

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS JANEIRO - 2019



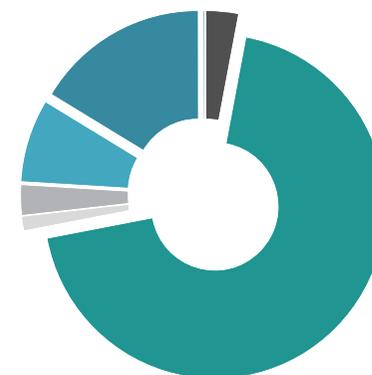
Instituto de Seguridade Social do Servidor de Blumenau - SC



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	%	JANEIRO	DEZEMBRO
FIDC	3,0%	14.066.222,72	13.969.053,27
Belsul FIDC 500 Sênior	0,0%	-	-
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	3,0%	14.066.222,72	13.969.053,27
FUNDOS DE RENDA FIXA	69,0%	326.490.042,62	320.613.484,38
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	0,2%	995.041,67 ▼	12.170.043,91
BB FIC Previdenciário Fluxo	0,0%	200,69 ▼	888.946,74
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	5,8%	27.270.449,99 ▲	15.187.808,49
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	0,2%	1.020.210,77 ▼	1.997.541,82
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	13,5%	63.893.465,13	62.832.077,25
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	5,5%	26.062.185,05	24.974.294,79
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	0,7%	3.461.940,53	3.415.320,54
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	2,2%	10.412.027,81	9.979.476,39
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	0,7%	3.346.421,94	3.294.425,68
Bradesco Premium	2,2%	10.404.571,81	10.349.352,48
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	0,9%	4.168.646,42	4.145.561,75
Caixa Brasil Referenciado	1,5%	7.246.353,00	7.208.225,15
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	5,5%	25.979.261,51 ▲	24.330.331,71
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	2,6%	12.420.449,72	12.254.937,07
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	1,4%	6.429.054,44	6.392.749,65
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	5,9%	27.886.695,44	27.431.217,26
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	1,2%	5.876.910,75	5.712.343,33
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	0,1%	392.277,70	376.032,49
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	1,0%	4.530.405,12	4.462.027,83
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	1,0%	4.569.939,92	4.472.821,55
Itaú FIC Alocação Dinâmica	0,9%	4.115.293,86	4.019.888,49
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	6,2%	29.387.259,97	28.706.019,63
Itaú FIC Institucional Inflação	1,7%	8.119.679,26	7.783.282,11
Itaú Soberano IRF-M 1	5,4%	25.364.532,23	25.228.882,76
Safra Executive 2	1,8%	8.658.884,65	8.607.126,31
Votorantim FIC IRF-M 1+	0,0%	188.066,74	185.009,29
XP Inflação Renda Fixa Longo Prazo	0,9%	4.289.816,50	4.207.739,91
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	4,0%	18.847.363,40	18.751.629,34
Banrisul FII Novas Fronteiras	0,1%	608.594,89 ▼	567.979,16

POR SEGMENTO



■ FIDC 2,97%	■ Fundos Imobiliários 2,74%
■ Fundos de Renda Fixa 69,01%	■ Fundos Multimercado 7,69%
■ Fundos de Participações 1,24%	■ Fundos de Renda Variável 16,33%
	■ Contas Correntes 0,02%

POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

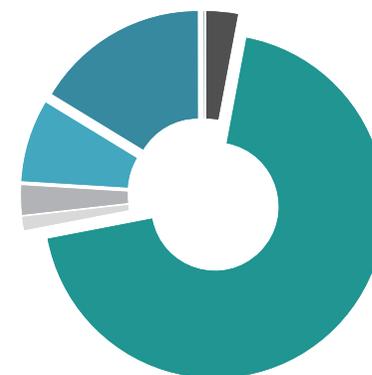
Banco do Brasil	25,95%
Caixa Econômica Federal	19,24%
Itaú Unibanco	14,17%
Icatu Vanguarda	6,75%
Bradesco	5,99%
Brasil Plural	5,93%
Claritas	4,11%
ARX Investimentos	3,85%
Petra Capital	2,97%
Banco J. Safra S/A	1,83%
Equitas	1,75%
Constância Investimentos	1,61%
XP Gestão	1,47%
Ático	1,24%
Western	0,93%
Queluz	0,84%
TMJ Capital	0,63%
AZ Quest	0,53%
Oliveira Trust	0,13%
Reag Gestora	0,04%
Votorantim Asset	0,04%

ATIVOS	%	JANEIRO	DEZEMBRO
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	4,0%	18.847.363,40	18.751.629,34
Claritas FII Logística I	1,1%	5.200.858,46 ▼	5.199.885,56
Haz FII	0,6%	2.992.158,68 ▼	2.996.368,46
Reag FII Renda Imobiliária	0,0%	212.000,00	225.256,00
Ático FIP Florestal	1,2%	5.881.391,88	5.881.391,88
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	0,8%	3.952.359,49	3.880.748,28
FUNDOS MULTIMERCADO	7,7%	36.377.223,01	35.619.106,44
ARX Target Institucional Multimercado	0,7%	3.081.475,50	3.048.456,32
Caixa Multimercado RV 30	1,0%	4.763.451,19	4.607.855,25
Claritas Multimercado Institucional	2,5%	11.789.731,26	11.680.158,17
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	0,9%	4.362.895,76	4.310.970,79
Occam Institucional Multimercado II	1,7%	7.959.771,36	7.867.213,09
Western Multimercado US 500	0,9%	4.419.897,94	4.104.452,82
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	16,3%	77.235.428,69	69.997.240,32
ARX FIA Income	3,2%	15.142.551,78	13.763.164,77
AZ Quest FIC FIA Small Caps	0,5%	2.522.662,65	2.369.685,97
Claritas Valor Feeder FIA	0,5%	2.434.109,50	2.185.702,96
Constância Legan Brasil FIA	1,6%	7.606.874,91	6.818.532,21
Equitas Selection Institucional FIC FIA	1,8%	8.291.221,82	7.612.467,01
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	3,9%	18.480.685,95	16.453.990,69
Occam FIC FIA	4,2%	20.090.452,48	18.434.560,11
XP FIA Dividendos	0,6%	2.666.869,60	2.359.136,60
CONTAS CORRENTES	0,0%	88.383,99	73.735,51
Banco do Brasil	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,0%	18.314,47	57.930,99
Itaú Unibanco	0,0%	70.069,52	15.804,52
Votorantim	0,0%	-	-
TOTAL DA CARTEIRA	100,0%	473.104.664,43	459.024.249,26

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

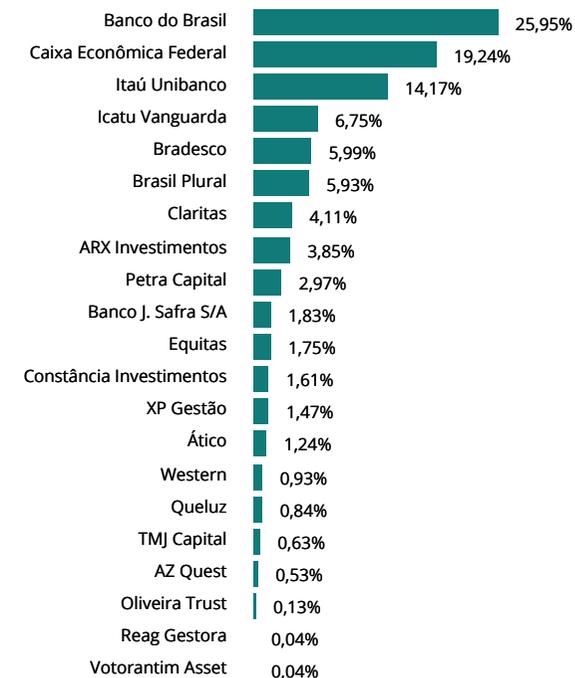
Obs.: Devido ao fundo Ático FIP Florestal estar em processo de reprocessamento de cotas, seu saldo foi calculado com base na cota do dia 30/07/2018, a última divulgada pela Administradora.

POR SEGMENTO

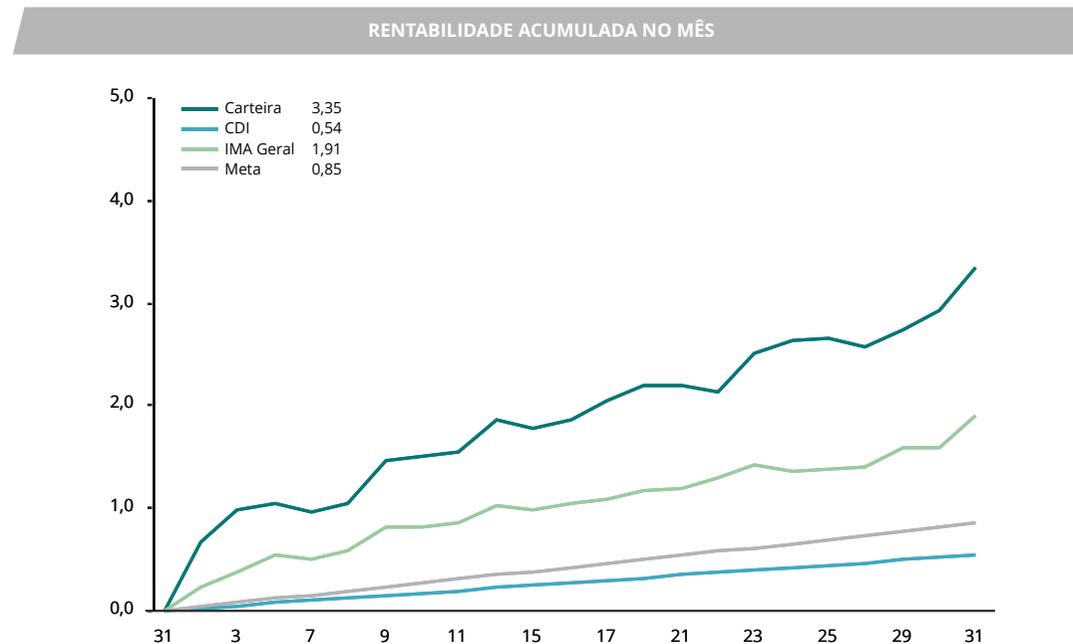


FIDC 2,97%
 Fundos de Renda Fixa 69,01%
 Fundos de Participações 1,24%
 Fundos Imobiliários 2,74%
 Fundos Multimercado 7,69%
 Fundos de Renda Variável 16,33%
 Contas Correntes 0,02%

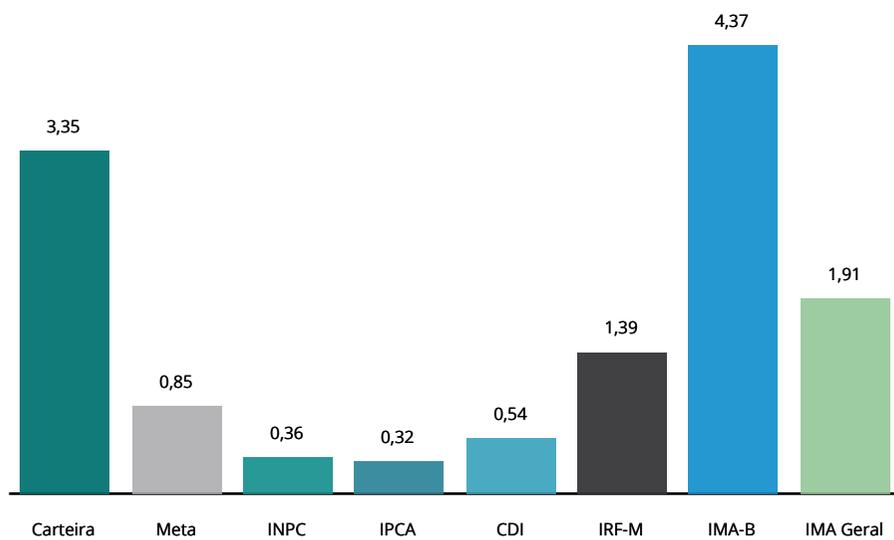
POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS



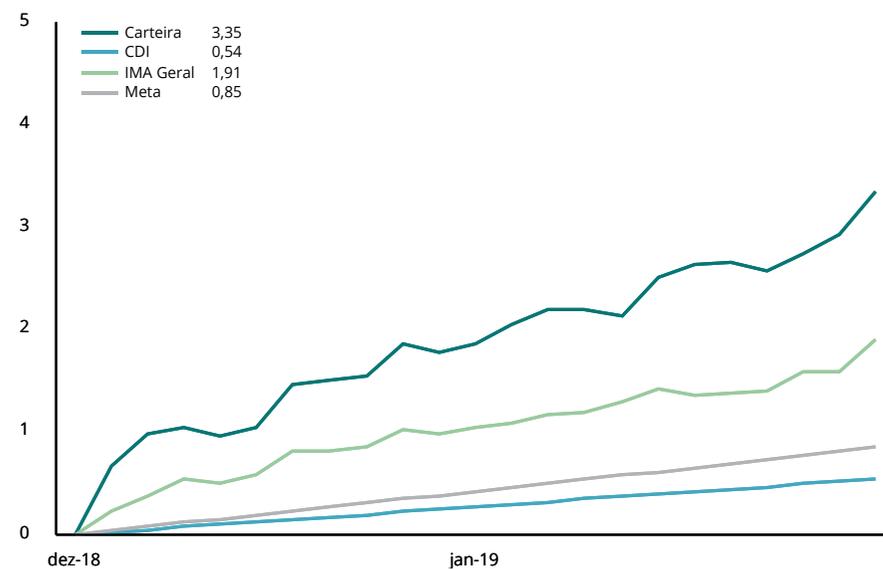
MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	3,35	0,85	0,54	1,91	395	617	175
Fevereiro							
Março							
Abril							
Mai							
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
TOTAL	3,35	0,85	0,54	1,91	395	617	175



CARTEIRA x INDICADORES EM 2018



RENTABILIDADE ACUMULADA NO ANO



RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
FIDC	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	CDI 125%	0,70	82%	0,70	82%	8,17	84%	0,00	0,04	0,00	0,07	99,999,99	239,80	0,00	0,00
FUNDOS DE RENDA FIXA		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	0,53	62%	0,53	62%	6,26	64%	0,01	0,04	0,01	0,07	-174,03	-12,64	0,00	0,00
BB FIC Previdenciário Fluxo	CDI	0,45	53%	0,45	53%	5,22	54%	0,01	0,01	0,01	0,02	-1.126,81	-698,74	0,00	0,00
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	IMA Geral ex-C	2,01	237%	2,01	237%	10,11	104%	1,70	2,76	2,80	4,53	58,64	8,24	-0,07	-2,59
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,58	68%	0,58	68%	6,72	69%	0,22	0,55	0,36	0,91	9,75	3,98	0,00	-0,35
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	IPCA + 6%	1,69	199%	1,69	199%	18,64	191%	1,68	5,00	2,77	8,23	46,30	14,03	-0,12	-1,28
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	4,36	513%	4,36	513%	13,65	140%	3,54	5,44	5,82	8,94	72,77	8,06	-0,13	-5,89
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	1,37	161%	1,37	161%	10,53	108%	2,05	3,38	3,37	5,56	27,61	7,45	-0,14	-3,81
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	4,33	511%	4,33	511%	13,54	139%	3,55	5,47	5,84	8,99	72,15	7,91	-0,13	-5,97
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	IMA-B 5	1,58	186%	1,58	186%	9,82	101%	1,65	3,19	2,72	5,24	42,66	6,56	-0,15	-3,34
Bradesco Premium	CDI	0,53	63%	0,53	63%	6,26	64%	0,00	0,02	0,00	0,03	-364,01	-27,36	0,00	0,00
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,56	66%	0,56	66%	6,67	68%	0,20	0,55	0,33	0,91	4,37	3,31	-0,00	-0,34
Caixa Brasil Referenciado	CDI	0,53	62%	0,53	62%	6,17	63%	0,00	0,02	0,01	0,04	-261,50	-51,99	0,00	0,00
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	IMA-B 5+	6,53	769%	6,53	769%	16,52	170%	5,55	7,83	9,15	12,89	72,15	7,79	-0,24	-8,93
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	1,35	159%	1,35	159%	10,57	109%	2,06	3,50	3,40	5,76	26,84	7,33	-0,14	-4,03
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,57	67%	0,57	67%	6,78	70%	0,20	0,55	0,33	0,90	8,38	4,65	0,00	-0,34
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	IRF-M 1+	1,66	196%	1,66	196%	12,16	125%	2,82	4,71	4,64	7,74	27,19	7,48	-0,20	-5,56
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	IPCA	2,88	340%	2,88	340%	9,75	100%	2,80	2,02	4,62	3,32	56,55	10,03	-0,13	-1,84
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	IMA-B	4,32	509%	4,32	509%	13,88	143%	3,51	5,34	5,78	8,78	72,61	8,44	-0,13	-5,74
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	IMA-B 5	1,53	181%	1,53	181%	10,63	109%	1,35	2,90	2,21	4,77	50,26	8,82	-0,10	-2,80
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	IRF-M 1+	2,17	256%	2,17	256%	14,31	147%	4,04	6,90	6,65	11,36	27,60	6,98	-0,27	-7,97
Itaú FIC Alocação Dinâmica	IPCA	2,37	280%	2,37	280%	9,08	93%	2,28	1,50	3,76	2,46	54,65	11,00	-0,11	-0,57
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	IPCA	2,37	280%	2,37	280%	9,09	93%	2,28	1,50	3,76	2,46	54,64	11,06	-0,11	-0,56
Itaú FIC Institucional Inflação	IMA-B	4,32	509%	4,32	509%	13,34	137%	3,54	5,44	5,82	8,95	72,10	7,73	-0,13	-5,95
Itaú Soberano IRF-M 1	IRF-M 1	0,54	63%	0,54	63%	6,66	68%	0,19	0,54	0,31	0,88	-1,18	3,30	-0,00	-0,34
Safra Executive 2	IRF-M	0,60	71%	0,60	71%	7,18	74%	0,36	0,84	0,58	1,38	10,91	5,79	-0,01	-0,62
Votorantim FIC IRF-M 1+	IRF-M 1+	1,65	195%	1,65	195%	11,61	119%	2,84	4,66	4,68	7,67	26,69	6,78	-0,22	-5,59
XP Inflação Renda Fixa Longo Prazo	IMA-B 5	1,95	230%	1,95	230%	10,50	108%	1,75	2,92	2,88	4,81	54,70	8,47	-0,09	-2,92
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Banrisul FII Novas Fronteiras	Sem bench	7,76	915%	7,76	915%	20,37	209%	42,41	28,47	69,89	46,84	11,63	2,17	-9,02	-15,73
Claritas FII Logística I	Sem bench	0,02	2%	0,02	2%	-7,38	-76%	25,11	7,86	41,22	12,93	-22,78	-10,91	-7,86	-8,01
Haz FII	Sem bench	-0,14	-16%	-0,14	-16%	15,39	158%	0,48	15,80	0,80	26,01	-94,32	3,69	-0,14	-4,62
Reag FII Renda Imobiliária	Sem bench	-8,93	-1053%	-8,93	-1053%	-5,36	-55%	26,06	54,44	42,81	89,56	-16,72	0,26	-7,85	-40,37

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO	BENCH	NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
		RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES							
Ático FIP Florestal	Sem bench	-	-	-	-	-	-
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	Sem bench	1,85	217%	1,85	217%	8,29	85%
FUNDOS MULTIMERCADO							
ARX Target Institucional Multimercado	CDI	1,08	128%	1,08	128%	7,38	76%
Caixa Multimercado RV 30	CDI	3,38	398%	3,38	398%	7,96	82%
Claritas Multimercado Institucional	CDI	0,94	111%	0,94	111%	6,84	70%
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	CDI	1,20	142%	1,20	142%	6,00	62%
Occam Institucional Multimercado II	CDI	1,18	139%	1,18	139%	7,73	79%
Western Multimercado US 500	Sem bench	7,69	906%	7,69	906%	-0,67	-7%
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL							
ARX FIA Income	Ibovespa	10,02	1181%	10,02	1181%	26,01	267%
AZ Quest FIC FIA Small Caps	SMLL	6,46	761%	6,46	761%	21,53	221%
Claritas Valor Feeder FIA	IPCA + 6%	11,37	1339%	11,37	1339%	25,02	257%
Constância Legan Brasil FIA	Ibovespa	11,56	1363%	11,56	1363%	19,45	200%
Equitas Selection Institucional FIC FIA	Sem bench	8,92	1051%	8,92	1051%	21,39	220%
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	Sem bench	12,32	1452%	12,32	1452%	25,02	257%
Occam FIC FIA	Sem bench	8,98	1059%	8,98	1059%	17,93	184%
XP FIA Dividendos	Sem bench	13,04	1537%	13,04	1537%	24,45	251%
INDICADORES							
CDI		0,54	64%	0,54	64%	6,35	65%
IRF-M		1,39	164%	1,39	164%	10,75	110%
IRF-M 1		0,58	68%	0,58	68%	6,93	71%
IRF-M 1+		1,71	201%	1,71	201%	12,34	127%
IMA-B		4,37	515%	4,37	515%	13,94	143%
IMA-B 5		1,54	181%	1,54	181%	10,01	103%
IMA-B 5+		6,61	779%	6,61	779%	17,00	175%
IMA Geral		1,91	225%	1,91	225%	10,11	104%
IDkA 2A		1,26	149%	1,26	149%	10,23	105%
IDkA 20A		11,06	1304%	11,06	1304%	22,86	235%
Ibovespa		10,82	1275%	10,82	1275%	13,92	143%
META ATUARIAL - INPC + 6 %		0,85		0,85		9,74	

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

VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
-	-	-	-	-	-	-	-
2,15	2,93	3,54	4,82	41,24	3,89	-0,29	-1,77
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
1,29	1,17	2,13	1,93	28,44	5,19	-0,18	-0,36
4,81	6,27	7,92	10,32	39,97	2,03	-0,54	-5,60
0,76	0,65	1,24	1,06	35,49	4,65	-0,02	-0,10
1,12	0,99	1,84	1,64	40,31	-1,58	-0,03	-0,38
2,03	1,68	3,34	2,76	21,01	6,15	-0,31	-0,58
15,21	16,03	25,07	26,38	31,65	-2,16	-2,37	-16,64
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
14,20	22,64	23,42	37,26	44,16	5,91	-1,29	-17,73
15,01	20,45	24,74	33,66	26,62	5,65	-2,36	-15,25
12,96	19,06	21,37	31,37	54,86	6,24	-0,93	-16,43
15,50	22,42	25,57	36,89	46,76	4,25	-1,62	-18,77
14,63	19,25	24,12	31,68	38,05	5,55	-2,37	-17,60
12,14	17,03	20,02	28,04	63,36	6,92	-0,84	-17,30
15,71	20,64	25,91	33,96	35,82	4,44	-1,91	-17,73
14,81	20,50	24,43	33,74	55,08	5,79	-1,12	-19,60
MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
0,00	0,01	-	-	-	-	-	-
2,10	3,37	3,45	5,54	28,87	7,83	-0,14	-3,77
0,21	0,54	0,34	0,89	12,71	6,42	-0,00	-0,33
2,86	4,53	4,71	7,46	29,18	7,91	-0,20	-5,21
3,58	5,45	5,89	8,97	75,46	8,34	-0,13	-5,86
1,51	3,04	2,49	5,01	47,18	7,22	-0,12	-3,05
5,66	7,93	9,32	13,05	75,04	8,03	-0,24	-9,02
1,53	2,71	2,52	4,45	63,75	8,37	-0,06	-2,78
1,27	2,47	2,09	4,06	40,55	9,35	-0,08	-2,60
9,68	12,41	15,97	20,43	74,67	7,90	-0,48	-14,25
17,29	21,86	28,52	35,97	41,25	3,01	-2,29	-20,35

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 3,9787% 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 3,37% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 5,45% 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 6,5463%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 5,54%, e o IMA-B de 8,97%.

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 0,2520% e -0,2520% 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 16,0438% 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, conseqüentemente, 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 9,2721% 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 0,1448% de rentabilidade acima do retorno do mercado.

Alfa de Jensen

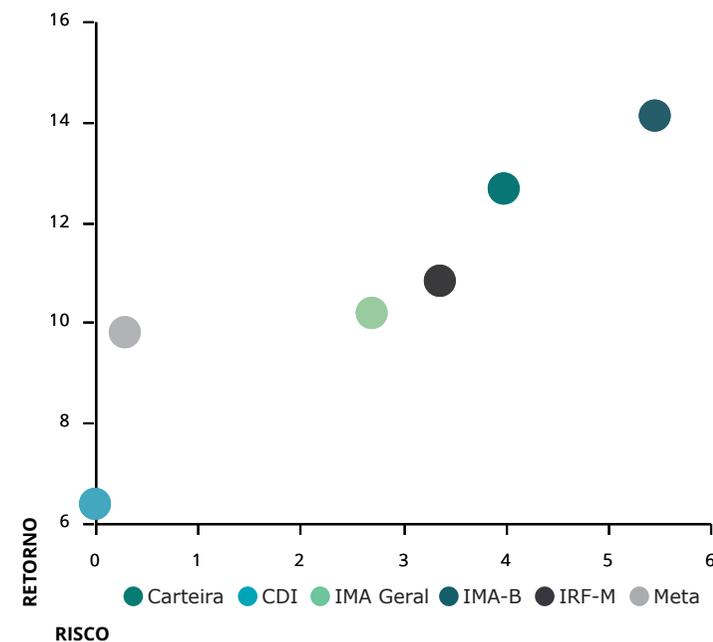
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não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

MEDIDAS DE RISCO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	3,0307	3,3443	3,9787
VaR (95%)	4,9896	5,5037	6,5463
Tracking Error	0,1909	0,2092	0,2520
Beta	14,8040	16,0167	16,0438
Draw-Down	-0,0955	-0,6885	-2,9758
Sharpe	65,6761	28,7259	9,2721
Treynor	0,8470	0,3778	0,1448
Alfa de Jensen	0,0589	0,0354	0,0168

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.

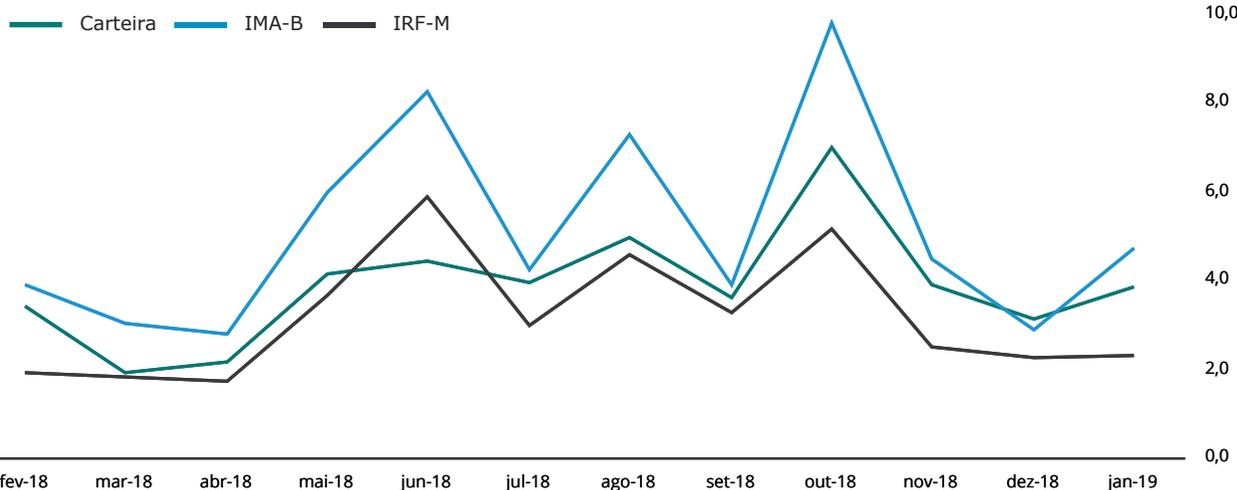
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 30,12% de participação. Dado o cenário de estresse, haveria uma perda de R\$2.913.990,66 nos ativos atrelados a este índice.

No cenário como um todo, o Instituto perderia R\$14.660.845,89, equivalente a uma queda de 3,10% 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	18,94%	-984.688,51	-0,21%
IRF-M	5,19%	-292.582,95	-0,06%
IRF-M 1	7,82%	68.516,83	0,01%
IRF-M 1+	5,94%	-760.622,39	-0,16%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	30,12%	-2.913.990,66	-0,62%
IMA-B	9,51%	-1.430.297,66	-0,30%
IMA-B 5	1,61%	-122.000,76	-0,03%
IMA-B 5+	5,49%	-1.190.083,99	-0,25%
Carência Pós	13,51%	-171.608,26	-0,04%
IMA GERAL	14,09%	-805.592,24	-0,17%
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	2,97%	81.956,14	0,02%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	2,74%	-1.443.958,11	-0,31%
FUNDOS PARTICIPAÇÕES	1,24%	-8.503,73	-0,00%
FUNDOS DI	11,63%	-378.644,50	-0,08%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	3,94%	85.008,70	0,02%
Multimercado	7,69%	-463.653,20	-0,10%
OUTROS RF	0,96%	-58.057,14	-0,01%
RENDA VARIÁVEL	16,33%	-7.956.976,69	-1,68%
Ibov., IBrX e IBrX-50	9,57%	-4.786.960,58	-1,01%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	4,47%	-2.240.110,54	-0,47%
Small Caps	0,53%	-196.994,73	-0,04%
Setorial	0,00%	0,00	0,00%
Outros RV	1,75%	-732.910,84	-0,15%
TOTAL	100,00%	-14.660.845,89	-3,10%

APLICAÇÕES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
07/01/2019	103,16	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
08/01/2019	1.632.062,82	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
10/01/2019	2.014,58	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
14/01/2019	109.001,12	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
15/01/2019	3.445,32	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
16/01/2019	11.666.604,36	Aplicação	BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa
21/01/2019	2.633.114,23	Aplicação	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
23/01/2019	60.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+
30/01/2019	52.636,21	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo

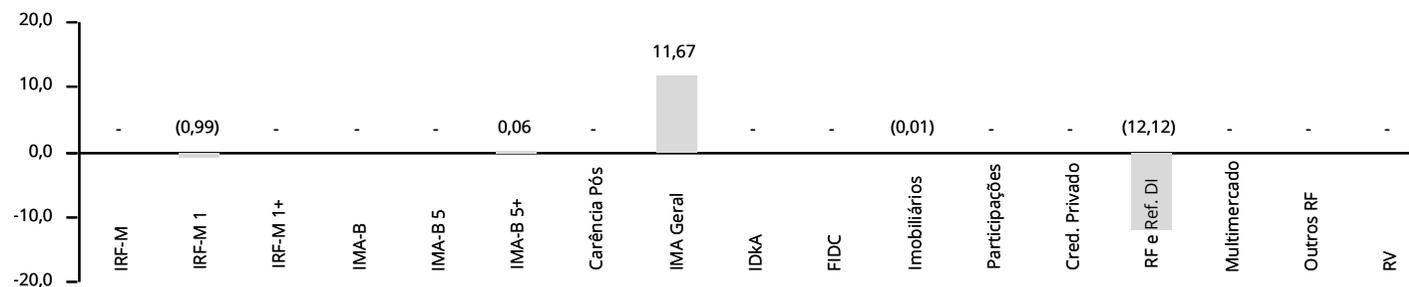
RESGATES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
02/01/2019	346.804,70	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
07/01/2019	799.170,43	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
10/01/2019	2.014,58	Proventos	Haz FII
15/01/2019	3.445,32	Proventos	Banrisul FII Novas Fronteiras
15/01/2019	2.506.106,36	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
21/01/2019	2.640.930,52	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
24/01/2019	987.405,83	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
30/01/2019	10.210.771,85	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
31/01/2019	52.735,97	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
31/01/2019	7.709,58	Amortização	Claritas FII Logística I

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

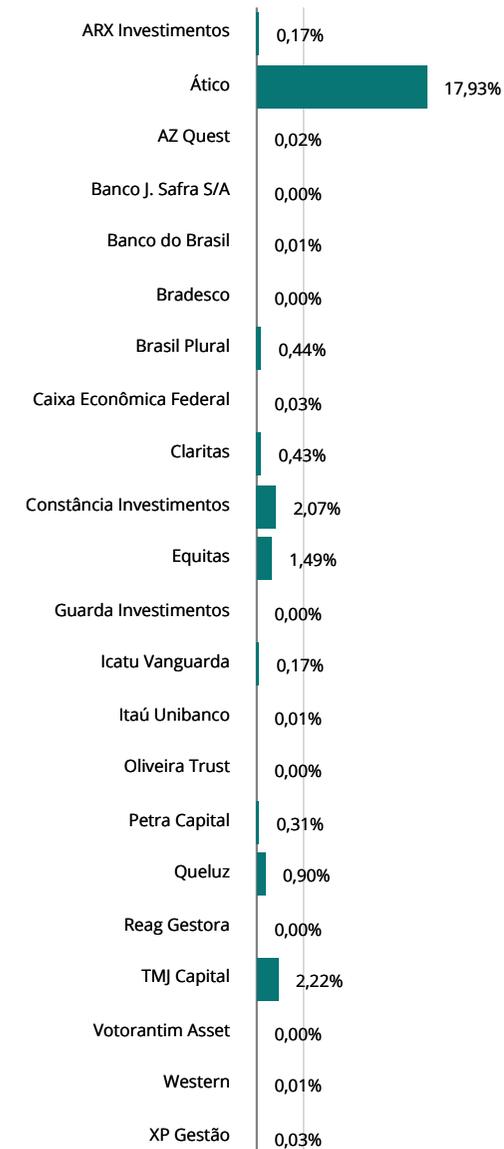
Aplicações	16.158.981,80
Resgates	17.557.095,14
Saldo	1.398.113,34

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



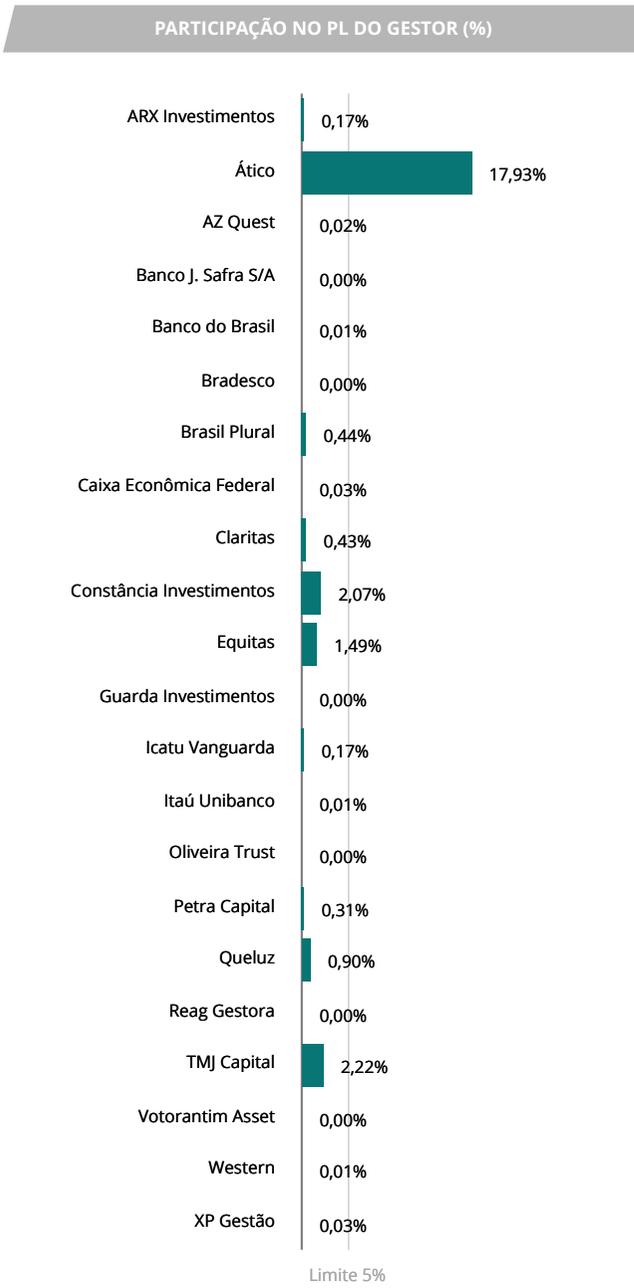
ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS
FIDC								
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	14.166.140/0001-49	2.268,528962000	530.149.247,55	130	7, VII, a	5,00%	2,65%	✓
FUNDOS DE RENDA FIXA								
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	2,137049541	4.246.690.677,69	793	7, IV, a	15,00%	0,02%	✓
BB FIC Previdenciário Fluxo	13.077.415/0001-05	1,993332638	1.301.788.304,03	673	7, IV, a	15,00%	0,00%	✓
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	25.078.994/0001-90	1,311613461	4.940.753.535,49	377	7, I, b	15,00%	0,55%	✓
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	2,487444240	11.421.020.245,51	1.263	7, I, b	15,00%	0,01%	✓
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	19.303.795/0001-35	1,950115301	850.580.806,21	140	7, I, b	15,00%	7,51%	✓
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	5,244140285	4.159.431.811,56	525	7, I, b	15,00%	0,63%	✓
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	07.111.384/0001-69	5,239553380	5.222.909.560,31	665	7, I, b	15,00%	0,07%	✓
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	10.986.880/0001-70	3,010333500	620.617.655,00	90	7, I, b	15,00%	1,68%	✓
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	20.216.216/0001-04	1,710981200	562.385.050,46	83	7, IV, a	15,00%	0,60%	✓
Bradesco Premium	03.399.411/0001-90	11,426929300	7.564.975.012,87	419	7, IV, a	15,00%	0,14%	✓
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	11.484.558/0001-06	2,350565500	1.541.434.392,74	303	7, I, b	15,00%	0,27%	✓
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	3,472097000	6.807.583.623,84	823	7, IV, a	15,00%	0,11%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	10.577.503/0001-88	2,194002000	1.916.389.005,79	233	7, I, b	15,00%	1,36%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	14.508.605/0001-00	2,008132000	2.521.307.220,64	363	7, I, b	15,00%	0,49%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	2,379853000	17.170.876.640,61	1.466	7, I, b	15,00%	0,04%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	10.577.519/0001-90	2,135715000	1.748.081.168,96	217	7, I, b	15,00%	1,60%	✓
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	23.215.097/0001-55	1,254501000	3.607.219.056,01	362	7, IV, a	15,00%	0,16%	✓
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	10.646.895/0001-90	3,159770000	2.207.015.970,40	272	7, III, a	15,00%	0,02%	✓
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	19.719.727/0001-51	1,887871800	181.083.207,27	167	7, VII, b	5,00%	2,50%	✓
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	19.418.031/0001-95	1,943696900	133.010.941,41	4.533	7, IV, a	15,00%	3,44%	✓
Itaú FIC Alocação Dinâmica	21.838.150/0001-49	16,030755000	1.139.132.097,22	57	7, IV, a	15,00%	0,36%	✓
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	25.306.703/0001-73	13,006975000	2.728.209.369,22	201	7, IV, a	15,00%	1,08%	✓
Itaú FIC Institucional Inflação	10.474.513/0001-98	30,976742000	321.354.655,07	31	7, I, b	15,00%	2,53%	✓
Itaú Soberano IRF-M 1	08.703.063/0001-16	30,794326000	270.933.316,92	58	7, I, b	15,00%	9,36%	✓
Safra Executive 2	10.787.647/0001-69	260,948088000	335.402.561,54	16	7, IV, a	15,00%	2,58%	✓
Votorantim FIC IRF-M 1+	13.060.032/0001-24	2,558055423	8.451.744,41	22	7, IV, a	15,00%	2,23%	✓
XP Inflação Renda Fixa Longo Prazo	14.146.491/0001-98	2,170719980	128.853.823,25	3.251	7, III, a	15,00%	3,33%	✓
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES								
Ático FIP Florestal	12.312.767/0001-35	-	-	-	8, IV, a	5,00%	0,00%	✓
Banrisul FII Novas Fronteiras	15.570.431/0001-60	132,910000000	65.338.713,33	728	8, IV, b	5,00%	0,93%	✓

PARTICIPAÇÃO NO PL DO GESTOR (%)



Limite 5%

ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES								
Claritas FII Logística I	97.521.194/0001-02	13.259,941561800	156.025.831,56	41	8, IV, b	5,00%	3,33%	✓
Haz FII	14.631.148/0001-39	74,803966930	69.486.018,00	33	8, IV, b	5,00%	4,31%	✓
Reag FII Renda Imobiliária	17.374.696/0001-19	530,000000000	243.692.320,15	1.168	8, IV, b	5,00%	0,09%	✓
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	13.842.683/0001-76	1.191,186648400	70.252.846,29	17	8, IV, b	5,00%	5,63%	✗
FUNDOS MULTIMERCADO								
ARX Target Institucional Multimercado	03.369.187/0001-93	12,905488160	85.325.065,83	535	8, III	5,00%	3,61%	✓
Caixa Multimercado RV 30	03.737.188/0001-43	7,050869100	659.371.495,24	4.069	8, III	5,00%	0,72%	✓
Claritas Multimercado Institucional	10.705.335/0001-69	2,771342520	764.621.850,53	17.599	8, III	5,00%	1,54%	✓
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	26.680.228/0001-63	1,168870100	112.941.178,88	18	8, III	5,00%	3,86%	✓
Occam Institucional Multimercado II	15.578.417/0001-03	1,949700570	249.488.046,80	2.378	8, III	5,00%	3,19%	✓
Western Multimercado US 500	17.453.850/0001-48	2,833734300	846.598.575,77	8.359	8, III	5,00%	0,52%	✓
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL								
ARX FIA Income	03.168.062/0001-03	57,171684790	388.660.245,47	5.021	8, II, a	15,00%	3,90%	✓
AZ Quest FIC FIA Small Caps	11.392.165/0001-72	5,067434310	861.352.878,26	6.087	8, II, a	15,00%	0,29%	✓
Claritas Valor Feeder FIA	11.403.850/0001-57	2,891800970	183.734.854,05	588	8, II, a	15,00%	1,32%	✓
Constância Legan Brasil FIA	14.550.994/0001-24	1,626178400	204.799.950,05	75	8, II, a	15,00%	3,71%	✓
Equitas Selection Institucional FIC FIA	15.569.128/0001-48	2,626648670	128.445.043,73	34	8, II, a	15,00%	6,46%	✓
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	08.279.304/0001-41	4,705702300	394.325.958,29	1.191	8, II, a	15,00%	4,69%	✓
Occam FIC FIA	11.628.883/0001-03	2,611497020	263.599.697,89	808	8, II, a	15,00%	7,62%	✓
XP FIA Dividendos	16.575.255/0001-12	2,617787330	329.200.605,50	4.287	8, II, a	15,00%	0,81%	✓



ARTIGO	TIPO DE ATIVO	TOTAL (R\$)	RESOLUÇÃO	PI	% DA CARTEIRA	STATUS
7°	SEGMENTO DE RENDA FIXA	340.556.265,34	100,0%	100,0%	72,0%	✓
I, a	Títulos do Tesouro Nacional	-	100,0%	50,0%	0,0%	✓
I, b	Fundos de Investimento 100% TTN (com sufixo Referenciado)	242.488.598,30	100,0%	100,0%	51,3%	✓
I, c	Fundos de Índices Renda Fixa 100% TTN	-	100,0%	50,0%	0,0%	✓
II	Operações Compromissadas	-	5,0%	0,0%	0,0%	✓
III, a	Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (Benchmark não atrelado ao CDI)	4.682.094,20	60,0%	60,0%	1,0%	✓
III, b	Fundos de Índices Renda Fixa (Benchmark não atrelado ao CDI)	-	60,0%	40,0%	0,0%	✓
IV, a	Fundos de Investimento Renda Fixa	74.788.945,00	40,0%	40,0%	15,8%	✓
IV, b	Fundos de Índices Renda Fixa	-	40,0%	30,0%	0,0%	✓
V	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	-	20,0%	10,0%	0,0%	✓
VI, a	Certificado de Depósito Bancário (CDB)	-	15,0%	10,0%	0,0%	✓
VI, b	Depósito de Poupança	-	15,0%	0,0%	0,0%	✓
VII, a	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) - Classe Sênior	14.066.222,72	5,0%	5,0%	3,0%	✓
VII, b	Fundos de Investimento com sufixo Crédito Privado	4.530.405,12	5,0%	5,0%	1,0%	✓
VII, c	Fundos de Investimento referente ao art. 3º da Lei nº 12.431/2011 (Debêntures Incentivadas)	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
7°	LIMITE DOS SOMATÓRIOS					
III	Fundos de Investimento Renda Fixa e Fundos de Índice (Benchmark não atrelado ao CDI)	4.682.094,20	60,0%	60,0%	1,0%	✓
IV	Fundos de Investimentos Renda Fixa e Fundos de Índice	74.788.945,00	40,0%	40,0%	15,8%	✓
VI	Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Poupança	-	15,0%	15,0%	0,0%	✓
8°	SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	132.460.015,10	30,0%	30,0%	28,0%	✓
I, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	25,0%	0,0%	✓
I, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	10,0%	0,0%	✓
II, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações	77.235.428,69	20,0%	20,0%	16,3%	✓
II, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações	-	20,0%	10,0%	0,0%	✓
III	Fundos de Investimento Multimercado	36.377.223,01	10,0%	10,0%	7,7%	✓
IV, a	Fundos de Investimento em Participações	5.881.391,88	5,0%	5,0%	1,2%	✓
IV, b	Fundos de Investimento Imobiliário	12.965.971,52	5,0%	5,0%	2,7%	✗
TOTAL DA CARTEIRA		473.016.280,44			100,0%	

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

No cenário nacional, o ano começou com Jair Bolsonaro tomando posse no Congresso. Logo após a cerimônia, o presidente assinou decreto fixando em R\$ 998 o salário mínimo vigente para 2019. Ao longo do mês, mais medidas foram assinadas tendo destaque a flexibilização de posse de armas, umas das principais promessas de campanha do presidente.

Ainda com relação à política, o mês de janeiro foi marcado por acusações de corrupção envolvendo o filho do presidente, Flávio Bolsonaro. Flávio recorreu ao STF para interromper investigação do MP do Rio sobre depósitos fracionados que totalizaram R\$ 96 mil entre junho e julho de 2017, sem que houvesse a identificação da origem. O senador eleito negou irregularidades e diz que ele mesmo fez os depósitos. O senador também alegou que cabe a Queiroz, seu assessor até outubro, dar explicações sobre as movimentações atípicas.

No final do mês, Bolsonaro viajou a Davos para participar do Fórum Econômico Mundial. Na abertura, o presidente discursou por sete minutos. Ele afirmou que um dos pilares de seu governo será a abertura da economia ao comércio internacional. Disse ainda, que o país tem credibilidade para fazer as reformas que o mundo espera, mas não citou a reforma da Previdência, tema aguardado pelo mercado financeiro. Utilizando uma pequena parte dos 30 minutos que tinha para falar, Bolsonaro não se aprofundou em nenhum assunto.

O mês terminou com uma tragédia. Uma barragem de rejeitos de mineração da Vale se rompeu em Brumadinho (MG), deixando vários mortos e desaparecidos, e fazendo as ações da empresa caírem 24% em um único dia. Ainda, o presidente Jair Bolsonaro foi submetido a uma cirurgia para retirada da bolsa de colostomia. Foi a terceira cirurgia do presidente desde que foi vítima de uma facada durante a campanha presidencial.

Com relação aos índices de atividade econômica divulgados em janeiro, continuam mostrando uma lenta recuperação da economia. Para o mês de novembro, a produção industrial mostrou variação positiva de 0,1% quando comparada com o mês imediatamente anterior. O índice veio pior do que esperado pelo mercado que previa um crescimento de 0,3%. Já em comparação com novembro de 2017, a contração foi de 0,9%, acima das expectativas de mercado (0,0%). Com esses dados, o acumulado do ano de 2018 mostra crescimento de 1,5%, enquanto que em 12 meses a expansão do setor é de 1,8%. Dos ramos pesquisados, 10 dos 26 mostraram taxas positivas. Entre as atividades, a influência positiva mais relevante veio de alimentos e bebidas (+5,9%), enquanto a mais negativa veio de veículos automotores, reboques e carroceria (-4,2%).

No cenário nacional, no mês de novembro o comércio varejista apresentou avanço de 2,9% em comparação com o mês imediatamente anterior, resultado que veio acima do resultado esperado pelo mercado (1,0%). Em comparação com o mesmo mês do ano passado, a alta foi de 4,4%. Com isso, no acumulado do ano de 2018 o setor apresenta avanço de 2,5%, enquanto que em 12 meses esse avanço é de 2,6%. 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 avançou 1,5% em relação a outubro de 2018. O resultado veio abaixo das expectativas de mercado, que esperava alta de 0,4%. Com relação a novembro/2017 o crescimento foi de 5,8%. Por fim, ao incluir essas atividades a expansão foi de 5,4% no acumulado do ano, e de 5,5% nos últimos 12 meses.

O setor de serviços, por sua vez, apresentou variação nula frente ao mês imediatamente anterior. Em comparação com novembro de 2017, a variação foi positiva em 0,9%. No acumulado do ano, o setor apresenta retração de 0,1% e em 12 meses essa variação é de 0,0%. Apesar da variação nula do volume de serviços, em termos setoriais houve predomínio de taxas positivas, já que quatro das cinco atividades examinadas avançaram frente ao mês anterior. O principal destaque positivo veio de serviços de informação e comunicação, com crescimento de 0,8%. Os demais avanços vieram dos transportes, serviços auxiliares aos transportes e correios (0,3%), dos serviços prestados às famílias (0,4%) e dos serviços profissionais, administrativos e complementares (0,1%). Em sentido oposto, a única influência negativa desse mês veio da atividade de outros serviços (-0,2%).

O índice de atividade econômica do Banco Central, IBC-Br, variou 0,29% em relação ao mês anterior. Em comparação com novembro do ano passado, o aumento foi de 1,86%. O acumulado do ano ficou em 1,38% e o acumulado em 12 meses em 1,44%.

Já com relação aos preços, o IGP-M, calculado pela FGV, ficou praticamente estável em janeiro, com ligeira alta de 0,01%, após ter registrado queda de 1,08% em dezembro. A expectativa era de uma queda de 0,01%. O IPCA apresentou variação de 0,32%, acima dos 0,15% registrado em dezembro e abaixo da expectativa de 0,35%. Com isso, nos últimos 12 meses, o índice subiu para 3,78%, ficando acima dos 3,75% registrados nos últimos 12 meses imediatamente anteriores. Em janeiro de 2018, a taxa foi de 0,29%.

No cenário fiscal, a arrecadação do governo federal fechou 2018 em R\$ 1,457 trilhão, aumento real de 4,74% sobre 2017, no melhor resultado para o ano desde 2014. O resultado foi embalado pela melhoria da atividade econômica, que im-

participou positivamente os tributos relacionados a consumo, produção industrial e importações. O desempenho também foi ajudado pela forte alta na arrecadação com royalties de petróleo no ano, segundo a Receita Federal. As receitas administradas por outros órgãos (principalmente royalties) tiveram crescimento real de 51,79% no ano passado. Por fim, a alta das receitas administradas pela Receita Federal, que englobam os impostos, foi de 3,41% na mesma base de comparação.

O governo federal fechou o ano de 2018 com um déficit primário de R\$ 120,258 bilhões (1,7% do PIB), cumprindo folga de R\$ 38,7 bilhões a meta prevista de resultado negativo de R\$ 159 bilhões. Em 2017, as contas foram negativas em R\$ 124,261 bilhões (1,9% do PIB). No último ano, a fatura que mais pesou foi a da Previdência Social, com resultado negativo de R\$ 195,197 bilhões.

No mercado financeiro a bolsa fechou janeiro com 97.393 pontos, alta de 10,82% em comparação com o fechamento do mês anterior. O dólar comercial, por sua vez, fechou o mês com queda de 6,11% cotado a R\$ 3,64.

No cenário Internacional, o mês iniciou com a China e os Estados Unidos realizando negociações comerciais em nível vice ministerial em Pequim. Os detalhes do encontro não foram divulgados, mas ficou acertado para o final de janeiro uma nova reunião em Washington. Até o fechamento do mês não foram liberadas mais informações das negociações. Os investidores aumentaram suas preocupações, pois caso um acordo não seja realizado, está prevista para 2 de março a elevação das tarifas dos EUA sobre 200 bilhões de dólares em produtos chineses.

Ainda sobre os EUA, o Banco Central (Fed) manteve a taxa de juros no patamar entre 2,25% e 2,50% em sua última reunião (30/01), conforme o esperado pelo mercado. A decisão foi informada pelo Comitê de Política Monetária (Fomc) que afirmou ver o mercado de trabalho se fortalecer e a atividade econômica crescer a uma taxa sólida. Apesar disso, o comitê pontuou que adotará uma postura paciente diante dos desenvolvimentos econômicos e financeiros globais e das pressões inflacionárias moderadas. Assim, é esperado que as taxas de juros não se alterem se a inflação permanecer no patamar atual.

Na região europeia, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa de juros de referência estável em zero, como era esperado. Ficaram inalteradas também a taxa de depósito, negativa em 0,40%, e a de empréstimos, em 0,52% ao ano. O comunicado da entidade reforça que o conselho do BCE espera manter os juros nos níveis atuais pelo menos até setembro de 2019. Durante coletiva de imprensa para comentar a decisão sobre os juros, o presidente do BC europeu,

Mario Draghi, observou que o balanço de riscos em torno da perspectiva econômica da zona do euro mudou para o lado negativo. Ele atribuiu este cenário às incertezas persistentes devido a “fatores geopolíticos”, à ameaça de protecionismo e às vulnerabilidades dos mercados emergentes.

A região continua com volatilidades advindas do Brexit (saída do Reino Unido da União Europeia). No dia 15/01 a primeira ministra do Reino Unido, Theresa May, teve seu acordo para o Brexit rejeitado no Parlamento Britânico. Com a derrota, May recebeu um novo prazo para apresentar nova proposta sobre o assunto. Já no dia 29/01 o parlamento britânico rejeitou o adiamento do Brexit e pediu renegociação com a União Europeia (EU). Das sete emendas votadas, o parlamento aprovou apenas duas. A mais importante instruiu May a renegociar com a UE a questão da fronteira entre a Irlanda e a Irlanda do Norte, principal ponto de divergência no acordo rejeitado. A emenda, entretanto, não garantia que haveria receptividade do lado da UE, que tem reiterado seguidas vezes que acordo alcançado anteriormente é o melhor que pode ser oferecido. Ainda, a segunda emenda aprovada recomendava que não ocorra um Brexit sem acordo, apesar de não ter proposto alternativas. Por fim, entre as emendas rejeitadas, a mais importante era a que propunha o adiamento do Brexit por até nove meses, caso May não apresente um novo acordo até o prazo limite de 26 de fevereiro. Também foi recusada a emenda que recomendava um segundo plebiscito sobre o tema.

Na China, os dados econômicos demonstram desaceleração da atividade, e o menor crescimento para o PIB desde 1990. Em 2018, a economia chinesa cresceu 6,6% em comparação com o ano anterior. O resultado veio abaixo do registrado em 2017 (6,8%), mas acima da meta de crescimento estipulada pelo governo (6,5%). Com relação aos setores de atividade, a indústria cresceu 6,2% em 2018, ante 6,6% em 2017. Já as vendas do varejo aumentaram 9% e o investimento em ativo fixo 5,9%. É importante notar que o governo já vem anunciando medidas para tentar conter a desaceleração. Uma delas diz respeito a flexibilização das condições de crédito para beneficiar mais as pequenas empresas.

Por fim, é importante notar a crise geopolítica instalada na Venezuela. O líder da oposição venezuelana, Juan Guaidó, declarou-se presidente interino do país, recebendo apoio de Washington e de muitos outros países latino-americanos e europeus. O fato levou o presidente socialista Nicolás Maduro, que lidera o governo venezuelano desde 2013, a romper relações diplomáticas com os EUA. Como resposta, os Estados Unidos impuseram sanções contra a estatal venezuelana Petróleos de Venezuela (PDVSA).