



Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Servidores Públicos do Município de Indaial - SC

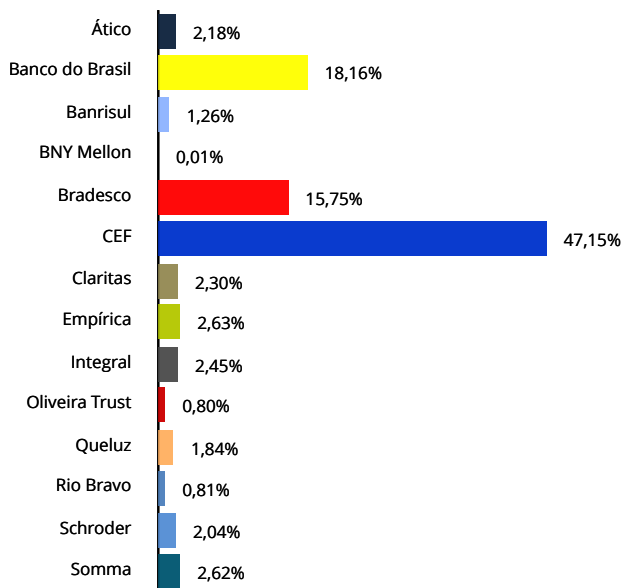
Relatório da Carteira de Investimentos

JULHO

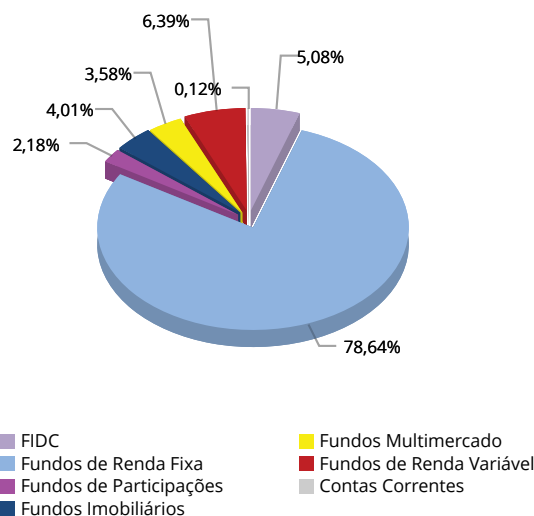
Os recursos do INDAPREV são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência.

A diretoria do Instituto, assessorada pela SMI Consultoria de Investimentos, vem buscando estratégias para que as necessidades atuariais do Instituto sejam alcançadas de acordo com os prazos estabelecidos. Neste mês a carteira de investimentos está distribuída da seguinte forma:

Distribuição da Carteira por Instituição Financeira



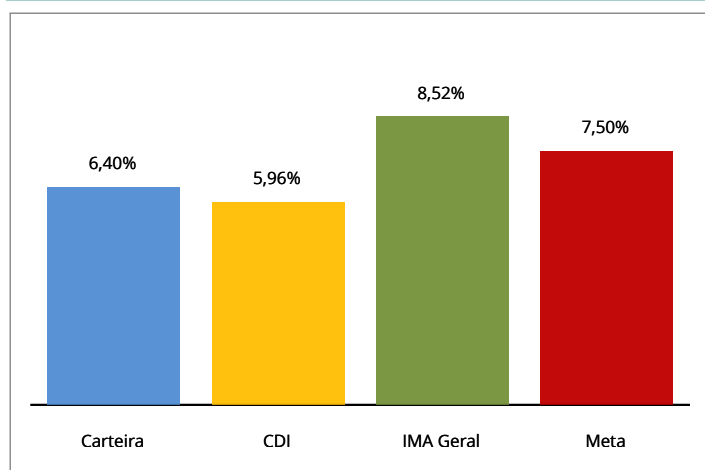
Distribuição da Carteira por Segmento



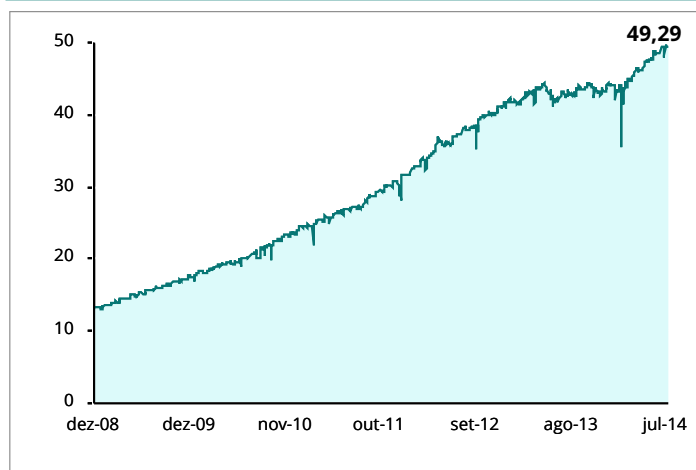
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
INDAPREV	0,72%	6,40%	4,82%
CDI	0,94%	5,96%	9,92%
IMA Geral	1,04%	8,52%	8,64%
Meta Atuarial - INPC + 6 %	0,62%	7,50%	12,68%

Carteira x Indicadores em 2014



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Análise de Desempenho: A carteira do INDAPREV tem como principal objetivo superar a Meta Atuarial.



Análise Macroeconômica

A reunião do FOMC (Comitê de Política Monetária do Banco Central americano) de julho trouxe poucas surpresas ao mercado. O Comitê, conforme estávamos esperando, reduziu mais uma vez as compras mensais de ativos em US\$10 bilhões, levando o valor mensal a US\$25 bilhões. Mantivemos nossa expectativa de que as compras serão reduzidas em outros US\$10 bilhões na reunião do Comitê de setembro, e que em outubro o FOMC reduzirá totalmente o valor das compras mensais.

O resultado do PIB do segundo trimestre, de crescimento anualizado de 4% ante uma expectativa de 3%, somado à revisão do crescimento do primeiro trimestre (que aumentou de -3% para -2,1%) foi muito importante para reduzir o medo que havia sobre a atividade econômica americana. Ao que tudo indica, de fato, os Estados Unidos ainda não entraram em velocidade de cruzeiro, mas também não estão tão mal quanto parecia no primeiro trimestre.

O mercado de trabalho americano mostrou alguma evolução, embora esteja “qualitativamente frágil” e exista “subutilização dos recursos de mão-de-obra”, conforme descreveu a última ata do FOMC. Esperamos que ao longo deste segundo semestre o mercado de trabalho permaneça evoluindo, o que deverá pressionar a inflação e estimular o Federal Reserve a elevar sua taxa de juros entre junho e agosto de 2015. Neste contexto, a tendência de apreciação do dólar em relação às demais moedas se mantém.

Diferentemente dos Estados Unidos, cujos estímulos monetários vêm sendo retirados, na Zona do Euro, a preocupação com a inflação muito baixa – o dado de julho mostrou inflação acumulada em 12 meses de apenas 0,4% – ainda impele seu Banco Central a colocar mais estímulos monetários. Acreditamos que novos estímulos só devem ser colocados no próximo ano, dado que recentemente o BC Europeu já colocou alguns estímulos e que a Alemanha é muito afeita a este tipo de intervenção.

A atividade na região está passando por certa desaceleração, que deve ser potencializada em alguma medida devido à crise entre a Ucrânia e a Rússia, dado que a Rússia vem colocando embargos às importações de produtos europeus. Além disso, a produção ucraniana de grãos e cereais passou a ser prejudicada pela ocupação de tropas, o que impactará nos preços internacionais destes alimentos.

Quanto à China, tivemos poucas novidades. Os indicadores divulgados, em especial os PMIs, mostraram uma desaceleração relevante do setor de serviços, mas que não contaminou os demais setores da economia chinesa. Conforme citamos no mês passado, o medo de um “hard landing” (pouso forçado) já foi plenamente afastado, e é esperado para a China um crescimento econômico superior a 7% neste ano.

Aqui no Brasil, no mês de julho o Copom manteve mais uma vez a Taxa Selic estável em 11%, a despeito de a inflação estar acima do centro da meta há muito tempo. O IPCA acumulado em 12 meses atingiu 6,5% em julho, e ficou exatamente no teto estipulado pelo Conselho Monetário Nacional. A credibilidade do Banco Central está tão atingida, e atividade econômica está tão fraca, que alguns agentes do mercado passaram a considerar que o Banco Central poderia reduzir a meta da Selic já na próxima reunião, em setembro.

Pelo menos, a Ata da Reunião tirou da mesa essa hipótese de redução da Selic. O Copom acrescentou um parágrafo à Ata, no qual escreveu de forma praticamente literal que não irá reduzir a taxa de juros. Desta forma, nossa expectativa de manutenção da Taxa Selic até o final deste ano, e até o final de 2015 (pressupondo re-eleição da Presidente Dilma) novamente não foi alterada.

Com relação ao crescimento do PIB brasileiro para este ano, as últimas notícias não têm sido animadoras. Esperamos que a divulgação do PIB do segundo trimestre deste ano mostre retração econômica, e que o PIB do primeiro trimestre seja revisado, indicando, também, retração no primeiro trimestre. Desta forma, teríamos dois trimestres consecutivos de queda no PIB, o que colocaria o Brasil em uma recessão técnica. Assim, reduzimos nossa expectativa de crescimento do PIB, de 1,1% para apenas 0,3% neste ano.

Renda Fixa

A contínua deterioração das expectativas de crescimento do PIB no Brasil, corrida eleitoral, tensões geopolíticas entre Israel/Palestina e Rússia/Ucrânia, default técnico argentino e a divulgação de dados sobre a retomada da atividade econômica nos Estados Unidos foram os principais fatos do mês. Apesar de uns com mais e outros com menos peso,



não faltaram dados e fatos para as curvas de juros reagirem durante o mês de julho. Desta forma, o IMA-B, que chegou acumular rentabilidade de 3% até o dia 22, encerrou o mês com variação de apenas 1,13%, ainda no campo positivo, mesma valorização apresentada pelo IRF-M.

De fato, a principal fonte de volatilidade no período foi a expectativa de importantes agentes do mercado de que, por conta dos fracos números da atividade econômica, o COPOM viesse a iniciar um novo ciclo de corte da taxa SELIC ainda este ano. Esta leitura se deu pela interpretação do comunicado da última reunião do comitê, que manteve a expressão “neste momento” ao anunciarem a manutenção da taxa SELIC em 11% ao ano. Se na ata anterior esta expressão serviu para encerrar o período de alta de juros, agora ela teria a função de preparar o mercado para um novo ciclo de expansão monetária.

No entanto, como dissemos, com a divulgação da Ata do COPOM, que rechaçou absolutamente qualquer possibilidade de cortes na SELIC neste ano, houve a reprecificação das taxas de juros futuros para cima, devolvendo em grande medida os ganhos de parte do mês.

Assim, o IMA-B, subíndice da família IMA que expressa a rentabilidade dos ativos atrelados à inflação (NTNs-B), assinalou variação de 1,13% no mês, como já citado anteriormente. O IMA-B 5, subíndice que expressa a variação dos títulos com vencimento em menos de 5 anos, assinalou variação de 0,86% no mês, enquanto o IMA B 5+, subíndice que expressa a variação dos títulos longos (com cinco anos ou mais), assinalou variação de 1,31%.

O IRF-M, subíndice da família IMA que expressa o retorno dos ativos prefixados (LTNs e NTNs-F), assinalou variação de 1,13% no mês, mesma rentabilidade que o IMA-B como mencionado mais cedo no texto. O IRF-M 1, subíndice que expressa a variação dos títulos prefixados com menos de um ano, assinalou variação de 0,94%, ao passo que o IRF-M 1+ assinalou variação de 1,24%. O IMA Geral, índice construído pela média ponderada dos subíndices da família IMA, assinalou variação de 1,04% no mês de junho de 2014.

Por fim, o CDI (Certificado de Depósito Interbancário) assinalou variação de 0,94% em junho.

Renda Variável

No mês de julho, continuamos com o mesmo comportamento no mercado acionário brasileiro. De um lado, os fundamentos macroeconômicos continuam piorando com uma expectativa de crescimento do PIB em 0,86% para 2014 (décima revisão para baixo seguida no Boletim Focus). Entretanto, o Ibovespa subiu 5% no mês de julho com uma alta concentrada em Petrobrás, Vale e Bancos, contrariando a realidade concreta da economia doméstica. Novamente o “fator eleitoral” prevalece sobre os fundamentos e deve movimentar ainda mais o mercado no mês de agosto, com o início da campanha eleitoral na TV e a maior intensidade das pesquisas.

Os destaques do mercado foram as altas expressivas de Petrobrás, Vale e os Bancos (Itaú Unibanco e Bradesco). Do lado negativo, os setores de construção civil, telefonia e rodovias. Setores importantes como o de serviços Financeiros/Seguros e Educação performaram bem abaixo do Ibovespa. A melhora da economia chinesa, indicado pelo PMI Industrial e o aumento dos preços do minério sustentaram a alta da Vale. No caso dos grandes bancos privados, os resultados acima das expectativas dos balanços no segundo trimestre, além do controle dos níveis de inadimplência, também elevaram os preços do setor bancário.

Ao analisar a alta do Ibovespa, como já comentado, percebemos uma alta concentrada em apenas quatro empresas (responsável por 88% do movimento) que contrasta com a rentabilidade negativa 30 empresas no mesmo período. Desta forma, 44% das empresas que compõe o Ibovespa (66 empresas) tiveram retorno negativo em um mês com alta de 5% do índice. Somando as empresas com retorno positivo, mas abaixo do benchmark, temos 52 empresas ou 79% que ficaram abaixo do índice. Setores importantes e que vinham de uma forte performance recuaram, como é o caso dos Serviços Financeiros, Seguros e Educação.

Para o mês de agosto e segundo semestre de 2014, após a publicação de alguns resultados corporativos do segundo trimestre, visualizamos uma perspectiva positiva para o setor Bancário (grandes bancos privados) que conseguem manter o controle os níveis de inadimplência e rentabilidade e o setor de Mineração, devido ao cenário positivo mais concreto do desempenho da economia chinesa até o fim do ano.