

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS MARÇO - 2019



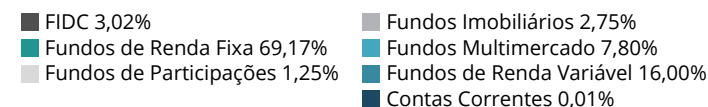
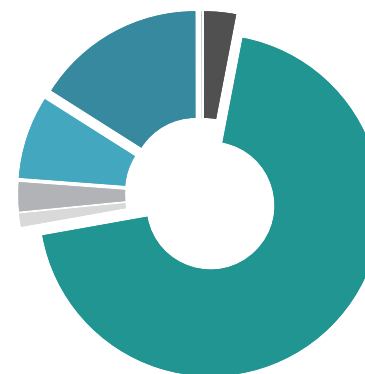
Instituto de Seguridade Social do Servidor de Blumenau - SC



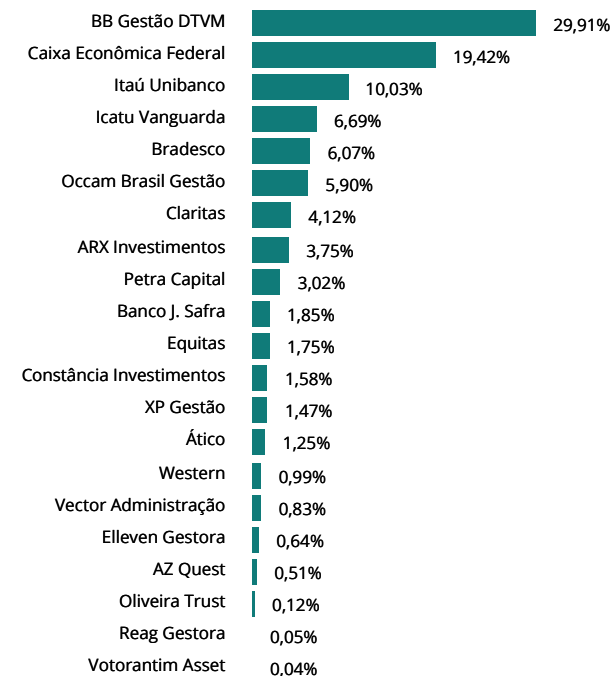
Distribuição da Carteira _____	3
Rentabilidade da Carteira (em %) _____	5
Rentabilidade e Risco dos Ativos _____	6
Análise do Risco da Carteira _____	8
Movimentações _____	10
Enquadramento da Carteira _____	11
Comentários do Mês _____	14

ATIVOS	%	MARÇO	FEVEREIRO
FIDC	3,0%	14.240.141,81	14.155.145,00
Belsul FIDC 500 Sênior	0,0%	-	-
Empírica FIDC Sifra Star Sênior	3,0%	14.240.141,81	14.155.145,00
FUNDOS DE RENDA FIXA	69,2%	325.968.750,72	324.039.545,24
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	0,7%	3.222.934,99 ▲	705.410,88
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	8,0%	37.486.263,52 ▲	27.376.517,56
BB FIC Previdenciário Fluxo	0,0%	2.363,57 ▼	2.207,00
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	1,6%	7.451.237,31 ▼	9.366.745,21
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	5,6%	26.337.850,15	26.191.565,74
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	13,4%	62.964.564,36	62.503.084,71
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	0,7%	3.491.231,89	3.471.485,69
Bradesco FIC Institucional Renda Fixa IMA-B 5	0,7%	3.387.412,84	3.362.741,16
Bradesco FIC Títulos Públicos Institucional IMA-B	2,2%	10.524.693,52	10.466.341,44
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	2,2%	10.503.816,94	10.454.943,29
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	0,9%	4.206.194,76	4.187.221,70
Caixa Brasil Referenciado	1,5%	6.883.777,49 ▼	7.281.358,68
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	2,1%	10.065.316,50	10.014.886,50
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	2,3%	10.629.900,53 ▲	1.182.848,41
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	2,7%	12.523.091,06	12.454.653,19
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	2,6%	12.166.478,64 ▼	21.476.331,54
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	6,0%	28.110.798,07	27.945.296,65
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	1,3%	5.965.595,07 ▲	5.906.372,58
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	0,1%	396.630,80	394.422,72
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	1,0%	4.593.187,17	4.558.366,19
Icatu Vanguarda Pré-Fixado Renda Fixa	1,0%	4.602.198,29	4.574.868,65
Itaú FIC Alocação Dinâmica II Renda Fixa	6,3%	29.602.772,22	29.487.068,84
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	0,9%	4.145.347,18	4.129.318,57
Itaú FIC Institucional Inflação	1,7%	8.204.106,86	8.159.436,59
Itaú Soberano IRF-M 1	1,1%	5.239.375,22 ▼	15.194.038,31
Safra Executive 2 Renda Fixa	1,9%	8.730.903,41	8.694.345,96
Votorantim FIC Renda Fixa IRF-M 1+	0,0%	189.432,14	188.312,35
XP Inflação Referenciado IPCA	0,9%	4.341.276,22	4.309.355,13

POR SEGMENTO



POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

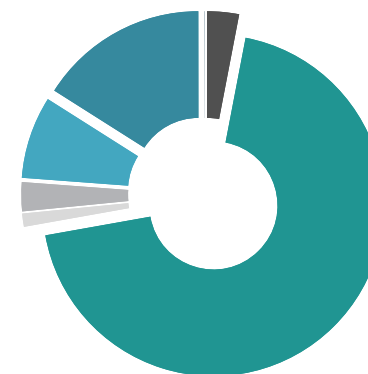


ATIVOS	%	MARÇO	FEVEREIRO
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	4,0%	18.826.720,63	18.791.295,21
Banrisul FII Novas Fronteiras	0,1%	561.843,30 ▼	549.022,10
Claritas FII Logística I	1,1%	5.204.280,14 ▼	5.202.583,95
Haz FII	0,6%	3.032.082,68	3.030.892,57
Reag FII Renda Imobiliária	0,0%	212.288,00	221.332,00
Ático FIP Florestal	1,2%	5.881.391,88	5.881.391,88
Vector FII Queluz Lajes Corporativas	0,8%	3.934.834,63	3.906.072,71
FUNDOS MULTIMERCADO	7,8%	36.758.367,20	36.574.427,65
ARX Target Institucional Multimercado	0,7%	3.083.741,62	3.085.299,17
Caixa Multimercado RV 30	1,0%	4.759.505,31	4.748.658,68
Claritas Institucional Multimercado	2,5%	11.861.427,45	11.816.030,09
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	0,9%	4.382.318,22	4.370.329,56
Occam FIC Institucional Multimercado II	1,7%	8.010.961,44	7.983.936,40
Western Multimercado US 500	1,0%	4.660.413,16	4.570.173,75
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	16,0%	75.390.838,57	75.860.295,11
ARX FIA Income	3,1%	14.603.302,01	14.841.922,30
AZ Quest FIC FIA Small Caps	0,5%	2.408.677,19	2.449.938,90
Claritas FIA Valor Feeder	0,5%	2.354.362,22	2.388.734,29
Constância FIA Legan Brasil	1,6%	7.451.413,24	7.467.334,47
Equitas FIC FIA Selection Institucional	1,7%	8.227.464,05	8.123.869,13
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	3,8%	17.971.632,19	18.117.496,29
Occam FIC FIA	4,2%	19.787.275,85	19.850.279,17
XP FIA Dividendos	0,5%	2.586.711,82	2.620.720,56
CONTAS CORRENTES	0,0%	67.910,73	62.238,48
Banco do Brasil	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,0%	8.702,21	27.390,96
Itaú Unibanco	0,0%	59.208,52	34.847,52
Votorantim	0,0%	-	-
TOTAL DA CARTEIRA	100,0%	471.252.729,66	469.482.946,69

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

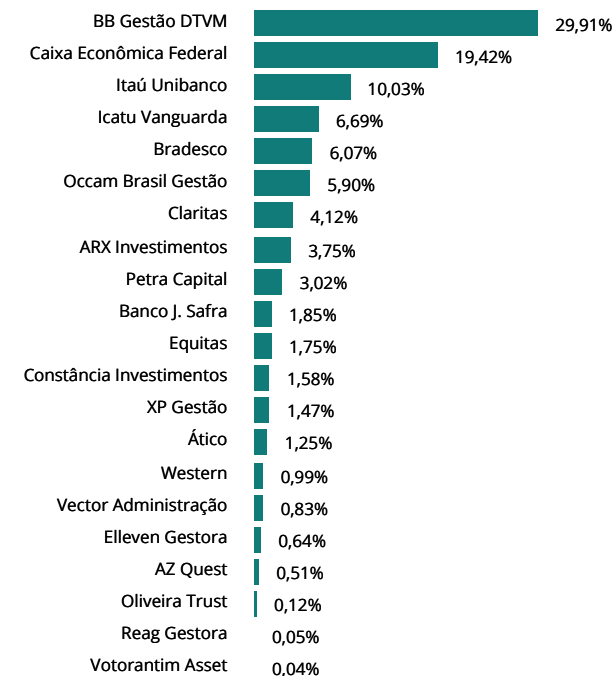
Devido ao fundo Ático FIC FIP Florestal estar em processo de reprocessamento de cotas, seu saldo foi calculado com base na cota do dia 30/07/2018, a última divulgada pela Administradora. O saldo atual do fundo Reag FII Renda Imobiliária foi calculado multiplicando o valor médio do dia 29/03/2019 pela quantidade de cotas que o Instituto detém.

POR SEGMENTO



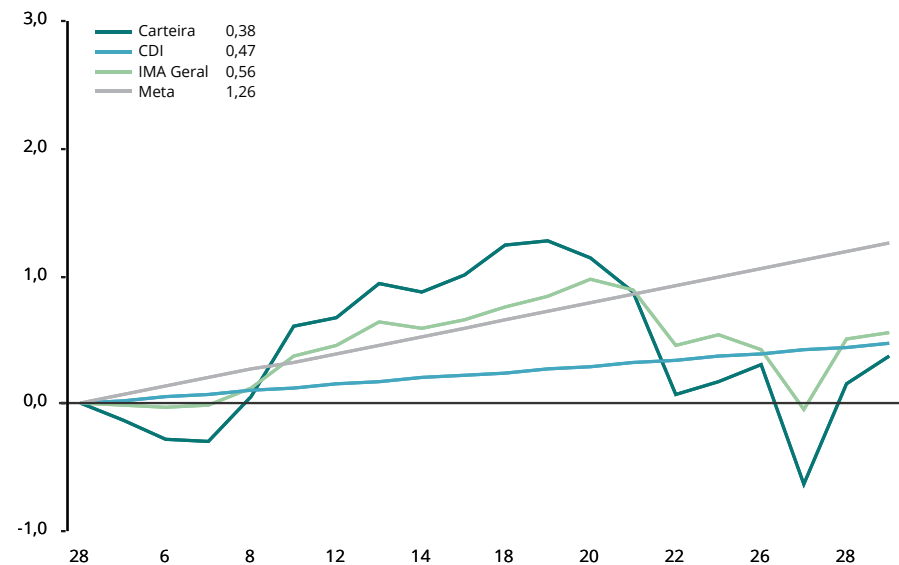
■ FIDC 3,02%
■ Fundos de Renda Fixa 69,17%
■ Fundos Imobiliários 2,75%
■ Fundos Multimercado 7,80%
■ Fundos de Participações 1,25%
■ Fundos de Renda Variável 16,00%
■ Contas Correntes 0,01%

POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

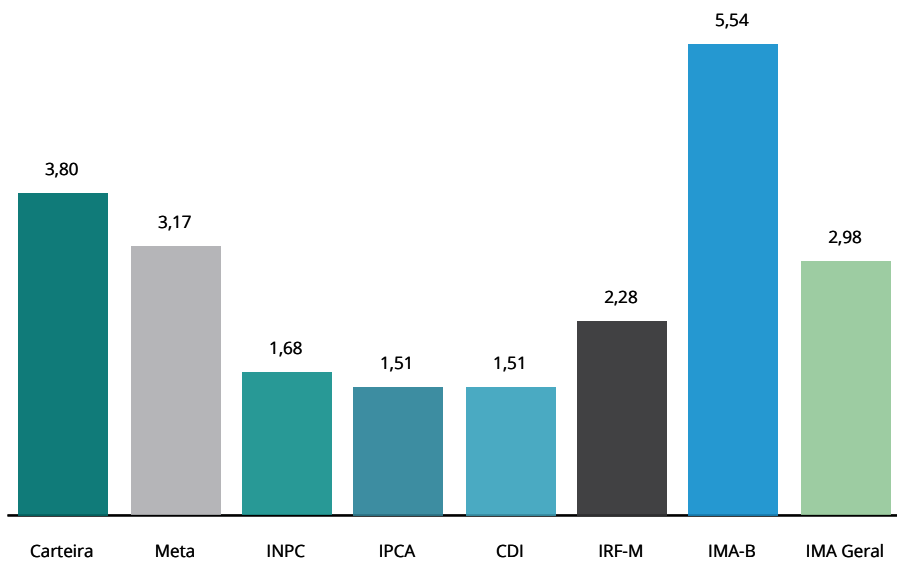


MÊS	CARTEIRA	META	CDI	IMA-G	% META	% CDI	% IMA-G
Janeiro	3,35	0,85	0,54	1,91	395	617	175
Fevereiro	0,06	1,03	0,49	0,48	5	11	12
Março	0,38	1,26	0,47	0,56	30	81	67
Abril							
Mai							
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
TOTAL	3,80	3,17	1,51	2,98	120	251	127

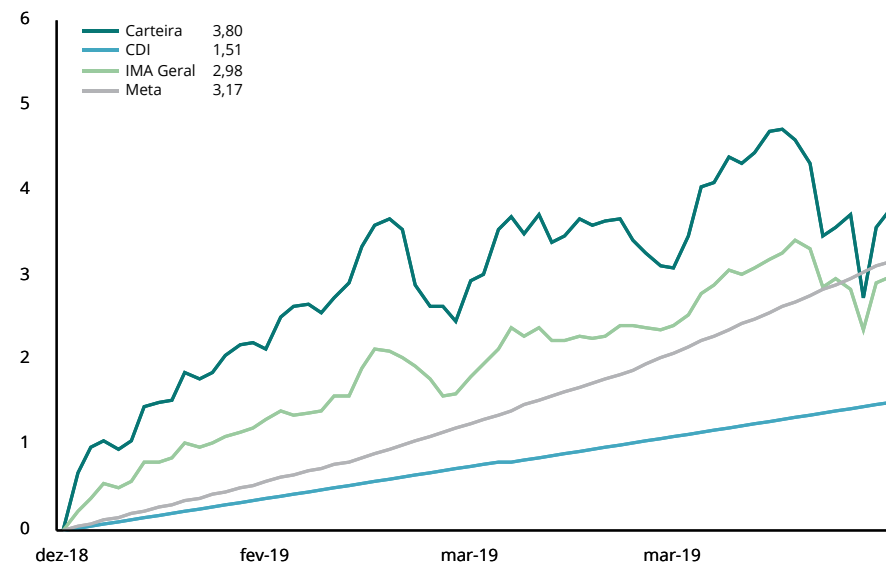
RENTABILIDADE ACUMULADA NO MÊS



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 FIDC Sifra Star Sênior	CDI 125%	0,60	48%	1,94	61%	8,15	75%	0,00	0,04	0,00	0,07	99,999,99	244,34	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	0,46	37%	1,48	47%	6,20	57%	0,01	0,04	0,02	0,07	-68,13	-16,94	0,00	0,00	
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	IMA Geral ex-C	0,52	41%	2,94	93%	9,37	86%	3,89	2,97	6,40	4,89	0,29	6,11	-1,22	-2,59	
BB FIC Previdenciário Fluxo	CDI	0,39	31%	1,25	39%	5,19	48%	0,01	0,01	0,01	0,01	-986,12	-976,63	0,00	0,00	
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,44	35%	1,46	46%	6,43	59%	0,21	0,55	0,35	0,90	-14,89	1,26	-0,01	-0,35	
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	0,56	44%	5,46	172%	13,62	125%	8,09	5,92	13,31	9,74	1,14	7,28	-2,73	-5,81	
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	IPCA + 6%	0,74	59%	2,93	93%	18,45	169%	2,83	5,09	4,66	8,38	6,21	13,60	-0,88	-1,28	
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,57	45%	2,22	70%	8,99	82%	3,17	3,48	5,21	5,73	0,03	4,60	-0,78	-3,81	
Bradesco FIC Institucional Renda Fixa IMA-B 5	IMA-B 5	0,73	58%	2,82	89%	8,95	82%	2,66	3,22	4,38	5,29	6,30	4,94	-0,81	-3,34	
Bradesco FIC Títulos Públicos Institucional IMA-B	IMA-B	0,56	44%	5,46	172%	13,50	124%	8,08	5,94	13,30	9,78	1,10	7,14	-2,73	-5,89	
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	CDI	0,47	37%	1,49	47%	6,20	57%	0,02	0,01	0,03	0,02	-18,01	-73,28	0,00	0,00	
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,45	36%	1,46	46%	6,38	59%	0,19	0,55	0,31	0,90	-10,99	0,81	-0,01	-0,34	
Caixa Brasil Referenciado	CDI	0,47	37%	1,49	47%	6,16	56%	0,02	0,02	0,03	0,03	-13,25	-50,00	0,00	0,00	
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	IMA Geral	0,50	40%	2,84	89%	9,14	84%	3,38	2,91	5,56	4,79	0,09	5,79	-1,03	-2,92	
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	IMA-B 5+	0,43	34%	7,54	238%	17,12	157%	12,39	8,63	20,38	14,20	0,36	7,35	-4,17	-8,44	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,55	44%	2,19	69%	8,96	82%	3,36	3,61	5,52	5,94	-0,40	4,43	-0,84	-4,03	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,44	35%	1,47	46%	6,48	59%	0,19	0,54	0,31	0,89	-14,16	1,86	-0,01	-0,34	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	IRF-M 1+	0,59	47%	2,48	78%	10,03	92%	4,56	4,86	7,50	8,00	-0,11	4,64	-1,17	-5,56	
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	IPCA	0,54	43%	3,96	125%	9,05	83%	8,09	3,32	13,30	5,46	0,96	4,96	-2,73	-2,73	
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	IMA-B	0,56	44%	5,48	173%	13,82	127%	8,01	5,82	13,18	9,57	1,14	7,59	-2,70	-5,70	
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	IMA-B 5	0,76	61%	2,94	93%	9,92	91%	2,59	2,91	4,26	4,79	8,62	7,41	-0,77	-2,80	
Icatu Vanguarda Pré-Fixado Renda Fixa	IRF-M 1+	0,60	47%	2,89	91%	11,72	107%	7,06	7,18	11,62	11,81	-0,43	4,58	-1,97	-7,97	
Itaú FIC Alocação Dinâmica II Renda Fixa	IPCA	0,39	31%	3,12	99%	8,10	74%	3,77	1,89	6,21	3,11	-2,35	5,79	-1,15	-1,15	
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	IPCA	0,39	31%	3,12	98%	8,10	74%	3,77	1,89	6,21	3,11	-2,44	5,79	-1,15	-1,15	
Itaú FIC Institucional Inflação	IMA-B	0,55	43%	5,41	171%	13,31	122%	8,08	5,92	13,29	9,74	1,00	6,98	-2,73	-5,85	
Itaú Soberano IRF-M 1	IRF-M 1	0,46	36%	1,48	47%	6,42	59%	0,19	0,53	0,31	0,88	-2,48	1,24	-0,01	-0,34	
Safra Executive 2 Renda Fixa	IRF-M	0,42	33%	1,44	45%	6,60	60%	0,35	0,84	0,57	1,38	-15,53	2,05	-0,04	-0,62	
Votorantim FIC Renda Fixa IRF-M 1+	IRF-M 1+	0,59	47%	2,39	75%	9,48	87%	4,53	4,81	7,45	7,92	-0,28	3,97	-1,18	-5,59	
XP Inflação Referenciado IPCA	IMA-B 5	0,74	59%	3,17	100%	9,76	89%	3,53	3,05	5,82	5,01	5,36	6,76	-1,13	-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	3,29	261%	1,38	43%	8,99	82%	12,83	28,55	21,13	46,96	25,60	-0,70	-1,81	-15,73	
Claritas FII Logística I	Sem bench	0,03	3%	0,08	3%	-7,34	-67%	2,16	7,86	3,54	12,93	-31,01	-10,99	-0,38	-7,90	
Haz FII	Sem bench	0,04	3%	1,19	38%	16,46	151%	4,47	15,85	7,36	26,09	14,93	4,09	0,00	-4,62	

RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES		VOL. ANUALIZADA		VAR (95%)		SHARPE		DRAW DOWN	
	BENCH	RENT. %	% META	RENT. %	% META	RENT. %	% META	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %	MÊS %	12M %
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES															
Reag FII Renda Imobiliária	Sem bench	-3,63	-288%	-8,93	-282%	-10,17	-93%	9,39	51,59	15,44	84,87	-33,98	0,14	-4,09	-31,04
Ático FIP Florestal	Sem bench	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Vector FII Queluz Lajes Corporativas	Sem bench	0,02	2%	0,68	21%	5,55	51%	2,99	3,48	4,92	5,72	6,90	0,23	-0,89	-2,09
FUNDOS MULTIMERCADO															
ARX Target Institucional Multimercado	CDI	-0,05	-4%	1,16	37%	5,93	54%	2,11	1,43	3,47	2,36	-27,90	-1,67	-0,69	-0,69
Caixa Multimercado RV 30	CDI	0,23	18%	3,29	104%	7,45	68%	7,42	6,52	12,21	10,72	-7,91	1,43	-2,23	-5,60
Claritas Institucional Multimercado	CDI	0,38	30%	1,55	49%	6,27	57%	0,66	0,66	1,08	1,09	-17,10	-0,58	-0,09	-0,14
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	CDI	0,27	22%	1,66	52%	5,59	51%	1,49	1,02	2,45	1,67	-14,82	-4,65	-0,37	-0,38
Occam FIC Institucional Multimercado II	CDI	0,34	27%	1,83	58%	7,20	66%	1,74	1,67	2,87	2,75	-7,29	3,22	-0,35	-0,58
Western Multimercado US 500	Sem bench	1,97	157%	13,55	427%	14,57	134%	12,74	14,05	20,96	23,12	7,32	3,23	-2,13	-16,64
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL															
ARX FIA Income	Ibovespa	-1,61	-128%	6,10	193%	19,42	178%	27,45	23,38	45,12	38,47	-9,32	4,10	-9,05	-17,73
AZ Quest FIC FIA Small Caps	SMLL	-1,68	-134%	1,65	52%	14,49	133%	25,42	21,20	41,78	34,88	-10,51	2,88	-8,30	-15,25
Claritas FIA Valor Feeder	IPCA + 6%	-1,44	-114%	7,72	243%	17,98	165%	21,38	19,81	35,14	32,60	-12,32	4,02	-7,06	-16,43
Constância FIA Legan Brasil	Ibovespa	-0,21	-17%	9,28	293%	16,96	155%	25,83	23,12	42,47	38,05	-6,36	3,53	-8,08	-18,77
Equitas FIC FIA Selection Institucional	Sem bench	1,28	101%	8,08	255%	20,96	192%	23,25	20,26	38,25	33,34	-0,90	4,69	-5,52	-15,39
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	Sem bench	-0,81	-64%	9,22	291%	19,23	176%	20,66	18,04	33,96	29,68	-9,91	4,66	-6,37	-17,08
Occam FIC FIA	Sem bench	-0,32	-25%	7,34	231%	14,52	133%	23,87	21,12	39,24	34,75	-6,66	3,09	-7,24	-17,73
XP FIA Dividendos	Sem bench	-1,30	-103%	9,65	304%	21,93	201%	24,45	21,51	40,18	35,39	-10,86	4,59	-7,78	-19,60
INDICADORES															
CDI		0,47	37%	1,51	48%	6,32	58%	0,00	0,00	-	-	-	-	-	-
IRF-M		0,59	47%	2,28	72%	9,21	84%	3,22	3,47	5,29	5,71	3,16	4,99	-0,77	-3,77
IRF-M 1		0,47	37%	1,53	48%	6,66	61%	0,19	0,54	0,31	0,89	1,39	3,86	-0,01	-0,33
IRF-M 1+		0,63	50%	2,58	81%	10,32	95%	4,37	4,67	7,19	7,69	3,21	5,12	-1,09	-5,21
IMA-B		0,58	46%	5,54	175%	13,93	128%	8,29	5,93	13,64	9,75	1,37	7,56	-2,72	-5,80
IMA-B 5		0,78	62%	2,90	91%	9,31	85%	2,48	3,05	4,08	5,03	10,66	5,89	-0,71	-3,05
IMA-B 5+		0,43	34%	7,66	242%	17,59	161%	12,77	8,73	21,00	14,37	0,16	7,56	-4,19	-8,54
IMA Geral		0,56	44%	2,98	94%	9,59	88%	3,45	2,87	5,67	4,71	2,33	6,79	-1,02	-2,78
IDkA 2A		0,67	53%	2,48	78%	9,27	85%	1,86	2,43	3,06	4,01	9,05	7,52	-0,51	-2,60
IDkA 20A		0,30	24%	12,11	382%	26,07	239%	19,08	13,52	31,38	22,24	-0,11	8,41	-6,32	-12,58
Ibovespa		-0,18	-14%	8,56	270%	12,69	116%	25,98	22,63	42,73	37,24	-1,25	2,59	-8,09	-19,32
META ATUARIAL - INPC + 6 %		1,26		3,17		10,91									

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 4,3681% 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 3,47% no mesmo período. Já o IMA-B, que habitualmente manifesta alta volatilidade, ficou com 5,93% 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 7,1869%. No mesmo período, o IRF-M detém um VaR de 5,71%, e o IMA-B de 9,75%.

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 0,2769% e -0,2769% 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 17,1476% 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 5,80%, 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 7,4109% 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 0,1189% de rentabilidade acima do retorno do mercado.

Alfa de Jensen

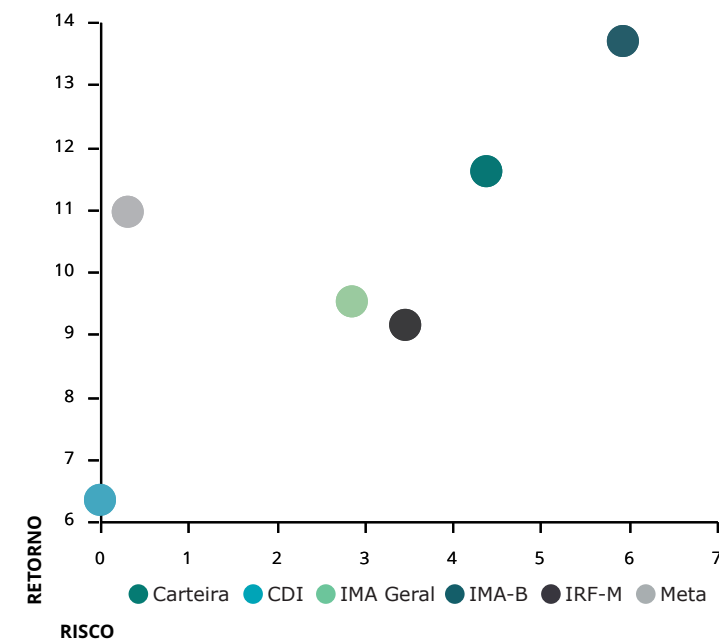
É uma medida do desempenho da Carteira, indicando uma boa performance caso o coeficiente seja significativamente positivo. Valores próximos de zero (tanto positivos quanto negativos) são neutros, devendo ser desconsiderados. Um coeficiente significativamente negativo aponta que o risco da Carteira não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

MEDIDAS DE RISCO DA CARTEIRA (%)

MEDIDA	NO MÊS	3 MESES	12 MESES
Volatilidade Anualizada	6,2621	4,7155	4,3681
VaR (95%)	10,3015	7,7593	7,1869
Tracking Error	0,3945	0,2993	0,2769
Beta	23,0984	19,8529	17,1476
Draw-Down	-1,8871	-1,8871	-2,9758
Sharpe	-1,0125	12,4351	7,4109
Treynor	-0,0173	0,1861	0,1189
Alfa de Jensen	0,0007	0,0132	0,0140

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.

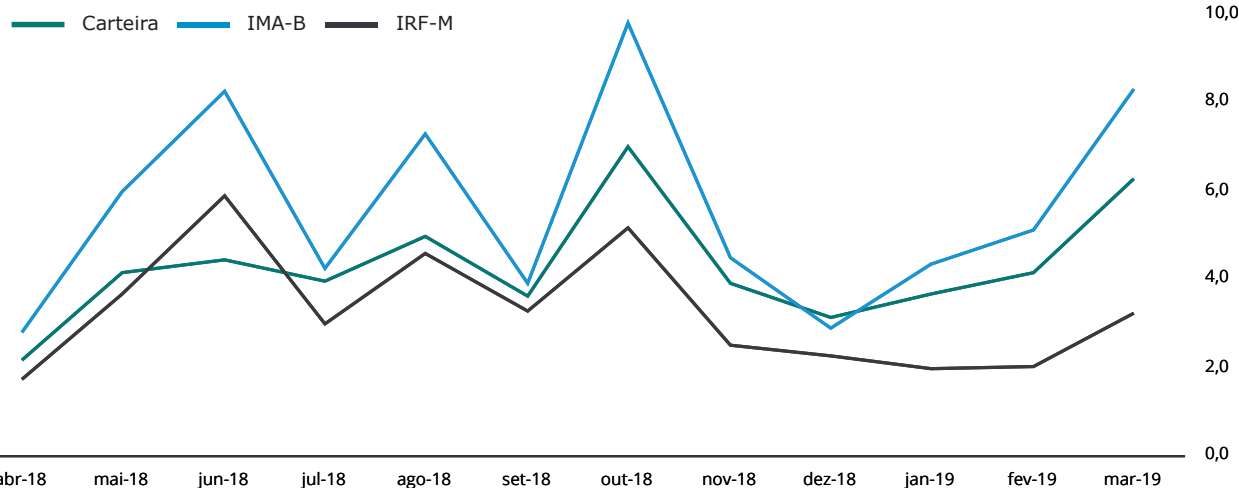
No mês atual, a maior exposição da Carteira é em IMA-B, com 26,91% de participação. Dado o cenário de estresse, haveria uma perda de R\$2.225.004,91 nos ativos atrelados a este índice.

No cenário como um todo, o Instituto perderia R\$14.152.353,20, equivalente a uma queda de 3,00% 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	17,43%	-1.008.081,77	-0,21%
IRF-M	5,25%	-295.013,00	-0,06%
IRF-M 1	6,17%	53.662,16	0,01%
IRF-M 1+	6,01%	-766.730,94	-0,16%
Carência Pré	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B	26,91%	-2.225.004,91	-0,47%
IMA-B	9,65%	-1.445.467,62	-0,31%
IMA-B 5	1,64%	-123.478,81	-0,03%
IMA-B 5+	2,26%	-486.945,11	-0,10%
Carência Pós	13,36%	-169.113,38	-0,04%
IMA GERAL	18,52%	-1.096.027,85	-0,23%
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%	82.969,47	0,02%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS	2,75%	-1.471.789,34	-0,31%
FUNDOS PARTICIPAÇÕES	1,25%	-8.503,73	-0,00%
FUNDOS DI	12,18%	-404.983,79	-0,09%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	4,37%	94.082,25	0,02%
Multimercado	7,80%	-499.066,03	-0,11%
OUTROS RF	0,97%	-58.861,69	-0,01%
RENDA VARIÁVEL	16,00%	-7.768.321,09	-1,65%
Ibov., IBrX e IBrX-50	9,38%	-4.675.288,90	-0,99%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00	0,00%
Dividendos	4,36%	-2.177.663,67	-0,46%
Small Caps	0,51%	-188.093,60	-0,04%
Setorial	0,00%	0,00	0,00%
Outros RV	1,75%	-727.274,91	-0,15%
TOTAL	100,00%	-14.152.353,20	-3,00%

APLICAÇÕES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
06/03/2019	188.505,84	Aplicação	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
06/03/2019	3.847,54	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
11/03/2019	19.370,06	Aplicação	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
11/03/2019	12.775,11	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
12/03/2019	1.957.265,87	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
13/03/2019	264,82	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
14/03/2019	1.691,73	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
18/03/2019	2.764.697,37	Aplicação	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
18/03/2019	10.000.000,00	Aplicação	BB FIC Previdenciário Alocação Ativa
18/03/2019	3.848,48	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo
20/03/2019	27.390,96	Aplicação	Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa
26/03/2019	9.400.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+
29/03/2019	2.363,57	Aplicação	BB FIC Previdenciário Fluxo

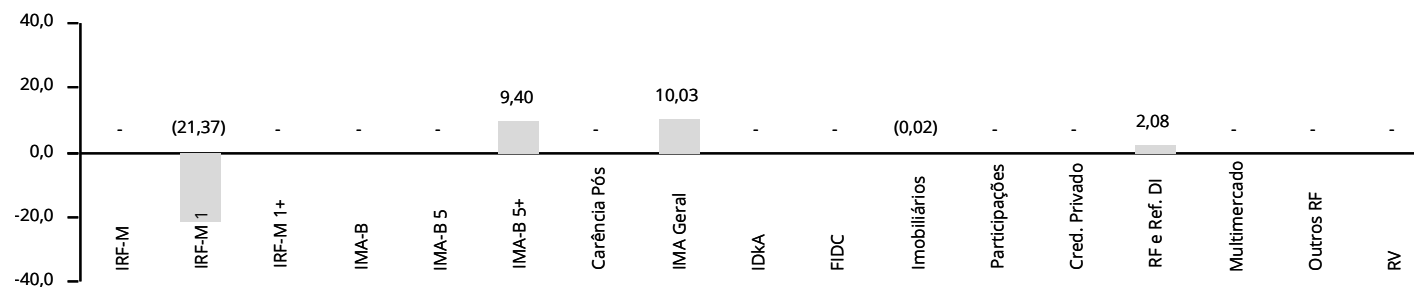
RESGATES

DATA	VALOR	MOVIMENTO	ATIVO
01/03/2019	371.758,75	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
12/03/2019	1.951.153,18	Resgate	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
15/03/2019	1.777.578,93	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
18/03/2019	3.848,48	Proventos	Banrisul FII Novas Fronteiras
18/03/2019	201.722,28	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
20/03/2019	10.772,51	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
20/03/2019	3.780,46	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
21/03/2019	69,58	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
25/03/2019	2.842,29	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
26/03/2019	9.400.000,00	Resgate	Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1
28/03/2019	11.613,28	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
28/03/2019	0,01	Resgate	BB FIC Previdenciário Fluxo
28/03/2019	428.591,39	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
28/03/2019	10.019.879,49	Resgate	Itaú Soberano IRF-M 1
29/03/2019	69.365,97	Resgate	BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa
29/03/2019	18.470,91	Amortização	Claritas FII Logística I

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	24.382.021,35
Resgates	24.271.447,51
Saldo	110.573,84

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



ATIVOS	CNPJ	SEGMENTO	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	ART. 13	ART. 14	GESTOR	ADMINISTRADOR	STATUS
FIDC										
Empírica FIDC Sifra Star Sênior	14.166.140/0001-49	7, VII, a	2.296,577748000	531.396.318,38	125	3,02%	2,68%	09.204.714/0001-96	03.317.692/0001-94	✘
FUNDOS DE RENDA FIXA										
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	13.077.418/0001-49	7, IV, a	2,157305604	3.939.931.377,26	775	0,68%	0,08%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB FIC Previdenciário Alocação Ativa	25.078.994/0001-90	7, I, b	1,323551172	5.854.681.523,58	442	7,95%	0,64%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB FIC Previdenciário Fluxo	13.077.415/0001-05	7, IV, a	2,009185352	1.204.603.033,02	705	0,00%	0,00%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	7, I, b	2,509312793	10.181.411.879,74	1.248	1,58%	0,07%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	7, I, b	5,299608636	4.887.849.428,24	547	5,59%	0,54%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB Previdenciário Títulos Públicos IPCA III	19.303.795/0001-35	7, I, b	1,973989004	838.212.721,73	140	13,36%	7,51%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	07.111.384/0001-69	7, I, b	5,283885067	5.377.416.934,86	687	0,74%	0,06%	30.822.936/0001-69	30.822.936/0001-69	✔
Bradesco FIC Institucional Renda Fixa IMA-B 5	20.216.216/0001-04	7, IV, a	1,731939300	657.710.238,08	90	0,72%	0,52%	62.375.134/0001-44	60.746.948/0001-12	✔
Bradesco FIC Títulos Públicos Institucional IMA-B	10.986.880/0001-70	7, I, b	3,042907500	706.792.784,92	94	2,23%	1,49%	62.375.134/0001-44	60.746.948/0001-12	✔
Bradesco Premium Referenciado Renda Fixa	03.399.411/0001-90	7, IV, a	11,535926300	7.139.076.176,08	399	2,23%	0,15%	62.375.134/0001-44	60.746.948/0001-12	✔
Bradesco Títulos Públicos IRF-M 1	11.484.558/0001-06	7, I, b	2,371737800	1.288.250.914,24	295	0,89%	0,33%	62.375.134/0001-44	60.746.948/0001-12	✔
Caixa Brasil Referenciado	03.737.206/0001-97	7, IV, a	3,505141000	6.496.458.652,48	832	1,46%	0,11%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	11.061.217/0001-28	7, I, b	2,602452000	1.398.127.582,74	194	2,14%	0,72%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	10.577.503/0001-88	7, I, b	2,214928000	1.787.394.613,51	255	2,26%	0,59%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	14.508.605/0001-00	7, I, b	2,024727000	2.670.455.194,18	368	2,66%	0,47%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	7, I, b	2,401118000	15.289.754.586,12	1.454	2,58%	0,08%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	10.577.519/0001-90	7, I, b	2,152878000	1.888.181.086,27	233	5,97%	1,49%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica Renda Fixa	23.215.097/0001-55	7, IV, a	1,267656000	4.443.179.516,96	416	1,27%	0,13%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Caixa FIC Novo Brasil Referenciado IMA-B	10.646.895/0001-90	7, III, a	3,194834000	2.285.742.267,07	280	0,08%	0,02%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Icatu Vanguarda Inflação Crédito Privado	19.719.727/0001-51	7, VII, b	1,914033800	219.388.364,46	180	0,97%	2,09%	68.622.174/0001-20	00.066.670/0001-00	✔
Icatu Vanguarda Pré-Fixado Renda Fixa	19.418.031/0001-95	7, IV, a	1,957417100	151.342.243,51	5.129	0,98%	3,04%	68.622.174/0001-20	00.066.670/0001-00	✔
Itaú FIC Alocação Dinâmica II Renda Fixa	25.306.703/0001-73	7, IV, a	13,102362000	2.885.249.673,01	213	6,28%	1,03%	60.701.190/0001-04	60.701.190/0001-04	✔
Itaú FIC Alocação Dinâmica Renda Fixa	21.838.150/0001-49	7, IV, a	16,147825000	1.275.120.676,99	56	0,88%	0,33%	60.701.190/0001-04	60.701.190/0001-04	✔
Itaú FIC Institucional Inflação	10.474.513/0001-98	7, I, b	31,298835000	341.190.938,23	32	1,74%	2,40%	60.701.190/0001-04	60.701.190/0001-04	✔
Itaú Soberano IRF-M 1	08.703.063/0001-16	7, I, b	31,082816000	231.921.105,89	57	1,11%	2,26%	60.701.190/0001-04	60.701.190/0001-04	✔
Safra Executive 2 Renda Fixa	10.787.647/0001-69	7, IV, a	263,118478000	355.430.246,71	18	1,85%	2,46%	03.017.677/0001-20	06.947.853/0001-11	✔
Votorantim FIC Renda Fixa IRF-M 1+	13.060.032/0001-24	7, IV, a	2,576627423	7.763.365,12	23	0,04%	2,44%	03.384.738/0001-98	03.384.738/0001-98	✔
XP Inflação Referenciado IPCA	14.146.491/0001-98	-	2,196759470	193.416.854,65	5.691	0,92%	2,24%	07.625.200/0001-89	02.201.501/0001-61	✘
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES										
Ático FIP Florestal	12.312.767/0001-35	-	947.744,958225290	105.195.208,52	21	1,25%	5,59%	01.290.707/0001-42	02.201.501/0001-61	✘

ATIVOS	CNPJ	SEGMENTO	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	ART. 13	ART. 14	GESTOR	ADMINISTRADOR	STATUS
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES										
Banrisul FII Novas Fronteiras	15.570.431/0001-60	8, IV, b	122,700000000	63.965.378,24	781	0,12%	0,88%	36.113.876/0001-91	36.113.876/0001-91	✘
Claritas FII Logística I	97.521.194/0001-02	-	13.268,665335600	156.128.481,64	41	1,10%	3,33%	03.987.891/0001-00	01.522.368/0001-82	✘
Haz FII	14.631.148/0001-39	-	75,802066940	111.341.998,16	17	0,64%	2,72%	11.886.095/0001-09	42.066.258/0001-30	✘
Reag FII Renda Imobiliária	17.374.696/0001-19	-	530,720000000	243.437.005,28	1.161	0,05%	0,09%	18.606.232/0001-53	02.671.743/0001-19	✘
Vector FII Queluz Lajes Corporativas	13.842.683/0001-76	-	1.185,904897800	69.447.196,45	17	0,83%	5,67%	07.806.377/0001-81	00.806.535/0001-54	✘
FUNDOS MULTIMERCADO										
ARX Target Institucional Multimercado	03.369.187/0001-93	-	12,914978880	71.755.365,82	921	0,65%	4,30%	04.408.128/0001-40	02.201.501/0001-61	✘
Caixa Multimercado RV 30	03.737.188/0001-43	8, III	7,045028400	714.317.646,26	4.456	1,01%	0,67%	00.360.305/0001-04	00.360.305/0001-04	✔
Claritas Institucional Multimercado	10.705.335/0001-69	8, III	2,788195720	743.981.354,78	16.797	2,52%	1,59%	03.987.891/0001-00	02.201.501/0001-61	✘
Icatu Vanguarda Estratégia Multimercado	26.680.228/0001-63	8, III	1,174073600	107.010.998,27	18	0,93%	4,10%	68.622.174/0001-20	00.066.670/0001-00	✔
Occam FIC Institucional Multimercado II	15.578.417/0001-03	8, III	1,962239290	312.320.548,78	3.897	1,70%	2,56%	27.916.161/0001-86	02.201.501/0001-61	✘
Western Multimercado US 500	17.453.850/0001-48	8, III	2,987936100	812.040.102,90	7.504	0,99%	0,57%	07.437.241/0001-41	07.437.241/0001-41	✘
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL										
ARX FIA Income	03.168.062/0001-03	8, II, a	55,135712340	433.158.852,54	6.307	3,10%	3,37%	04.408.128/0001-40	02.201.501/0001-61	✘
AZ Quest FIC FIA Small Caps	11.392.165/0001-72	8, II, a	4,838464400	851.875.609,14	6.629	0,51%	0,28%	04.506.394/0001-05	02.201.501/0001-61	✘
Claritas FIA Valor Feeder	11.403.850/0001-57	-	2,797058620	210.525.558,55	738	0,50%	1,12%	03.987.891/0001-00	02.201.501/0001-61	✘
Constância FIA Legan Brasil	14.550.994/0001-24	8, II, a	1,592944200	207.416.784,37	74	1,58%	3,59%	10.626.543/0001-72	00.066.670/0001-00	✔
Equitas FIC FIA Selection Institucional	15.569.128/0001-48	8, II, a	2,606450290	137.278.481,51	34	1,75%	5,99%	08.204.817/0001-93	02.201.501/0001-61	✘
Icatu Vanguarda FIA Dividendos	08.279.304/0001-41	8, II, a	4,576082900	477.925.158,59	2.031	3,81%	3,76%	68.622.174/0001-20	00.066.670/0001-00	✔
Occam FIC FIA	11.628.883/0001-03	8, II, a	2,572088010	268.487.007,52	971	4,20%	7,37%	27.916.161/0001-86	02.201.501/0001-61	✘
XP FIA Dividendos	16.575.255/0001-12	8, II, a	2,539104810	299.783.670,21	4.178	0,55%	0,86%	07.625.200/0001-89	02.201.501/0001-61	✘

Art. 13 retrata o percentual que o fundo detém do PL do RPPS, cujo limite é de 20%. Art. 14 remete ao quanto o RPPS detém do PL do fundo, limitado a 5% para ativos enquadrados em 7º VII, 8º III e 8º IV; e 15% para os demais artigos. As cotas e patrimônios referem-se ao último dia útil do mês.

POR SEGMENTO

ARTIGO	TOTAL R\$	% CARTEIRA	% LIMITE RESOLUÇÃO		% LIMITE PI 2019	
7º, I, a	-	0,0	100,0	✓	50,0	✓
7º, I, b	239.401.102,39	50,8	100,0	✓	100,0	✓
7º, I, c	-	0,0	100,0	✓	50,0	✓
7º, II	-	0,0	5,0	✓	0,0	✓
7º, III, a	396.630,80	0,1	70,0	✓	60,0	✓
7º, III, b	-	0,0	70,0	✓	40,0	✓
7º, IV, a	77.236.554,14	16,4	50,0	✓	40,0	✓
7º, IV, b	-	0,0	50,0	✓	30,0	✓
7º, V, a	-	0,0	20,0	✓	10,0	✓
7º, VI, a	-	0,0	15,0	✓	10,0	✓
7º, VI, b	-	0,0	15,0	✓	0,0	✓
7º, VII, a	14.240.141,81	3,0	10,0	✓	5,0	✓
7º, VII, b	4.593.187,17	1,0	15,0	✓	5,0	✓
7º, VII, c	-	0,0	10,0	✓	5,0	✓
SOMATÓRIOS						
7º, III	396.630,80	0,1	70,0	✓	60,0	✓
7º, IV	77.236.554,14	16,4	50,0	✓	40,0	✓
7º, VI	-	0,0	15,0	✓	15,0	✓
TOTAL ART. 7º		71,3				
8º, I, a	-	0,0	40,0	✓	25,0	✓
8º, I, b	-	0,0	40,0	✓	10,0	✓
8º, II, a	73.036.476,35	15,5	30,0	✓	20,0	✓
8º, II, b	-	0,0	30,0	✓	10,0	✓
8º, III	33.674.625,58	7,1	10,0	✓	10,0	✓
8º, IV, a	-	0,0	5,0	✓	5,0	✓
8º, IV, b	561.843,30	0,1	10,0	✓	5,0	✓
8º, IV, c	-	0,0	5,0	✓	0,0	✓
TOTAL ART. 8º		22,8				
9º, I	-	0,0	10,0	✓	0,0	✓
9º, II	-	0,0	10,0	✓	0,0	✓
9º, III	-	0,0	10,0	✓	0,0	✓
TOTAL ART. 9º		0,0				
SEM ENQUADRAMENTO		28.044.257,39	6,0			

PRÓ GESTÃO

O ISSBLU comprovou adoção de melhores práticas de gestão previdenciária à Secretaria de Previdência do Ministério da Fazenda, ao NÍVEL II de aderência na forma por ela estabelecidos.

POR GESTOR

INSTITUIÇÃO	PATRIMÔNIO SOB GESTÃO	% PARTICIPAÇÃO	
ARX Investimentos	12.072.681.758,91	0,15	✓
Ático	176.514.088,87	3,33	✓
AZ Quest	17.711.597.189,15	0,01	✓
Banco J. Safra	95.344.707.395,39	0,01	✓
BB Gestão DTVM	968.368.105.471,06	0,01	✓
Bradesco	589.325.760.082,72	0,00	✓
Caixa Econômica Federal	346.658.207.592,93	0,03	✓
Claritas	4.967.019.638,88	0,39	✓
Constância Investimentos	517.605.836,71	1,44	✓
Elleven Gestora	1.435.087.128,40	0,21	✓
Equitas	734.035.967,57	1,12	✓
Icatu Vanguarda	20.163.687.254,95	0,16	✓
Itaú Unibanco	685.427.486.884,29	0,01	✓
Occam Brasil Gestão	1.790.530.981,92	1,55	✓
Oliveira Trust	39.551.024.385,98	0,00	✓
Petra Capital	5.174.890.154,03	0,28	✓
Reag Gestora	11.458.333.601,90	0,00	✓
Vector Administração	69.447.196,45	5,67	✗
Votorantim Asset	43.169.242.417,35	0,00	✓
Western	38.237.661.067,04	0,01	✓
XP Gestão	26.879.444.978,08	0,03	✓

PARECER SOBRE ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA

- ✗ Desenquadrada em relação à Resolução CMN nº 3.922/2010.
- ✗ Excedido o limite de concentração de patrimônio da gestora Vector Administração.
- ✗ O Administrador e o Gestor dos Fundos ARX Target Institucional Multimercado, Reag FII Renda Imobiliária, Claritas Institucional Multimercado, AZ Quest FIC FIA Small Caps, Claritas FIA Valor Feeder, XP Inflação Referenciado IPCA, Empírica FIDC Sifra Star Sênior, Occam FIC Institucional Multimercado II, Equitas FIC FIA Selection Institucional, XP FIA Dividendos, Vector FII Queluz Lajes Corporativas, Western Multimercado US 500, Occam FIC FIA, Ático FIP Florestal, ARX FIA Income, Haz FII, Banrisul FII Novas Fronteiras não atendem o previsto no Art. 15 da Resolução CMN nº 3.922/2010.
- ✗ Os Fundos ARX Target Institucional Multimercado, Reag FII Renda Imobiliária, Claritas FIA Valor Feeder, XP Inflação Referenciado IPCA, Vector FII Queluz Lajes Corporativas, Ático FIP Florestal, Claritas FII Logística I, Haz FII não estão listados na Planilha de Enquadramento dos Fundos CGACI-RPPS.

O mês começou com o Congresso retomando os trabalhos após a pausa para o Carnaval, e com a espera da instalação da Comissão de Constituição, Justiça e Cidadania (CCJ). O esperado projeto de lei relacionado à previdência dos militares, essencial para a continuidade do andamento da reforma, foi entregue à casa. Se aprovado conforme o apresentado, o projeto prevê uma economia de R\$ 97,3 bilhões em 10 anos. O problema é que junto com o projeto de lei foi entregue também um programa de reestruturação da carreira militar e, com isso, a economia líquida da reforma para os militares seria de “apenas” R\$ 10,45 bilhões em dez anos. Como é de se imaginar, a proposta foi recebida com cautela pelo congresso, sendo a inclusão dessa proposta o principal ponto de desgosto entre parlamentares. Ao longo do mês também foram escolhidos os presidentes da CCJ e o relator da reforma da previdência, sendo eles Felipe Francischini (PSL-PR) e Marcelo Freitas (PSL-MG), respectivamente.

Ainda sobre o cenário político, o mês foi marcado por uma breve crise política entre o presidente da Câmara, Rodrigo Maia, e o presidente Jair Bolsonaro. Maia ameaçou deixar a articulação política da Reforma da Previdência, cobrando um maior envolvimento do Planalto na articulação. Bolsonaro, por sua vez, alegou que a responsabilidade sobre a reforma é do congresso. O embate entre os dois, que durou alguns dias, deixou o clima negativo e trouxe volatilidade aos mercados. O descontentamento do executivo com o planalto resultou na aprovação no Congresso da PEC do Orçamento Impositivo. Em pauta desde 2015, a PEC acabou sendo aprovada de maneira rápida por 448 votos à 3. Claramente uma resposta da insatisfação dos políticos com o governo de Jair Bolsonaro, a PEC reduz o poder do executivo no Orçamento Federal dado que o projeto deixa o governo com condições de cortar e remanejar sem justificativa apenas 3% do orçamento, e que aumenta em quase R\$ 4 bilhões o gasto obrigatório com emendas parlamentares.

Também contribuiu para a volatilidade dos mercados, e para a piora do clima no ambiente político, a prisão do ex-presidente Michel Temer. Ele foi preso pela Política Federal no âmbito da operação Descontaminação, braço da Lava Jato, que apura irregularidades na Eletronuclear. Temer também foi indiciado pelo Ministério Público Federal por chefiar uma organização criminosa que atua há 40 anos desviando recursos públicos.

Com relação aos indicadores econômicos, eles apresentaram variações diversas no início deste ano, mostrando uma lenta retomada da atividade econômica. Para o mês de janeiro (a defasagem na divulgação desses dados é de dois meses), a produção industrial mostrou variação negativa de 0,7% quando comparada com o mês imediatamente anterior (+0,2%). O índice veio pior do que o valor esperado

pelo mercado que previa recuo de 0,4%. Já em comparação com janeiro de 2018, a contração foi de 2,6%. Dos ramos pesquisados, 13 dos 26 mostraram redução na produção de dezembro para janeiro. Entre as atividades, a influência mais negativa e importante foi registrada por produtos farmoquímicos e farmacêuticos (-10,3%). Já do lado positivo, os destaques foram produtos alimentícios (1,5%), bebidas (6,1%) e outros produtos químicos (3,6%).

No comércio varejista a produção aumentou 0,4% em comparação com o mês imediatamente anterior (-2,1%), resultado que veio acima daquele esperado pelo mercado (0,1%). Já no comércio varejista ampliado, que inclui as atividades de Veículos, motos, partes e peças e de Material de Construção, o volume de vendas avançou 1% frente a dezembro de 2018 (-1,7%), também acima das expectativas de mercado (0,1%). No confronto com o mesmo mês do ano anterior, os crescimentos foram de 1,9% e 3,5%, respectivamente. Com relação às atividades pesquisadas, sete das oito apresentaram taxas positivas.

O setor de serviços, por sua vez, apresentou variação negativa de 0,3% frente ao mês imediatamente anterior (1,0%), e abaixo das expectativas de mercado (+1,7%). Em comparação com janeiro de 2019, a variação foi positiva em 2,1%. A ligeira variação negativa (-0,3%) do volume de serviços observada na passagem de dezembro de 2018 para janeiro de 2019 foi acompanhada por apenas duas das cinco atividades de divulgação investigadas. Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio apresentaram queda de 0,6%, enquanto na atividade de serviços de informação e comunicação a queda foi de 0,2%. Já dentre as atividades que apontaram expansão nesse mês, os destaques ficaram com os setores de serviços profissionais, administrativos e complementares (1,7%) e com o setor de outros serviços (4,8%). Cabe citar ainda o avanço vindo dos serviços prestados às famílias (1,1%).

O índice de atividade econômica do Banco Central, IBC-Br, variou -0,41% em relação ao mês anterior (o mercado esperava -0,2%). Em comparação com janeiro de 2018, ocorreu aumento de 0,79%, frente a uma expectativa de 0,3%. Já com relação aos preços, o IGP-M, calculado pela FGV, avançou 1,26% em março, após ter aumentado 0,88% em fevereiro. A expectativa era de aumento de 1,20%. Com esse resultado, o índice acumula alta de 2,16% no ano e de 8,27% nos últimos 12 meses. O IPCA apresentou variação de 0,75%, acima dos 0,43% registrados em fevereiro e da expectativa de 0,61%. Nos últimos 12 meses, o índice subiu para 3,58%, ficando acima dos 3,89% registrados nos 12 meses imediatamente anteriores. Em março de 2018 a taxa foi de 0,09%.

No mercado financeiro, a bolsa fechou março com 91.584 pontos, queda de 0,18% em comparação com o fechamento do mês anterior. O dólar comercial, por sua vez, fechou o mês com alta de 4,62% cotado a R\$ 3,92.

Vale destacar, também, que aconteceu a primeira reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) sob o comando do novo presidente, Roberto Campos. Conforme o esperado, o Copom manteve as taxas de juros inalteradas em 6,5%. Em seu comunicado e em sua ata, o Banco Central mudou o balanço de riscos da inflação de assimétrico para simétrico. Assim, foi apontado que há riscos para a inflação terminar o ano tanto acima, quanto abaixo da meta.

No panorama de inflação abaixo da meta, destaca-se a elevada capacidade ociosa da economia, e a sua lenta recuperação. Também, apesar de o risco de normalização das taxas de juros nos países desenvolvidos ter diminuído, aumentaram os riscos de desaceleração da economia mundial. Ainda, uma falha na continuidade de andamento das reformas fiscais poderia aumentar as pressões inflacionárias. É importante notar que apensar de um tom mais Dovish, ou seja, um tom mais ameno do comunicado, o comitê reforçou que uma queda de juros no curto prazo é improvável.

Nas palavras do próprio Banco Central: "O Comitê julga importante observar o comportamento da economia brasileira ao longo do tempo, com menor grau de incerteza e livre dos efeitos dos diversos choques a que foi submetida no ano passado. O Copom considera que esta avaliação demanda tempo e não deverá ser concluída a curto prazo". O Comitê ressaltou que a cautela, serenidade e perseverança nas decisões de política monetária têm sido úteis na perseguição de seu objetivo de manter a trajetória da inflação em direção às metas.

Com o apresentado, o nosso cenário básico é de manutenção da taxa básica de juros em 6,5% até o final do ano. A possibilidade de queda da taxa é existente caso a reforma da previdência seja aprovada, e não sejam observados níveis consistentes de retomada da atividade econômica.

No cenário Internacional, o mês terminou com a continuidade das negociações comerciais entre a China e os Estados Unidos. Uma delegação dos Estados Unidos visitou Pequim nos dias 28 e 29 de março, iniciando uma nova rodada de negociações entre os dois países, que deve continuar ao longo do mês de abril.

Ainda sobre os EUA, o Banco Central americano (Fed) manteve a taxa de juros no patamar entre 2,25% e 2,50% em sua última reunião (20/03), conforme o es-

perado pelo mercado. A surpresa veio do comunicado, no qual o Fed indicou que não pretende elevar as taxas de juros até o final de 2019, diante de sinais de desaceleração da economia global e de outros fatores de preocupação.

A economia norte-americana também teve, no mês de março, a revisão dos dados do PIB para o quarto trimestre de 2018. O resultado foi revisado para 2,2% na comparação com o mesmo trimestre de 2017, abaixo dos 2,6% calculados na versão anterior, e mais baixo do que os 2,3% previstos pelo mercado. A abertura dos indicadores revelou que houve revisão negativa do consumo das famílias e dos investimentos. O país encerrou 2018 com um crescimento de 2,9%.

Na Zona do Euro, as principais incertezas ainda são advindas do Brexit (saída do Reino Unido da União Europeia). Após sucessivas tentativas, a primeira ministra, Theresa May, não conseguiu chegar a um acordo sobre o tema com o Parlamento Britânico. Como consequência, ela foi obrigada a pedir um adiamento do prazo para o país deixar a UE. Os líderes europeus concordaram em conceder à premiê britânica uma curta prorrogação no prazo, marcado inicialmente para 29 de março. Com isso, o mês terminou com o processo sendo estendido até dia 12 de abril, quando os britânicos devem dizer se querem deixar a EU sem acordo ou solicitar uma prorrogação muito maior, talvez até o final do ano.

Na China, foram divulgados diversos indicadores de atividade econômica para o mês de fevereiro. A produção industrial mostrou crescimento de 5,3% no mês, em comparação com o mesmo mês do ano anterior, ficando abaixo do valor registrado em janeiro (6,5%) e da expectativa do mercado (5,6%). Já o investimento fixo avançou 6,1% na mesma base de comparação, acima do registrado no mês anterior (5,9%) e em linha com as expectativas de mercado. Por fim, as vendas no varejo cresceram 8,2%, também abaixo do resultado de janeiro (9,0%) e em linha com o mercado. Como os dados ainda não mostram estabilização da economia, o primeiro ministro prometeu medidas de política monetária para impedir uma desaceleração mais acentuada. Segundo ele, a China pode usar as taxas de compulsório e de juros para sustentar o crescimento econômico.