

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS DEZEMBRO - 2018



Instituto de Seguridade Social do Servidor de Blumenau - SC

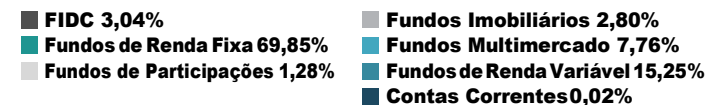
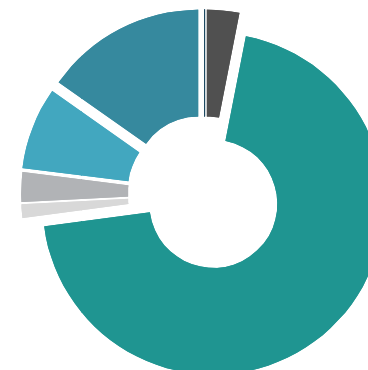


Distribuição da Carteira	3
Rentabilidade da Carteira (em %)	5
Rentabilidade e Risco dos Ativos	6
Análise do Risco da Carteira	8
Movimentações	10
Enquadramento em Relação ao Patrimônio Líquido dos Fundos e Gestores	11
Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922/2010 e à Política de Investimento	13
Comentários do Mês	14

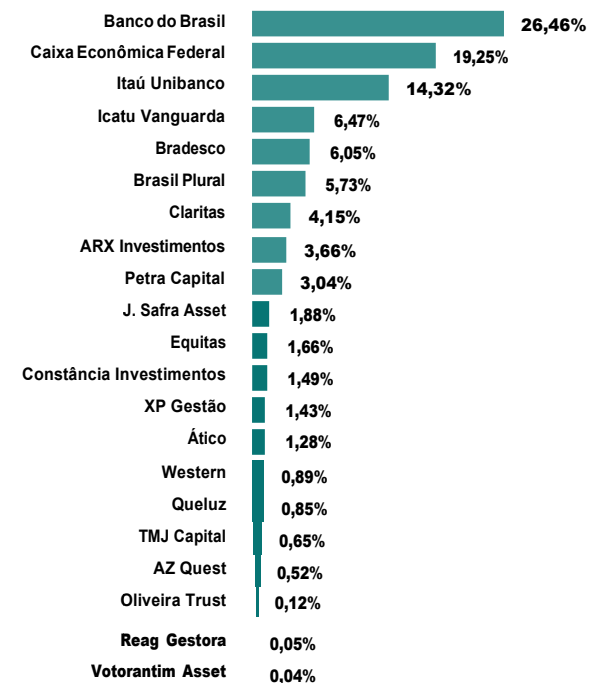
ATIVOS%DEZEMBRONOVEMBRO

ATIVOS	%	DEZEMBRO	NOVEMBRO
FIDC	3,0%	13.969.053,27	13.881.300,01
Belsul FIDC 500 Sênior	0,0%	-	-
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	3,0%	13.969.053,27	13.881.300,01
FUNDOS DE RENDA FIXA	69,8%	320.613.484,38	323.830.723,79
BB FIC Prev. Per11 Renda Fixa	2,7%	12.170.043,91	4.061.910,06
BB FIC Previdenciário Fluxo	0,2%	888.946,74	-
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	3,3%	15.187.808,49	15.012.257,96
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	0,4%	1.997.541,82	2.683.072,99
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	13,7%	62.832.077,25	61.966.621,71
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	5,4%	24.974.294,79	24.577.274,12
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	0,7%	3.415.320,54	3.364.440,51
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	2,2%	9.979.476,39	9.820.031,94
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	0,7%	3.294.425,68	3.250.087,55
Bradesco Premium	2,3%	10.349.352,48	10.299.352,96
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	0,9%	4.145.561,75	4.123.352,29
Caixa Brasil Referenciado	1,6%	7.208.225,15	13.153.611,08
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	5,3%	24.330.331,71	998.476,18
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	2,7%	12.254.937,07	12.076.522,36
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	6,0%	27.431.217,26	26.932.401,85
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	1,4%	6.392.749,65	29.283.411,75
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	1,2%	5.712.343,33	5.637.590,21
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	0,1%	376.032,49	370.009,84
Icatu Vanguarda In2ação Crédito Privado	1,0%	4.462.027,83	4.403.690,35
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	1,0%	4.472.821,55	4.368.408,94
Itaú FIC Alocação Dinâmica	0,9%	4.019.888,49	3.959.973,35
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	6,3%	28.706.019,63	28.281.422,96
Itaú FIC Institucional In2ação	1,7%	7.783.282,11	7.659.800,98
Itaú Soberano IRF-M 1	5,5%	25.228.882,76	34.669.255,23
Safra Executive 2	1,9%	8.607.126,31	8.545.172,47
Votorantim FIC IRF-M 1+	0,0%	185.009,29	181.658,25
XP In2ação Renda Fixa Longo Prazo	0,9%	4.207.739,91	4.150.915,90
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	4,1%	18.751.629,34	19.148.300,76
Banrisul FII Novas Fronteiras	0,1%	567.979,16	572.191,84

POR SEGMENTO



POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS



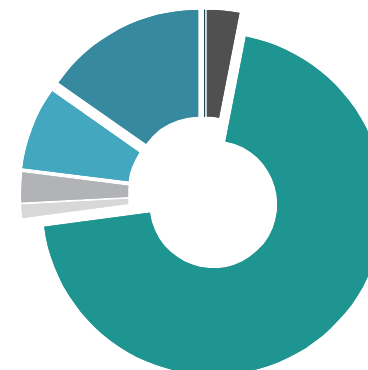
ATIVOS%DEZEMBRONOVEMBRO

FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	4,1%	18.751.629,34	19.148.300,76
Claritas FII Logística I	1,1%	5.199.885,56 ▼	5.622.358,19
Haz FII	0,7%	2.996.368,46 ▼	2.995.014,34
Reag FII Renda Imobiliária	0,0%	225.256,00	221.208,00
Ático FIP Florestal	1,3%	5.881.391,88	5.881.391,88
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	0,8%	3.880.748,28	3.856.136,51
FUNDOS MULTIMERCADO	7,8%	35.619.106,44	31.503.948,98
ARX Target Institucional Multimercado	0,7%	3.048.456,32	3.043.468,74
Caixa Multimercado RV 30	1,0%	4.607.855,25	4.620.314,56
Claritas Multimercado Institucional	2,5%	11.680.158,17	11.599.176,98
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	0,9%	4.310.970,79 ▲	-
Occam Institucional Multimercado II	1,7%	7.867.213,09	7.776.425,79
Western Multimercado US 500	0,9%	4.104.452,82	4.464.562,91
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	15,2%	69.997.240,32	69.408.806,29
ARX FIA Income	3,0%	13.763.164,77	13.790.888,94
AZ Quest FIC FIA Small Caps	0,5%	2.369.685,97	2.263.222,45
Claritas Valor Feeder FIA	0,5%	2.185.702,96	2.166.764,26
Constância Legan Brasil FIA	1,5%	6.818.532,21	6.948.696,07
Equitas Selection Institucional FIC FIA	1,7%	7.612.467,01	7.458.870,48
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	3,6%	16.453.990,69	16.087.106,63
Occam FIC FIA	4,0%	18.434.560,11	18.415.039,76
XP FIA Dividendos	0,5%	2.359.136,60	2.278.217,70
CONTAS CORRENTES	0,0%	73.735,51	131.570,51
Banco do Brasil	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,0%	57.930,99	57.930,99
Itaú Unibanco	0,0%	15.804,52	73.639,52
Votorantim	0,0%	-	-
TOTAL DA CARTEIRA	100,0%	459.024.249,26	457.904.650,34

▲ Entrada de Recursos ▲ Nova Aplicação ▼ Saída de Recursos ▼ Resgate Total

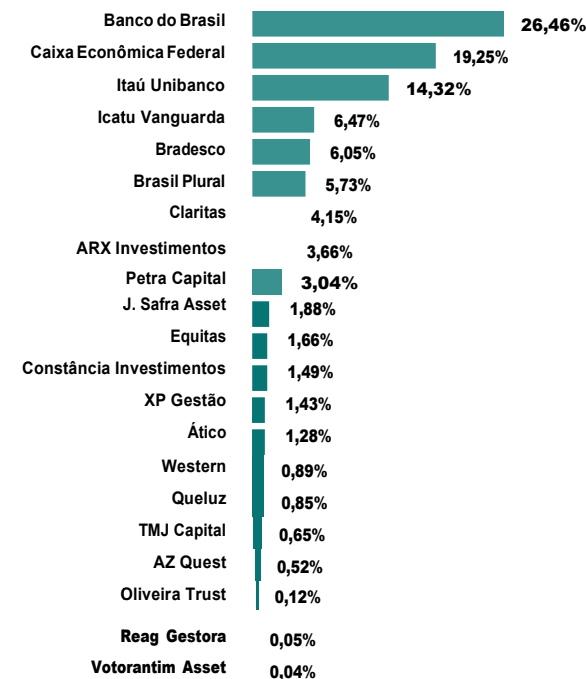
Obs.: Devido ao fundo Ático FIP Florestal estar em processo de reprocessamento de cotas, seu saldo foi calculado com base na cota do dia 30/07/2018, a última divulgada pela Administradora.

POR SEGMENTO



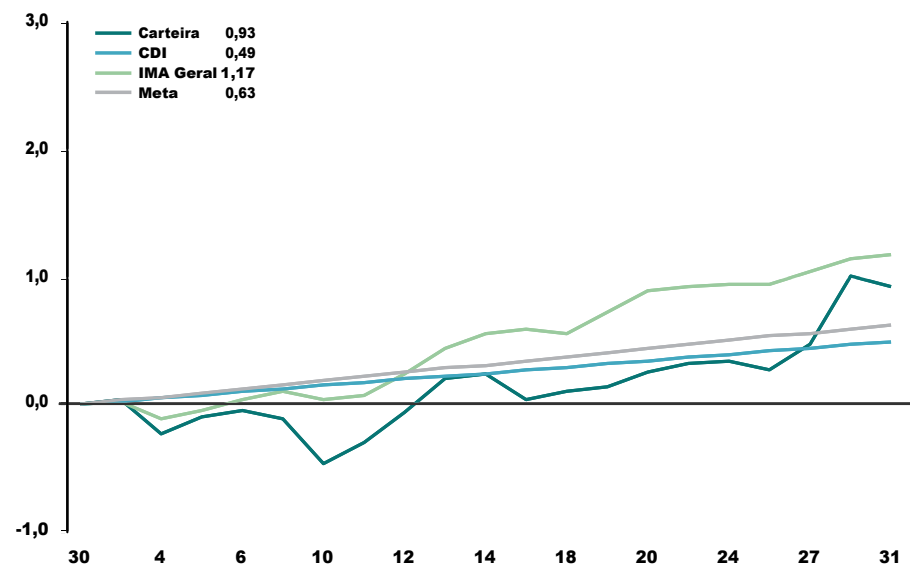
■ FIDC 3,04%
 ■ Fundos de Renda Fixa 69,85%
 ■ Fundos de Participações 1,28%
 ■ Fundos Imobiliários 2,80%
 ■ Fundos Multimercado 7,76%
 ■ Fundos de Renda Variável 15,25%
 ■ Contas Correntes 0,02%

POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

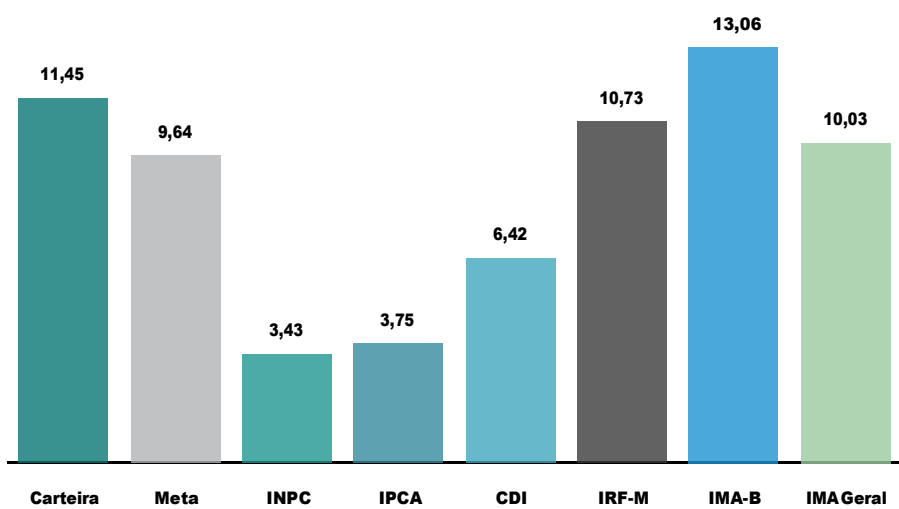


MÊSCARTE	IRAMETACD	II	MA-G% META% CD	I	% IMA-G
Janeiro	2,22	0,72	0,58	1,76	309381126
Fevereiro	0,58	0,67	0,47	0,72	8612481
Março	0,81	0,56	0,53	0,96	14615384
Abril	0,30	0,70	0,52	0,32	435793
Mai	(1,82)	0,92	0,52	(1,43)	-198-351127
Junho	(0,09)	1,92	0,52	0,12	-5-17-73
Julho	2,70	0,74	0,54	1,41	366498191
Agosto	(0,39)	0,49	0,57	(0,21)	-80-69182
Setembro	0,85	0,79	0,47	0,64	108183134
Outubro	3,86	0,89	0,54	3,47	435711111
Novembro	1,05	0,24	0,49	0,76	447213139
Dezembro	0,93	0,63	0,49	1,17	14818879
TOTAL	11,45	9,64	6,42	10,03	119 178 114

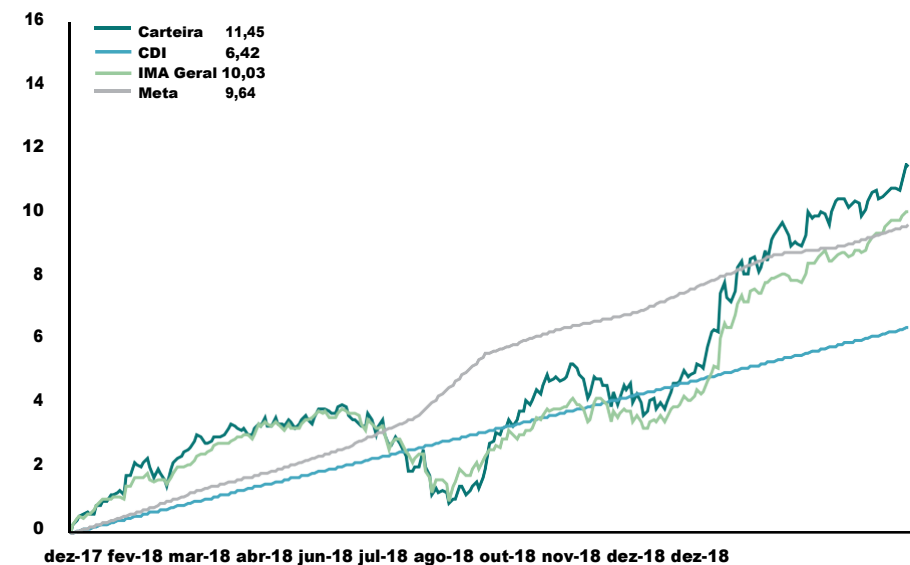
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



CARTEIRA x INDICADORES EM 2018



RENTABILIDADE ACUMULADA NO ANO



RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO

NO MÊS

NO ANOEM 12 MESES

FIDC	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	CDI 125%	0,63	101%	8,21	85%	8,21	85%
FUNDOS DE RENDA FIXA							
	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
BB FIC Prev. Per11 Renda Fixa	CDI	0,47	75%	6,33	66%	6,31	66%
BB FIC Previdenciário Fluxo	CDI	0,39	62%	5,27	55%	5,24	55%
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	IMA Geral ex-C	1,17	186%	9,90	103%	9,54	99%
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,54	85%	6,76	70%	6,70	70%
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	IPCA + 6%	1,40	223%	17,99	187%	17,94	187%
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	1,62	257%	12,76	132%	12,19	127%
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	1,51	241%	10,53	109%	10,13	106%
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	1,62	259%	12,66	131%	12,08	126%
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	IMA-B 5	1,36	217%	9,62	100%	9,36	97%
Bradesco Premium	CDI	0,49	77%	6,33	66%	6,30	66%
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,54	86%	6,72	70%	6,69	70%
Caixa Brasil Referenciado	CDI	0,48	77%	6,23	65%	6,20	65%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	IMA-B 5+	1,80	287%	14,98	155%	14,15	147%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	1,48	235%	10,71	111%	10,31	107%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,54	86%	6,81	71%	6,77	70%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	IRF-M 1+	1,85	295%	12,30	128%	11,79	123%
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	IPCA	1,33	211%	7,82	81%	7,62	79%
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	IMA-B	1,63	259%	12,94	134%	12,36	129%
Icatu Vanguarda In2ação Crédito Privado	IMA-B 5	1,32	211%	10,54	109%	10,24	107%
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	IRF-M 1+	2,39	381%	14,52	151%	13,74	143%
Itaú FIC Alocação Dinâmica	IPCA	1,51	241%	8,22	85%	7,97	83%
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	IPCA	1,50	239%	8,23	85%	7,98	83%
Itaú FIC Institucional In2ação	IMA-B	1,61	257%	12,46	129%	11,88	124%
Itaú Soberano IRF-M 1	IRF-M 1	0,54	86%	6,72	70%	6,70	70%
Safra Executive 2	IRF-M	0,73	116%	7,16	74%	7,10	74%
Votorantim FIC IRF-M 1+	IRF-M 1+	1,84	294%	11,50	119%	10,97	114%
XP In2ação Renda Fixa Longo Prazo	IMA-B 5	1,37	218%	9,88	102%	9,62	100%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES							
	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
Banrisul FII Novas Fronteiras	Sembench	0,09	14%	12,39	129%	12,39	129%
Claritas FII Logística I	Sem bench	-7,51	-1198%	-7,54	-78%	-7,54	-78%
Haz FII	Sembench	0,05	7%	17,80	185%	17,80	185%
Reag FII Renda Imobiliária	Sem bench	4,86	775%	-5,98	-62%	-5,98	-62%

VOL. ANUALIZADA VAR (95%) SHARPE DRAW DOWN

MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,00	0,04	0,00	0,07	999.999,99	237,27	0,00	0,00
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,05	0,04	0,08	0,07	-39,75	-11,83	0,00	0,00
0,01	0,01	0,02	0,02	-726,81	-531,88	0,00	0,00
1,31	2,76	2,26	4,55	41,51	7,46	-0,14	-2,59
0,09	0,55	0,15	0,91	36,04	3,59	0,00	-0,35
1,34	4,98	2,32	8,19	52,07	13,28	-0,11	-1,28
2,45	5,42	4,03	8,92	36,61	6,93	-0,28	-5,89
1,84	3,37	3,02	5,54	44,85	7,23	-0,19	-3,81
2,46	5,45	4,04	8,97	36,77	6,78	-0,28	-5,97
1,21	3,17	2,08	5,22	54,91	6,01	-0,09	-3,34
0,00	0,02	0,01	0,04	-189,44	-25,69	0,00	0,00
0,09	0,55	0,16	0,91	37,65	3,19	0,00	-0,34
0,01	0,02	0,02	0,04	-76,60	-49,03	0,00	0,00
3,54	7,80	6,11	12,82	30,23	6,52	-0,53	-8,93
1,82	3,48	3,15	5,73	43,47	7,28	-0,21	-4,03
0,09	0,54	0,15	0,90	42,36	4,17	0,00	-0,34
2,53	4,68	4,37	7,71	43,16	7,41	-0,30	-5,56
1,24	1,80	2,14	2,96	52,29	4,62	-0,11	-1,84
2,42	5,33	3,98	8,76	37,33	7,23	-0,28	-5,74
1,15	2,90	1,99	4,77	55,90	8,37	-0,07	-2,80
3,95	6,88	6,82	11,31	39,23	6,96	-0,48	-7,97
1,89	1,39	3,27	2,29	43,27	7,66	-0,21	-0,57
1,88	1,39	3,25	2,29	43,06	7,72	-0,21	-0,56
2,45	5,42	4,24	8,92	36,48	6,61	-0,28	-5,95
0,09	0,54	0,15	0,88	31,88	3,31	0,00	-0,34
0,35	0,84	0,59	1,38	48,49	5,24	-0,01	-0,62
2,43	4,64	4,21	7,64	44,50	6,49	-0,26	-5,59
1,25	2,89	2,16	4,76	53,36	7,08	-0,09	-2,92
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
24,52	27,33	40,33	44,96	-3,10	-1,10	-5,83	-15,73
26,20	8,91	43,00	14,66	-23,80	-6,63	-7,78	-7,90
0,15	16,19	0,25	26,64	-233,59	4,42	-0,00	-4,62
39,05	59,19	64,12	97,38	-12,34	0,50	-11,20	-40,37

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO EM 12 MESES			
	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES							
Ático FIP Florestal	Sem bench	-	-	-	-	-	-
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	Sem bench	0,02	4%	6,49	67%	6,49	68%
FUNDOS MULTIMERCADO							
ARX Target Institucional Multimercado	CDI	0,16	26%	7,22	75%	7,04	73%
Caixa Multimercado RV 30	CDI	-0,27	-43%	8,10	84%	7,57	79%
Claritas Multimercado Institucional	CDI	0,70	111%	6,62	69%	6,51	68%
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	CDI	0,37	60%	6,18	64%	5,97	62%
Occam Institucional Multimercado II	CDI	1,17	186%	8,49	88%	8,27	86%
Western Multimercado US 500	Sem bench	-8,07	-1286%	-2,43	-25%	-2,73	-28%
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL							
ARX FIA Income	Ibovespa	-0,20	-32%	29,50	306%	27,41	285%
AZ Quest FIC FIA Small Caps	SMLL	4,70	750%	26,44	274%	24,48	255%
Claritas Valor Feeder FIA	IPCA + 6%	0,87	139%	26,36	273%	24,44	255%
Constância Legan Brasil FIA	Ibovespa	-1,87	-299%	20,23	210%	18,02	188%
Equitas Selection Institucional FIC FIA	Sem bench	2,06	328%	22,45	233%	20,43	213%
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	Sem bench	2,28	363%	21,64	224%	20,68	215%
Occam FIC FIA	Sem bench	0,11	17%	22,85	237%	20,49	213%
XP FIA Dividendos	Sem bench	3,55	566%	17,12	178%	16,69	174%
INDICADORES							
		RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
CDI		0,49	79%	6,42	67%	6,40	67%
IRF-M		1,53	244%	10,73	111%	10,33	108%
IRF-M 1		0,56	89%	6,97	72%	6,93	72%
IRF-M 1+		1,92	307%	12,27	127%	11,74	122%
IMA-B		1,65	263%	13,06	135%	12,48	130%
IMA-B 5		1,36	217%	9,87	102%	9,62	100%
IMA-B 5+		1,88	299%	15,41	160%	14,57	152%
IMA Geral		1,17	186%	10,03	104%	9,70	101%
IDkA 2A		1,25	200%	9,75	101%	9,57	100%
IDkA 20A		2,09	333%	20,40	212%	19,00	198%
Ibovespa		-1,81	-288%	15,03	156%	12,83	134%
META ATUARIAL - INPC + 6 %		0,63		9,64		9,60	

VOL. ANUALIZADA VAR (95%) SHARPE DRAW DOWN							
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
-	-	-	-	-	-	-	-
1,27	3,16	2,09	5,20	8,56	1,20	-0,26	-1,77
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,75	1,14	1,29	1,87	-33,77	4,15	-0,16	-0,36
4,71	6,27	8,14	10,32	-12,28	1,80	-1,26	-5,60
0,54	0,62	0,92	1,03	26,25	1,88	-0,03	-0,10
0,88	0,98	1,45	1,61	-15,47	-2,94	-0,18	0,00
1,39	1,68	2,23	2,76	30,03	7,26	-0,12	-0,58
20,82	15,52	35,96	25,52	-32,01	-3,05	-12,87	-16,64
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
16,32	23,04	28,16	37,92	-1,51	6,10	-4,68	-17,73
17,86	20,58	30,62	33,86	15,98	5,93	-3,16	-15,25
16,35	19,21	28,27	31,62	1,73	6,25	-4,49	-16,43
16,21	22,52	28,04	37,05	-10,87	4,13	-5,19	-18,77
18,03	19,48	30,98	32,09	4,86	5,16	-3,14	-17,60
12,69	17,05	21,33	28,07	6,15	5,48	-1,87	-17,30
15,22	20,99	26,07	34,52	-4,56	4,98	-3,53	-17,73
14,21	20,33	24,06	33,55	12,64	3,61	-2,04	-19,60
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,00	0,01	-	-	-	-	-	-
1,88	3,36	3,10	5,52	43,50	7,60	-0,19	-3,77
0,09	0,54	0,15	0,89	54,19	6,06	0,00	-0,33
2,61	4,51	4,30	7,42	43,03	7,65	-0,28	-5,21
2,52	5,44	4,14	8,95	36,19	7,22	-0,28	-5,86
1,20	3,03	1,98	4,99	57,00	6,75	-0,08	-3,05
3,68	7,89	6,06	12,99	29,66	6,75	-0,52	-9,02
1,29	2,72	2,12	4,47	41,21	7,87	-0,13	-2,78
0,87	2,45	1,42	4,03	69,15	8,02	-0,04	-2,60
5,70	12,38	9,39	20,38	22,13	6,70	-1,07	-14,25
16,89	21,91	27,77	36,05	-10,34	2,93	-5,21	-20,35

São apresentadas apenas as informações dos fundos que possuem histórico completo no período.

NOTAS METODOLÓGICAS E EXPLICATIVAS

Introdução

O risco está associado ao grau de incerteza sobre um investimento no futuro, havendo diversas formas de mensurá-lo. A tabela "Medidas de Risco da Carteira" traz algumas das métricas mais tradicionais de análise de risco, que serão brevemente explicadas a seguir.

Volatilidade Anualizada

Volatilidade é o nome que se dá ao Desvio Padrão dos retornos de um ativo. Dessa forma, a Volatilidade mede o quanto os retornos diários se afastam do retorno médio do período analisado. Assim sendo, uma Volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

Estima-se que os retornos diários da Carteira, em média, se afastam em 3,9215% do retorno diário médio dos últimos 12 meses. Como base para comparação, o IRF-M, que tende a ser menos volátil, apresentou um coeficiente de 3,36% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 5,44% em 12 meses.

Value at Risk - VaR (95%)

Sintetiza a maior perda esperada para a Carteira no intervalo de um dia. Seu cálculo baseia-se na média e no desvio padrão dos retornos diários da Carteira, e supõe que estes seguem uma distribuição normal.

Dado o desempenho da Carteira nos últimos 12 meses, estima-se com 95% de confiança que, se houver uma perda de um dia para o outro, o prejuízo máximo será de 6,4520%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 5,52%, e o IMA-B de 8,95%.

Tracking Error

Mensura o quão aderente a Carteira é ao seu Benchmark, nesse caso, representado pela Meta do Instituto. Vistos os retornos dos últimos 12 meses, pode-se afirmar que há 66% de chance de que o retorno diário da Carteira fique entre 0,2486% e -0,2486% da Meta.

Beta

Avalia a sensibilidade da Carteira em relação ao risco do mercado como um todo, representado pelo Índice Ibovespa. Dessa forma, assume-se que o Ibovespa possui um Beta igual a 100%. Calculando o Beta da Carteira, tem-se uma estimativa da sua exposição ao total desse risco.

Ou seja, nos últimos 12 meses, estima-se que a carteira está exposta a 15,8407% do risco experimentado pelo mercado.

Draw-Down

Auxilia a determinar o risco de um investimento ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período de tempo. Para determinar o percentual de queda, o Draw-Down é medido desde que a desvalorização começa até se atingir um novo ponto de máximo, garantindo, dessa forma, que a mínima da série representa a maior queda ocorrida no período.

Quanto mais negativo o número, maior a perda ocorrida e, consequentemente, maior o risco do ativo. Já um Draw-Down igual a zero, indica que não houve desvalorização do ativo ao longo do período avaliado.

Analisando os últimos 12 meses, percebe-se que a maior queda ocorrida na Carteira foi de 2,9758%. Já os índices IRF-M e IMA-B sofreram quedas de 3,77% e 5,86%, respectivamente.

Sharpe

Quantifica a relação entre a Volatilidade da Carteira e seu retorno excedente a um ativo livre de risco, nesse caso, o CDI. Assim, esse indicador aponta o percentual de rentabilidade que a Carteira teve acima do CDI devido à sua maior exposição ao risco. Logo, quanto maior o Sharpe, melhor o desempenho da Carteira, enquanto valores negativos significam que o CDI superou a rentabilidade da Carteira no período.

Em 12 meses, o indicador apontou que para cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs, houve um prêmio de 7,7660% de rentabilidade acima daquela alcançada pelo CDI.

Treynor

Similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (Beta) no cálculo em vez da Volatilidade da Carteira. Valores negativos indicam que a Carteira teve rentabilidade menor do que a alcançada pelo mercado.

Em 12 meses, cada 100 pontos de risco a que a Carteira se expôs foram convertidos em um prêmio de 0,1211% de rentabilidade acima do retorno do mercado.

Alfa de Jensen

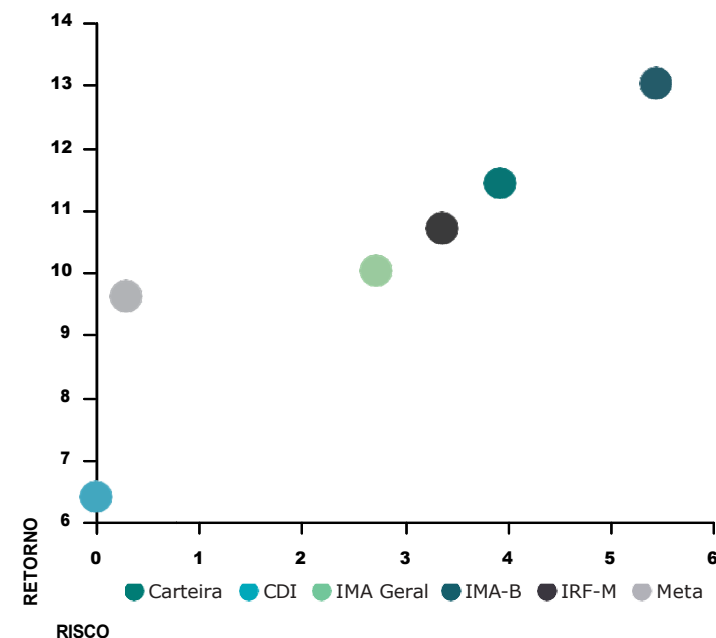
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não tem se convertido em maiores retornos.

MEDIDAS DE RISCO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	3,0044	4,7131	3,9215
VaR (95%)	4,9432	7,7568	6,4520
Tracking Error	0,1893	0,2954	0,2486
Beta	16,3841	17,8407	15,8407
Draw-Down	-0,5027	-0,6885	-2,9758
Sharpe	11,4656	23,1516	7,7660
Treynor	0,1324	0,3853	0,1211
Alfa de Jensen	0,0397	0,0415	0,0126

RELAÇÃO RISCO X RETORNO EM 12 MESES (%)

Em geral, há uma forte relação entre o risco e o retorno de um ativo: quanto maior o risco, maior a probabilidade de um retorno (ou perda) mais elevado. O gráfico representa as métricas dessa correlação para a Carteira e para os principais índices. Pontos mais acima no gráfico representam um retorno mais elevado, enquanto pontos mais à direita indicam maior risco.



METODOLOGIA DO STRESS TEST

O Stress Test é comumente utilizado para mensurar como situações de estresse no mercado podem vir a impactar uma Carteira de Investimentos. Por se tratar de uma medida de risco não estatística, esse teste é indicado como um complemento às métricas de risco mais usuais, como Volatilidade e VaR, por exemplo.

Em geral, o teste é formulado em duas etapas. A primeira consiste na elaboração de um cenário de estresse em que são aplicados choques exógenos aos fatores de risco que influenciam a Carteira. Na segunda etapa, analisa-se o impacto do cenário de estresse sobre os investimentos, como é apresentado na tabela "Stress Test" ao lado.

Contabilizamos os retornos mensais, dos últimos 24 meses, de todos os ativos presentes na Carteira. Dadas essas estatísticas, selecionamos a pior rentabilidade de cada ativo e, então, construímos um cenário hipotético no qual todos os ativos entregariam, juntos, as suas respectivas piores rentabilidades experimentadas ao longo do período.

Visando uma apresentação mais concisa, agrupamos os resultados por fatores de risco, que são os índices aos quais os ativos estão vinculados. A coluna Exposição denota o percentual do Patrimônio da Carteira que está atrelado a cada um desses fatores.

As duas colunas mais à direita mostram o impacto do cenário de estresse, em reais e em percentual do patrimônio, estimados para um intervalo de um mês a partir do período atual. Valores positivos indicam que, mesmo frente ao cenário projetado, os ativos atrelados ao respectivo fator de risco incorreriam em ganhos ao Instituto.

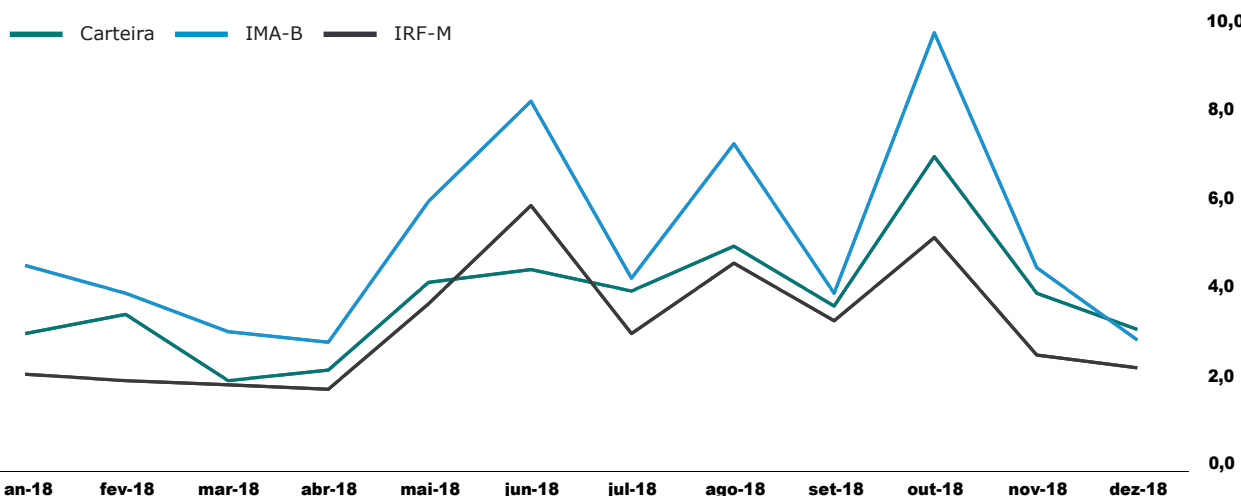
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 30,02% de participação. Dado o cenário de estresse, haveria uma perda de R\$2.773.923,97 nos ativos atrelados a este índice.

No cenário como um todo, o Instituto perderia R\$13.495.137,72, equivalente a uma queda de 2,94% no patrimônio investido.

Já o gráfico abaixo ilustra a trajetória da Volatilidade Mensal Anualizada da Carteira, em comparação com dois índices do mercado: o IRF-M, mais conservador, e o IMA-B, que apresenta volatilidade mais elevada.

Devido à relação intrínseca entre o risco e o retorno dos ativos, ao mesmo tempo que estar exposto a uma maior volatilidade traz a possibilidade de retornos mais elevados, aumenta-se também a exposição ao risco. Daí a importância de se manter uma Carteira diversificada, conforme a conjuntura do mercado.

VOLATILIDADE MENSAL ANUALIZADA (%)



STRESS TEST (24 MESES)

FATORES DE RISCO	EXPOSIÇÃO	RESULTADOS DO CENÁRIO	
IRF-M	19,54%	-966.876,37	-0,21%
IRF-M	5,29%	-288.606,10	-0,06%
IRF-M 1	8,23%	69.929,12	0,02%
IRF-M 1+	6,02%	-748.199,40	-0,16%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	30,02%	-2.773.923,97	-0,60%
IMA-B	9,39%	-1.370.745,19	-0,30%
IMA-B 5	1,63%	-119.873,08	-0,03%
IMA-B 5+	5,30%	-1.114.548,17	-0,24%
Carência Pós	13,69%	-168.757,53	-0,04%
IMA GERAL	11,68%	-633.630,62	-0,14%
IDKA	0,00%	0,00	0,00%
IDkA 2 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
IDkA 20 IPCA	0,00%	0,00	0,00%
Outros IDkA	0,00%	0,00	0,00%
FIDC	3,04%	81.389,99	0,02%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	2,80%	-1.443.941,37	-0,31%
FUNDOS PARTICIPAÇÕES	1,28%	-8.503,73	-0,00%
FUNDOS DI	14,43%	-293.775,29	-0,06%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	6,67%	140.283,25	0,03%
Multimercado	7,76%	-434.058,54	-0,09%
OUTROS RF	0,97%	-57.180,89	-0,01%
RENDA VARIÁVEL	15,25%	-7.210.393,62	-1,57%
Ibov., IBrX e IBrX-50	8,98%	-4.359.678,54	-0,95%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	4,10%	-1.992.754,67	-0,43%
Small Caps	0,52%	-185.048,78	-0,04%
Setorial	0,00%	0,00	0,00%
Outros RV	1,66%	-672.911,63	-0,15%
TOTAL	100,00%	-13.495.137,72	-2,94%

APLICAÇÕES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
07/12/2018	2.246.164,48	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
10/12/2018	2.393.101,94	Aplicação	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
11/12/2018	261.230,29	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
13/12/2018	2.442.267,59	Aplicação	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
14/12/2018	406.156,82	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
17/12/2018	23.000.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+
18/12/2018	4.623.308,15	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
19/12/2018	4.762.426,31	Aplicação	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
20/12/2018	6.224.488,29	Aplicação	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
21/12/2018	4.300.000,00	Aplicação	Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado
24/12/2018	406.865,36	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
27/12/2018	481.553,61	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo

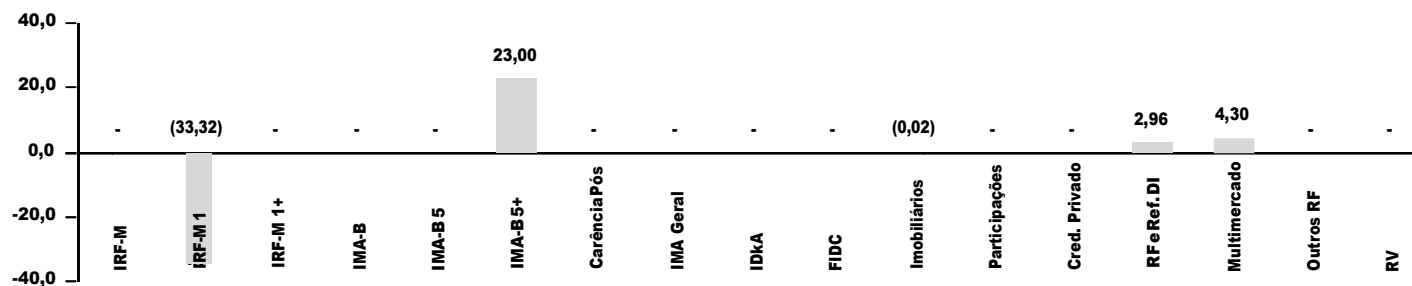
RESGATES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
03/12/2018	436.111,31	Resgate	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
07/12/2018	697.215,62	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
07/12/2018	2.120,03	Proventos	Haz FII
10/12/2018	2.244.493,93	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
13/12/2018	172.371,13	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
14/12/2018	3.884,17	Proventos	Banrisul FII Novas Fronteiras
17/12/2018	2.052.596,96	Resgate	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
17/12/2018	497.361,31	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
17/12/2018	23.000.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
19/12/2018	4.624.240,22	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
20/12/2018	6.000.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
21/12/2018	4.300.000,00	Resgate	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
27/12/2018	481.042,95	Resgate	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
27/12/2018	9.622.821,81	Resgate	Itaú Soberano IRF-M 1
28/12/2018	481.042,95	Resgate	BB FIC Prev. Per1l Renda Fixa
31/12/2018	12.539,96	Amortização	Claritas FII Logística I

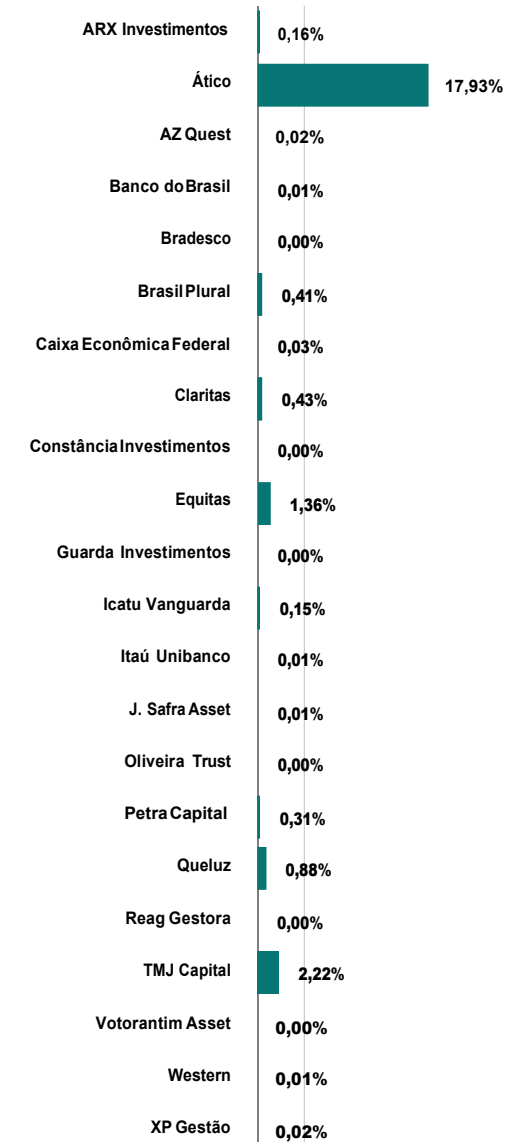
TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	51.547.562,84
Resgates	54.627.842,35
Saldo	3.080.279,51

MOVIMENTAÇÕES DE RECURSOS POR ÍNDICES (DURANTE O MÊS, EM R\$ MILHÕES)

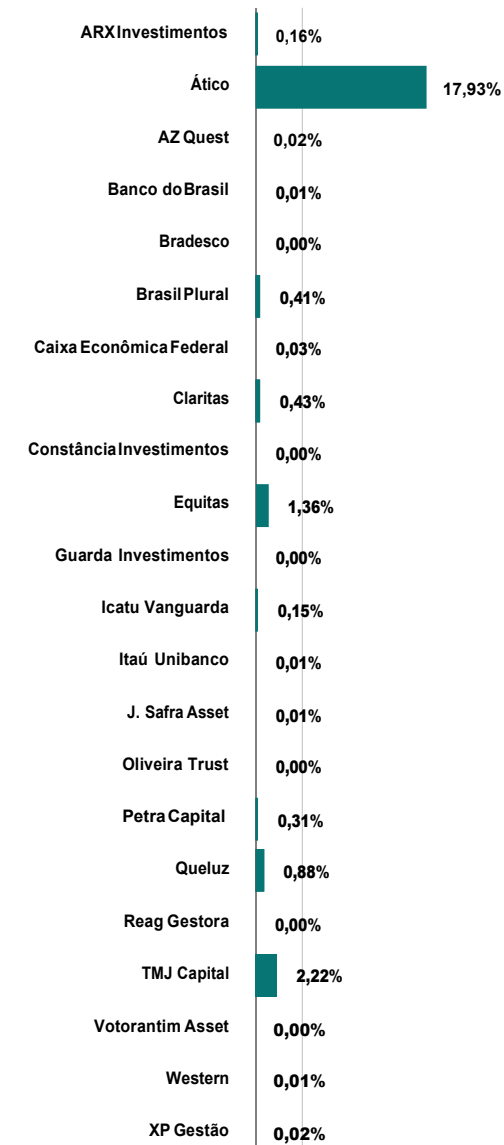


ATIVOS	CNPJCOTAPL DO FUNDOCOT			ISTASSEGMENTOL	IMITE% RPPSSTATUS			
FIDC								
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	14.166.140/0001-49	2.252,857966000	323.277.111,41	126	7, VII, a	5,00%	4,32%	<input type="checkbox"/>
FUNDOS DE RENDA FIXA								
BB FIC Prev. Per11 Renda Fixa	13.077.418/0001-49	2,125777549	4.810.359.689,92	803	7, IV, a	15,00%	0,25%	<input type="checkbox"/>
BB FIC Previdenciário Fluxo	13.077.415/0001-05	1,984442138	1.157.483.382,72	663	7, IV, a	15,00%	0,08%	<input type="checkbox"/>
	25.078.994/0001-90							<input type="checkbox"/>
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	2,473215152	12.032.640.161,24	1.266	7, I, b	15,00%	0,02%	<input type="checkbox"/>
	19.303.795/0001-35							<input type="checkbox"/>
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	5,025238871	3.870.963.791,60	508	7, I, b	15,00%	0,65%	<input type="checkbox"/>
	07.111.384/0001-69							<input type="checkbox"/>
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	10.986.880/0001-70	2,885273900	593.283.378,13	86	7, I, b	15,00%	1,68%	<input type="checkbox"/>
	20.216.216/0001-04							<input type="checkbox"/>
Bradesco Premium	03.399.411/0001-90	11,366284100	7.300.537.475,50	425	7, IV, a	15,00%	0,14%	<input type="checkbox"/>
	11.484.558/0001-06							<input type="checkbox"/>
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	3,453828000	6.777.682.965,68	827	7, IV, a	15,00%	0,11%	<input type="checkbox"/>
	10.577.503/0001-88							<input type="checkbox"/>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	14.508.605/0001-00	1,981372000	2.378.694.859,16	350	7, I, b	15,00%	0,52%	<input type="checkbox"/>
	10.740.670/0001-06							<input type="checkbox"/>
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	10.577.519/0001-90	2,100832000	1.727.220.474,01	210	7, I, b	15,00%	1,59%	<input type="checkbox"/>
	23.215.097/0001-55							<input type="checkbox"/>
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	10.646.895/0001-90	3,028916000	1.982.330.259,99	265	7, III, a	15,00%	0,02%	<input type="checkbox"/>
	19.719.727/0001-51							<input type="checkbox"/>
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	19.418.031/0001-95	1,902390300	116.030.414,30	3.803	7, IV, a	15,00%	3,85%	<input type="checkbox"/>
	21.838.150/0001-49							<input type="checkbox"/>
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	25.306.703/0001-73	12,705454000	2.536.010.521,39	196	7, IV, a	15,00%	1,13%	<input type="checkbox"/>
	10.474.513/0001-98							<input type="checkbox"/>
Itaú Soberano IRF-M 1	08.703.063/0001-16	30,629638000	275.894.648,10	60	7, I, b	15,00%	9,14%	<input type="checkbox"/>
	10.787.647/0001-69							<input type="checkbox"/>
Votorantim FIC IRF-M 1+	13.060.032/0001-24	2,516468546	10.158.824,46	23	7, IV, a	15,00%	1,82%	<input type="checkbox"/>
XP In2ação Renda Fixa Longo Prazo	14.146.491/0001-98	2,129187830	103.848.252,20	2.536	7, III, a	15,00%	4,05%	<input type="checkbox"/>
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES								
Ático FIP Florestal	12.312.767/0001-35	947.744,958225290	-	-	8, IV, a	5,00%	0,00%	<input type="checkbox"/>
Banrisul FII Novas Fronteiras	15.570.431/0001-60	124,040000000	65.316.778,34	712	8, IV, b	5,00%	0,87%	<input type="checkbox"/>



Limite 5%

ATIVOS	CNPJCOTAPL DO FUNDOCOT	ISTASSEGMEN	IMITE% RPPSSTATUS
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES			
Claritas FII Logística I	97.521.194/0001-02 13.257,461063000	155.996.644,26 41	8, IV, b 5,00% 3,33% <input type="checkbox"/>
Haz FII	14.631.148/0001-39 74,909211460	69.583.780,51 33	8, IV, b 5,00% 4,31% <input type="checkbox"/>
Reag FII Renda Imobiliária	17.374.696/0001-19 563,140000000	244.251.602,30 1.157	8, IV, b 5,00% 0,09% <input type="checkbox"/>
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	13.842.683/0001-76 1.169,604017200	68.979.963,27 17	8, IV, b 5,00% 5,63% <input type="checkbox"/>
FUNDOS MULTIMERCADO			
ARX Target Institucional Multimercado	03.369.187/0001-93 12,767200960	80.396.036,09 239	8, III 5,00% 3,79% <input type="checkbox"/>
Caixa Multimercado RV 30	03.737.188/0001-43 6,820555700	608.839.227,81 3.772	8, III 5,00% 0,76% <input type="checkbox"/>
	10.705.335/0001-69		<input type="checkbox"/>
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	26.680.228/0001-63 1,154958800	120.718.636,22 18	8, III 5,00% 3,57% <input type="checkbox"/>
	15.578.417/0001-03		<input type="checkbox"/>
Western Multimercado US 500	17.453.850/0001-48 2,631492600	897.727.915,93 9.226	8, III 5,00% 0,46% <input type="checkbox"/>
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL			
ARX FIA Income	03.168.062/0001-03 51,963719840	306.671.004,08 3.300	8, II, a 15,00% 4,49% <input type="checkbox"/>
AZ Quest FIC FIA Small Caps	11.392.165/0001-72 4,760140220	767.259.119,02 5.276	8, II, a 15,00% 0,31% <input type="checkbox"/>
	11.403.850/0001-57		<input type="checkbox"/>
Constância Legan Brasil FIA	14.550.994/0001-24 1,457648500	175.496.292,07 76	8, II, a 15,00% 3,89% <input type="checkbox"/>
	15.569.128/0001-48		<input type="checkbox"/>
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	08.279.304/0001-41 4,189648700	319.834.336,36 519	8, II, a 15,00% 5,14% <input type="checkbox"/>
	11.628.883/0001-03		<input type="checkbox"/>
XP FIA Dividendos	16.575.255/0001-12 2,315717990	295.047.275,59 4.374	8, II, a 15,00% 0,80% <input type="checkbox"/>



Limite 5%

ARTIGOT	IPO DE ATIVO	TOTAL (R\$)	RESOLUÇÃO P	I	% DA CARTEIRA	STATUS
7°	SEGMENTO DE RENDA FIXA	334.582.537,65	100,0%	100,0%	72,9%	<input type="checkbox"/>
I, a	Títulos do Tesouro Nacional	-	100,0%	50,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
I, b	Fundos de Investimento 100% TTN (com su1xo Referenciado)	225.953.481,59	100,0%	100,0%	49,2%	<input type="checkbox"/>
I, c	Fundos de Índices Renda Fixa 100% TTN	-	100,0%	50,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
II	Operações Compromissadas	-	5,0%	0,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
III, a	Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (Benchmark não atrelado ao CDI)	4.583.772,40	60,0%	60,0%	1,0%	<input type="checkbox"/>
III, b	Fundos de Índices Renda Fixa (Benchmark não atrelado ao CDI)	-	60,0%	40,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
IV, a	Fundos de Investimento Renda Fixa	85.614.202,56	40,0%	40,0%	18,7%	<input type="checkbox"/>
IV, b	Fundos de Índices Renda Fixa	-	40,0%	30,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
V	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	-	20,0%	10,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
VI, a	Certi1cado de Depósito Bancário (CDB)	-	15,0%	10,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
VI, b	Depósito de Poupança	-	15,0%	0,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
VII, a	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) - Classe Sênior	13.969.053,27	5,0%	5,0%	3,0%	<input type="checkbox"/>
VII, b	Fundos de Investimento com su1xo Crédito Privado	4.462.027,83	5,0%	5,0%	1,0%	<input type="checkbox"/>
VII, c	Fundos de Investimento referente ao art. 3° da Lei n° 12.431/2011 (Debêntures Incentivadas)	-	5,0%	5,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
7°	LIMITE DOS SOMATÓRIOS					
III	Fundos de Investimento Renda Fixa e Fundos de Índice (Benchmark não atrelado ao CDI)	4.583.772,40	60,0%	60,0%	1,0%	<input type="checkbox"/>
IV	Fundos de Investimentos Renda Fixa e Fundos de Índice	85.614.202,56	40,0%	40,0%	18,7%	<input type="checkbox"/>
VI	Certi1cado de Depósito Bancário (CDB) e Poupança	-	15,0%	15,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
8°	SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	124.367.976,10	30,0%	30,0%	27,1%	<input type="checkbox"/>
I, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	15,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
I, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	15,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
II, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações	69.997.240,32	20,0%	15,0%	15,3%	<input type="checkbox"/>
II, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações	-	20,0%	15,0%	0,0%	<input type="checkbox"/>
III	Fundos de Investimento Multimercado	35.619.106,44	10,0%	10,0%	7,8%	<input type="checkbox"/>
IV, a	Fundos de Investimento em Participações	5.881.391,88	5,0%	5,0%	1,3%	<input type="checkbox"/>
IV, b	Fundos de Investimento Imobiliário	12.870.237,46	5,0%	5,0%	2,8%	<input type="checkbox"/>
TOTAL DA CARTEIRA		458.950.513,75			100,0%	

A Carteira encontra-se desenquadrada de acordo com a Política de Investimento vigente.

No cenário nacional, o mês de dezembro começou com Jair Bolsonaro afirmando que a reforma da previdência poderia ser encaminhada ao mercado de forma “fatiada”. Ainda, ele afirmou que não importava se a prioridade de pauta do governo no Congresso fosse as privatizações ou as reformas estruturais, como a da Previdência, pois, segundo ele, “a ordem dos fatores não altera o produto”. Até o final do mês nenhuma reforma ainda havia sido apresentada, e a pauta mais aguardada pelo novo governo ficou para 2019.

Ainda com relação à política, no mês de dezembro foi finalizada a composição de membros do primeiro escalão do governo. A advogada e pastora evangélica, Damares Alves, foi escolhida como ministra da pasta de Mulher, Família e Direitos Humanos. Ricardo Salles, ex-secretário do ex-governador paulista Geraldo Alckmin (PSDB), foi escolhido como Ministro do Meio Ambiente.

O mês terminou com o ministro Marco Aurélio Mello decidindo permitir a soltura de todos os presos condenados em segunda instância na Justiça. A decisão, que poderia beneficiar milhares de presos, entre eles o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, foi suspensa pelo presidente do STF, ministro Dias Toffoli. A decisão provisória de Toffoli terá validade até o dia 10 de abril de 2019, quando plenário do STF deve julgar novamente a questão da validade da prisão após o fim dos recursos na segunda instância.

Com relação aos índices de atividade econômica divulgados em dezembro, eles continuam mostrando uma lenta recuperação da economia. Para o mês de outubro, a produção industrial mostrou variação positiva de 0,2% quando comparada com o mês imediatamente anterior. O índice veio pior do que esperado pelo mercado, que previa um crescimento de 1,3%. Já em comparação com outubro de 2017, a expansão foi de 1,1%, também abaixo das expectativas de mercado (2,2%). No acumulado do ano, o crescimento é de 1,8%, enquanto que em 12 meses a expansão do setor é de 2,3%.

Já em relação ao comércio nacional, no mês de outubro o comércio varejista apresentou recuo de 0,4% em comparação com o mês imediatamente anterior, resultado que veio de acordo com o esperado pelo mercado. Em comparação com o mesmo mês do ano passado, a alta foi de 1,9%. Com isso, no acumulado do ano o setor apresenta avanço de 2,2%, enquanto que em 12 meses esse avanço é de 2,7%. No comércio varejista ampliado que inclui, além do varejo, as atividades de veículos, motos, partes e peças e de material de construção, o volume de vendas recuou 0,2% em relação a setembro de 2018. O resultado veio abaixo das expectativas de mercado, que esperava alta de 0,4%. Com relação a outubro/2017

o crescimento foi de 6,2%. Por 1m, ao incluir essas atividades a expansão foi de 5,3% no acumulado do ano, e de 5,7% nos últimos 12 meses.

O setor de serviços, por sua vez, acelerou 0,1% frente ao mês imediatamente anterior. Em comparação com outubro de 2017, a variação foi positiva em 1,5%. No acumulado do ano, o setor apresenta retração de 0,2% e em 12 meses essa queda é de 0,2%.

O índice de atividade econômica do Banco Central, IBC-Br, variou 0,02% em relação ao mês anterior. Em comparação com outubro do ano passado, o aumento foi de 2,99%. O acumulado do ano ficou em 1,40% e o acumulado em 12 meses em 1,54%.

Já com relação aos preços, o IGP-M, calculado pela FGV, teve queda de 1,08%, seguindo queda de 0,49% em novembro. A deflação ficou próxima do previsto, dado que o mercado esperava uma queda de 1,05%. O IPCA apresentou a menor taxa para o mês de dezembro desde a implantação do Plano Real, em 1994: o índice variou 0,15%, enquanto a taxa registrada em novembro foi de -0,21%. O resultado esperado pelo mercado era de 0,16%. Com isso, o índice oficial de inflação encerrou o ano de 2018 com 3,75% de variação, 0,80 p.p. acima dos 2,95% registrados em 2017.

Na política monetária, o Copom (Comitê de Política Monetária) manteve, por unanimidade, a taxa Selic em 6,5%, conforme o esperado pelo mercado. No comunicado, foi relatado que os indicadores recentes de atividade econômica continuam evidenciando recuperação gradual da economia brasileira.

O cenário externo, por sua vez, permanece desafiador para as economias emergentes, sendo os principais riscos a normalização das taxas de juros em algumas economias avançadas e as incertezas referentes ao comércio global. O comitê também avaliou que as medidas de inflação subjacente se encontram em níveis apropriados e confortáveis. Assim, de acordo com a entidade, a inflação deve caminhar em direção às metas de 2019 e 2020. A conjuntura com expectativas de inflação ancoradas, e o elevado grau de ociosidade na economia prescreve uma política monetária estimulativa.

No mês de dezembro o Banco Central também divulgou o relatório trimestral de inflação. No relatório, o BC revisou marginalmente a sua projeção para o crescimento do PIB deste ano, de 1,4% para 1,3%. Para o próximo ano, o BC manteve a sua projeção para o crescimento econômico em 2,4%. Já com relação à inflação,

quatro modelos foram divulgados. No primeiro deles, utilizando a Selic constante a 6,5% e o câmbio constante em R\$ 3,85 as in2ações projetadas são de 3,7% para 2018, 4,0% para 2019, 4% para 2020 e 4,1% para 2021. Já no segundo cenário, com a Selic e o Câmbio do Focus (Selic = 6,5% no 1nal de 2018, 7,5% no 1nal de 2019 e 8% no 1nal de 2020 e 2021 / Câmbio = R\$ 3,78 no 1nal de 2018, R\$ 3,80 no 1nal de 2019 e de 2020 e R\$ 3,86 no 1nal de 2021) as projeções de in2ação indicam 3,7% em 2018, 3,9% em 2019, 3,6% em 2020 e 3,7% em 2021. No terceiro cenário, com a Selic do Focus (Selic = 6,5% no 1nal de 2018, 7,5% no 1nal de 2019 e 8% no 1nal de 2020 e 2021) e o câmbio constante em R\$ 3,85, os resultados indicam in2ação de 3,7% (2018), 4,0% (2019), 3,6% (2020 e 2021). Por 1m, no cenário com a Selic constante em 6,5% e o câmbio projetado no Focus (R\$ 3,78 no 1nal de 2018, R\$ 3,80 no 1nal de 2019 e de 2020 e R\$ 3,86 no 1nal de 2021) é esperada uma in2ação de 3,7% (2018), 3,9% (2019), 4,0% (2020) e 4,2% (2021).

No mercado 1nanceiro a bolsa fechou dezembro com 87.887 pontos, baixa de 1,81% em comparação com o fechamento do mês anterior. Com isso, o principal índice da B3, Ibovespa, entregou um rendimento de 15,03% no ano, com metade dos papéis que fazem parte dele encerrando com valorização superior a isso. O dólar comercial, por sua vez, fechou o mês com leve alta de 0,30% cotado a R\$ 3,87. No ano, a valorização foi de 17,13%.

No cenário Internacional, o mês iniciou com uma trégua na guerra comercial entre a China e os Estados Unidos. Os presidentes dos dois países concordaram em não aplicar tarifas adicionais em suas exportações. Com o acordo fechado durante o G-20, ocorrido durante o primeiro 1nal de semana de dezembro na Argentina, os Estados Unidos suspenderam o aumento das tarifas para 25% sobre os US\$ 200 bilhões em bens chineses que entrariam em vigor em 1 de janeiro. Em contrapartida, a China se comprometeu a aumentar suas compras do mercado norte-americano de produtos agrícolas, energéticos e industriais. A pausa tinha duração prevista de 90 dias e, nesse período, a China e os Estados Unidos se comprometeram a tentar resolver suas divergências em novas negociações.

Ainda sobre os EUA, o Banco Central (Fed) aumentou a taxa de juros em sua última reunião (19/12), conforme o esperado pelo mercado. A aumento em 0,25 ponto percentual fez com que a taxa de juros 1casse entre 2,25% e 2,50%. Foi a quarta elevação do ano e a nona desde que iniciou o atual aperto monetário em dezembro de 2015, visando retirar os estímulos implementados para a economia reagir aos desdobramentos da crise 1nceira de 2008. No comunicado sobre a decisão, BC americano indicou seus próximos passos. A indicação era aguardada pelo mercado devido à recente volatilidade do mercado 1nceiros e os temores

de recessão nos EUA e no Mundo. O Fed passou a prever um PIB americano de 2,3% em 2019 (contra 2,5% em setembro), reduziu as projeções de in2ação de 2% para 1,9% e não alterou a projeção da taxa de desemprego, mantendo-a em 3,5%. Esses números indicam uma expectativa de 2 aumentos de juros no ano que vem, em vez de 3. Por 1m, a economia norte-americana terminou o ano com a paralisação parcial do governo federal. O presidente, Donald Trump, não assinou o orçamento de 2019 devido à falta de acordo sobre a liberação de verba também incluir recursos para a construção de um muro com o México.

Na região europeia, o Banco Central Europeu (BCE) manteve os juros inalterados, e con1rmou o encerramento do programa de compras de títulos, como esperado. A autoridade monetária rea1rmou o plano de manter os juros nos atuais níveis pelo menos até outubro de 2019, mas reconheceu que os dados econômicos estão mais fracos do que o esperado.

Ainda, a região terminou o ano cheia de desa1os. Na Itália, apesar de o governo ter aprovado a lei orçamentária de 2019 de acordo com o estabelecido pela União Europeia, a situação econômica do país ainda merece atenção. O governo italiano segue querendo mais espaço para gastos, provocando pressão 1nceira em toda a zona do euro. A situação se agravou, ainda mais, com uma onda de protestos que atingiram a França neste 1nal de ano. A crise no governo de Emmanuel Macron fez com que fossem apresentadas medidas para apaziguar a população, que ameaçam pressionar a dívida pública francesa.

Por 1m, o acordo Brexit, que prevê a saída do Reino Unido da União Europeia, terminou o ano com um impasse. Apesar de a ministra Theresa May ter conseguido manter sua posição de liderança frente às negociações, o acordo preliminar parece não ter chances de ser aprovado no Parlamento. Outro problema é o de que a Comissão Europeia garantiu que não negociará quaisquer alterações no acordo inicial.

Na China, os dados econômicos para o mês de novembro decepcionaram. Tantas as vendas no varejo, quanto a produção industrial, 1caram abaixo da expectativa de mercado. As vendas no varejo aumentaram 8,1% no mês em relação ao mesmo período do ano anterior, desacelerando de um ganho de 8,6% em outubro. O valor 1cou abaixo do esperado pelo mercado (8,8%). Já a produção industrial subiu 5,4% em novembro ante o ano anterior, mostrando desaceleração frente a outubro (5,9%) e abaixo da expectativa de mercado (5,9%). Os investimentos em ativos 1xos subiram 5,9% no período de janeiro a novembro, em relação ao mesmo período do ano anterior. Em outubro, esse valor havia sido de 5,7%.