lei que permite a redução da meta de superávit primário de R\$ 30,5 bilhões para um déficit que poderá alcançar R\$ 60,2 bilhões em 2016.

Dada a situação das contas públicas, a agência de classificação de risco Moody's foi a terceira a tirar do Brasil o grau de investimento, sendo que o rebaixamento foi de dois degraus de uma só vez. Também a agência Standard & Poors cortou a nota do país em mais um degrau.

INFLAÇÃO

O IPCA fechou o mês de fevereiro com uma variação de 0,90%, um pouco abaixo das previsões e apresentando desaceleração em relação a janeiro, quando subiu 1,27%. Em doze meses, os preços apresentaram alta de 10,36%. O índice de difusão da inflação, divulgado pelo Valor Econômico permaneceu muito alto e foi de 77,2%. Os maiores aumentos de preços foram os da educação e os dos alimentos. Já o INPC, subiu 0,95% em fevereiro, enquanto a alta de janeiro havia sido de 1,51% e acumulou um avanço de 2,47% no ano e de 11,08% em doze meses.

JUROS

Em reunião realizada logo no início de março, o Comitê de Política Monetária do Banco Central – COPOM decidiu manter inalterada a taxa Selic, em 14,25% a.a. Novamente, dois diretores foram favoráveis a um aumento de 0,5 p.p.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de fevereiro cotada a R\$ 3,9796, com uma desvalorização de 1,56% no mês, mas acumulando uma valorização de 1,92% no ano e de 38,27% em doze meses. A Balança Comercial, por sua vez, teve em fevereiro um superávit de US\$ 3,04 bilhões. As exportações cresceram 4,8% em relação ao mesmo mês de 2015, ao passo que as importações recuaram 34,6%. No acumulado do primeiro bimestre do ano, a Balança Comercial registrou um superávit de US\$ 3,96 bilhões. Novamente em relação ao mês de janeiro, as transações correntes, apresentaram um déficit de US\$ 4,8 bilhões, acumulando em doze meses, déficit de US\$ 51,6 bilhões. Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 5,5 bilhões, enquanto os em ações uma redução líquida de US\$ 4 milhões e o em renda fixa de US\$ 2,3 bilhões. As reservas internacionais terminaram o mês em US\$ 369,8 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 332,1 bilhões. Já o fluxo cambial, saldo da entrada e saída de moeda estrangeira do país, fechou o mês de fevereiro negativo em US\$ 9,29 bilhões. Até o dia 4 de março, o fluxo cambial ficou negativo em US\$ 6,8 bilhões, comparado a um saldo positivo de US\$ 5,1 bilhões no mesmo período de 2015.

RENDA FIXA

Com a perspectiva de manutenção da taxa Selic, dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos, disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês acabou sendo o do IMA-B 5+, com avanço de 2,75%, seguido do IDkA 20A (IPCA) com 2,58% e do IMA-B Total com 2,26%. No ano o melhor desempenho acumulado até fevereiro foi do IRF-M 1+ com alta de 5,79%, seguido do IDkA 2A (IPCA) com 5% e do IMA-B 5 com 4,55%.

RENDA VARIÁVEL

Para o Ibovespa, foi um mês de reversão. Depois de ter atingido patamares muito baixos, o índice terminou o mês com uma valorização de 5,91%, embora no ano a queda acumulada seja de 1,28% e em doze meses de 17,04%.

PERSPECTIVAS

MERCADO INTERNACIONAL

Se por um lado, ao longo do mês de fevereiro o mercado financeiro internacional ficou um pouco menos tenso em relação à economia chinesa, por outro, a mudança na política monetária de alguns países, com a adoção da taxa de juros negativa, como no Japão, trouxe vários questionamentos sobre a saúde da economia mundial. É esperada a adoção de estímulos adicionais pelo Banco Central Europeu, mas a grande dúvida repousa na decisão que o banco central americano deverá tomar em relação às taxas de juros locais, em sua reunião em meados do mês de março. Os últimos dados da economia americana reforçam a perspectiva de alta da taxa básica e juros. Entretanto, como reagirão os membros do FED ao considerar o cenário internacional na decisão que deverão tomar? A evolução dos mercados financeiros disso dependerá.

Em relação às bolsas de valores é natural esperar certa recuperação, na medida em que políticas monetárias frouxas estimulam o investimento em ações.

MERCADO NACIONAL

Em relação ao mercado financeiro local, nos permitimos adentrar no mês de março, por conta de três eventos que causaram fortes impactos tanto no mercado de renda fixa, quanto no mercado de variável. A possibilidade de ser homologada a delação premiada do Senador Delcídio Amaral, a condução do ex-presidente Lula para prestar depoimento no âmbito da Operação Lava Jato e a divulgação do IPCA de fevereiro abaixo da expectativa do mercado.

Por conta dos dois primeiros eventos, houve forte queda do dólar e das taxas de juros praticadas no mercado, além de significativa alta das ações. Para o mercado, a abreviação do governo da atual presidente e da permanência no poder do partido que lhe dá a maior sustentação e é responsável pela atual política econômica, criaria, com o fim da crise de governabilidade, condições para a retomada do crescimento a partir da possibilidade de recuperação da confiança dos agentes econômicos em investir e consumir.

E por conta do último evento, houve nova redução nas taxas de juros de mercado, na medida em que economistas de algumas instituições financeiras passaram a vislumbrar a possibilidade de afrouxamento da política monetária ao longo deste ano, já que a inflação, por conta da atividade econômica fraca e dada a possibilidade de menores ajustes dos preços administrados, tenderia a caminhar para a meta do Banco Central.

Entendemos que os movimentos observados tanto no mercado de renda fixa, quanto no de renda variável, decorreram meramente do impulso dos investidores em geral em assumir posições apenas em decorrência de expectativas, que via de regra produz resultados efêmeros. Como empresa de consultoria, em que temos que aconselhar tendo em vista a saúde patrimonial dos nossos clientes, por um lado, sem abandonar a necessidade do encontro e superação da meta atuarial, por outro lado, precisamos nos ater acima de tudo aos fundamentos macroeconômicos. E esses continuam em processo de deterioração, sobretudo do lado fiscal. Mantido o quadro político atual, é prematuro imaginarmos que a divulgação do índice de inflação ligeiramente abaixo das expectativas enfraquece a adoção de uma política monetária restritiva, principalmente por ser a única arma que está sendo efetivamente utilizada no combate à inflação.

Assim, para a renda fixa, recomendamos uma exposição da carteira para os vértices de médio prazo (IMA-B 5 e IDKA IPCA 2A) em no máximo 40%. Neste momento, continuamos na recomendação de se ficar fora de estratégias com exposição para os vértices mais longos (IMA-B, IMA-B 5+, IDKA IPCA 20A e 30A). Os demais recursos devem ser direcionados para os vértices mais curtos, para ativos indexados ao CDI ou IRF-M 1, que mesmo que tenham rendimento menor que a inflação, como ocorreu em janeiro.

Nas estratégias que envolvam essencialmente a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo), observamos que a escassez de linhas de crédito para a produção e consumo gerou uma abertura de spread (prêmio de risco) nas operações que resultam em oportunidades interessantes para investimentos. Com a devida cautela, e respeitados os limites das políticas de investimentos, recomendamos avaliar investimentos nestes segmentos.

Panorama Econômico

Na renda variável, recomendamos uma exposição de no máximo 20% para o segmento, já incluídas alocações em fundos imobiliários - FIIs e fundos em participação – FIPs. Embora não haja melhora nos fundamentos econômicos que justifique elevar ainda mais o risco da carteira e mesmo com as altas recentes, o investimento em ações deve ser avaliado com maior atenção, na medida em que existe a possibilidade de importantes ganhos quando as apostas mais otimistas puderem se materializar. Disso tem se aproveitado o investidor estrangeiro, em detrimento do investidor institucional local. Uma estratégia que contemple o investimento gradativo e contínuo, feito tanto nos movimentos de alta quanto de baixa, aproveitando-se as janelas de oportunidades que se apresentem, e visando a obtenção de resultado no longo prazo, não deve ser desprezada.