

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS FEVEREIRO - 2019



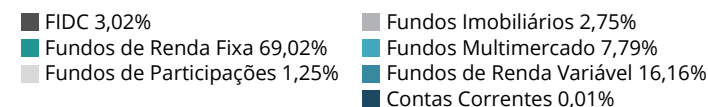
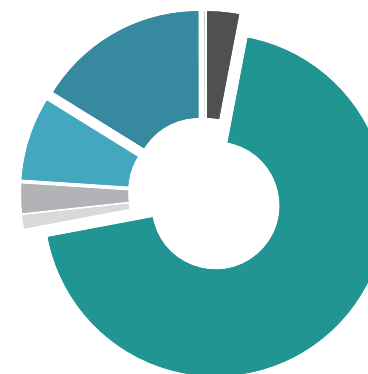
Instituto de Seguridade Social do Servidor de Blumenau - SC



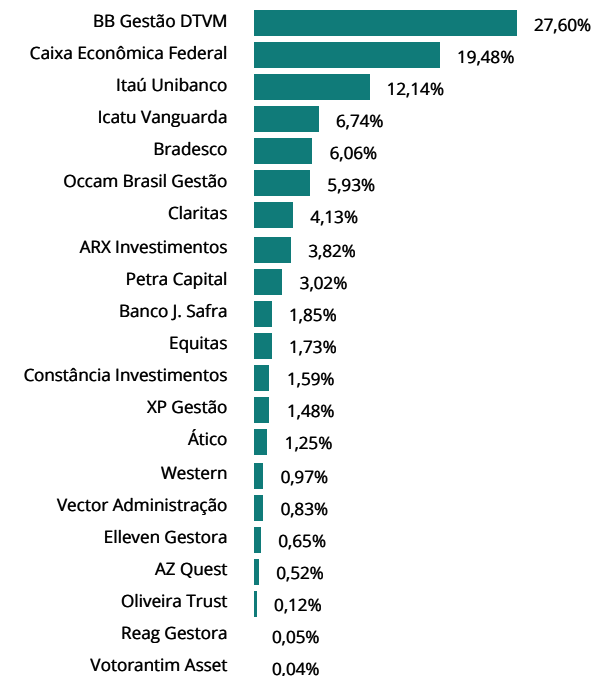
Distribuição da Carteira _____	3
Rentabilidade da Carteira (em %) _____	5
Rentabilidade e Risco dos Ativos _____	6
Análise do Risco da Carteira _____	8
Movimentações _____	10
Enquadramento em Relação ao Patrimônio Líquido dos Fundos e Gestores _____	11
Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução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

ATIVOS	%	FEVEREIRO	JANEIRO
FIDC	3,0%	14.155.145,00	14.066.222,72
Belsul FIDC 500 Sênior	0,0%	-	-
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	3,0%	14.155.145,00	14.066.222,72
FUNDOS DE RENDA FIXA	69,0%	324.039.545,24	326.490.042,62
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	0,2%	705.410,88 ▼	995.041,67
BB FIC Previdenciário Fluxo	0,0%	2.207,00 ▲	200,69
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	5,8%	27.376.517,56	27.270.449,99
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	2,0%	9.366.745,21 ▲	1.020.210,77
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	13,3%	62.503.084,71 ▼	63.893.465,13
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	5,6%	26.191.565,74	26.062.185,05
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	0,7%	3.471.485,69	3.461.940,53
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	2,2%	10.466.341,44	10.412.027,81
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	0,7%	3.362.741,16	3.346.421,94
Bradesco Premium	2,2%	10.454.943,29	10.404.571,81
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	0,9%	4.187.221,70	4.168.646,42
Caixa Brasil Referenciado	1,6%	7.281.358,68	7.246.353,00
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	2,1%	10.014.886,50 ▲	-
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	0,3%	1.182.848,41 ▼	25.979.261,51
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	2,7%	12.454.653,19	12.420.449,72
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	6,0%	27.945.296,65	27.886.695,44
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	4,6%	21.476.331,54 ▲	6.429.054,44
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	1,3%	5.906.372,58	5.876.910,75
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	0,1%	394.422,72	392.277,70
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	1,0%	4.558.366,19	4.530.405,12
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	1,0%	4.574.868,65	4.569.939,92
Itaú FIC Alocação Dinâmica	0,9%	4.129.318,57	4.115.293,86
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	6,3%	29.487.068,84	29.387.259,97
Itaú FIC Institucional Inflação	1,7%	8.159.436,59	8.119.679,26
Itaú Soberano IRF-M 1	3,2%	15.194.038,31 ▼	25.364.532,23
Safra Executive 2	1,9%	8.694.345,96	8.658.884,65
Votorantim FIC IRF-M 1+	0,0%	188.312,35	188.066,74
XP Inflação Renda Fixa Longo Prazo	0,9%	4.309.355,13	4.289.816,50

POR SEGMENTO



POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

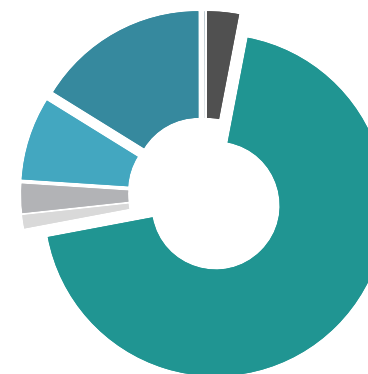


ATIVOS	%	FEVEREIRO	JANEIRO
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	4,0%	18.791.295,21	18.847.363,40
Banrisul FII Novas Fronteiras	0,1%	549.022,10 ▼	608.594,89
Claritas FII Logística I	1,1%	5.202.583,95 ▼	5.200.858,46
Haz FII	0,6%	3.030.892,57 ▼	2.992.158,68
Reag FII Renda Imobiliária	0,0%	221.332,00	212.000,00
Ático FIP Florestal	1,3%	5.881.391,88	5.881.391,88
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	0,8%	3.906.072,71	3.952.359,49
FUNDOS MULTIMERCADO	7,8%	36.574.427,65	36.377.223,01
ARX Target Institucional Multimercado	0,7%	3.085.299,17	3.081.475,50
Caixa Multimercado RV 30	1,0%	4.748.658,68	4.763.451,19
Claritas Multimercado Institucional	2,5%	11.816.030,09	11.789.731,26
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	0,9%	4.370.329,56	4.362.895,76
Occam Institucional Multimercado II	1,7%	7.983.936,40	7.959.771,36
Western Multimercado US 500	1,0%	4.570.173,75	4.419.897,94
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	16,2%	75.860.295,11	77.235.428,69
ARX FIA Income	3,2%	14.841.922,30	15.142.551,78
AZ Quest FIC FIA Small Caps	0,5%	2.449.938,90	2.522.662,65
Claritas Valor Feeder FIA	0,5%	2.388.734,29	2.434.109,50
Constância Legan Brasil FIA	1,6%	7.467.334,47	7.606.874,91
Equitas Selection Institucional FIC FIA	1,7%	8.123.869,13	8.291.221,82
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	3,9%	18.117.496,29	18.480.685,95
Occam FIC FIA	4,2%	19.850.279,17	20.090.452,48
XP FIA Dividendos	0,6%	2.620.720,56	2.666.869,60
CONTAS CORRENTES	0,0%	62.238,48	88.383,99
Banco do Brasil	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,0%	27.390,96	18.314,47
Itaú Unibanco	0,0%	34.847,52	70.069,52
Votorantim	0,0%	-	-
TOTAL DA CARTEIRA	100,0%	469.482.946,69	473.104.664,43

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

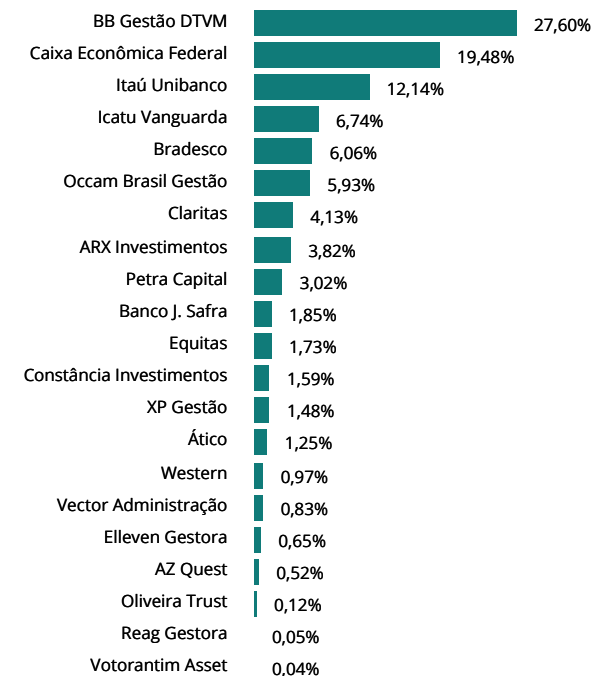
Obs.: O saldo atual do fundo Reag FII Renda Imobiliária foi calculado multiplicando o valor médio do dia 28/02/2019 pela quantidade de cotas que o Instituto detém. Obs.2: Devido ao fundo Ático FIP Florestal estar em processo de reprocessamento de cotas, seu saldo foi calculado com base na cota do dia 30/07/2018, a última divulgada pela Administradora.

POR SEGMENTO



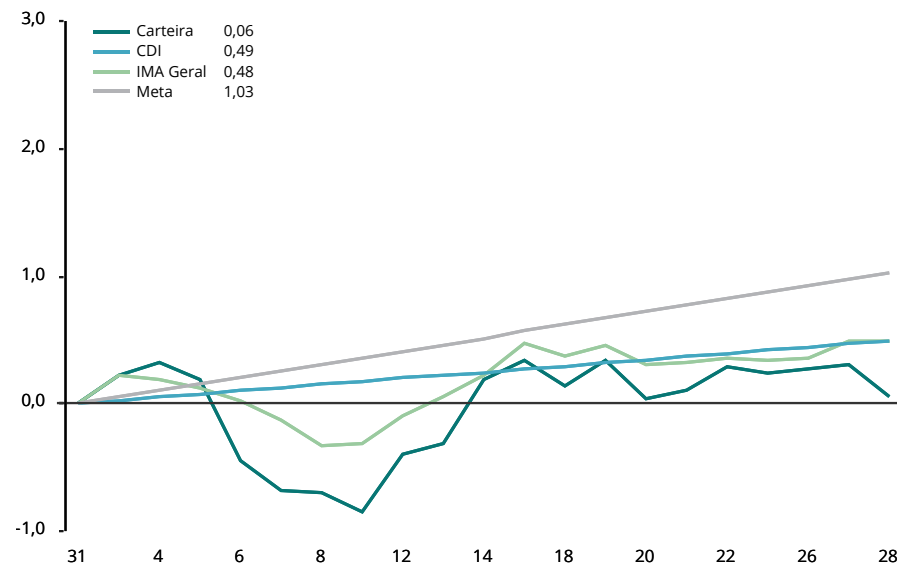
■ FIDC 3,02%
■ Fundos de Renda Fixa 69,02%
■ Fundos Imobiliários 2,75%
■ Fundos de Participações 1,25%
■ Fundos Multimercado 7,79%
■ Fundos de Renda Variável 16,16%
■ Contas Correntes 0,01%

POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

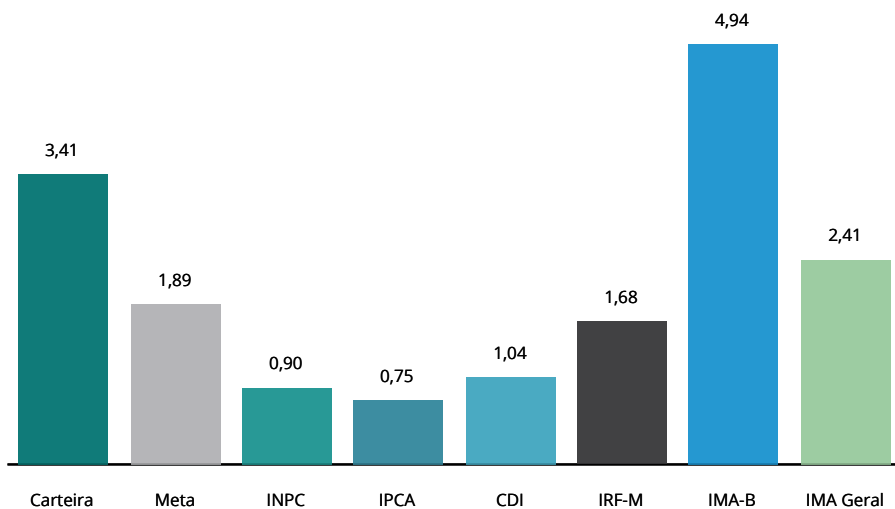


MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	3,35	0,85	0,54	1,91	395	617	175
Fevereiro	0,06	1,03	0,49	0,48	5	11	12
Março							
Abril							
Mai							
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
TOTAL	3,41	1,89	1,04	2,41	181	328	142

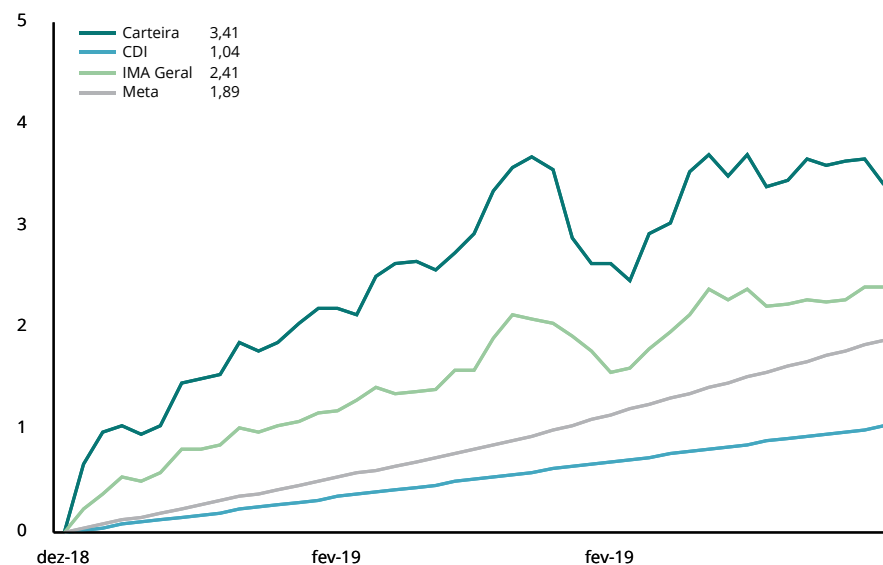
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



CARTEIRA x INDICADORES EM 2019



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%	0,63	61%	1,33	71%	8,22	81%	0,00	0,04	0,00	0,07	99,999,99	243,16	0,00	0,00	
FUNDOS DE RENDA FIXA		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	0,48	47%	1,02	54%	6,28	62%	0,01	0,04	0,02	0,07	-51,48	-14,39	0,00	0,00	
BB FIC Previdenciário Fluxo	CDI	0,41	40%	0,86	45%	5,24	52%	0,01	0,01	0,01	0,01	-1.094,59	-866,55	0,00	0,00	
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	IMA Geral ex-C	0,39	38%	2,40	127%	9,76	96%	2,62	2,79	4,32	4,59	6,63	7,22	-0,69	-2,59	
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,44	43%	1,02	54%	6,63	65%	0,19	0,55	0,31	0,90	-13,28	2,73	-0,01	-0,35	
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	IPCA + 6%	0,48	47%	2,18	116%	18,45	182%	2,01	5,01	3,30	8,24	9,75	13,65	-0,47	-1,28	
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	0,50	48%	4,87	258%	13,69	135%	5,26	5,50	8,65	9,05	8,56	7,72	-1,58	-5,89	
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,28	27%	1,64	87%	9,68	95%	2,32	3,39	3,82	5,57	4,86	5,96	-0,45	-3,81	
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	0,52	51%	4,88	259%	13,60	134%	5,21	5,53	8,58	9,10	8,98	7,60	-1,58	-5,97	
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	IMA-B 5	0,49	47%	2,07	110%	9,75	96%	1,97	3,19	3,25	5,24	10,13	6,43	-0,46	-3,34	
Bradesco Premium	CDI	0,48	47%	1,02	54%	6,25	62%	0,01	0,01	0,02	0,02	-71,15	-83,97	0,00	0,00	
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,45	43%	1,00	53%	6,59	65%	0,19	0,55	0,31	0,90	-11,23	2,20	-0,01	-0,34	
Caixa Brasil Referenciado	CDI	0,48	47%	1,01	54%	6,21	61%	0,01	0,02	0,02	0,03	-84,97	-55,87	0,00	0,00	
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	IMA Geral	0,42	41%	2,32	123%	9,49	93%	2,28	2,77	3,75	4,56	7,58	6,65	-0,58	-2,92	
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	IMA-B 5+	0,52	50%	7,08	375%	16,60	164%	7,87	7,95	12,96	13,08	8,52	7,40	-2,44	-8,93	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,28	27%	1,63	86%	9,69	96%	2,38	3,50	3,91	5,76	5,32	5,73	-0,47	-4,03	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,45	43%	1,02	54%	6,68	66%	0,19	0,54	0,31	0,89	-9,40	3,39	-0,01	-0,34	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	IRF-M 1+	0,21	20%	1,87	99%	10,97	108%	3,24	4,71	5,33	7,75	5,75	5,90	-0,67	-5,56	
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	IPCA	0,50	49%	3,40	180%	9,62	95%	5,20	2,43	8,56	4,00	8,64	7,95	-1,57	-1,84	
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	IMA-B	0,55	53%	4,89	259%	13,90	137%	5,16	5,40	8,49	8,89	9,34	8,07	-1,55	-5,74	
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	IMA-B 5	0,62	60%	2,16	114%	10,73	106%	1,73	2,89	2,85	4,76	14,94	8,99	-0,38	-2,80	
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	IRF-M 1+	0,11	10%	2,28	121%	12,82	126%	4,75	6,91	7,81	11,37	6,64	5,68	-0,96	-7,97	
Itaú FIC Alocação Dinâmica	IPCA	0,34	33%	2,72	144%	8,69	86%	3,20	1,64	5,27	2,69	6,84	8,45	-0,84	-0,84	
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	IPCA	0,34	33%	2,72	144%	8,69	86%	3,20	1,64	5,27	2,69	6,80	8,44	-0,84	-0,84	
Itaú FIC Institucional Inflação	IMA-B	0,49	48%	4,83	256%	13,38	132%	5,21	5,50	8,58	9,06	8,50	7,41	-1,58	-5,95	
Itaú Soberano IRF-M 1	IRF-M 1	0,48	46%	1,02	54%	6,61	65%	0,18	0,54	0,30	0,88	-7,61	2,56	-0,00	-0,34	
Safra Executive 2	IRF-M	0,41	40%	1,01	54%	6,91	68%	0,34	0,84	0,56	1,38	-9,23	3,89	-0,04	-0,62	
Votorantim FIC IRF-M 1+	IRF-M 1+	0,13	13%	1,79	95%	10,42	103%	3,22	4,67	5,29	7,68	3,28	5,34	-0,68	-5,59	
XP Inflação Renda Fixa Longo Prazo	IMA-B 5	0,46	44%	2,41	128%	10,49	103%	2,27	2,94	3,74	4,84	8,89	8,36	-0,60	-2,92	
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES		BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Banrisul FII Novas Fronteiras	Sem bench	-8,92	-867%	-1,85	-98%	9,79	96%	35,58	29,24	58,46	48,09	-9,35	-0,34	-11,80	-15,73	
Claritas FII Logística I	Sem bench	0,03	3%	0,05	3%	-7,35	-72%	1,78	7,83	2,92	12,88	-27,74	-11,23	-0,39	-7,90	
Haz FII	Sem bench	1,30	126%	1,15	61%	16,99	167%	4,43	15,79	7,28	25,98	10,88	4,22	-0,14	-4,62	

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
Reag FII Renda Imobiliária	Sem bench	3,77	367%	-5,50	-291%	-6,78	-67%	28,02	52,48	46,15	86,33	11,10	-0,07	-5,45	-32,32
Ático FIP Florestal	Sem bench	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	Sem bench	-1,17	-114%	0,65	35%	6,59	65%	6,56	3,41	10,79	5,61	-16,47	0,58	-2,09	-2,09
FUNDOS MULTIMERCADO	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
ARX Target Institucional Multimercado	CDI	0,12	12%	1,21	64%	6,92	68%	2,34	1,34	3,84	2,20	-11,54	2,57	-0,44	-0,44
Caixa Multimercado RV 30	CDI	-0,31	-30%	3,06	162%	7,26	72%	5,74	6,26	9,44	10,31	-8,81	0,54	-1,18	-5,60
Claritas Multimercado Institucional	CDI	0,22	22%	1,16	62%	6,49	64%	0,87	0,67	1,43	1,10	-15,80	0,84	-0,14	-0,14
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	CDI	0,17	17%	1,38	73%	5,79	57%	1,25	1,00	2,05	1,65	-9,63	-3,37	-0,27	-0,38
Occam Institucional Multimercado II	CDI	0,30	29%	1,48	79%	7,93	78%	2,26	1,67	3,71	2,75	3,63	4,76	-0,43	-0,58
Western Multimercado US 500	Sem bench	3,40	330%	11,35	601%	8,24	81%	8,47	14,65	13,94	24,09	30,01	0,11	-1,36	-16,64
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
ARX FIA Income	Ibovespa	-1,99	-193%	7,84	415%	20,37	201%	18,07	22,37	29,71	36,81	-7,99	3,83	-4,37	-17,73
AZ Quest FIC FIA Small Caps	SMLL	-2,88	-280%	3,39	180%	17,80	175%	17,73	20,26	29,14	33,35	-12,69	3,43	-4,65	-15,25
Claritas Valor Feeder FIA	IPCA + 6%	-1,86	-181%	9,29	492%	21,55	212%	17,64	19,15	29,00	31,52	-6,02	4,50	-4,17	-16,43
Constância Legan Brasil FIA	Ibovespa	-1,83	-178%	9,52	504%	16,64	164%	19,66	22,30	32,33	36,69	-7,21	2,81	-4,22	-18,77
Equitas Selection Institucional FIC FIA	Sem bench	-2,02	-196%	6,72	356%	18,94	187%	17,90	19,44	29,43	32,00	-7,22	3,86	-4,10	-17,60
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	Sem bench	-1,97	-191%	10,11	536%	23,19	228%	16,92	17,27	27,82	28,42	-6,43	5,60	-3,84	-17,30
Occam FIC FIA	Sem bench	-1,20	-116%	7,68	407%	16,24	160%	20,69	20,46	34,03	33,67	-2,64	2,75	-4,25	-17,73
XP FIA Dividendos	Sem bench	-1,73	-168%	11,09	588%	23,84	235%	17,47	20,66	28,73	34,00	-5,27	5,21	-4,38	-19,60
INDICADORES		RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
CDI		0,49	48%	1,04	55%	6,38	63%	0,00	0,00	-	-	-	-	-	-
IRF-M		0,29	28%	1,68	89%	9,91	98%	1,99	3,39	3,28	5,57	-7,89	6,19	-0,44	-3,77
IRF-M 1		0,47	45%	1,05	56%	6,85	68%	0,18	0,54	0,29	0,89	-12,19	5,17	-0,00	-0,33
IRF-M 1+		0,23	22%	1,94	103%	11,20	110%	2,71	4,56	4,46	7,50	-7,69	6,29	-0,64	-5,21
IMA-B		0,55	53%	4,94	262%	14,02	138%	4,95	5,54	8,14	9,11	1,00	8,10	-1,57	-5,86
IMA-B 5		0,55	53%	2,09	111%	10,04	99%	1,63	3,05	2,68	5,01	2,60	7,11	-0,40	-3,05
IMA-B 5+		0,55	53%	7,20	381%	17,10	169%	7,57	8,08	12,45	13,29	0,82	7,77	-2,45	-9,02
IMA Geral		0,48	47%	2,41	128%	9,90	98%	2,04	2,73	3,36	4,50	-0,28	7,62	-0,54	-2,78
IDkA 2A		0,53	51%	1,80	95%	10,10	100%	1,36	2,46	2,23	4,05	2,09	8,91	-0,32	-2,60
IDkA 20A		0,64	62%	11,77	624%	23,26	229%	12,29	12,61	20,22	20,76	1,30	7,78	-4,07	-14,25
Ibovespa		-1,86	-180%	8,76	464%	11,95	118%	20,82	21,75	34,22	35,79	-8,36	2,17	-4,24	-19,66
META ATUARIAL - INPC + 6 %		1,03		1,89		10,15									

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 4,0422% 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 3,39% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 5,54% 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 6,6507%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 5,57%, e o IMA-B de 9,11%.

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 0,2562% e -0,2562% 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 16,3820% 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 7,6424% 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 0,1188% de rentabilidade acima do retorno do mercado.

Alfa de Jensen

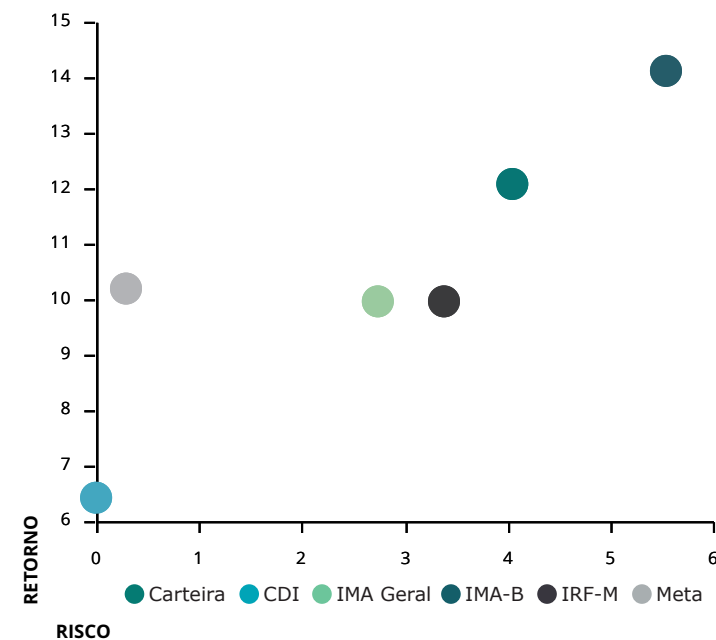
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não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

MEDIDAS DE RISCO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	4,1273	3,5563	4,0422
VaR (95%)	6,7890	5,8520	6,6507
Tracking Error	0,2600	0,2252	0,2562
Beta	18,1245	16,9016	16,3820
Draw-Down	-1,1641	-1,1641	-2,9758
Sharpe	-8,2571	19,8936	7,6424
Treynor	-0,1184	0,2637	0,1188
Alfa de Jensen	-0,0016	0,0296	0,0164

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.

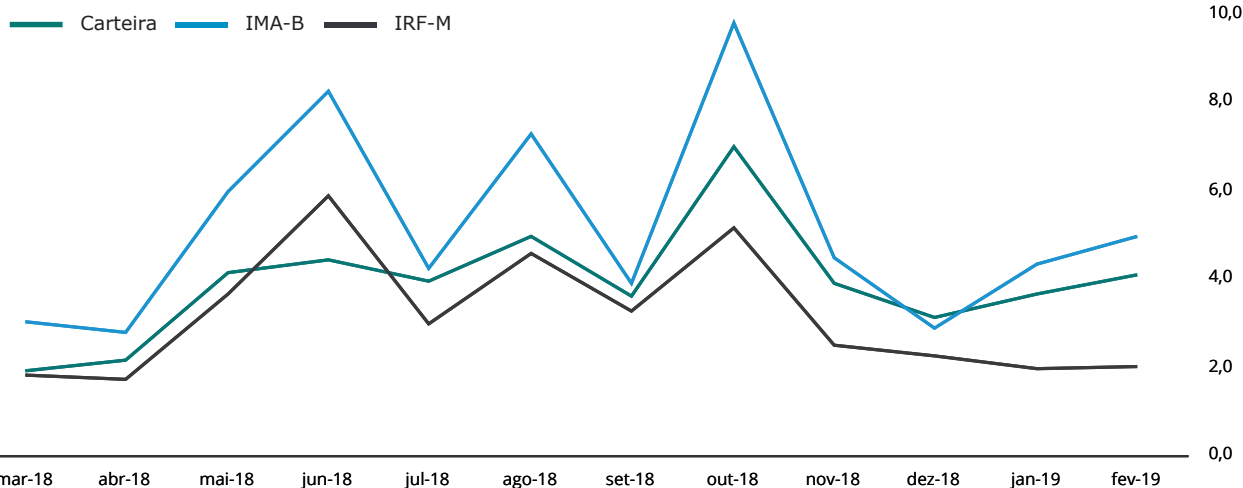
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 24,83% de participação. Dado o cenário de estresse, haveria uma perda de R\$1.782.104,92 nos ativos atrelados a este índice.

No cenário como um todo, o Instituto perderia R\$13.570.355,54, equivalente a uma queda de 2,89% 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	21,94%	-962.034,30	-0,20%
IRF-M	5,24%	-293.376,31	-0,06%
IRF-M 1	10,70%	93.558,71	0,02%
IRF-M 1+	5,99%	-762.216,71	-0,16%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	24,83%	-1.782.104,92	-0,38%
IMA-B	9,63%	-1.437.470,99	-0,31%
IMA-B 5	1,63%	-122.574,93	-0,03%
IMA-B 5+	0,25%	-54.185,10	-0,01%
Carência Pós	13,31%	-167.873,91	-0,04%
IMA GERAL	16,38%	-958.071,73	-0,20%
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	3,02%	82.474,24	0,02%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	2,75%	-1.471.346,16	-0,31%
FUNDOS PARTICIPAÇÕES	1,25%	-8.503,73	-0,00%
FUNDOS DI	11,72%	-402.096,40	-0,09%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	3,93%	84.050,53	0,02%
Multimercado	7,79%	-486.146,93	-0,10%
OUTROS RF	0,97%	-58.415,46	-0,01%
RENDA VARIÁVEL	16,16%	-7.817.659,13	-1,67%
Ibov., IBrX e IBrX-50	9,49%	-4.711.444,69	-1,00%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	4,42%	-2.196.781,18	-0,47%
Small Caps	0,52%	-191.315,73	-0,04%
Setorial	0,00%	0,00	0,00%
Outros RV	1,73%	-718.117,54	-0,15%
TOTAL	100,00%	-13.570.355,54	-2,89%

APLICAÇÕES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
05/02/2019	69.793,58	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
06/02/2019	36.402,23	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
07/02/2019	1.872.693,67	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
08/02/2019	6.641,66	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
11/02/2019	1.975.081,18	Aplicação	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
14/02/2019	61.929,25	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
15/02/2019	1.634.180,66	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
18/02/2019	9.113.770,42	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
20/02/2019	10.000.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral
20/02/2019	15.000.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
27/02/2019	77.983,57	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo

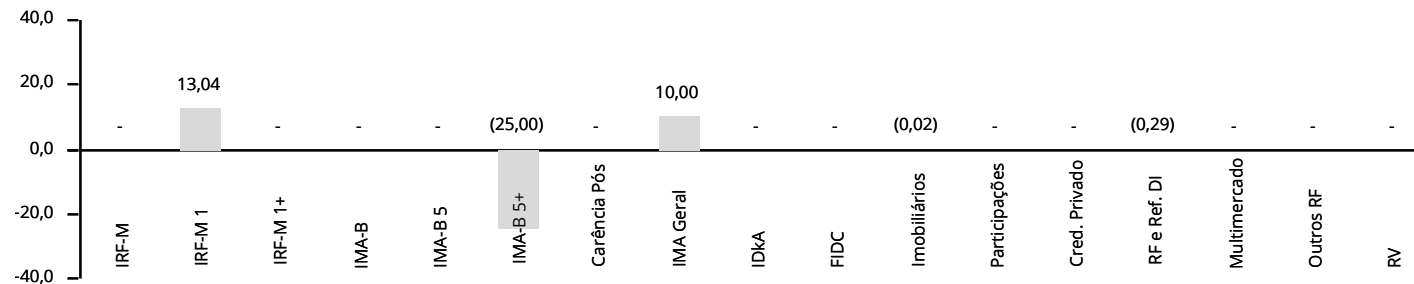
RESGATES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
01/02/2019	373.733,68	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
01/02/2019	59,70	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
05/02/2019	76.858,18	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
06/02/2019	2.148,52	Proventos	Haz FII
07/02/2019	706.769,81	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
11/02/2019	1.986.508,35	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
14/02/2019	3.591,14	Proventos	Banrisul FII Novas Fronteiras
15/02/2019	1.773.271,28	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
15/02/2019	1.696.122,71	Pagamento	BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos
18/02/2019	1.696.458,70	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
19/02/2019	17.400,96	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
19/02/2019	25.000.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+
25/02/2019	28.011,45	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
26/02/2019	2,00	Resgate	Itaú Soberano IRF-M 1
27/02/2019	77.663,23	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
27/02/2019	10.288.649,93	Resgate	Itaú Soberano IRF-M 1
28/02/2019	75.792,25	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
28/02/2019	18.834,24	Amortização	Claritas FII Logística I

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

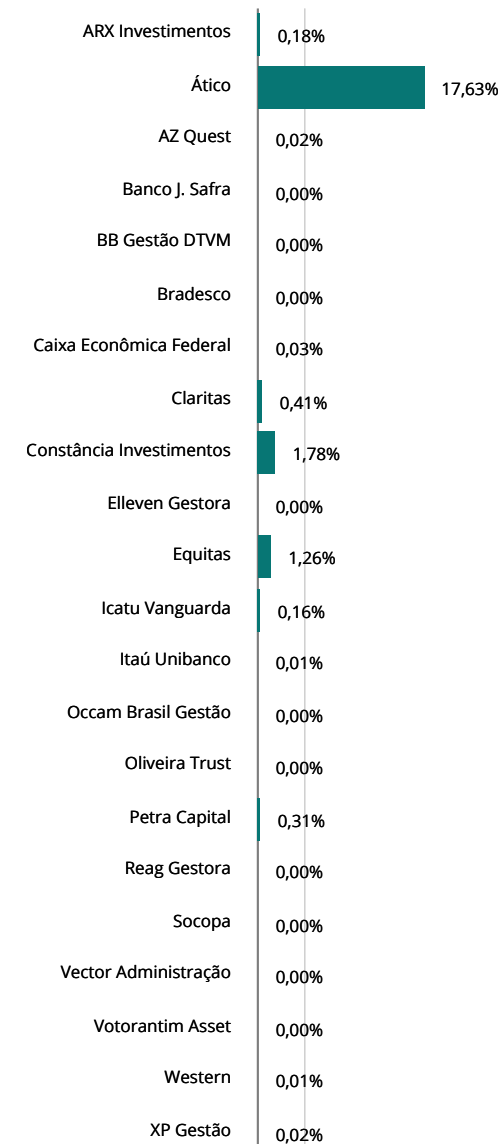
Aplicações	39.848.476,22
Resgates	43.821.876,13
Saldo	3.973.399,91

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



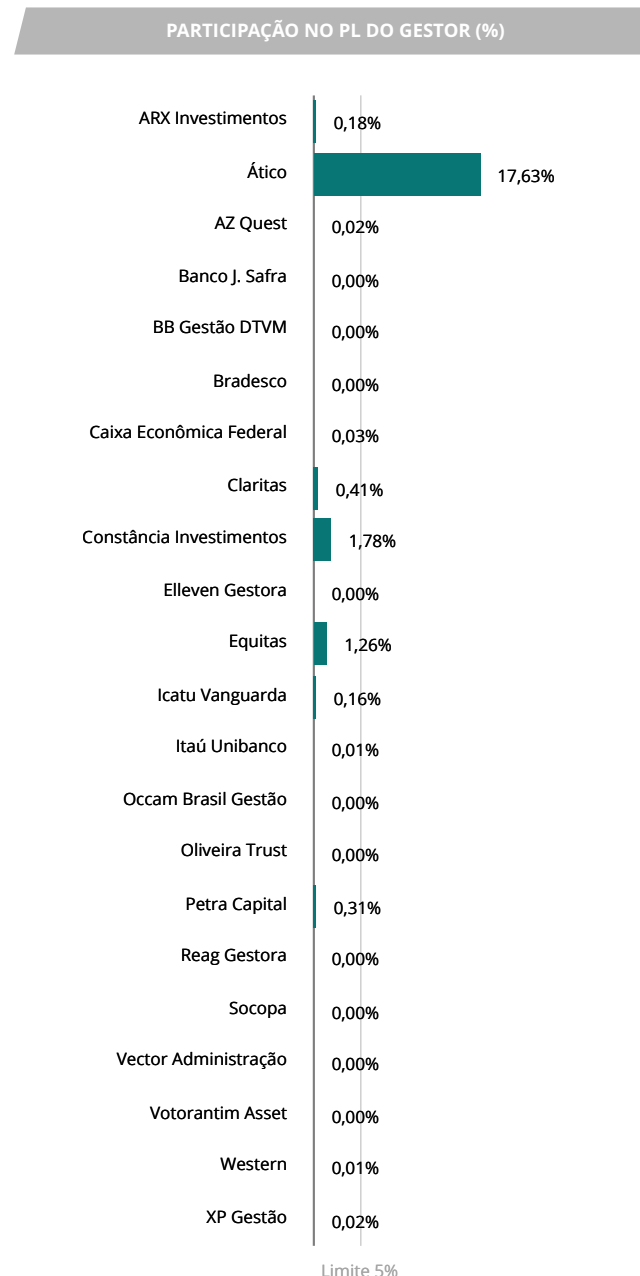
ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS
FIDC								
Empírica Sifra FIDC Star Sênior	14.166.140/0001-49	2.282,869896000	535.454.846,40	125	7, VII, a	5,00%	2,64%	✓
FUNDOS DE RENDA FIXA								
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	2,147407543	4.083.660.760,57	782	7, IV, a	15,00%	0,02%	✓
BB FIC Previdenciário Fluxo	13.077.415/0001-05	2,001452728	1.231.918.985,49	702	7, IV, a	15,00%	0,00%	✓
BB FIC Previdenciário RF Alocação Ativa	25.078.994/0001-90	1,316714941	5.409.881.291,36	413	7, I, b	15,00%	0,51%	✓
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	2,498359590	11.109.701.736,66	1.249	7, I, b	15,00%	0,08%	✓
BB Previdenciário IPCA III Títulos Públicos	19.303.795/0001-35	1,959521251	832.069.296,19	140	7, I, b	15,00%	7,51%	✓
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	5,270173808	4.614.280.755,75	538	7, I, b	15,00%	0,57%	✓
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	07.111.384/0001-69	5,253999723	5.408.545.141,61	672	7, I, b	15,00%	0,06%	✓
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	10.986.880/0001-70	3,026036700	698.949.697,81	93	7, I, b	15,00%	1,50%	✓
Bradesco FIC Institucional IMA-B 5	20.216.216/0001-04	1,719325000	650.717.575,22	86	7, IV, a	15,00%	0,52%	✓
Bradesco Premium	03.399.411/0001-90	11,482250300	7.205.090.345,30	405	7, IV, a	15,00%	0,15%	✓
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	11.484.558/0001-06	2,361039500	1.311.636.004,57	301	7, I, b	15,00%	0,32%	✓
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	3,488870000	6.453.973.780,65	826	7, IV, a	15,00%	0,11%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	11.061.217/0001-28	2,589413000	1.373.896.206,04	192	7, I, b	15,00%	0,73%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	10.577.503/0001-88	2,205385000	1.745.120.181,65	241	7, I, b	15,00%	0,07%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	14.508.605/0001-00	2,013662000	2.577.321.443,26	369	7, I, b	15,00%	0,48%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	2,390507000	15.820.022.979,24	1.463	7, I, b	15,00%	0,14%	✓
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	10.577.519/0001-90	2,140203000	1.805.259.621,15	226	7, I, b	15,00%	1,55%	✓
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	23.215.097/0001-55	1,260790000	4.070.797.730,66	387	7, IV, a	15,00%	0,15%	✓
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	10.646.895/0001-90	3,177048000	2.251.944.269,94	276	7, III, a	15,00%	0,02%	✓
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	19.719.727/0001-51	1,899523500	221.391.769,71	171	7, VII, b	5,00%	2,06%	✓
Icatu Vanguarda Pré-Fixado RF Longo Prazo	19.418.031/0001-95	1,945793200	145.072.509,77	4.988	7, IV, a	15,00%	3,15%	✓
Itaú FIC Alocação Dinâmica	21.838.150/0001-49	16,085387000	1.210.081.401,44	56	7, IV, a	15,00%	0,34%	✓
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	25.306.703/0001-73	13,051151000	2.763.600.790,43	204	7, IV, a	15,00%	1,07%	✓
Itaú FIC Institucional Inflação	10.474.513/0001-98	31,128417000	342.255.824,49	33	7, I, b	15,00%	2,38%	✓
Itaú Soberano IRF-M 1	08.703.063/0001-16	30,941711000	267.735.895,86	57	7, I, b	15,00%	5,68%	✓
Safra Executive 2	10.787.647/0001-69	262,016766000	338.959.394,19	17	7, IV, a	15,00%	2,57%	✓
Votorantim FIC IRF-M 1+	13.060.032/0001-24	2,561396237	7.418.150,98	22	7, IV, a	15,00%	2,54%	✓
XP Inflação Renda Fixa Longo Prazo	14.146.491/0001-98	2,180606860	156.179.747,32	4.334	-	15,00%	2,76%	✓
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES								
Ático FIP Florestal	12.312.767/0001-35	947.744,960000000	-	-	-	15,00%	0,00%	✓

PARTICIPAÇÃO NO PL DO GESTOR (%)



Limite 5%

ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES								
Banrisul FII Novas Fronteiras	15.570.431/0001-60	119,900000000	64.123.716,51	781	8, IV, b	5,00%	0,86%	✓
Claritas FII Logística I	97.521.194/0001-02	13.264,340763300	156.077.595,67	41	-	15,00%	3,33%	✓
Haz FII	14.631.148/0001-39	75,772314220	111.386.831,50	17	-	15,00%	2,72%	✓
Reag FII Renda Imobiliária	17.374.696/0001-19	553,330000000	243.696.404,83	1.165	-	15,00%	0,09%	✓
Vector Queluz FII Lajes Corporativas	13.842.683/0001-76	1.177,236450300	69.430.102,76	17	-	15,00%	5,63%	✓
FUNDOS MULTIMERCADO								
ARX Target Institucional Multimercado	03.369.187/0001-93	12,921502030	86.392.569,70	859	-	15,00%	3,57%	✓
Caixa Multimercado RV 30	03.737.188/0001-43	7,028973200	702.570.834,01	4.356	8, III	5,00%	0,68%	✓
Claritas Multimercado Institucional	10.705.335/0001-69	2,777524430	759.930.670,13	17.169	8, III	5,00%	1,55%	✓
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	26.680.228/0001-63	1,170861700	107.662.946,81	18	8, III	5,00%	4,06%	✓
Occam Institucional Multimercado II	15.578.417/0001-03	1,955619660	288.155.223,17	3.217	8, III	5,00%	2,77%	✓
Western Multimercado US 500	17.453.850/0001-48	2,930080800	818.527.031,60	7.826	8, III	5,00%	0,56%	✓
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL								
ARX FIA Income	03.168.062/0001-03	56,036638730	417.364.467,01	5.935	8, II, a	15,00%	3,56%	✓
AZ Quest FIC FIA Small Caps	11.392.165/0001-72	4,921349430	852.091.677,53	6.452	8, II, a	15,00%	0,29%	✓
Claritas Valor Feeder FIA	11.403.850/0001-57	2,837893760	198.202.004,73	674	-	15,00%	1,21%	✓
Constância Legan Brasil FIA	14.550.994/0001-24	1,596347800	202.638.748,32	74	8, II, a	15,00%	3,69%	✓
Equitas Selection Institucional FIC FIA	15.569.128/0001-48	2,573631550	128.276.405,14	34	8, II, a	15,00%	6,33%	✓
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	08.279.304/0001-41	4,613224000	453.234.504,41	1.698	8, II, a	15,00%	4,00%	✓
Occam FIC FIA	11.628.883/0001-03	2,580277620	267.186.813,97	920	8, II, a	15,00%	7,43%	✓
XP FIA Dividendos	16.575.255/0001-12	2,572487640	310.316.675,34	4.233	8, II, a	15,00%	0,84%	✓



ARTIGO	TIPO DE ATIVO	TOTAL (R\$)	RESOLUÇÃO	PI	% DA CARTEIRA	STATUS
7°	SEGMENTO DE RENDA FIXA	333.885.335,11	100,0%	100,0%	71,1%	✓
I, a	Títulos do Tesouro Nacional	-	100,0%	50,0%	0,0%	✓
I, b	Fundos de Investimento 100% TTN (com sufixo Referenciado)	239.990.453,24	100,0%	100,0%	51,1%	✓
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)	394.422,72	60,0%	60,0%	0,1%	✓
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	74.786.947,96	40,0%	40,0%	15,9%	✓
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	14.155.145,00	5,0%	5,0%	3,0%	✓
VII, b	Fundos de Investimento com sufixo Crédito Privado	4.558.366,19	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)	394.422,72	60,0%	60,0%	0,1%	✓
IV	Fundos de Investimentos Renda Fixa e Fundos de Índice	74.786.947,96	40,0%	40,0%	15,9%	✓
VI	Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Poupança	-	15,0%	15,0%	0,0%	✓
8°	SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL E INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	107.509.711,40	30,0%	30,0%	22,9%	✓
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	73.471.560,82	20,0%	20,0%	15,7%	✓
II, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações	-	20,0%	10,0%	0,0%	✓
III	Fundos de Investimento Multimercado	33.489.128,48	10,0%	10,0%	7,1%	✓
IV, a	Fundos de Investimento em Participações	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
IV, b	Fundos de Investimento Imobiliário	549.022,10	5,0%	5,0%	0,1%	✓
-	Aplicações em desacordo com a Resolução 3.922/2010	28.025.661,70	0,0%	0,0%	6,0%	✗
TOTAL DA CARTEIRA		469.420.708,21			100,0%	

A Carteira encontra-se desenquadrada de acordo com a Resolução 3.922/2010 do CMN e a Política de Investimento vigente.

O mês de fevereiro começou com o Banco Central mantendo a taxa de juros em 6,5%, conforme o esperado mercado. Em ata divulgada no início da manhã do dia 06/02, o Comitê de Política Monetária (Copom) indicou que a atividade econômica continua em processo de recuperação, embora em ritmo gradual. Apesar de ver como benigno o quadro inflacionário do país, o Copom avaliou que o balanço de riscos para a inflação ainda é desfavorável. No campo externo, reduziram-se os riscos associados à normalização da política de juros nas economias avançadas, mas, por outro lado, aumentaram os riscos associados à desaceleração da economia global. No terreno interno, permanece a possibilidade de frustração com as reformas fiscais de que o país precisa. De maneira geral, o Comitê demonstrou cautela com relação às suas próximas decisões corroborando com o nosso cenário de Selic estável, pelo menos nos próximos meses.

Com relação aos indicadores econômicos, foram divulgados em fevereiro os dados relativos ao PIB do quarto trimestre de 2018, sendo possível observar como se encerrou a atividade econômica no ano passado. Os dados mostram um crescimento de 1,1% em comparação com 2017, quando o crescimento também foi de 1,1%. O resultado veio um pouco abaixo do esperado pelo mercado (1,3%) e mostra o segundo ano seguido de crescimento do produto (em 2015 e 2016 o PIB registrou contração de -3,5% e -3,3% respectivamente). Apesar da expansão, o crescimento de 2018 demonstra fraqueza por uma série de fatores. Os principais a serem apontados é o fraco desempenho do mercado de trabalho, a normalização das taxas de juros nos Estados Unidos, situação fiscal crítica e a incerteza política em ano de eleição presidencial. Sob a ótica da oferta, após alcançar crescimento recorde no ano de 2017 (12,5%), a atividade agropecuária registrou variação positiva de 0,1% em 2018. Já a indústria apresentou crescimento de 0,6% (ante -0,5% em 2017), tendo como destaque positivo a atividade de eletricidade e gás, água, esgoto, atividades de gestão de resíduos (2,3%), e como destaque negativo a construção (-2,5%). O setor de serviços mostrou crescimento de 1,3% (ante 0,5% em 2017), com todas as suas atividades apresentando variação positiva. Na análise da demanda, vale salientar a expansão de 4,1% da Formação Bruta de Capital Fixo, após uma sequência de 4 anos negativos. A despesa de Consumo das Famílias teve expansão de 1,9% (ante 1,4%), enquanto o Consumo do Governo se manteve estável (contra queda de -0,9% em 2017). Por fim, no âmbito do setor externo, as Exportações de Bens e Serviços cresceram 4,1% (ante 5,2%), enquanto as Importações avançaram 8,5% (ante 5,0%).

Ainda com relação aos índices de atividade, eles mostraram variações diversas no final do ano, pós eleições. Para o mês de dezembro, a produção industrial mostrou variação positiva de 0,2% quando comparada com o mês imediatamente

anterior. O índice veio marginalmente acima do esperado pelo mercado que previa estabilidade (0,0%). Já em comparação com dezembro de 2017, a contração foi de 3,6%. Dos ramos pesquisados, 11 dos 26 mostraram taxas positivas de novembro para dezembro. Entre as atividades, a influência positiva mais relevante veio dos produtos alimentícios (+1,5%), enquanto a mais negativa foi a de veículos automotores, reboques e carroceria (-3,1%).

No mês de dezembro o comércio varejista apresentou recuo de 2,2% em comparação com o mês imediatamente anterior, resultado que veio bem abaixo daquele esperado pelo mercado (0,1%). Em comparação com o mesmo mês do ano de 2017, a alta foi de 0,6%. 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 caiu 1,7% em relação novembro de 2018. O resultado veio pior do que as expectativas de mercado, que esperava queda de 0,4%. Com relação a dezembro de 2017, o crescimento foi de 1,8%.

O setor de serviços, por sua vez, apresentou variação positiva de 0,2% frente ao mês imediatamente anterior. Em comparação com dezembro de 2017, a variação foi negativa em 0,2%. Apesar da ligeira variação positiva (0,2%) do volume de serviços, observada na passagem de novembro para dezembro de 2018, em termos setoriais, apenas o ramo de serviços de informação e comunicação (0,2%) mostrou avanço frente ao mês anterior. Dentre as quatro atividades que apontam retração nesse mês, o principal impacto negativo ficou com o setor de serviços profissionais, administrativos e complementares (1,5%). Os demais recuos vieram de transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (-0,6%), de outros serviços (-0,2%) e de serviços prestados às famílias (-0,1%). O índice de atividade econômica do Banco Central, IBC-Br, variou 0,21% em relação ao mês anterior. Em comparação com dezembro de 2017, o aumento foi de 0,18%.

Já com relação aos preços, o IGP-M, calculado pela FGV, avançou 0,88% em fevereiro, após ter ficado praticamente estável em janeiro (0,01%). A expectativa era de aumento de 0,51%. Com esse resultado o índice acumula alta de 0,89% no ano e de 7,60% nos últimos 12 meses. O IPCA apresentou variação de 0,43%, acima dos 0,32% registrados em janeiro e da expectativa de 0,36%. Nos últimos 12 meses, o índice subiu para 3,89%, ficando acima dos 3,78% registrados nos últimos 12 meses imediatamente anteriores. Em janeiro de 2018, a taxa foi de 0,32%.

A bolsa fechou fevereiro com 95.584 pontos, queda de 1,86% em comparação com o fechamento do mês anterior. O dólar comercial, por sua vez, fechou o mês com alta de 2,95% cotado a R\$ 3,75.

No cenário político, o mês começou com a votação para a presidência na Câmara e no Senado. Conforme o esperado, Rodrigo Maia (DEM-RJ) conquistou o cargo de presidência da Câmara dos Deputados. A surpresa ficou para a vitória do senador Davi Alcolumbre (DEM-AP), após o favorito, Renan Calheiros (MDB-AL), desistir da disputa. O destaque do mês, entretanto, foi a divulgação da PEC da reforma da Previdência. De maneira geral, a reforma apresentada agradou os mercados. O novo sistema de alíquotas, que variam de acordo com faixas salariais, abrange tanto o RGPS, quanto o RPPS. Ademais, a nova regra conta com idade mínima de 62 e 65 anos para mulheres e homens, respectivamente, e com 20 anos de contribuição mínima. São criadas três regras de transição, e as mudanças englobam servidores públicos, pensões e benefícios. Além da PEC, foram anunciadas medidas antifraudes (MP 871) e medidas de combate aos grandes devedores. Juntas, todas as mudanças preveem uma economia de 1,1 trilhão de reais no período de dez anos. A decepção ficou com a reforma da previdência dos militares, que deve ser entregue ao Congresso em março na forma de lei complementar.

Ainda, foram destaques no mês a aprovação de Roberto Campos para a presidência do Banco Central, e questões polêmicas envolvendo candidaturas laranjas no PSL que resultaram na exoneração do ministro-chefe da Secretaria Geral da Presidência, Gustavo Bebianno.

No cenário Internacional, o mês foi marcado pela continuidade das negociações comerciais entre a China e os Estados Unidos. Apesar de informações concretas sobre um acordo não terem sido liberadas, os investidores terminaram o mês otimistas com as negociações. O próprio presidente Donald Trump suspendeu o aumento de tarifas sobre produtos chineses programados para o início de março. Originalmente, era esperado que Trump aumentasse as tarifas sobre mais de US\$ 200 bilhões de bens chineses de 10% para 25%, caso um acordo não fosse alcançado.

Ainda sobre os EUA, o Banco Central (Fed) divulgou a ata de sua última reunião (30/01) em que manteve a taxa de juros no patamar entre 2,25% e 2,50%, conforme o esperado pelo mercado. A ata relevou maiores preocupações com os riscos para o crescimento econômico dos Estados Unidos. As condições financeiras mais apertadas e perspectiva de inflação moderada convenceram os membros do Comitê Federal de Mercado Aberto (Fomc) de que é necessário ter paciência para realizar futuros ajustes na taxa de juros. Assim, o comunicado não sinalizou qual o intervalo de tempo e a direção do próximo passo da política monetária, sendo necessária a observação do comportamento da economia.

A economia norte-americana teve no mês de fevereiro um acordo entre o presidente Donald Trump e os parlamentares democratas e republicanos sobre o orçamento dos EUA. Foi acordado R\$ 1,375 bilhão para a construção de barreiras verticais e de aço na fronteira com México e não um muro sólido. A medida, apesar de não satisfazer Donald Trump, serviu para evitar novas paralisações no governo federal.

Na Zona do Euro, o PIB do 4º trimestre de 2018 apresentou expansão 0,2% (mesma variação do 3T2018). Com isso, o PIB cresceu 1,8% em 2018, após alta de 2,4% em 2017. Os dados reforçam a ideia de desaceleração economia na região, causada tanto por problemas internos (crise na Itália, protestos na França, protecionismo na Alemanha), quanto por problemas externos (guerra comercial).

Ainda, as principais incertezas são advindas do Brexit (saída do Reino Unido da União Europeia). Com data limite prevista para 29 de março, aumentaram as chances de uma postergação do Brexit, ou ainda de uma saída do bloco sem nenhum acordo. Ao longo de fevereiro, a própria premiê Theresa May, propôs que o Parlamento votasse um adiamento na data de saída do Reino Unido da União Europeia caso os parlamentares rejeitem novamente seu acordo de divórcio com o bloco europeu. Uma nova votação está prevista para 12 de março.

Na China, os dados econômicos continuam demonstrando desaceleração da atividade. O Índice Gerente de Compras (PMI) oficial do setor industrial caiu de 49,5 em janeiro para 49,2 em fevereiro. O resultado é o mais baixo desde a leitura de março de 2016 e ficou abaixo da previsão de 49,4. Pelo método PMI, as leituras acima de 50 indicam uma expansão do setor, havendo contração abaixo desse valor. O PMI oficial industrial está em território de contração há três meses seguidos. É importante notar que o governo continua anunciando medidas para tentar conter a desaceleração, como as novas reduções de custos de empréstimos após dados apontarem a queda de financiamentos em fevereiro.

Por fim, é importante notar o agravamento da crise geopolítica instalada na Venezuela. Durante o mês, o líder venezuelano Nicolás Maduro fechou a fronteira do país com o Brasil para evitar a chegada de ajuda humanitária oferecida pelos Estados Unidos e por países vizinhos. O governo brasileiro decidiu manter a ajuda humanitária para o país, mas descartou qualquer tipo de intervenção. Uma intervenção militar também foi descartada pelos países pertencentes ao Grupo de Lima e pelos Estados Unidos.