

# **Di Matteo Consultoria Financeira**

- Simples, Moderna, Única -

Regimes Próprios de Previdência Social

RPPSs



# RELATÓRIO TRIMESTRAL DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

IPRERIO

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS  
DE RIO NEGRINHO / SC

JULHO/AGOSTO/SETEMBRO - 2012

## Sumário

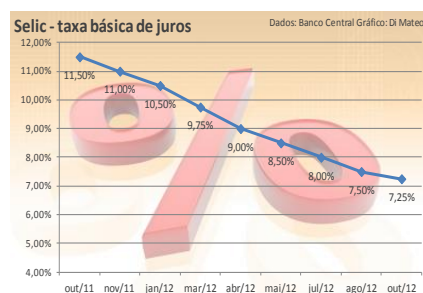
Cenário Macroeconômico do Brasil – 3º Trimestre / 2012 .....	4
Cenário Macroeconômico Internacional - 3º Trimestre/ 2012.....	11
Fontes:.....	16
INDICADORES NO 3º TRIMESTRE DE 2012 .....	17
DESEMPENHO DOS FUNDOS NO 3º TRIMESTRE DE 2012 .....	18
JULHO/2012.....	18
AGOSTO/2012 .....	20
SETEMBRO/2012 .....	22
DESEMPENHO DOS FUNDOS DA CARTEIRA NO 3º TRIMESTRE DE 2012 .....	24
RENTABILIDADE ACUMULADA PELOS FUNDOS NO 3º TRIMESTRE DE 2012 .....	25
RENTABILIDADE ACUMULADA DOS FUNDOS DESDE O INÍCIO DE 2012.....	27
RENTABILIDADE X BENCHMARK NO 3º TRIMESTRE DE 2012 .....	28
RENTABILIDADE X BENCHMARK EM 2012 .....	29
COMPARATIVO LIMITE DE CONCENTRAÇÃO RES. 3.922, COM LIMITE POLÍTICA DE INVESTIMENTO E ALOCAÇÃO DOS RECURSOS .....	30
ALOCAÇÃO ATUAL DOS ATIVOS .....	31
(SETEMBRO/2012) .....	31
ESPÉCIES DE INVESTIMENTOS .....	32
(SETEMBRO/2012) .....	32
ANÁLISE DE RISCO DA CARTEIRA NO 3º TRIMESTRE DE 2012 .....	33
RISCO X RETORNO.....	33
TRACKING ERROR.....	34
ALFA DE JENSEN .....	35
PARECER.....	36



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## Cenário Macroeconômico do Brasil - 3º Trimestre / 2012

O cenário econômico nacional tem sido marcado pela influência da crise mundial, que vem afetando duramente Espanha, Grécia, Itália, enfim, soltando fagulhas para todos os países europeus. Para a Selic, taxa básica de juros para o país, o mercado continuava a apostar que a taxa iria estacionar em 7,50% neste ano, e havia reduzido suas apostas para o fim de 2013. Mas, na reunião do Copom (Comitê de Política Monetária), realizada nos dias 09 e 10 de outubro, foi confirmada mais uma redução na taxa, de 0,25 ponto percentual, para 7,25% ao ano, mais um recorde histórico. Para o próximo ano, após duas semanas, parada em 8,25%, a mediana das estimativas do mercado caiu para 8,0% ao final de setembro.



Na previsão que encerrou o mês de setembro, o mercado financeiro elevou pela 12ª semana consecutiva a mediana das previsões para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA) em 2012, de 5,35% para 5,36%. Assim, a projeção de inflação continua a se afastar do centro da meta definida pelo governo para este ano, de 4,5%. Para 2013, a mediana recuou de 5,50% para 5,48%. A expectativa é que a redução do custo de energia elétrica, que será implantada ano que vem, deverá provocar uma deflação de 0,5 ponto percentual neste indicador. Outro ponto que reforça as teses de

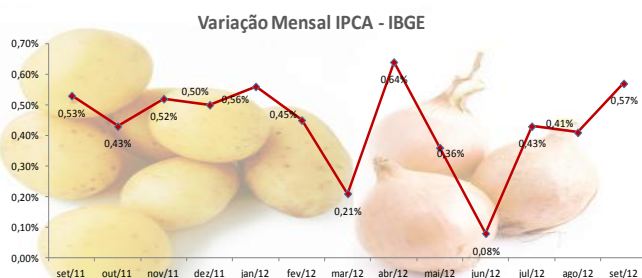


Gráfico: Di Matteo

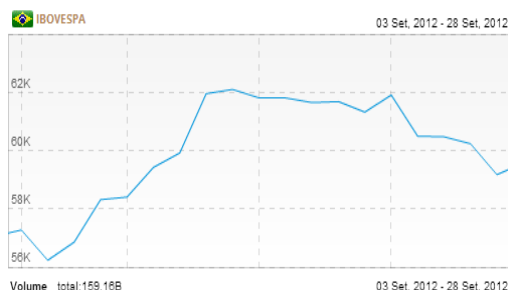
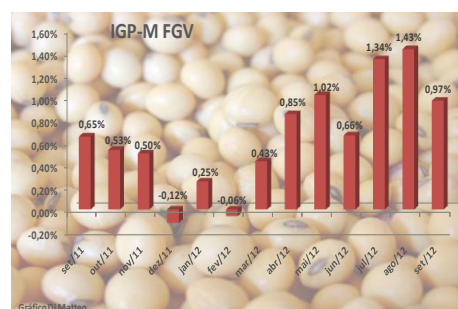
que a inflação fique sob controle no próximo ano, é que este ano a seca nos Estados Unidos influenciou fortemente os preços da soja e do milho, alimentos que estão presente, de alguma forma, na alimentação de quase toda a população mundial. O IPCA real, medido pelo IBGE apresentou variação de 0,57% em setembro e ficou 0,16 ponto percentual acima da taxa de 0,41% registrada em agosto. Com o resultado de setembro, o acumulado no ano ficou em 3,77%, bem abaixo dos 4,97% relativos ao mesmo período de 2011. Considerando os últimos 12 meses, o índice



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

situou-se em 5,28%, um pouco acima dos 5,24% referentes aos 12 meses imediatamente anteriores. Os alimentos se mantiveram na liderança dos resultados de grupos, apresentando alta de 1,26%, com a batata inglesa (+21,61%) e a cebola (+16,81%) apresentando as maiores elevações.

A inflação também mostrou elevação no último trimestre, quando medida pelo IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado), calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), com o índice mais que dobrando de junho para julho, alcançando o pico em agosto e tendo uma queda em setembro, o que também ocorreu com o IPCA. A soja, fortemente afetada pela seca no maior produtor mundial, também foi a grande causadora da forte elevação, e agora, com o retorno das chuvas, a tendência é de que os preços retomem a estabilidade.



O ano de 2012 entrou na reta final, mas qualquer visão para a Bovespa neste quarto trimestre continua tão embaçada quanto era em maio, quando os mercados mundiais afundavam diante do agravamento da crise na Grécia e era quase impossível imaginar uma recuperação no terceiro trimestre. A Bovespa acompanhou as demais bolsas do mundo, quando em setembro o Banco Central Europeu definiu seu programa de recompra de títulos soberanos de países em dificuldades e que bancos centrais, americano e japonês, aprovaram planos de afrouxamento monetário. O Ibovespa ganhou 3,7% em setembro, melhor desempenho desde fevereiro (4,3%), e saltou 8,9% no acumulado do terceiro trimestre. No ano, mostra leve alta de 4,3%. Em julho havia registrado ganho 3,21%, mas acumulava perda anual de 1,16%, e em agosto conseguiu virar o resultado de 2012 para o positivo, com ganho mensal de 1,72% e ganho anual de 0,54%. O risco político atingiu dois setores: o elétrico e o bancário. A cruzada do governo para reduzir o custo da energia elétrica e baixar os juros do cartão de crédito derrubou (e continua derrubando) geradoras de energia e bancos.



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

No ano passado e nos primeiros meses deste ano, as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B), títulos públicos atrelados ao IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) se destacaram em relação à rentabilidade. A expectativa de aumento da inflação e os cortes nas taxas de juros impulsionaram a valorização destes ativos. As NTN-Bs com vencimento em junho de 2035 acumulam uma rentabilidade de 55,6% de julho/2011 a junho/2012. Se

considerado apenas o mês de junho, entretanto, os títulos de prazo mais longo



recuaram (o IMAB+5, índice que calcula a rentabilidade média das NTN-Bs com prazo superior a 5 anos, caiu 1,72%, fazendo com que os fundos classificados na Anbima como Renda Fixa Índices também tivessem desvalorização no mês).

Para o professor do Ibmecc, Luiz Filipe Rossi, investir em NTN-B neste momento pode não ser a melhor alternativa, justamente por conta da expectativa de inflação mais baixa e do desaquecimento da economia nacional. “Não há mais dúvidas de que a crise chegou aqui no Brasil, nossa economia está desacelerando”, afirma Rossi. Esse desempenho que não era visto desde setembro de 2011 espelhou uma mudança no padrão de comportamento dos ativos de renda fixa, com o realinhamento das posições indexadas e a procura por papéis com maior exposição prefixada, aliado ainda a forte redução na taxa básica de juros, o que vem obrigando os investidores a buscar mais riscos para alcançarem melhores rentabilidades.



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

O ouro registrou novamente, em setembro, a melhor rentabilidade entre os investimentos disponíveis no País. Com valorização de 4,55% no mês e de 12,24% no trimestre, o metal precioso aparece como alternativa para muitos investidores frente à crise mundial. Mas o que será que mantém o ouro no topo? “Ainda é o reflexo da falta de uma solução concreta para questões que envolvem o desemprego nos Estados Unidos e a crise da dívida na Europa”, afirma o Gerente de Negócios da Reserva Metais, Edson Magalhães. A consultora Financeira Eliana Bussinger concorda que as

Aplicação	No mês	No ano	Fechamento em
Ouro BM&F	5,11%	22,11%	28/09/2012
Ibovespa	3,50%	4,27%	28/09/2012
Fundos de Ações Ibovespa ativo	3,04%	6,07%	25/09/2012
Fundos de ações livres	2,98%	11,82%	25/09/2012
Fundos de ações small caps	2,94%	13,97%	25/09/2012
NTN-B Principal (vencimento em 15/05/2015)	1,83%*	14,57%	28/09/2012
LTN (vencimento em 01/01/2015)	0,99%*	13,63%	28/09/2012
Fundos Multimercado Multiestratégia	0,95%	11,31%	25/09/2012
Fundos Multimercado Macro	0,91%	12,98%	25/09/2012
NTN-B (vencimento em 15/05/2013)	0,90%*	9,19%	28/09/2012
Fundos de Renda Fixa	0,71%	8,60%	25/09/2012
Fundos Multimercados Juros e Moedas	0,68%	8,51%	25/09/2012
LTN (vencimento em 01/01/2013)	0,62%*	8,17%	28/09/2012
NTN-F (vencimento em 01/01/2013)	0,62%*	8,11%	28/09/2012
LFT (vencimento em 07/03/2013)	0,62%*	6,66%	28/09/2012
Poupança antiga**	0,50%	4,37%	28/09/2012
Selic	0,48%	6,59%	27/09/2012
CDI	0,45%	6,50%	26/09/2012
Fundos referenciados DI	0,46%	6,67%	25/09/2012
Poupança nova***	0,45%	2,01%	28/09/2012
LFT (vencimento em 07/03/2017)	0,40%*	6,52%	28/09/2012
NTN-F (vencimento em 01/01/2023)	0,10%*	-	28/09/2012
Dólar comercial	-0,05%	8,56%	28/09/2012
Fundos de ações divididos	-0,91%	9,47%	25/09/2012

(\*) Últimos 30 dias até a data de fechamento.

(\*\*) Rentabilidade do dinheiro que já estava aplicado na poupança antes do início das novas regras em 04/05/2012 e que ainda rende segundo a regra antiga.

(\*\*\*) Rentabilidade mensal válida para a nova regra da poupança e medida entre os dias 27/08/2012 e 27/09/2012. Rentabilidade anual calculada entre os dias 04/05/2012 e 27/09/2012.

Fonte: EXAME.com

incertezas globais tem impulsionado a cotação do metal. “O ouro tem sempre um sentido de reserva de valor. Quando a sensação de risco aumenta, a procura pelo ouro se eleva”, afirma. “Além disso, os juros no mundo estão baixíssimos e as bolsas voláteis, o que aumenta a procura por produtos com preços mais estáveis”. Eliana acredita que tudo pode acontecer e é difícil prever qual será o rumo do metal. “O ouro tem um mercado difícil, portanto é complicado tentar adivinhar o que vai acontecer. Não é um produto popular”, aponta, lembrando que investir em ouro requer atenção e cuidados, por se tratar de uma aplicação de renda variável que pode ter sua cotação fortemente influenciada por alterações do cenário econômico internacional.

A rentabilidade do dinheiro aplicado sob as novas regras da poupança (70% da Selic) ficou mais uma vez prejudicada com a redução da taxa básica de juros, a Selic, em meio ponto percentual ocorrida em 10 de outubro, para 7,25%. O Brasileiro continua investindo na poupança porque não entendeu direito as novas regras de rentabilidade da caderneta, que passaram a valer no dia 4 de maio. A opinião é do gestor da Lecca Investimentos, Georges Catalão. Até junho os depósitos superavam os saques em mais de R\$ 15 bilhões, e continuaram altos nos meses seguintes. "Para os investidores, a

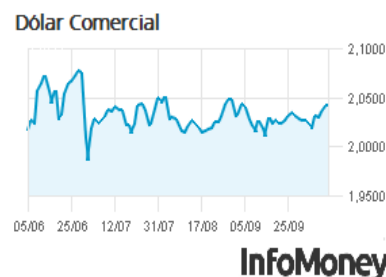




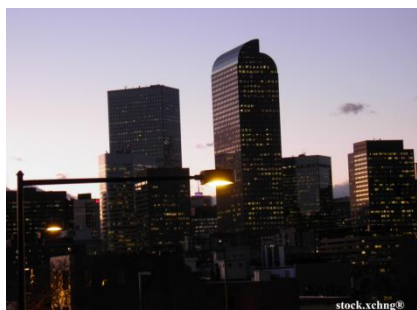
Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

nova regra deveria servir como um desestímulo, já que a poupança só é atraente num cenário de juros altos”, diz. "Existem outras estratégias no longo prazo com desempenho melhor em renda fixa ou até mesmo em outras estratégias, como a bolsa, fundos de multimercados, entre outros”. Desde o dia 4 de maio passaram a valer as novas regras de rentabilidade da aplicação: toda vez que a Selic (taxa básica de juro) estiver em 8,5% ao ano ou menos, a poupança passa a remunerar seus aplicadores com 70% da Selic mais TR (Taxa Referencial). Se a Selic estiver em mais de 8,5% ao ano, permanece a regra anterior: TR mais 0,5% ao mês. Com a Selic em 7,25% ao ano, o rendimento mensal da poupança fica em 0,42% mais TR (que vem se situando entre zero e 0,01%).

O preço do dólar fechou o mês de setembro absolutamente em linha com o fechamento de agosto, no entorno de R\$ 2,028, com o Banco Central mantendo a administração do preço no intervalo entre R\$ 2,00 a R\$ 2,05, tendo realizado 4 intervenções ao longo do mês para retirar parcialmente a liquidez, através da colocação de instrumentos financeiros denominados “swaps cambiais reversos”, com as quais praticamente reverteu antecipadamente a posição vencedora de “swaps cambiais” no final do mês. O mercado financeiro vem mantendo a projeção para o câmbio em R\$ 2,00 no fim de 2012 e de 2013.



O mercado de fundos imobiliários têm crescido no Brasil. De janeiro de 2011 até o final de julho deste ano, o número de fundos negociados na BM&F Bovespa cresceu 59%, de 49 para 78,



enquanto o volume de negócios passou de R\$ 912 milhões no ano passado para R\$ 1,347 bilhão apenas nos primeiros sete meses deste ano. Para o Presidente da Câmara do Mercado Imobiliário da BM&F Bovespa e diretor da XP Investimentos, Rodrigo Machado, investir por meio de fundos é a melhor maneira de se expor a este mercado. Mas, como os investidores estão começando a conhecer

esta modalidade, a liquidez ainda não é como de um fundo DI, ou um renda fixa, por isso é sempre bom estar atendo a sua necessidade antes de investir. É importante lembrar, ainda, que na renda variável os riscos são maiores. A tendência de alta pode não se concretizar e a rentabilidade do



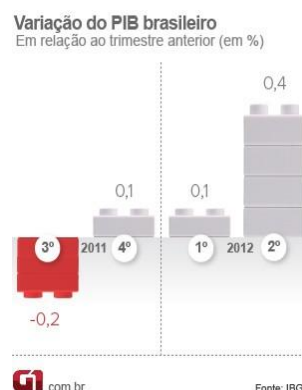


Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

investimento está sujeita a riscos relacionados a fatores macroeconômicos, que podem levar à retração da demanda do mercado imobiliário, a problemas estruturais do imóvel ou a uma supervalorização do preço de venda ou do aluguel do empreendimento. Há que se ressaltar, no entanto, que por mais que os imóveis sejam bem selecionados, alguns dos maiores riscos dos Fundos Imobiliários consistem na inadimplência e outros problemas com inquilinos, que podem independer de uma boa administração. Um risco, porém, que não é compartilhado é o de liquidez. O investidor deve cuidar para não comprar as cotas com ágio e vendê-las com deságio, reduzindo o lucro final do negócio. Por mais que o volume de negociações das cotas dos fundos tenha crescido bastante, é importante avaliar qual é o número de negócios de um fundo imobiliário nos últimos 12 meses e no último mês para que o investimento não seja feito em um fundo com liquidez abaixo do mercado.

Passando agora ao PIB, a economia brasileira se expandiu no ritmo mais lento dentre os países do BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China) durante o segundo trimestre, mostrou um levantamento da Austin Rating. Segundo a agência, a economia brasileira teve taxa de expansão anualizada de 2% no segundo trimestre, ante igual período do ano passado, abaixo da taxa registrada na China (7,6%), Rússia (4%) e Índia (5,5%). A média de crescimento dos BRICs foi de 4,8%, ante o mesmo período do ano passado. A expansão ficou abaixo de outras economias emergentes, como o México (4,1%), a Tailândia (4,2%), a Coreia do Sul (2,4%), a Indonésia (6,4%) e a Venezuela (5,4%). O desempenho do PIB brasileiro foi inferior também à taxa observada em economias em recuperação pós-crise, como o Japão (3,5%) e os Estados Unidos (2,3%). A alta supera, contudo, boa parte das economias europeias. A Zona do Euro, em média, registrou retração de 0,4% no segundo trimestre.

Mas as boas notícias começam a aparecer. A economia brasileira deixou para trás seus piores momentos e voltou a crescer. Vários sinais de uma incipiente recuperação apareceram em setembro. A indústria, o elo fraco na cadeia da recuperação, teve um saldo positivo na criação líquida de empregos. A indústria, porém, não parece preparada a desempenhar dessa vez o papel de ponta na recuperação. O Produto Interno Bruto cresceu 0,4% no segundo trimestre (de abril a junho) de 2012 em relação aos três primeiros meses de 2012, segundo informou o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

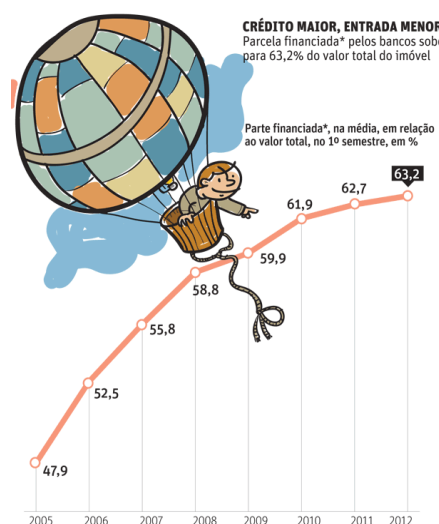




Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

(IBGE). Apesar do resultado fraco, o desempenho do PIB frente ao trimestre anterior foi o melhor desde a medição de abril a junho de 2011, quando crescera 0,6%. No semestre, a economia brasileira cresceu 0,6% sobre o mesmo período do ano passado. Em valores correntes, a soma de todas as riquezas produzidas pela economia no período alcançou R\$ 1,1 trilhão. O resultado veio abaixo dos 0,5% esperados pelo mercado, mas em linha com a previsão do Banco Central, que esperava uma alta de 0,38%, de acordo com o Índice de Atividade Econômica do BC, o IBC-Br. As previsões para o crescimento do PIB ainda são pessimistas para este ano, mas a expectativa para 2013 é de retomada do crescimento, devendo ficar em 1,57% em 2012 e 4,15% em 2013.

Os consumidores têm realizado o sonho da casa própria com uma entrada cada vez menor. Na média, a parcela financiada chegou a 63,2% do valor do imóvel no primeiro semestre deste ano. De acordo com a Abecip (Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança), que engloba todos os empréstimos feitos pelos bancos com recursos da caderneta, essa fatia era de 47,9% no mesmo período em 2005. Apesar da elevação, o número não traz preocupação porque, como destaca a economista da FGV (Fundação Getulio Vargas) Ana Maria Castelo, "há rigor na avaliação do imóvel, o que deixa o sistema mais saudável". Para o presidente da Abecip, Octavio de Lazari Junior, a média deve atingir 67% em 2015, quando se espera que o crédito imobiliário represente 10% do PIB (Produto Interno Bruto). Atualmente, o percentual de 5,4% fica bem abaixo do dado do vizinho Chile, por exemplo. Nos Estados Unidos e no Reino Unido, esse número já ultrapassa 80%, sendo este grande percentual o principal motivo causador da bolha imobiliária que tanto abalou a economia norte americana há alguns anos atrás. Mas, alguns economistas discordam deste afastamento do risco. Mesmo comprometendo um baixo percentual do PIB, no caso de ocorrer uma grande inadimplência no setor, com certeza o Brasil sofreria com as graves consequências, como a redução drástica dos preços dos imóveis, a redução no número de aprovações de financiamentos e o enfraquecimento do setor de construção, para citar alguns exemplos.





Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## Cenário Macroeconômico Internacional - 3º Trimestre/ 2012

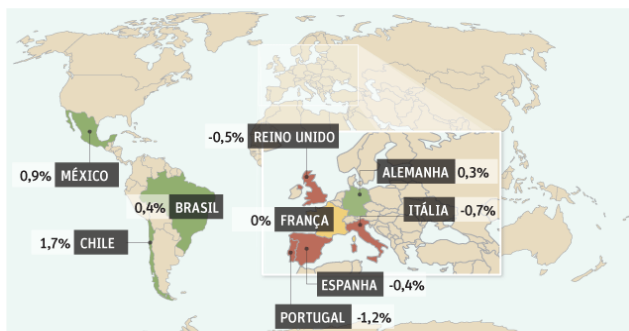
A crise da dívida nos países do sul da Europa continua como assunto principal, em todos os jornais e revistas do planeta. Espanha, Grécia, Itália, Chipre, a cada semana surgem boatos de um ou outro país que pode vir a engrossar esta lista, colocando em cheque seus sistemas financeiros governamentais, e também de todo o bloco. Assim, muitos vêm acreditando cada dia mais piamente que os órgãos competentes, como os Bancos Centrais, venham a divulgar o que para muitos é visto como uma verdadeira Panacéia, o remédio para todos os males econômicos, mesmo apesar de até o momento nenhum analista ter chego a um plano infalível sobre o que poderia resolver, com tenacidade e segurança, a tão falada crise da dívida.

As perspectivas para as principais economias desenvolvidas pioraram nos últimos meses uma

### VARIAÇÃO DO PIB EM DIFERENTES PAÍSES DO MUNDO

2º trimestre ante 1º trimestre de 2012

Alta Baixa Estável



Fontes: IBGE e Eurostat

vez que a crise da zona do euro se espalhou pela região, essa é a visão da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Estimando um crescimento em 2012 de 1,4% para o G7, grupo que reúne as principais economias do globo, as previsões da OCDE variam dentro do grupo, com os países europeus sofrendo mais. "A zona do euro continua sendo um ponto crucial, o epicentro da crise", disse o economista-

chefe da OCDE, Pier Carlo Padoan. "Ela precisa ser enfrentada para seu próprio bem; precisa ser enfrentada pela estabilidade da economia global. É crítico que o BCE possa avançar com intervenções no mercado de títulos. De modo geral, bancos centrais em países onde o crescimento foi fraco não deveriam hesitar em reduzir as taxas de juros", completou a OCDE. Mais afrouxamento nos EUA seria justificado se o mercado de trabalho piorar e o governo for forçado a apertar os cintos. A OCDE estima crescimento de 2,3% neste ano para os Estados Unidos, ante 2,4% previstos em maio. A entidade reduziu com mais força sua previsão para a Alemanha, para 0,8% ante 1,2%, afirmando que a



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

crise de dívida do bloco está cada vez mais pesando nas economias centrais. O panorama para a Itália foi ainda pior, com sua estimativa reduzida para contração de 2,4% ante contração de 1,7% em maio.

O Fundo Monetário Internacional (FMI), no início de outubro, pediu que as autoridades europeias aprofundem os laços, financeiro e fiscal, dentro da zona do euro com certa urgência para restaurar a fraca confiança no sistema financeiro global. O tom severo do FMI sobre a crise da dívida da zona do euro, em sua avaliação semestral da saúde financeira global, contrasta com



o humor na Europa, onde a decisão do Banco Central Europeu (BCE) de comprar títulos de países que aceitarem assistência financeira afastou preocupações imediatas com a sobrevivência do euro. "Apesar de várias ações importantes já tomadas pelas autoridades, essa agenda continua gravemente incompleta, expondo a zona do euro a um espiral negativo de fuga de capital, temores de ruptura e declínio econômico", disse o FMI em seu Relatório de Estabilidade Financeira Global. O documento afirmou que a crise da dívida da zona do euro é a maior ameaça à estabilidade financeira global, que enfraqueceu nos últimos seis meses, deixando o nível de confiança "muito frágil". O lento progresso na zona do euro significa que os bancos europeus devem desfazer-se de US\$ 2,8 trilhões em ativos durante dois anos para cortar suas exposições ao risco, um aumento de US\$ 200 bilhões em relação à previsão feita seis meses atrás, estimou o FMI. Isso pode encolher a oferta de crédito na periferia em 9% até o final de 2013, prejudicando o crescimento econômico.

Celebração para poucos, preocupações para muitos. É o cenário de efeitos que a pior seca nos



Estados Unidos em meio século despertou nos países da América Latina. Embora a menor safra de milho e soja possa reduzir a exportação americana desses produtos, abrindo espaço e oportunidades de negócios para produtores no Brasil e na Argentina, por exemplo, os efeitos do clima sobre os preços dos alimentos ameaçam a segurança alimentar de locais onde o milho é

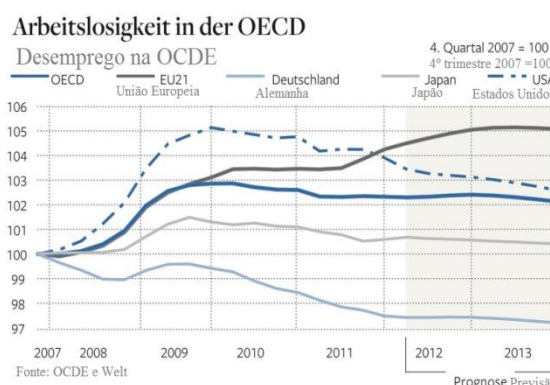
um alimento básico, como o México e o resto da América Central. Mesmo no Brasil os efeitos positivos acabaram sendo ofuscados pelos negativos, por causa da alta dos preços nos alimentos.



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

Cálculos do Banco Mundial estimam que cada elevação de 10% nos preços das commodities agrícolas ao longo de um ano carrega um repasse de 0,8 ponto percentual para o principal indicador usado para balizar a meta de inflação do governo, o IPCA. "Do ponto de vista do produtor rural, o Brasil está numa boa posição (para ganhar com a seca nos EUA), porque tem uma boa previsão de safra e está na época em que pode ajustar essa produção para aumentar a colheita", disse à BBC Brasil o principal especialista em agricultura do Banco Mundial, Willem Janssen.

Nos países da OCDE (Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico) a taxa de desemprego aumentou durante a crise para um pico de 8,5%. Desde então, diminuiu apenas em 0,6 pontos percentuais, para 7,9%. Assim, um total de 48 milhões de pessoas na indústria de mais de 30 países da Organização estão sem trabalho, 15 milhões a mais do que antes da crise que começou em dezembro de 2007. Para o final de 2013, a previsão da OCDE continua a residir em 7,7% para o desemprego em todo o grupo. Na zona do euro o futuro ainda é sombrio. Em maio a taxa registrada foi de 11,1%, e a OCDE espera uma nova alta em 2013. As maiores taxas de desemprego na OCDE são da Espanha e da Grécia, acima de 25%, mas também, França, Hungria, Itália, Portugal e Eslováquia registram taxas de dois dígitos. O desemprego manteve-se relativamente baixo, de 3,5% a 5,5% na Austrália, Áustria, Israel, Japão, Coreia, Luxemburgo, México, Holanda, Noruega, Brasil e Suíça.



Na primeira semana de setembro o Banco Central Europeu (BCE) anunciou que poderá realizar a compra de dívidas dos países em crise, desde que os mesmos façam esta solicitação e aceitem as condições impostas pelo BCE. Esta notícia trouxe grande ânimo aos mercados financeiros em todo o mundo, e agora todos esperam que em breve a Espanha venha a pedir esta ajuda, que também poderá ser solicitada por outros países, como Portugal e Itália, na tentativa de reduzir o custo de seus empréstimos. Esta demora da Espanha em pedir o resgate, tem desgastado o mercado financeiro, pois





Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

alguns analistas julgam que o país esteja correndo o risco, desnecessário, de pedir o resgate quando seja tarde demais. Enquanto a Grécia tenta desesperadamente evitar a suspensão do seu financiamento, as empresas norte-americanas (somadas a outros países) preparam-se para um Grexit, como muitos têm chamado a saída do país helênico do bloco do euro. Planos de contingência têm sido elaborados por multinacionais, para que caso isso venha realmente a ocorrer, as empresas não fiquem inoperantes devido à alteração na moeda padrão. Ninguém sabe ao certo qual seria o impacto desta saída, mas muitos bancos e consultorias têm trabalhado para quantificar isso, e encontrar maneiras de minimizar os impactos advindos.

Os tempos difíceis trazem a tona novas ideias, ou reinventam negócios antigos, e estão forçando os espanhóis a domar seu amor pelo novo. Pela primeira vez em uma geração, muitos estão aprendendo a consertar coisas quando elas quebram, e até mesmo a comprar artigos de segunda mão. Durante os anos de crescimento os consumidores espanhóis desenvolveram uma resistência cultural a comprar coisas usadas. A crise econômica, que irrompeu repentinamente quatro anos atrás, mudou tudo isso. Muita gente está agora aprendendo o verdadeiro valor das coisas, a moda agora é fazer "compras inteligentes" e os hábitos de consumo mudaram de foco: do supérfluo para o cauteloso. "Em 2007, 2008, as pessoas trocavam seus televisores e geladeiras com a mesma frequência com que mudavam de roupa", disse José Carrasco, diretor da Fersay, que comercializa peças de reposição. Enquanto muitas empresas espanholas lutam para sobreviver, as vendas de componentes elétricos da Fersay cresceram 19% no primeiro semestre deste ano. Essas peças são normalmente usadas para



consertar aparelhos quebrados que antes iriam para o lixo. "É claro como o dia que isso se deve à crise", disse Carrasco.

Nos Estados Unidos também começa agora um período decisivo: as eleições presidenciais. Ainda sem um despontar nas pesquisas, Barack Obama e Mitt Romney estão agora oficialmente colocados como candidatos à Casa Branca, para a votação que ocorrerá em novembro próximo. Ainda não há uma tendência clara que possa ser vista nas pesquisas eleitorais. Os dois candidatos permanecem quase que empatados, quando de algum



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

fato relevante um desponta um pouco, mas no geral Obama tem levado uma leve vantagem sobre Romney.

Analisando os mercados acionários, nos Estados Unidos os principais índices acumularam alta no terceiro trimestre, refletindo uma sensível melhora nos indicadores econômicos do país neste mesmo período. A Dow Jones, que mede o desempenho das 30 principais blue chips norte-americanas, acumulou alta de 4,3% no último trimestre e de 2,64% no mês de setembro. Já a bolsa eletrônica Nasdaq, que concentra as ações de tecnologia, obteve ganhos de 6,2% do último trimestre e 1,33% no mês de setembro, e o índice S&P 500, que engloba as 500 principais empresas dos EUA, obteve ganhos de 5,8% no último trimestre. As bolsas europeias fecharam o mês de setembro com variações, desde altos ganhos a perdas, com a francesa CAC 40 com queda de 2,87% no mês, a alemã Dax com elevação de 2,87%, a espanhola Ibex 35 em alta de 3,83% e a inglesa FTSE 100 em leve queda de 0,28%. O cenário europeu ainda está muito incerto, não se tem previsão sobre quando (e como) se dará o resgate espanhol, e a situação da Grécia ainda é muito instável, e assim deve permanecer nos próximos meses. Na Ásia a maioria das bolsas de valores fechou o mês de setembro em alta, com destaque para Hong Kong, que fechou setembro com ganho de 7,62%, em seguida ficou Xangai com alta de 4,01%. Tóquio teve uma leve elevação de 0,62% no mês. Na Índia, o resultado foi bem diferente, a bolsa de Bombaim fechou em forte queda de 7,48%. O índice MSCI, que reúne mercados da região Ásia-Pacífico com exceção do Japão, obteve um ganho de 8,5% no terceiro trimestre. Com a instabilidade no cenário mundial, as bolsas refletiram a insegurança dos investidores.







Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

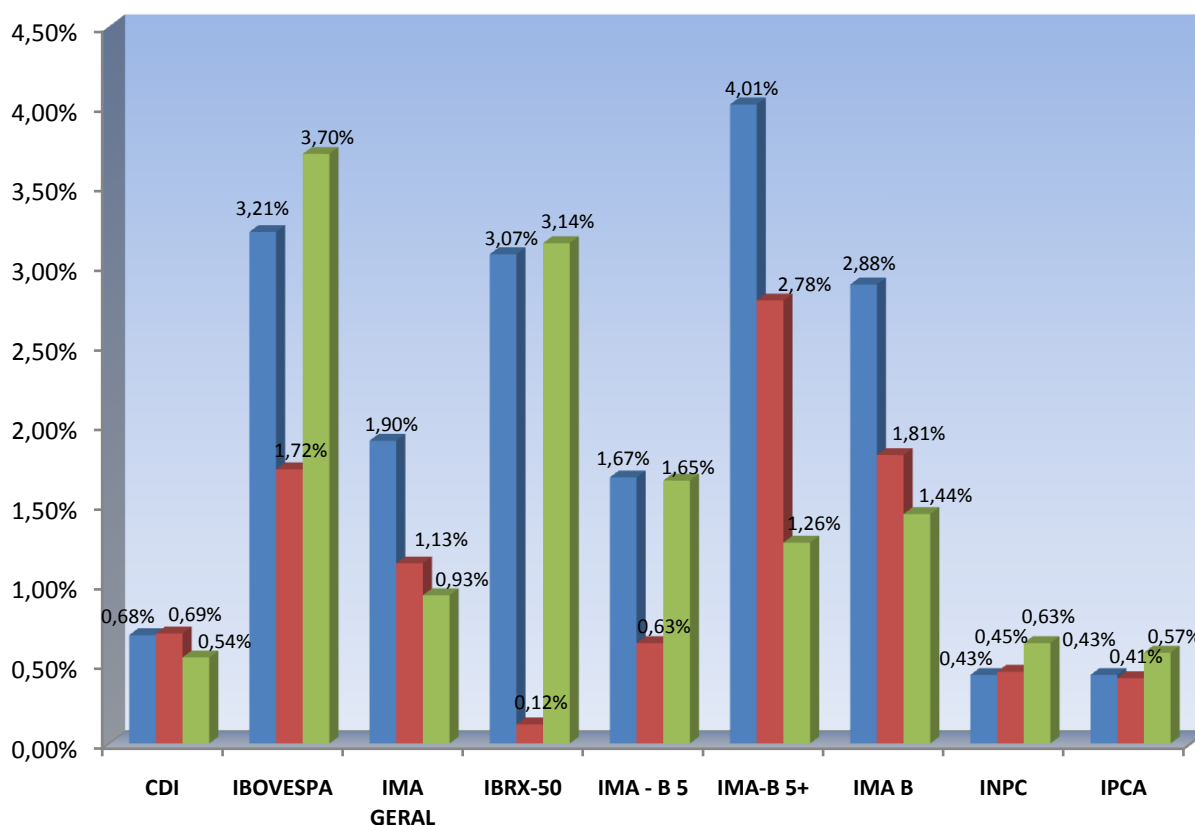
## Fontes:

- [www.bbc.co.uk](http://www.bbc.co.uk)
- [br.reuters.com](http://br.reuters.com)
- [economia.elpais.com](http://economia.elpais.com)
- [economia.estadao.com.br](http://economia.estadao.com.br)
- [economia.terra.com.br](http://economia.terra.com.br)
- [economia.uol.com.br](http://economia.uol.com.br)
- [elpais.com](http://elpais.com)
- [exame.abril.com.br](http://exame.abril.com.br)
- [extra.globo.com](http://extra.globo.com)
- [g1.globo.com](http://g1.globo.com)
- [oglobo.globo.com](http://oglobo.globo.com)
- [www.anbima.com.br](http://www.anbima.com.br)
- [www.blumberg.com](http://www.blumberg.com)
- [www.estadao.com.br](http://www.estadao.com.br)
- [www.expansion.com](http://www.expansion.com)
- [www.infomoney.com.br](http://www.infomoney.com.br)
- [www.istoedinheiro.com.br](http://www.istoedinheiro.com.br)
- [www.guardian.co.uk](http://www.guardian.co.uk)
- [www.jb.com.br](http://www.jb.com.br)
- [www.jornaldenegocios.pt](http://www.jornaldenegocios.pt)
- [www.lefigaro.fr](http://www.lefigaro.fr)
- [www.lemonde.fr](http://www.lemonde.fr)
- [www.rtp.pt](http://www.rtp.pt)
- [www.valor.com.br](http://www.valor.com.br)
- [www.washingtonpost.com](http://www.washingtonpost.com)



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## INDICADORES NO 3º TRIMESTRE DE 2012



INDICADORES - 2012	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO
CDI	0,68%	0,69%	0,54%
IBOVESPA	3,21%	1,72%	3,70%
IMA GERAL	1,90%	1,13%	0,93%
IBRX-50	3,07%	0,12%	3,14%
IMA - B 5	1,67%	0,63%	1,65%
IMA-B 5+	4,01%	2,78%	1,26%
IMA B	2,88%	1,81%	1,44%
INPC	0,43%	0,45%	0,63%
IPCA	0,43%	0,41%	0,57%



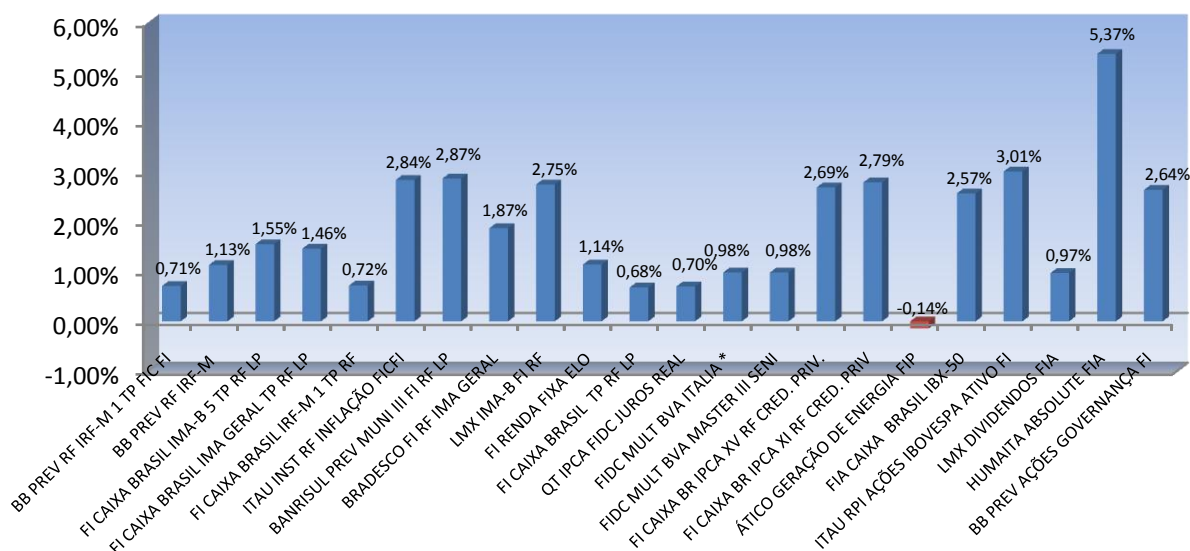
Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## DESEMPENHO DOS FUNDOS NO 3º TRIMESTRE DE 2012

**JULHO/2012**

Em julho, o bom desempenho de segmentos do mercado capturado pelo Ibovespa e pelo IMA-Geral e seus subíndices refletiu-se positivamente na rentabilidade dos principais tipos da indústria de fundos de investimento. No mês, o tipo Ações Small Caps registrou a maior alta, de **3,80%**.

Devido ao IMA-B que atingiu **2,88%** no período, os fundos atrelados a este subíndice alcançaram altas rentabilidades, como o LMX IMA-B FI RF que rendeu **2,75%**, BANRISUL PREV MUNI III FI RF LP com **2,87%** e o ITAÚ INST RF INFLAÇÃO FIC FI com **2,84%**. O fundo FI CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP RF LP rentabilizou **1,55%**, enquanto seu “benchmark” atingiu **1,67%**. Destaque para o HUMAITA ABSOLUTE FIA, que rentabilizou **5,37%**, enquanto o Ibovespa rendeu **3,21%**.



**Patrimônio Líquido: R\$ 52.786.824,30**

**Rentabilidade da Carteira: 1,63%**

**INPC+6%: 0,93%**





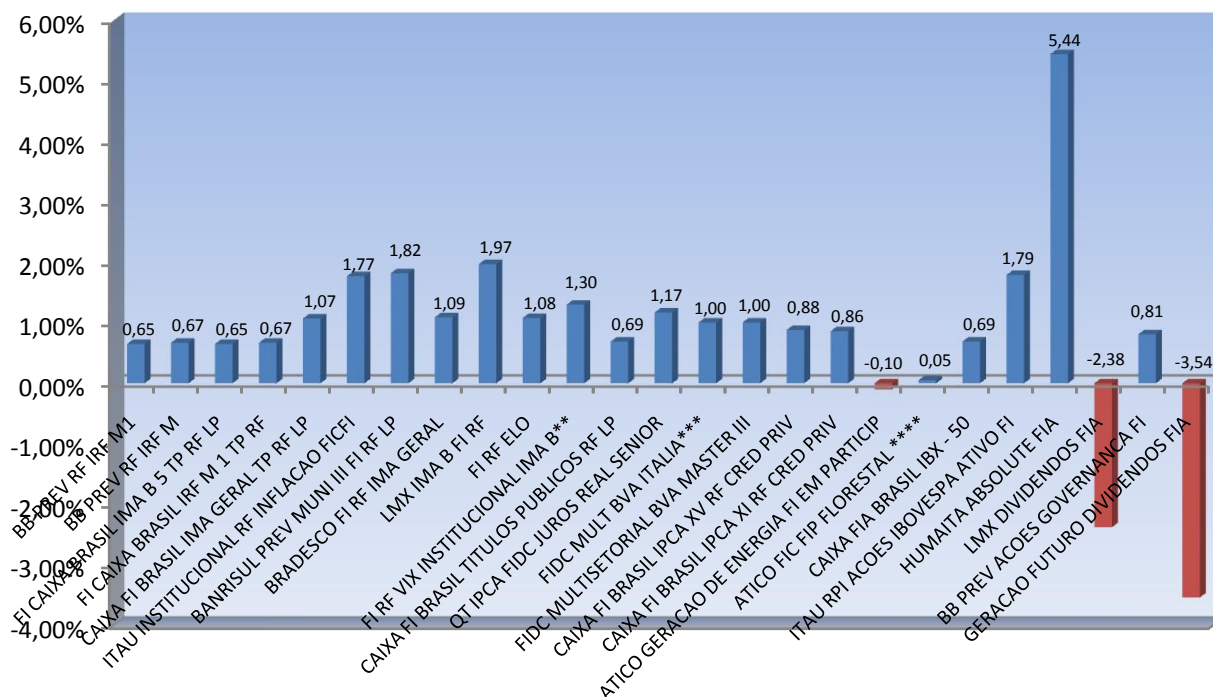
Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## AGOSTO/2012

Pelo segundo mês consecutivo os Fundos de Ações Small Caps registraram a maior rentabilidade da indústria, de 3%.

No período o HUMAITA ABSOLUTE FIA rendeu **5,44%**. Os fundos LMX DIVIDENDOS FIA e o GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FIA, obtiveram rentabilidades negativas de **-2,38%** e **-3,54%** respectivamente, tendo o IBOVESPA atingido **1,72%**.

No segmento de renda fixa, o fundo LMX IMA B obteve **1,97%**, o BANRISUL PREV MUNI III FI RF LP, com **1,82%** e o ITAU INST RF INFLAÇÃO FIC FI **1,77%**, enquanto seu “benchmark” rentabilizou **1,81%**.



**Patrimônio Líquido: R\$ 53.627.721,56**

**Rentabilidade da Carteira: 0,94%**

**INPC+6%: 0,95%**





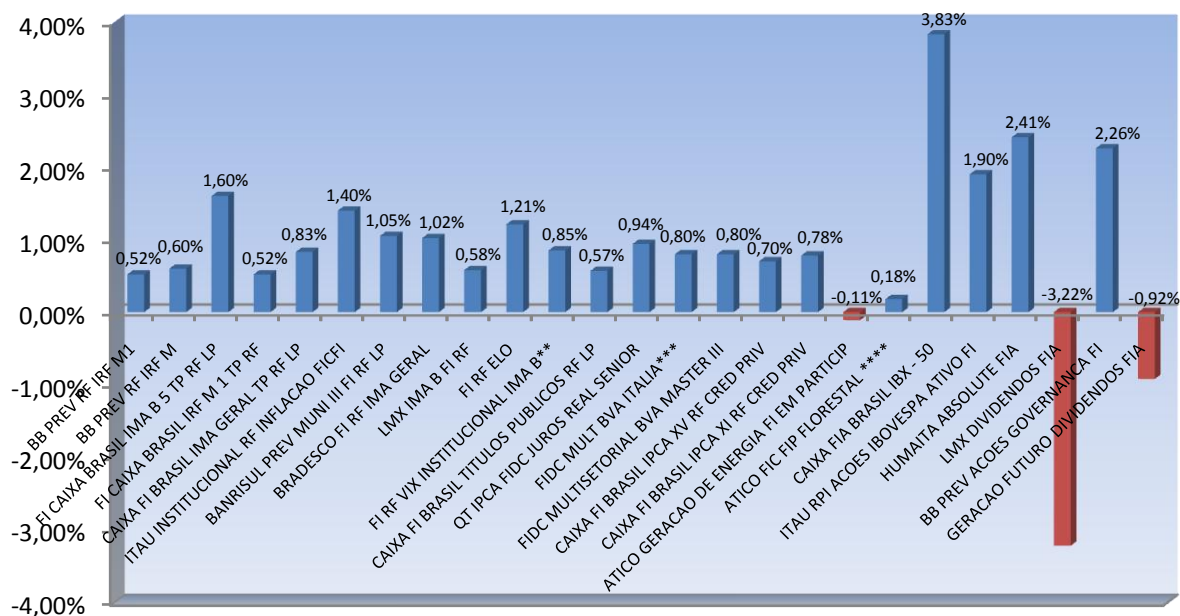
Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## SETEMBRO/2012

Devido ao IMA-B 5 que atingiu **1,65%** durante o mês de setembro, fundos atrelados a este subíndice, obtiveram boas rentabilidades. No período o FI CAIXA BRASIL IMA B 5 atingiu **1,60%**. Seguindo o IMA-B que obteve **1,44%** no mês, destaque para o ITAÚ INST RF INFLAÇÃO FIC FI que atingiu **1,40%**.

Na renda variável, destaque para o CAIXA FIA BRASIL IBX-50 que rentabilizou **3,83%**, o BB PREV AÇÕES GOVERNANÇA FI que obteve **2,26%** e o HUMAITA ABSOLUTE FIA com **2,41%**.

Já os Fundos de Ações Dividendos, cujo recuo foi de **1,29%**, foram negativamente influenciados pelo anúncio de medidas para o setor elétrico, que tradicionalmente é representativo na composição de suas carteiras.



**Patrimônio Líquido: R\$ 54.213.987,63**

**Rentabilidade da Carteira: **0,90%****

**INPC+6%: 1,13%**







Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DA CARTEIRA NO 3º TRIMESTRE DE 2012

ATIVOS	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO
BB PREV RF IRF-M 1 TP FIC FI	0,71%	0,65%	0,52%
BB PREV RF IRF-M	1,13%	0,67%	0,60%
FI CAIXA BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	1,55%	0,65%	1,60%
FI CAIXA BRASIL IMA GERAL TP RF LP	1,46%	1,07%	0,83%
FI CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP RF	0,72%	0,67%	0,52%
ITAU INST RF INFLAÇÃO FICFI	2,84%	1,77%	1,40%
BANRISUL PREV MUNI III FI RF LP	2,87%	1,82%	1,05%
BRABESCO FI RF IMA GERAL	1,87%	1,09%	1,02%
LMX IMA-B FI RF	2,75%	1,97%	0,58%
FI RENDA FIXA ELO	1,14%	1,08%	1,21%
FI RF VIX INSTITUCIONAL IMA B		1,30%	0,85%
FI CAIXA BRASIL TP RF LP	0,68%	0,69%	0,57%
QT IPCA FIDC JUROS REAL	0,70%	1,17%	0,94%
FIDC MULT BVA ITALIA	0,98%	1,00%	0,80%
FIDC MULT BVA MASTER III SENI	0,98%	1,00%	0,80%
FI CAIXA BR IPCA XV RF CRED. PRIV.	2,69%	0,88%	0,70%
FI CAIXA BR IPCA XI RF CRED. PRIV	2,79%	0,86%	0,78%
ÁTICO GERAÇÃO DE ENERGIA FIP	-0,14%	-0,10%	-0,11%
ATICO FIC FIP FLORESTAL		0,05%	0,18%
FIA CAIXA BRASIL IBX-50	2,57%	0,69%	3,83%
ITAU RPI AÇÕES IBOVESPA ATIVO FI	3,01%	1,79%	1,90%
LMX DIVIDENDOS FIA	0,97%	-2,38%	-3,22%
HUMAITA ABSOLUTE FIA	5,37%	5,44%	2,41%
BB PREV AÇÕES GOVERNANÇA FI	2,64%	0,81%	2,26%
GERACAO FUTURO DIVIDENDOS FIA		-3,54%	-0,92%



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

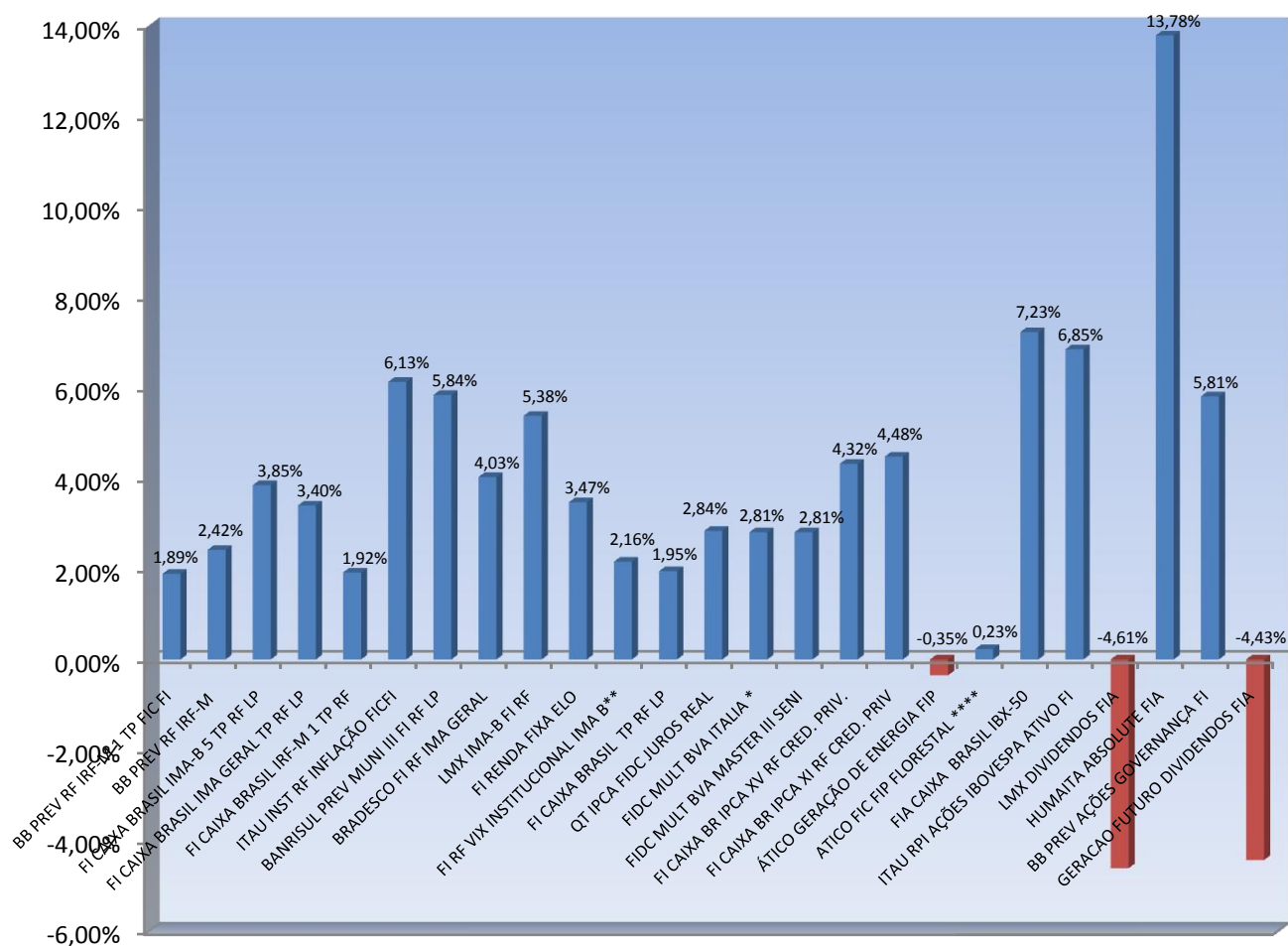
## DESEMPENHO DOS FUNDOS DA CARTEIRA EM 2012

ATIVOS	JANEIRO	FEVEREIRO	MARÇO	ABRIL	MAIO	JUNHO	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO
BB PREV RF IRF-M 1 TP FIC FI	1,08%	0,80%	0,94%	0,92%	0,82%	0,72%	0,71%	0,65%	0,52%
CAIXA FI BR IRF-M 1 TP RF	1,09%	0,83%	0,94%	0,94%		0,69%	0,72%	0,67%	0,52%
CAIXA FI BRASIL IMA-B TP	1,67%	2,26%	1,78%	4,33%	1,82%				
BB PREV RF IMA B TP FI	1,56%	2,11%	1,82%	4,20%	1,92%	-0,39%			
BB RPPS RF IMA B 5+	1,39%	2,62%	2,34%	5,73%	2,11%				
BRADESCO FI RF IMA-B TP	1,54%	2,24%	1,83%	4,55%	1,99%				
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	1,83%	1,44%	1,08%	1,76%	0,70%	0,76%	1,55%	0,65%	1,60%
BB PREV RF IRF-M						1,29%	1,13%	0,67%	0,60%
CAIXA FI BRASIL IMA GERAL TP	1,28%	1,43%	1,37%	2,47%	1,52%	0,56%	1,46%	1,07%	0,83%
ITAU INST RF INFLAÇÃO FIC FI	1,60%	2,14%	1,88%	4,37%	1,92%	-0,51%	2,84%	1,77%	1,40%
BANRISUL PREV MUNI III FI RF LP	1,47%	2,16%	1,89%	4,41%	2,09%	-0,37%	2,87%	1,82%	1,05%
BRADESCO FI RF IMA GERAL	1,27%	1,39%	1,31%	2,78%	1,77%	0,60%	1,87%	1,09%	1,02%
FIC NOVO BRASIL IMA-B RF LP	1,60%	2,35%	1,88%	4,33%	1,94%				
LMX IMA-B FI RF			1,24%	5,46%	1,91%	-0,85%	2,75%	1,97%	0,58%
FI RENDA FIXA ELO	1,63%	1,41%	1,34%	2,09%	1,13%	0,54%	1,14%	1,08%	1,21%
FI RF VIX INSTITUCIONAL IMA B								1,30%	0,85%
CAIXA FI BRASIL TP RF LP						0,70%	0,68%	0,69%	0,57%
QT IPCA FIDC JUROS REAL	1,16%	0,98%	1,05%	0,78%	1,21%	0,75%	0,70%	1,17%	0,94%
FIDC MULT BVA ITALIA			1,11%	0,98%	1,04%	0,91%	0,98%	1,00%	0,80%
FIDC MULT BVA MASTER III SENI	1,80%	1,00%	1,11%	0,98%	1,04%	0,91%	0,98%	1,00%	0,80%
FI CAIXA BR IPCA XV RF CRED. PRIV.	1,37%	0,94%	1,68%	3,00%	1,96%	-0,73%	2,69%	0,88%	0,70%
FI CAIXA BR IPCA XI RF CRD. PRIV	1,38%	0,90%	1,61%	3,05%	1,79%	-0,61%	2,79%	0,86%	0,78%
ATICO GERAÇÃO DE ENERGIA FIP	-0,02%	0,02%	-0,13%	-0,14%	28,01%	-0,14%	-0,14%	-0,10%	-0,11%
ATICO FIC FIP FLORESTAL								0,05%	0,18%
NSG VAR. ALIM. INFRA. FIP	1,41%	1,34%	1,29%	1,10%	1,51%	1,14%			
CAIXA FI BRASIL IBX-50	8,00%	2,60%	-1,55%	-3,64%	-8,07%	0,62%	2,57%	0,69%	3,83%
ITAU RPI AÇÕES IBOVESPA ATIVO FI	7,79%	4,89%	-0,44%	-1,18%	-7,16%	1,56%	3,01%	1,79%	1,90%
BB PREV AÇÕES GOVERNANÇA FI	7,61%	5,99%	-0,26%	-1,80%	-8,01%	1,24%	2,64%	0,81%	2,26%
LMX DIVIDENDOS FIA		5,85%	2,69%	-0,29%	-5,97%	2,57%	0,97%	-2,38%	-3,22%
HUMAITA ABSOLUTE FIA		7,44%	5,52%	1,96%	-6,91%	0,99%	5,37%	5,44%	2,41%
GERACAO FUTURO DIVIDENDOS FIA								-3,54%	-0,92%



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## RENTABILIDADE ACUMULADA PELOS FUNDOS NO 3º TRIMESTRE DE 2012

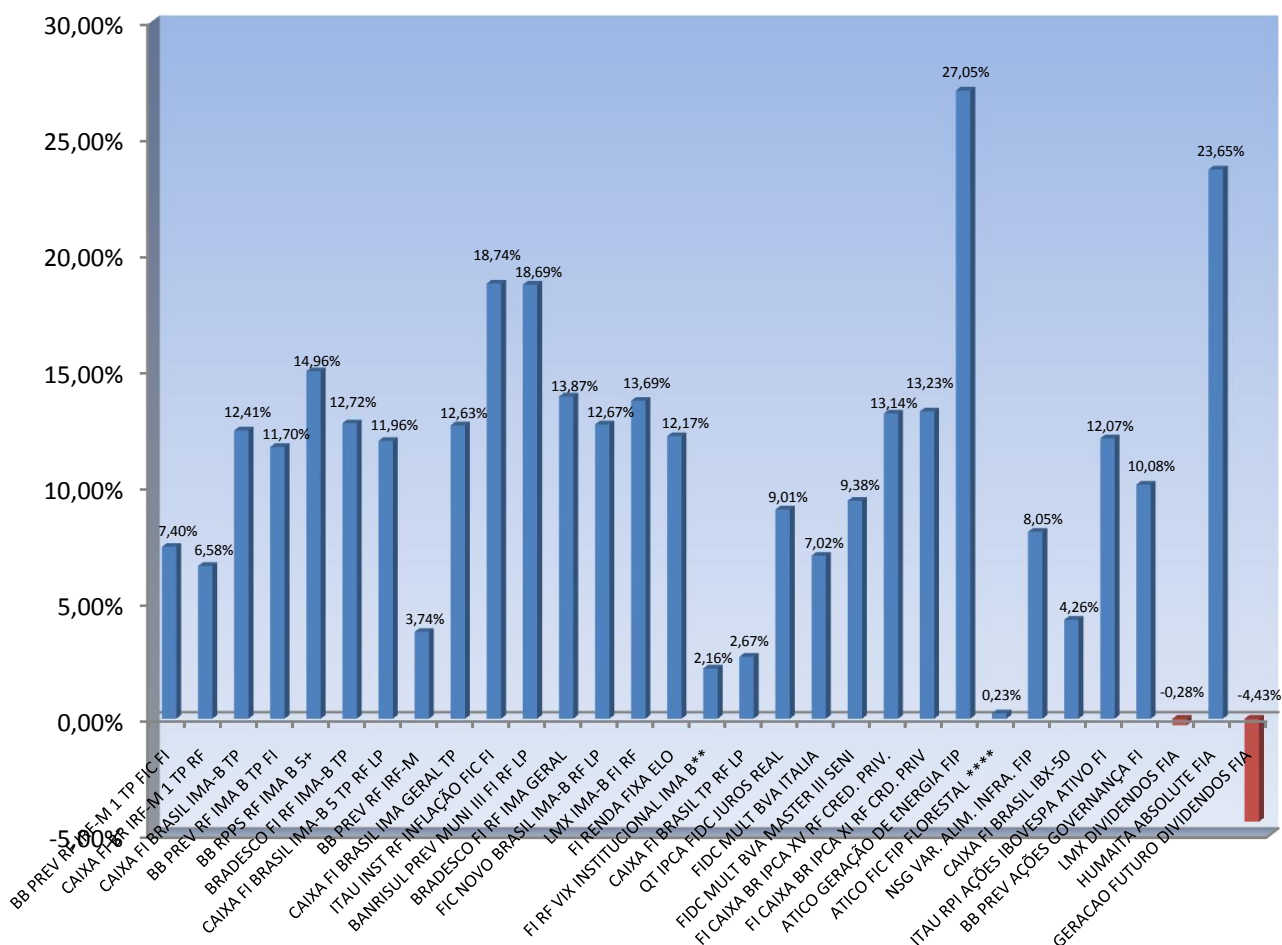


\*\* O cálculo da rentabilidade acumulada dos fundos está limitado ao período de investimento do RPPS.



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## RENTABILIDADE ACUMULADA DOS FUNDOS DESDE O INÍCIO DE 2012

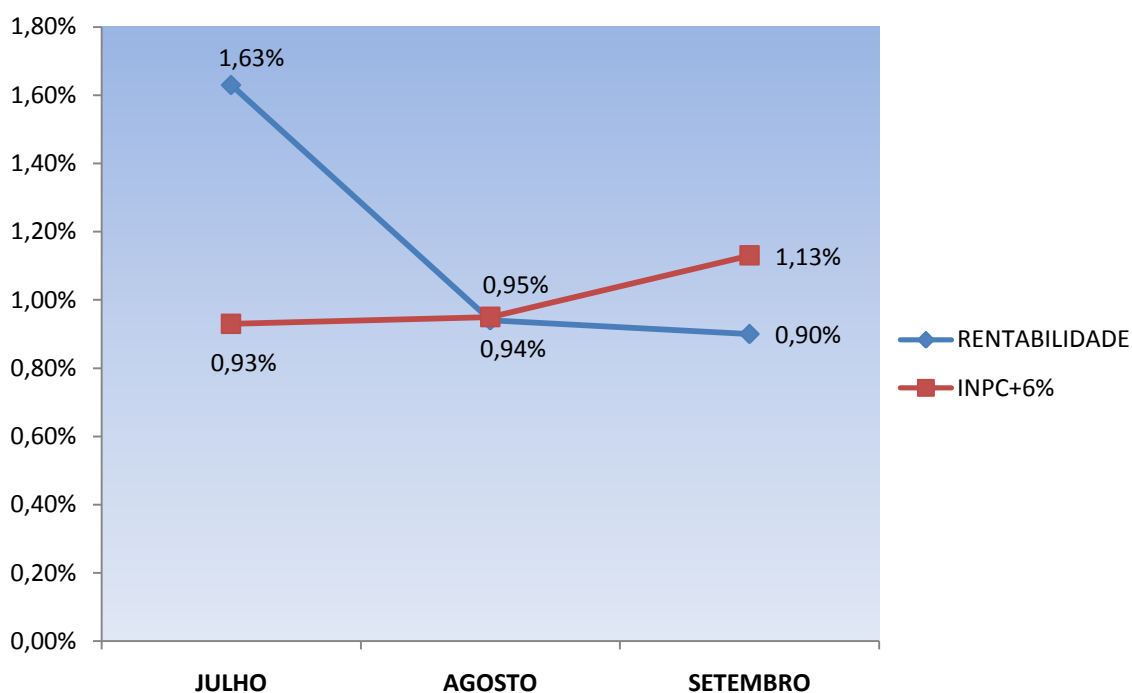


\*\* O cálculo da rentabilidade acumulada dos fundos está limitado ao período de investimento do RPPS.



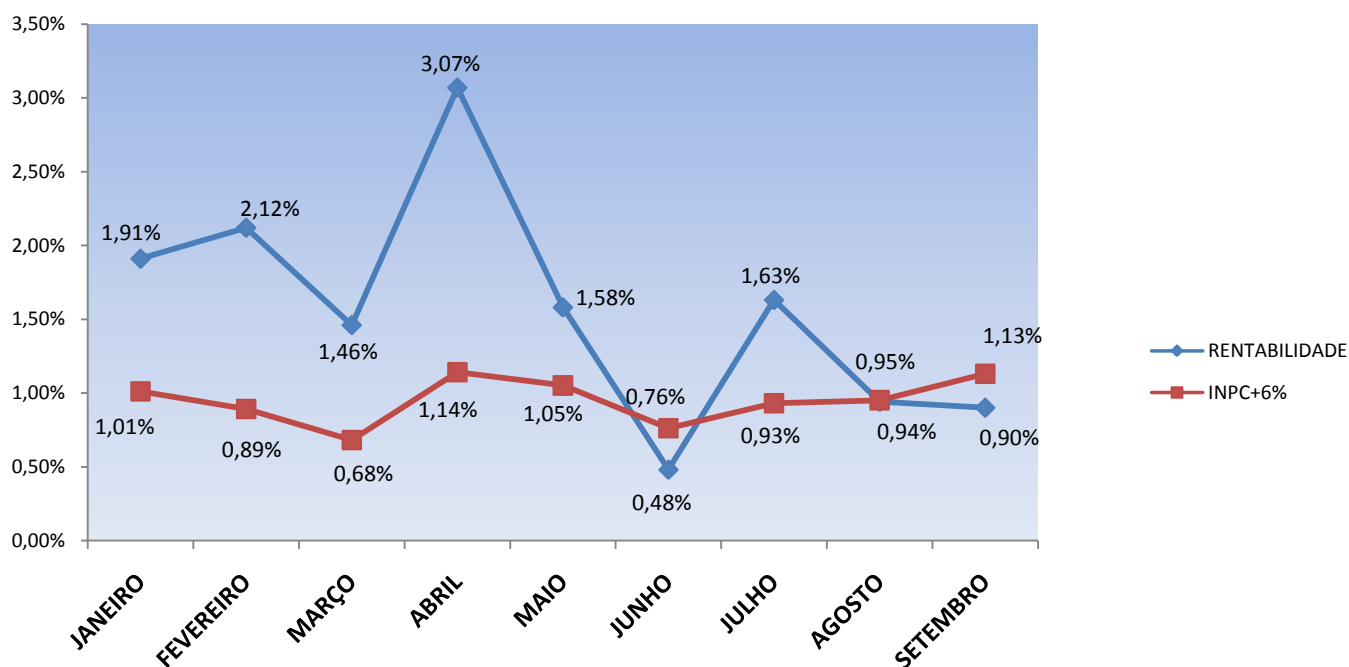
Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## RENTABILIDADE X BENCHMARK NO 3º TRIMESTRE DE 2012



No 3º trimestre, o RPPS vem superando seu Benchmark, acumulando uma rentabilidade de 3,51 pontos percentuais em sua carteira no período, contra 3,02 pontos percentuais da meta atuarial.

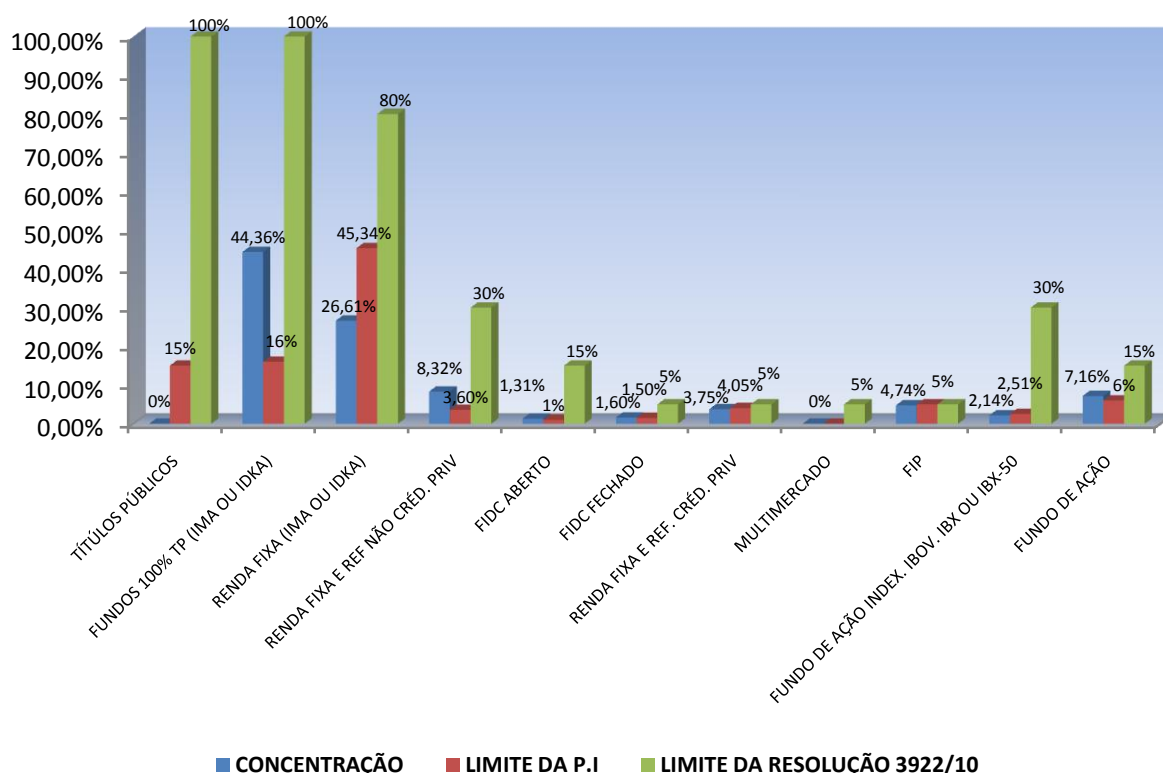
## RENTABILIDADE X BENCHMARK EM 2012



Desde o início do ano de 2012, o RPPS vem superando seu Benchmark, acumulando uma rentabilidade de 14,98 pontos percentuais em sua carteira, contra 8,61 pontos percentuais da meta atuarial.



## COMPARATIVO LIMITE DE CONCENTRAÇÃO RES. 3.922, COM LIMITE POLÍTICA DE INVESTIMENTO E ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

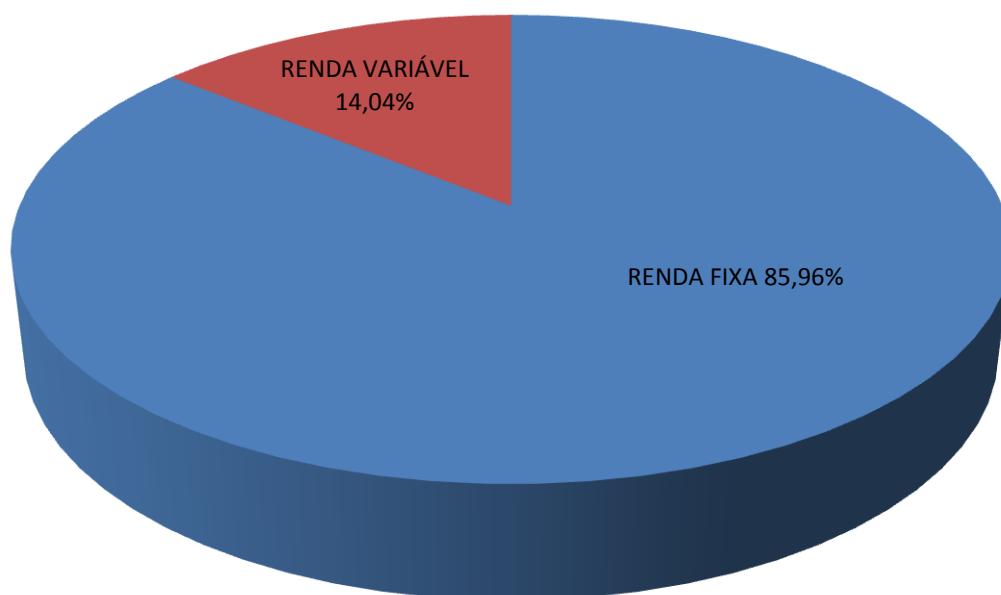




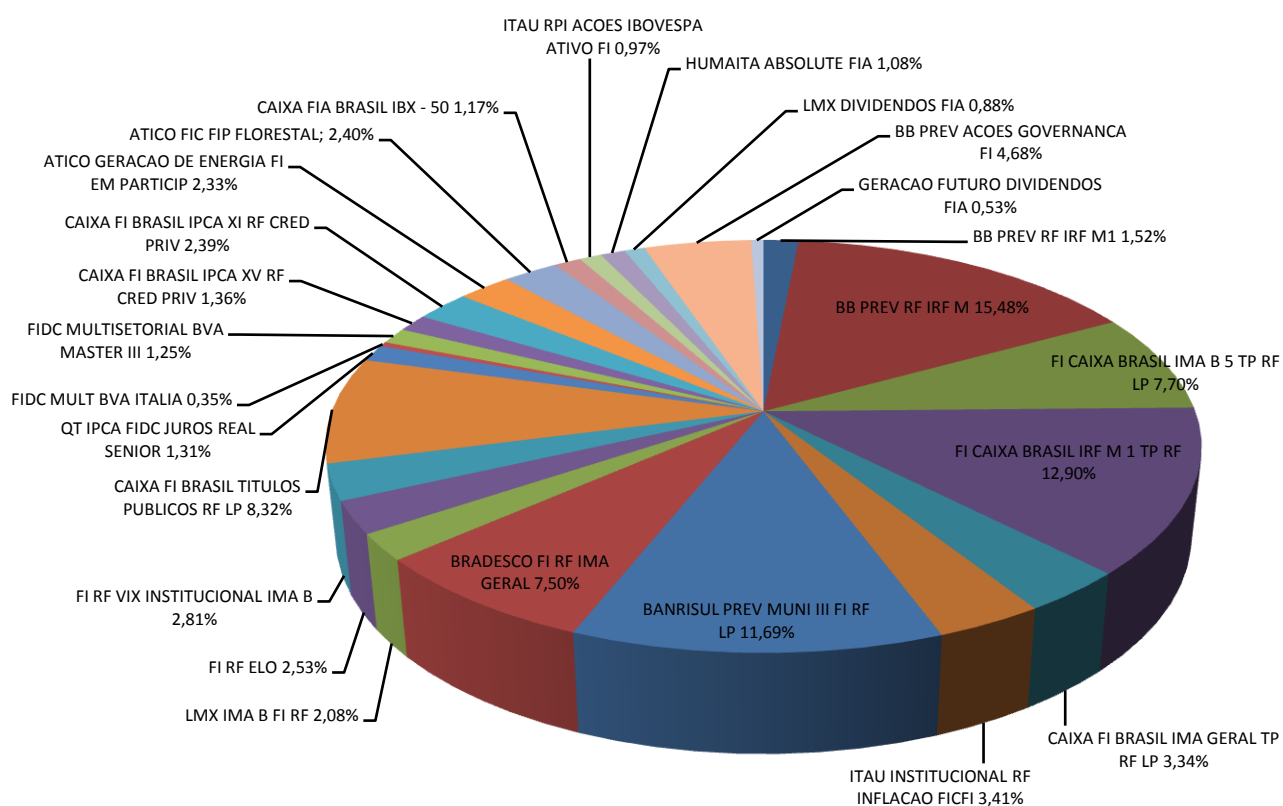
Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## **ALOCÇÃO ATUAL DOS ATIVOS**

**(SETEMBRO/2012)**



## ESPÉCIES DE INVESTIMENTOS (SETEMBRO/2012)



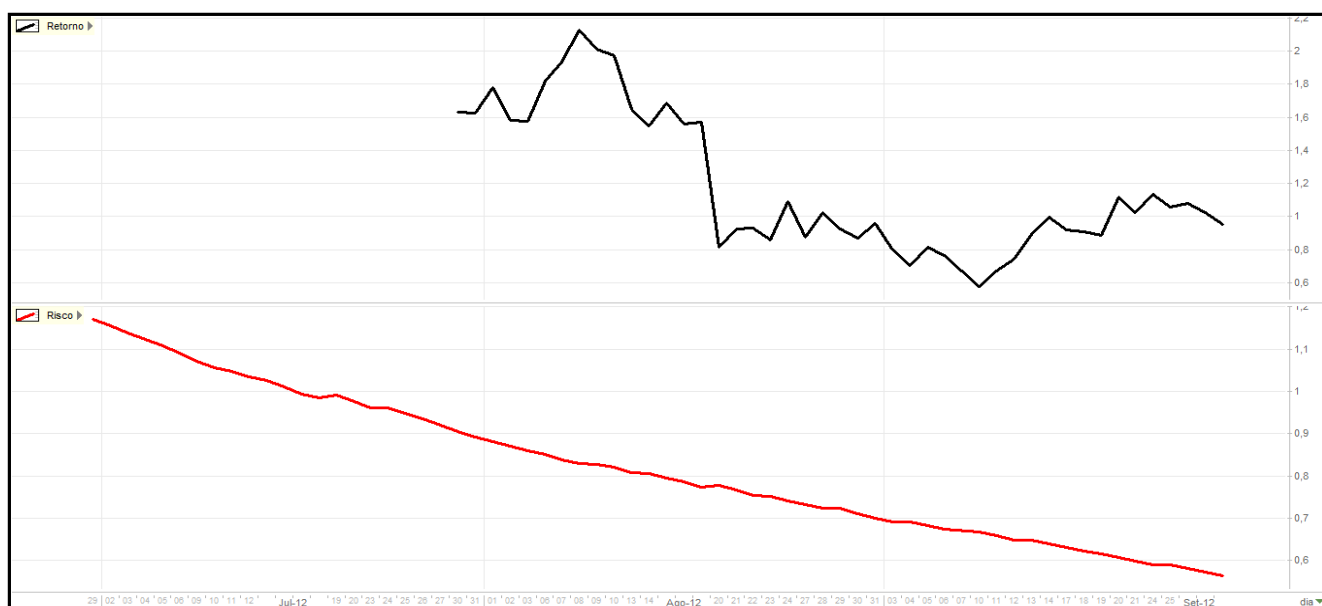


Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## ANÁLISE DE RISCO DA CARTEIRA NO 3º TRIMESTRE DE 2012

### RISCO X RETORNO

O risco indica a possibilidade de perda financeira de um determinado ativo. O retorno de um investimento costuma estar associado ao seu grau de risco. Maiores retornos normalmente estão associados a um maior grau de risco. As aplicações mais conservadoras costumam apresentar uma menor rentabilidade, mas o seu grau de risco geralmente também é menor.



\*ÍNDICE COM PARÂMETRO MENSAL E VOLATILIDADE DIÁRIA



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

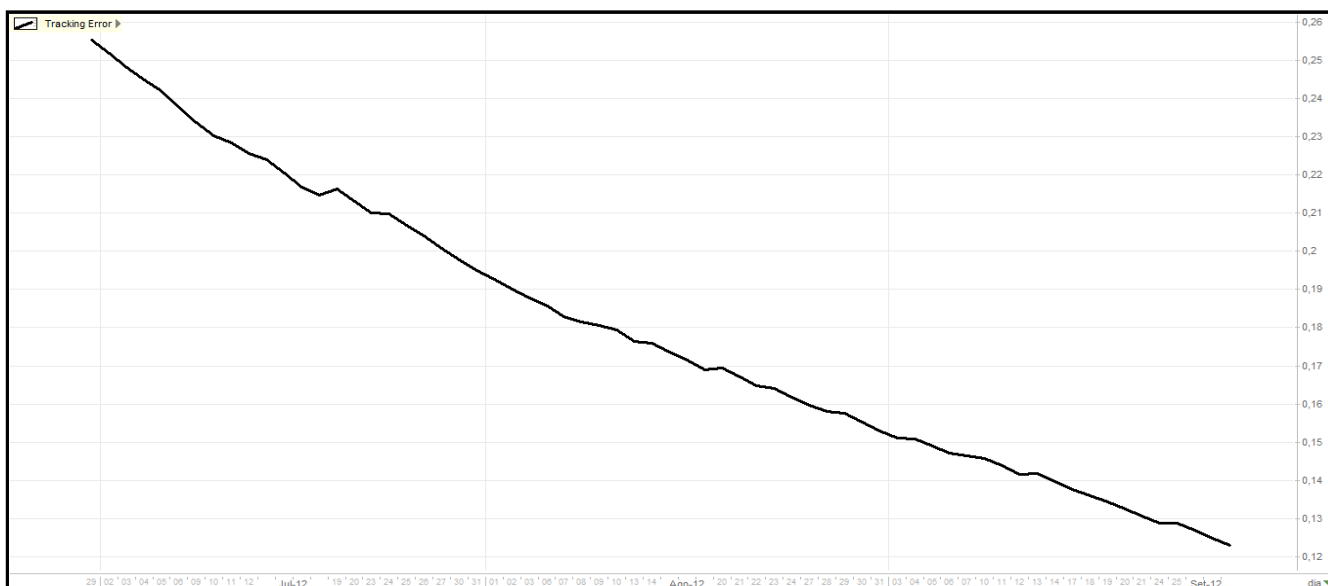
## TRACKING ERROR

É a medida de quão aproximadamente um portfólio replica seu benchmark. O tracking error mede o desvio-padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os do benchmark. Para um fundo que visa replicar um índice, o tracking error deverá ser tão próximo quanto possível de zero.

$$TE = \text{desvio} - \text{padrão}(R_c - R_b),$$

onde  $R_b$  é o retorno do benchmark, e  $R_c$  é o retorno do portfólio.

Fonte: [http://www.quantumfundos.com/educacional/artigos/indice\\_de\\_sharpe\\_e\\_outros\\_ind\\_de\\_perf.pdf](http://www.quantumfundos.com/educacional/artigos/indice_de_sharpe_e_outros_ind_de_perf.pdf)



\* ÍNDICE DE VOLATILIDADE DIÁRIA

\* BENCHMARK DE COMPARAÇÃO (CDI)

## ALFA DE JENSEN

Indicador que permite avaliar se a carteira de ativos esta em equilíbrio com o desempenho da carteira do mercado, ou seja, quando a carteira tem desempenho superior a carteira do mercado então  $ALFA > 0$ , o contrário  $ALFA < 0$ .

*“é possível medir a distância vertical entre o retorno esperado de um fundo e a Security marketline (SML), e o Alfa da equação do CAPM, mede o excesso de retorno obtido pelo fundo depois do ajuste pelo risco sistemático. Esse indicador é o Índice de Jensen.*

$$(Ra - Rf) = \alpha + \beta(Rm - Rf),$$

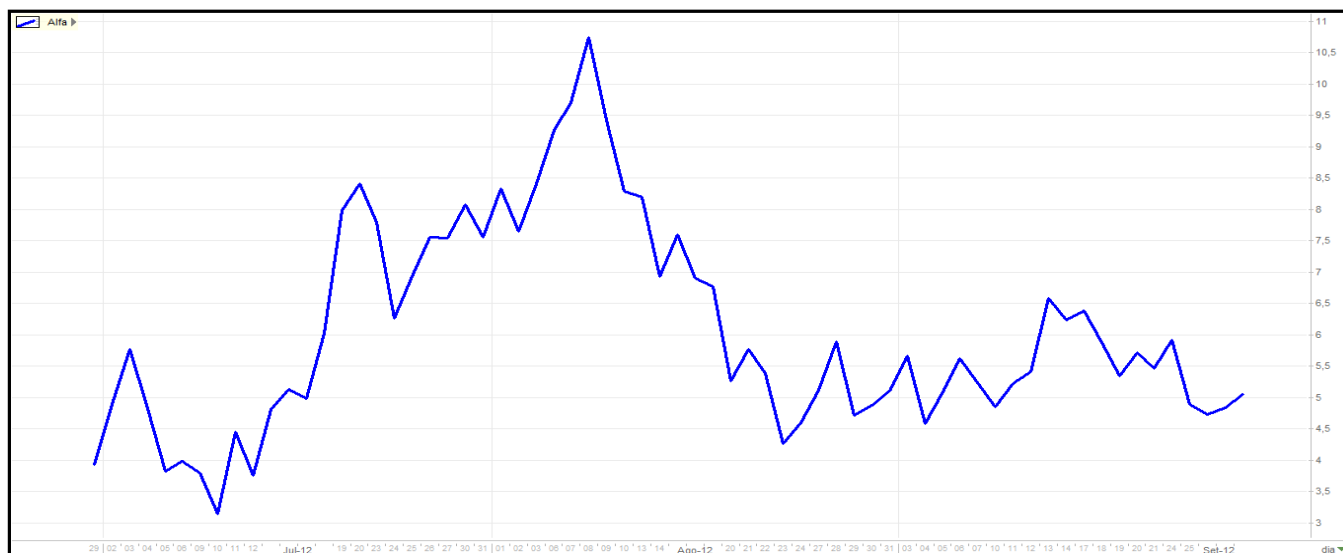
Onde:

Ra= Retorno do Fundo

Rf= Retorno do Ativo sem risco

Rm= Retorno da Carteira de Mercado,

*Um gestor ativo, que é bem sucedido, deve mostrar excesso de retorno ajustado pelo Beta, ou seja Alfa positivo. Dado o Beta do fundo, qual a rentabilidade conseguida? Num pensamento simples, se o fundo tem um Beta igual a 2 por exemplo, e a carteira do mercado rendeu 1% e o fundo 1,5% pode parecer à primeira vista que o fundo performou bem, pois rendeu 50% acima do mercado, porém, se o Beta do fundo é 2, espera-se do fundo um retorno de 2% e não 1,5%.”(Pereira, 2006)*



Dissertação apresentada ao curso de Mestrado Profissionalizante em Economia como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre em Economia, “Fundos de Alocação – Uma Aplicação no Mercado Brasileiro”, Olavo Lins e Mello Pereira, Rio de Janeiro, 03 de maio de 2006, IBMEC.

\* ÍNDICE DE VOLATILIDADE DIÁRIA



Rua 06, nº 1460, sl 48 - Ed. São Lucas - Centro - Rio Claro/SP  
Tel. 55 + (19) 4104-0612 / 55 + (19) 3557-0612

## PARECER

O desempenho da carteira durante o trimestre caracterizou-se por: **1,63%** em julho, **0,94%** em agosto e **0,90%** em setembro de 2012.

No trimestre, o IPRERIO vem superando seu Benchmark, acumulando uma rentabilidade de **+3,51%** em sua carteira no período, contra 3,02 pontos percentuais da meta atuarial.

Desde o início do ano de 2012, o IPRERIO acumulou **+14,98%**, ultrapassando a meta atuarial no período. O INPC+6% **+8,61%**, enquanto o IBOVESPA acumulou **+4,27%** e CDI **+6,59%**.

Para o próximo trimestre, o IPRERIO deverá continuar selecionando novos fundos de investimentos e novos gestores, buscando garantir a diminuição do risco, mantendo em vista o aumento de rentabilidade.

**Patrícia Almeida A. Misson**  
Economista  
CORECON nº 33.563

**Cinthia Flores**  
Advogada  
OAB/SP 293.720

**Renato Di Matteo Reginatto**  
Consultor CVM  
Ato Decl. nº 11.948/11