



# **INSTITUTO MUNICIPAL DE SEGURIDADE SOCIAL**

Autarquia Municipal criada pela Lei Municipal n.º 1968 de 21 de Maio de 1997  
Inscr. CNPJ n.º 03.066.632/0001-46  
Fone/Fax: (18) 3361-7037 - Fone: (18) 3362-2838  
Rua Doze de Março, 144 - Centro - CEP 19700-000 - Paraguaçu Paulista - SP  
e-mail: dp@imssppta.sp.gov.br

## **ATA DA REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTO DO IMSS.**

Aos 17 (dezessete) dias do mês de Setembro de 2018 às 16,00 (dezesseis) horas, reuniram-se na sede do IMSS – sito Rua Doze de Março, 144- Centro Paraguaçu Paulista SP; os membros do Comitê de Investimentos e o Diretor do IMSS; para deliberarem sobre a carteira de investimentos do IMSS finalizada em Agosto de 2018. O Sr Dirceu Parisotto – Diretor do IMSS leu a ata anterior sendo que após lida, foi aprovada pelos conselheiros presentes. O fechamento da carteira de investimentos do IMSS no mês de Agosto de 2018; totalizou R\$ 145.368.792,76( Cento e Quarenta e Cinco Milhões, Trezentos e Sessenta e Oito Mil, Setecentos e Noventa e Dois Reais e Setenta e Seis Centavos ). A carteira de investimentos do RPPS deu um retorno acumulado de -0,50 %; sendo que a meta atuarial a ser atingida era de 0,44%. Tivemos um GAP acumulado de -112,64%. Portanto a carteira do IMSS no mês de Agosto de 2018 não conseguiu alcançar o definido na Política de Investimentos para o ano de 2018. As aplicações e os resgates constantes dos APRS emitidos em Agosto de 2018 foram motivos de apreciação por parte dos membros do comitê, que deliberaram a favor das movimentações e sendo assim aprovaram os mesmos. A Sra. Solange questionou os membros presentes na reunião se tinham recebido / lido e analisado os documentos enviados -sendo o Relatório Analítico dos Investimentos de Agosto de 2018 e ainda o Cenário do mesmo mês, emitidos pela Empresa Crédito e Mercado, no que os membros afirmaram positivamente. Questionou se tinham também recebido a Carta Econômica da Mongeral, o Informe Econômico da BRAM e cópia da Revista Investidor Institucional, no que os membros responderam afirmativamente. O Sr. Dirceu tomou a palavra e orientou aos presentes a examinar o resultado do mês de Agosto de 2018 da carteira do IMSS. Solicitou a Sra. Solange que explanasse sobre os números. Os presentes discutiram sobre o mercado financeiro tendo como base os relatórios da Crédito e Mercado e as análises dos outros bancos. A Sra. Solange explicou aos presentes utilizando o documento Panorama Econômico da Crédito e Mercado que nos mostra o cenário nacional e internacional que vai anexado na presente ata juntamente com os documentos da Mongeral e BRAM. Após vários debates sobre o que ocorreu durante o mês e de como comportou a carteira do IMSS, foi colocado em votação o Relatório Analítico de Investimentos do mês de Agosto de 2018 o qual foi aprovado por todos os presentes. Informou ainda aos membros presentes sobre os cursos e eventos que a servidora do IMSS participou representando o IMSS sendo que o objetivo final é ter o conhecimento necessário dos fatos atuais do mercado, contabilidade, folha de pagamento, assuntos da Subsecretaria da Previdência, TCE-SP e demais órgãos reguladores. Nada a mais a havendo a tratar deu-se por encerrada a reunião e lavrada a presente assinada por todos os presentes.

Dirceu Parisotto- Diretor do IMSS

Solange Maria Maximiano Pádua – Presidente do Comitê e Certificada CPA/10

Armando Rodrigues de Lima – Membro do Comitê /Certificado CPA 10

Elisandra de Paiva dos Santos  
Elisandra de Paiva dos Santos- Tesoureira do IMSS e Membro do Comitê de Investimentos

# Relatório Analítico dos Investimentos em agosto de 2018

---



Carteira consolidada de investimentos - base (agosto / 2018)

Produto / Fundo	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Qtde. Cotistas	% S/ PL Fundo	RESOLUÇÃO 3.922 / 4.392 / 4.604
WESTERN ASSET IMA-B 5 ATIVO FI RENDA FIXA	D+1	Não há	10.507.307,82	7,23%	21	3,73%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	15/08/2022	428.966,80	0,30%	95	0,10%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	21.775.416,94	14,98%	715	0,27%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
BB ALOCAÇÃO ATIVA FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+3	Não há	15.377.694,55	10,58%	315	0,47%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
SANTANDER IMA-B INSTITUCIONAL TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	D+1	Não há	1.239.974,65	0,85%	176	0,23%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	D+2	Não há	8.665.818,67	5,96%	2.360	1,54%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
SANTANDER IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA	D+1	Não há	3.949.430,41	2,72%	307	0,32%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	Não há	6.530.923,93	4,49%	1.457	0,03%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	8.798.724,62	6,05%	1.264	0,07%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
BRDESCO IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	Não há	937.749,90	0,65%	298	0,05%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
ITAU INSTITUCIONAL INFLAÇÃO 5 FIC RENDA FIXA	D+1	Não há	2.926.328,69	2,01%	59	0,24%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "
MONGERAL AEGON INFLAÇÃO FI RENDA FIXA REFERENCIADO IMA-B LP	D+3	Não há	6.509.701,15	4,48%	16	9,60%	Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	D+1	Não há	4.829.302,77	3,32%	78	0,41%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
BRDESCO PREMIUM FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	D+0	Não há	8.210.544,78	5,65%	456	0,09%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
SANTANDER ATIVO FIC RENDA FIXA	D+1	Não há	1.005.223,31	0,69%	26	0,56%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	D+1	Não há	1.044.940,00	0,72%	52	0,14%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
BB IMA-B FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+1	Não há	3.476.894,60	2,39%	201	0,35%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
WESTERN ASSET TRADICIONAL FI RENDA FIXA	D+1	Não há	293.539,95	0,20%	7	0,70%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
WESTERN ASSET IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA	D+1	Não há	1.478.395,68	1,02%	8	1,08%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FI RENDA FIXA	D+0	Não possui	1.079.127,52	0,74%	300	0,05%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "
BRDESCO H VALUATION IBOVESPA FI AÇÕES	D+4	Não há	913.819,22	0,63%	845	1,22%	Artigo 8º, Inciso I, Alínea " a "
XP DIVIDENDOS FI AÇÕES	D+4	Não há	930.664,72	0,64%	4.981	0,36%	Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "

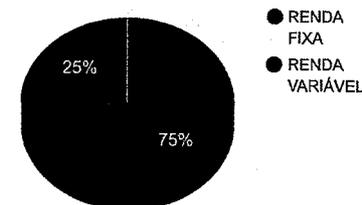
Carteira consolidada de investimentos - base (agosto / 2018)

Produto / Fundo	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Qtde. Cotistas	% S/ PL Fundo	RESOLUÇÃO 3.922 / 4.392 / 4.604
WESTERN ASSET DIVIDEND YIELD FI AÇÕES	D+4	Não há	2.538.856,73	1,75%	52	7,32%	Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "
XP DIVIDENDOS 30 FIC AÇÕES	D+33	Não há	477.439,81	0,33%	1.312	0,93%	Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "
SANTANDER SELEÇÃO TOP FIC AÇÕES	D+4	Não há	503.130,39	0,35%	5.706	0,08%	Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "
QUELUZ VALOR FI AÇÕES	D+13	Não há	8.031.194,00	5,52%	214	12,14%	Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "
WESTERN ASSET VALUATION FI AÇÕES	D+4	Não há	326.127,43	0,22%	17	0,24%	Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "
CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES FIC MULTIMERCADO	D+2 du	Não há	302.656,30	0,21%	956	0,07%	Artigo 8º, Inciso III
WESTERN ASSET LONG & SHORT FI MULTIMERCADO	D+5	Não há	2.701.146,86	1,86%	45	0,81%	Artigo 8º, Inciso III
WESTERN ASSET US INDEX 500 FI MULTIMERCADO	D+1	Não há	3.622.881,66	2,49%	11.088	0,31%	Artigo 8º, Inciso III
MONGERAL AEGON FI MULTIMERCADO	D+1	Não há	7.054.412,14	4,85%	53	4,47%	Artigo 8º, Inciso III
PATRIA SPECIAL OPPORTUNITIES I - FI EM QUOTAS DE FIP	Não se aplica	Não se aplica	3.463.305,66	2,38%	102	0,61%	Artigo 8º, Inciso IV, Alínea " a "
VECTOR QUELUZ LAJES CORPORATIVAS FII - VLJS11	S/info	Não se aplica	5.437.151,10	3,74%		8,18%	Artigo 8º, Inciso IV, Alínea " b "
<b>TOTAL -</b>			<b>145.368.792,76</b>				

Enquadramentos na Resolução 3.922/2010, 4.392/2014 e Política de Investimentos - base (agosto / 2018)

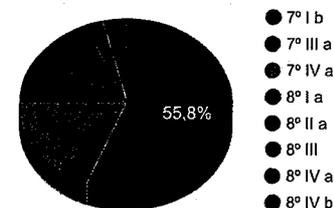
Artigos - Renda Fixa	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "	100,00%	81.138.336,98	55,82%	15,00%	25,00%	70,00%	20.619.817,95
Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "	60,00%	6.509.701,15	4,48%	5,00%	10,00%	60,00%	80.711.574,51
Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "	40,00%	21.417.968,61	14,73%	5,00%	10,00%	30,00%	22.192.669,22
Artigo 7º, Inciso VI, Alínea " a "	15,00%	0,00	0,00%	7,00%	15,00%	15,00%	21.805.318,91
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea " a "	5,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	5,00%	7.268.439,64
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea " b "	5,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	5,00%	7.268.439,64
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>109.066.006,74</b>	<b>75,03%</b>	<b>36,00</b>	<b>70,00</b>	<b>190,00</b>	<b>-</b>

Distribuição por Segmento



Artigos - Renda Variável	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I, Alínea " a "	30,00%	913.819,22	0,63%	2,00%	5,00%	10,00%	13.623.060,06
Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "	20,00%	12.807.413,08	8,81%	2,00%	5,00%	10,00%	1.729.466,20
Artigo 8º, Inciso III	10,00%	13.681.096,96	9,41%	7,00%	10,00%	10,00%	855.782,32
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea " a "	5,00%	3.463.305,66	2,38%	2,00%	5,00%	5,00%	3.805.133,98
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea " b "	5,00%	5.437.151,10	3,74%	2,00%	5,00%	5,00%	1.831.288,54
<b>Total Renda Variável</b>	<b>30,00%</b>	<b>36.302.786,02</b>	<b>24,97%</b>	<b>15,00</b>	<b>30,00</b>	<b>40,00</b>	<b>-</b>

Distribuição por Artigo / Resolução



**Estratégia de Alocação para os Próximos 5 Anos**

Artigos - Renda Fixa	Base: agosto / 2018		Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
	Carteira (\$)	Carteira (%)		
Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "	81.138.336,98	55,82%	15,00%	70,00%
Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "	6.509.701,15	4,48%	5,00%	60,00%
Artigo 7º, Inciso IV, Alínea " a "	21.417.968,61	14,73%	5,00%	30,00%
Artigo 7º, Inciso VI, Alínea " a "	0,00	0,00%	7,00%	15,00%
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea " a "	0,00	0,00%	2,00%	5,00%
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea " b "	0,00	0,00%	2,00%	5,00%
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea " c "	0,00	0,00%	0,00%	5,00%
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>109.066.006,74</b>	<b>75,03%</b>	<b>36,00</b>	<b>190,00</b>

Artigos - Renda Variável	Base: agosto / 2018		Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
	Carteira (\$)	Carteira (%)		
Artigo 8º, Inciso I, Alínea " a "	913.819,22	0,63%	2,00%	10,00%
Artigo 8º, Inciso II, Alínea " a "	12.807.413,08	8,81%	2,00%	10,00%
Artigo 8º, Inciso III	13.681.096,96	9,41%	7,00%	10,00%
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea " a "	3.463.305,66	2,38%	2,00%	5,00%
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea " b "	5.437.151,10	3,74%	2,00%	5,00%
<b>Total Renda Variável</b>	<b>36.302.786,02</b>	<b>24,97%</b>	<b>15,00</b>	<b>40,00</b>

Enquadramentos na Resolução 4.604 por Gestores - base (agosto / 2018)

Artigo 14º - O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em fundos de investimento e carteiras administradas não pode exceder a 5% (cinco por cento) do volume total de recursos de terceiros gerido por um mesmo gestor ou por gestoras ligadas ao seu respectivo grupo econômico, assim definido pela CVM em regulamentação específica. (NR)

Gestão	Valor	% s/ Carteira	% s/ PL Gestão
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	29.688.124,69	20,42%	0,01%
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	28.082.280,57	19,32%	0,00%
WESTERN ASSET	21.468.256,13	14,77%	0,05%
BRDESCO ASSET MANAGEMENT	15.936.356,67	10,96%	0,00%
Mongeral Aegon Investimentos	13.564.113,29	9,33%	0,34%
QUELUZ GESTÃO DE RECURSOS	13.468.345,10	9,26%	3,43%
SULAMÉRICA INVESTIMENTOS	8.665.818,67	5,96%	0,03%
SANTANDER BRASIL ASSET MANAGEMENT	6.697.758,76	4,61%	0,00%
PÁTRIA INVESTIMENTOS	3.463.305,66	2,38%	0,02%
ITAÚ UNIBANCO	2.926.328,69	2,01%	0,00%
XP GESTÃO DE RECURSOS	1.408.104,53	0,97%	0,00%

Retorno dos investimentos de Renda Fixa e Benchmark's - base (agosto / 2018)

	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa adm	VaR - Mês	Volatilidade - 12 meses
Selic	0,57%	4,33%	1,64%	3,24%	6,84%	19,73%	-	-	-
BRADESCO PREMIUM FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	0,55%	4,26%	1,60%	3,16%	6,79%	20,33%	0,20%	0,001%	0,05%
CDI	0,57%	4,32%	1,64%	3,24%	6,83%	19,70%	-	-	-
WESTERN ASSET TRADICIONAL FI RENDA FIXA	0,44%	4,02%	1,46%	2,85%	6,50%	19,55%	0,30%	0,187%	0,35%
IPCA + 6,00% ao ano	0,44%	6,95%	3,06%	5,32%	10,39%	19,86%	-	-	-
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,67%	3,35%	1,61%	0,96%	5,62%	21,99%	0,15%	2,859%	4,32%
IRF-M 1	0,44%	4,21%	1,65%	3,04%	6,90%	20,96%	-	-	-
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	0,41%	4,08%	1,59%	2,94%	6,70%	20,53%	0,20%	0,244%	0,51%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,40%	4,04%	1,58%	2,90%	6,64%	20,37%	0,10%	0,244%	0,52%
BRADESCO IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	0,38%	4,01%	1,55%	2,88%	6,61%	20,42%	0,20%	0,244%	0,52%
IMA-B	-0,45%	3,04%	1,53%	-0,90%	4,57%	20,76%	-	-	-
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	0,21%	4,51%	2,50%	-0,04%	5,69%	24,58%	0,40%	3,357%	4,90%
BB IMA-B FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,45%	2,93%	1,50%	-0,95%	4,45%	20,72%	0,30%	3,478%	4,79%
SANTANDER IMA-B INSTITUCIONAL TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	-0,48%	2,83%	1,43%	-1,06%	4,28%	20,25%	0,20%	3,475%	4,82%
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	-0,64%	2,56%	1,25%	-1,34%	4,02%	20,63%	0,20%	3,782%	5,04%
MONGERAL AEGON INFLAÇÃO FI RENDA FIXA REFERENCIADO IMA-B LP	-0,70%	1,70%	1,09%	-2,38%	3,08%	19,05%	0,50%	3,614%	5,56%
WESTERN ASSET IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA	-0,83%	2,11%	0,79%	-2,20%	3,44%	20,35%	0,50%	4,264%	6,26%

## Retorno dos investimentos de Renda Fixa e Benchmark's - base (agosto / 2018)

	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa adm	VaR - Mês	Volatilidade - 12 meses
IMA-B 5	-0,26%	4,06%	1,67%	2,14%	6,66%	21,49%	-	-	-
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-0,27%	3,90%	1,61%	2,01%	6,42%	21,03%	0,20%	1,979%	2,83%
SANTANDER IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA	-0,28%	3,90%	1,62%	2,03%	6,46%	21,03%	0,10%	1,969%	2,83%
ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO 5 FIC RENDA FIXA	-0,29%	3,77%	1,56%	1,92%	6,23%	20,53%	0,40%	1,963%	2,82%
WESTERN ASSET IMA-B 5 ATIVO FI RENDA FIXA	-0,71%	3,56%	1,00%	0,99%	5,93%	22,60%	0,40%	2,785%	4,41%
IMA Geral ex-C	-0,24%	3,47%	1,26%	1,03%	5,91%	22,22%	-	-	-
BB ALOCAÇÃO ATIVA FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	-0,39%	3,55%	1,17%	1,03%	5,73%	21,15%	0,30%	1,908%	2,63%
IMA Geral	-0,21%	3,67%	1,32%	1,15%	6,12%	22,07%	-	-	-
BRADESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	-0,35%	3,55%	1,26%	0,92%	5,89%	22,57%	0,25%	1,873%	2,77%
IPCA	-0,09%	2,85%	1,50%	2,22%	4,19%	6,75%	-	-	-
SANTANDER ATIVO FIC RENDA FIXA	0,53%	1,99%	0,83%	-0,16%	3,57%	-	0,40%	0,001%	1,87%
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FI RENDA FIXA	0,14%	3,56%	1,54%	1,87%	5,95%	-	0,002	0,894%	1,68%

Retorno dos investimentos de Renda Variável e Benchmark's - base (agosto / 2018)

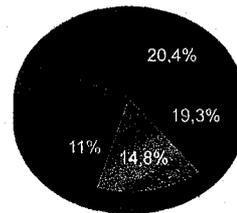
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa adm	VaR - Mês	Volatilidade - 12 meses
S&P 500	5,27%	9,73%	7,70%	8,10%	18,70%	35,14%	-	-	-
WESTERN ASSET US INDEX 500 FI MULTIMERCADO	3,71%	11,14%	7,87%	9,04%	22,46%	55,06%	1,00%	3,604%	12,16%
CDI	0,57%	4,32%	1,64%	3,24%	6,83%	19,70%	-	-	-
MONGERAL AEGON FI MULTIMERCADO	0,29%	3,76%	1,34%	2,61%	6,40%	20,70%	0,80%	0,233%	0,79%
WESTERN ASSET LONG & SHORT FI MULTIMERCADO	-0,43%	5,30%	0,59%	2,95%	7,90%	21,05%	2,00%	0,570%	1,52%
IDIV	-3,70%	-3,80%	-1,17%	-11,91%	0,29%	33,84%	-	-	-
WESTERN ASSET DIVIDEND YIELD FI AÇÕES	-4,30%	-3,07%	-3,31%	-11,10%	2,24%	15,24%	2,00%	11,662%	18,99%
XP DIVIDENDOS FI AÇÕES	-6,29%	-7,59%	-4,40%	-11,76%	-5,04%	14,76%	3,00%	11,952%	17,14%
Ibovespa	-3,21%	0,36%	-0,10%	-10,16%	8,25%	32,43%	-	-	-
BRDESCO H VALUATION IBOVESPA FI AÇÕES	-2,41%	4,42%	-0,36%	-9,15%	13,72%	42,56%	2,00%	9,933%	19,99%
WESTERN ASSET VALUATION FI AÇÕES	-5,14%	-3,99%	-3,12%	-10,50%	-0,67%	17,64%	2,50%	11,752%	19,65%
SANTANDER SELEÇÃO TOP FIC AÇÕES	-5,72%	-3,31%	-2,19%	-9,33%	7,66%	33,70%	2,00%	12,866%	19,83%
CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES FIC MULTIMERCADO	-	-	-	-	-	-	1,60%	-	-
IBX	-3,13%	-0,08%	-0,04%	-10,15%	7,35%	31,46%	-	-	-
QUELUZ VALOR FI AÇÕES	-4,92%	-1,51%	-3,57%	-9,45%	2,89%	17,12%	2,00%	9,122%	15,80%
IFIX	-0,70%	-3,91%	-3,37%	-7,44%	2,66%	21,07%	-	-	-
VECTOR QUELUZ LAJES CORPORATIVAS FII - VLJS11	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,14%	-	-

Retorno dos investimentos de Renda Variável e Benchmark's - base (agosto / 2018)

	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa adm	VaR - Mês	Volatilidade - 12 meses
IPCA	-0,09%	2,85%	1,50%	2,22%	4,19%	6,75%	-	-	-
PATRIA SPECIAL OPPORTUNITIES I - FI EM QUOTAS DE FIP	-	-	-	-	-	-	1,00%	0,273%	-
Não Informado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
XP DIVIDENDOS 30 FIC AÇÕES	-6,18%	-7,58%	-4,35%	-11,63%	-5,78%	-	3,00%	11,623%	16,75%

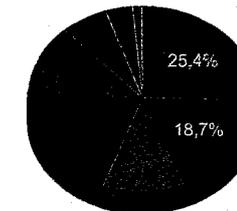
Distribuição dos ativos por Administradores e Sub-Segmentos - base (agosto / 2018)

Administrador	Valor	%
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	29.688.124,69	20,42%
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	28.082.280,57	19,32%
WESTERN ASSET	21.468.256,13	14,77%
BANCO BRADESCO	15.936.356,67	10,96%
BNY MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS	14.972.217,82	10,30%
SULAMÉRICA INVESTIMENTOS	8.665.818,67	5,96%
BEM DTVM	8.031.194,00	5,52%
BANCO SANTANDER	6.697.758,76	4,61%
PLANNER CORRETORA	5.437.151,10	3,74%
PÁTRIA INVESTIMENTOS	3.463.305,66	2,38%
ITAÚ UNIBANCO	2.926.328,69	2,01%



- CAIXA ECONÔM...
- BB GESTÃO...
- WESTERN ASSET
- BANCO BRADES...
- BNY MELLON...
- SULAMÉ...
- BEM DTVM
- BANCO SANTAN...
- PLANNER CORRET...
- PÁTRIA I...
- ITAÚ UNI...

Sub-segmento	Valor	%
IMA-B 5	36.232.155,17	24,92%
IMA-B	26.629.054,32	18,32%
IRF-M 1	16.267.398,45	11,19%
IMA-GERAL EX-C	15.377.694,55	10,58%
MULTIMERCADO	13.681.096,96	9,41%
AÇÕES - LIVRES	8.860.451,82	6,10%
CDI	8.504.084,73	5,85%
FUNDO IMOBILIÁRIO	5.437.151,10	3,74%
AÇÕES - SETORIAIS	3.946.961,26	2,72%
FIP	3.463.305,66	2,38%
GESTÃO DURATION	2.084.350,83	1,43%
IMA-GERAL	1.044.940,00	0,72%
AÇÕES - INDEXADO	913.819,22	0,63%

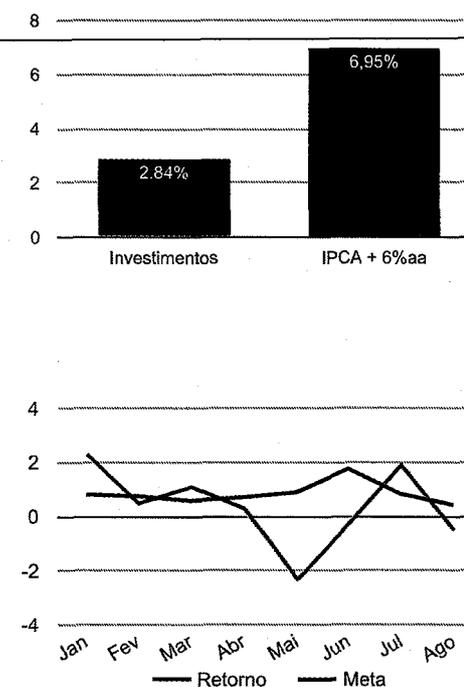


- IMA-B 5
- IMA-B
- IRF-M 1
- IMA-GERAL EX-C
- MULTIME...
- AÇÕES - LIVRES
- CDI
- FUNDO IMOBILIÁ...
- AÇÕES - SETORIAIS
- FIP
- GESTÃO DURATION
- IMA-GERAL
- AÇÕES - INDEXADO

Retorno e Meta Atuarial acumulados no ano de 2018

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	136.407.026,49	11.201.135,45	10.848.770,51	139.873.559,46	3.114.168,03	2,28%	0,80%	284,12%	1,52%
Fevereiro	139.873.559,46	2.558.341,85	1.653.141,56	141.440.227,03	661.467,28	0,47%	0,74%	63,63%	1,86%
Março	141.440.227,03	8.024.921,24	7.356.881,46	143.630.610,06	1.522.343,25	1,07%	0,58%	185,60%	1,70%
Abril	143.630.610,06	35.654.159,42	35.079.114,77	144.614.050,46	408.395,75	0,28%	0,71%	40,01%	1,54%
Mai	144.614.050,46	1.320.468,15	731.686,06	141.832.209,69	-3.370.622,86	-2,32%	0,89%	-261,20%	2,59%
Junho	141.832.209,69	1.343.249,29	748.000,31	142.015.014,78	-412.443,89	-0,29%	1,75%	-16,52%	3,73%
Julho	142.015.014,78	11.812.208,59	11.210.700,17	145.312.167,80	2.695.644,60	1,89%	0,84%	224,57%	1,64%
Agosto	145.312.167,80	4.775.266,43	3.989.994,60	145.368.792,76	-728.646,87	-0,50%	0,44%	-112,64%	2,67%
Acumulado no ano					3.890.305,29	2,84%	6,95%	40,91%	

Acumulado no Ano



## Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de agosto / 2018

Ativos de Renda Fixa	Sado Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	VaR - Mês (%)	Instituição(%)	
BRDESCO PREMIUM FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI	8.165.283,70	0,00	0,00	8.210.544,78	45.261,08	0,55%	0,00%	0,55%	
SANTANDER ATIVO FIC RENDA FIXA	999.913,92	0,00	0,00	1.005.223,31	5.309,39	0,53%	0,00%	0,53%	
WESTERN ASSET TRADICIONAL FI RENDA FIXA	347.088,62	0,00	55.000,13	293.539,95	1.451,46	0,42%	0,19%	0,44%	
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	6.614.052,79	190.000,00	300.000,00	6.530.923,93	26.871,14	0,39%	0,24%	0,41%	
BRDESCO IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	934.200,17	0,00	0,00	937.749,90	3.549,73	0,38%	0,24%	0,38%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	8.921.045,78	465.266,43	623.000,00	8.798.724,62	35.412,41	0,38%	0,24%	0,40%	
SULAMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP	8.647.737,95	0,00	0,00	8.665.818,67	18.080,72	0,21%	3,36%	0,21%	
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FI RENDA FIXA	1.077.618,38	0,00	0,00	1.079.127,52	1.509,14	0,14%	0,89%	0,14%	
BB IMA-B FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	6.490.241,64	0,00	3.000.000,00	3.476.894,60	-13.347,04	-0,21%	3,48%	-0,45%	
SANTANDER IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA	3.960.332,05	0,00	0,00	3.949.430,41	-10.901,64	-0,28%	1,97%	-0,28%	
CAIXA BRASIL IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	21.515.637,03	320.000,00	0,00	21.775.416,94	-60.220,09	-0,28%	1,98%	-0,27%	
ITAU INSTITUCIONAL INFLAÇÃO 5 FIC RENDA FIXA	2.934.833,45	0,00	0,00	2.926.328,69	-8.504,76	-0,29%	1,96%	-0,29%	
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-GERAL FIC RENDA FIXA	1.048.564,05	0,00	0,00	1.044.940,00	-3.624,05	-0,35%	1,87%	-0,35%	
BB ALOCAÇÃO ATIVA FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	15.437.569,99	0,00	0,00	15.377.694,55	-59.875,44	-0,39%	1,91%	-0,39%	
SANTANDER IMA-B INSTITUCIONAL TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIX...	1.245.971,40	0,00	0,00	1.239.974,65	-5.996,75	-0,48%	3,48%	-0,48%	
BRDESCO INSTITUCIONAL IMA-B FIC RENDA FIXA	4.860.456,31	0,00	0,00	4.829.302,77	-31.153,54	-0,64%	3,78%	-0,64%	
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA I FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	443.833,24	0,00	11.994,47	428.966,80	-2.871,97	-0,65%	2,86%	-0,67%	
WESTERN ASSET IMA-B 5 ATIVO FI RENDA FIXA	10.582.937,95	0,00	0,00	10.507.307,82	-75.630,13	-0,71%	2,78%	-0,71%	
WESTERN ASSET IMA-B ATIVO FI RENDA FIXA	1.490.819,44	0,00	0,00	1.478.395,68	-12.423,76	-0,83%	4,26%	-0,83%	
MONGERAL AEGON INFLAÇÃO FI RENDA FIXA REFERENCIADO IMA-B LP	4.068.833,98	2.500.000,00	0,00	6.509.701,15	-59.132,83	-0,90%	3,61%	-0,70%	
<b>Total Renda Fixa</b>						<b>-206.236,93</b>	<b>-0,19%</b>	<b>1,99%</b>	

Retorno dos Investimentos após as movimentações (aplicações e resgates) no mês de agosto / 2018

Ativos de Renda Variável	Sado Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	VaR - Mês (%)	Instituição(%)
WESTERN ASSET US INDEX 500 FI MULTIMERCADO	3.493.416,54	0,00	0,00	3.622.881,66	129.465,12	3,71%	3,60%	3,71%
CAIXA CAPITAL PROTEGIDO BOLSA DE VALORES FIC MULTIMERCADO	0,00	300.000,00	0,00	302.656,30	2.656,30	0,89%	-	-
VECTOR QUELUZ LAJES CORPORATIVAS FII - VLJS11	5.419.774,49	0,00	0,00	5.437.151,10	17.376,61	0,32%	-	0,00%
MONGERAL AEGON FI MULTIMERCADO	6.534.490,73	500.000,00	0,00	7.054.412,14	19.921,41	0,28%	0,23%	0,29%
PATRIA SPECIAL OPPORTUNITIES I - FI EM QUOTAS DE FIP	3.458.155,30	0,00	0,00	3.463.305,66	5.150,36	0,15%	0,27%	0,15%
WESTERN ASSET LONG & SHORT FI MULTIMERCADO	2.712.920,55	0,00	0,00	2.701.146,86	-11.773,69	-0,43%	0,57%	-0,43%
BRDESCO H VALUATION IBOVESPA FI AÇÕES	936.424,30	0,00	0,00	913.819,22	-22.605,08	-2,41%	9,93%	-2,41%
WESTERN ASSET DIVIDEND YIELD FI AÇÕES	2.652.960,46	0,00	0,00	2.538.856,73	-114.103,73	-4,30%	11,66%	-4,30%
XP DIVIDENDOS 30 FIC AÇÕES	0,00	500.000,00	0,00	477.439,81	-22.560,19	-4,51%	11,62%	-6,18%
QUELUZ VALOR FI AÇÕES	8.446.505,65	0,00	0,00	8.031.194,00	-415.311,65	-4,92%	9,12%	-4,92%
WESTERN ASSET VALUATION FI AÇÕES	343.808,59	0,00	0,00	326.127,43	-17.681,16	-5,14%	11,75%	-5,14%
SANTANDER SELEÇÃO TOP FIC AÇÕES	533.649,67	0,00	0,00	503.130,39	-30.519,28	-5,72%	12,87%	-5,72%
XP DIVIDENDOS FI AÇÕES	993.089,68	0,00	0,00	930.664,72	-62.424,96	-6,29%	11,95%	-6,29%
<b>Total Renda Variável</b>					<b>-522.409,94</b>	<b>-1,42%</b>	<b>5,11%</b>	

## AGOSTO / 2018

### INTERNACIONAL

#### **EUROPA**

Conforme a agência Eurostat, numa segunda estimativa, o PIB da zona do euro no segundo trimestre de 2018 avançou 0,4% sobre o trimestre anterior. A previsão era de um avanço de 0,3%. Na base anual a evolução foi de 2,2%.

Já a taxa de desemprego que era de 8,3% em junho, recuou para 8,2% em julho, enquanto a inflação do consumidor, 2,0% em agosto, em levantamento preliminar.

Na ata da última reunião realizada no final de julho, o BCE reiterou que as taxas de juros deverão permanecer nos níveis atuais pelo menos até o verão europeu de 2019.

A grande preocupação no continente europeu é com a crise turca, país com inflação e desemprego bastante altos e com a possibilidade de que ela se espalhe por outros países e também afete bancos do continente.

#### **EUA**

Conforme a segunda estimativa do Departamento de Comércio, o PIB americano no segundo trimestre de 2018 subiu à taxa anual de 4,2%, no ritmo mais forte em quase quatro anos. O avanço foi impulsionado pela recuperação nos gastos dos consumidores, nas exportações e no investimento empresarial.

Quanto ao mercado de trabalho, a criação de vagas de trabalho não agrícola em agosto foi de 201 mil novos postos, quando a expectativa era de 193 mil. A taxa de desemprego, que era de 3,9% em julho, se manteve nesse patamar em agosto. Já os salários subiram 0,4% em relação ao mês anterior, acumulando alta de 2,9% em um ano, a maior desde 2009.

Em relação à taxa básica de juros, o presidente do FED, em pronunciamento, defendeu a alta dos juros em meio à economia forte, o que deve ocorrer em setembro.

Em agosto, se intensificou a “guerra” comercial iniciada pelo governo Trump, com a adoção de novas tarifas sobre as importações da China.

#### **ÁSIA**

No Japão, a economia cresceu mais do que o esperado entre abril e junho, ao registrar uma expansão anual de 3%, com a recuperação dos gastos dos consumidores. Foi a taxa mais forte desde o primeiro trimestre de 2016. Na Índia, o crescimento do PIB também surpreendeu com a variação de 8,2% ao ano, no segundo trimestre.

## MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

No mercado internacional de renda fixa, os títulos do tesouro americano, de 10 anos, que tinham rendimento de 2,96% a.a. no final de julho, terminaram agosto com rendimento de 2,85% a.a., ao passo que os emitidos pelo governo britânico rendiam 1,43% a.a. Os emitidos pelo governo alemão, por sua vez, fecharam o mês de agosto com rendimento de 0,41%. Paralelamente, no mês, o dólar perante o euro se valorizou 0,85% e perante o yen se desvalorizou 0,74%, por exemplo.

Já as bolsas internacionais tiveram em agosto um mês de altas e baixas. Enquanto a bolsa alemã (Dax) recuou 3,45% no mês e a inglesa (FTSE 100) 4,08%, a do Japão (Nikkei 225) subiu 1,38%, e a americana (S&P 500) 3,03%, registrando novos recordes. A Apple atingiu o valor de mercado superior a US\$ 1 trilhão, valendo mais do que toda a bolsa brasileira.

No mercado de commodities, o petróleo tipo Brent subiu no mês de agosto 4,27%.

## NACIONAL

### ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA

Conforme o IBGE, a economia brasileira cresceu 0,20% no segundo trimestre de 2018, em relação ao primeiro, graças ao avanço de 0,3% do setor de serviços. Enquanto a indústria registrou queda de 0,6% no período, a agropecuária ficou estável. Na base anual o crescimento do PIB foi de 1%.

A taxa de desemprego, por sua vez, que era de 12,4% no trimestre encerrado em junho, recuou para 12,3% no trimestre encerrado em julho, com 12,8 milhões de pessoas sem trabalho. O rendimento médio real do trabalhador foi de R\$ 2.205,00 no final do trimestre.

### SETOR PÚBLICO

Conforme informou o Banco Central, o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 3,4 bilhões em julho. Em doze meses o déficit primário foi de R\$ 77,1 bilhões.

As despesas com juros nominais, em doze meses, totalizaram R\$ 394,5 bilhões (5,86% do PIB) e o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 471,6 bilhões (7,0% do PIB) no mesmo período.

A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou em março R\$ 5,18 trilhões (77,0% do PIB).

### INFLAÇÃO

O Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE divulgou que a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), depois de ter subido em julho 0,33%, registrou queda de 0,09% em agosto, a menor taxa para o mês em 10 anos. Em doze meses, a alta acumulada foi de 4,19% e no ano de 2,85%.

Já o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), ficou estável em agosto, após ter subido 0,25% em julho e acumulou alta de 3,64% em doze meses e de 2,83% no ano.

### **JUROS**

Na ata de sua reunião no primeiro dia de agosto, o Copom reconheceu que a incerteza sobre a conjuntura exige maior flexibilidade da política monetária e não deu maiores indicações sobre quais serão os próximos passos em relação à taxa Selic.

### **CÂMBIO E SETOR EXTERNO**

A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de agosto cotada em R\$ 4,13, com uma desvalorização de 10,13% no mês.

Em julho, as transações correntes, apresentaram déficit de US\$ 4,4 bilhões, acumulando em doze meses saldo negativo de US\$ 15,0 bilhões.

Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 3,9 bilhões em julho e acumularam US\$ 64,2 bilhões em doze meses. As reservas internacionais eram de US\$ 379,4 bilhões no final do mês.

A Balança Comercial, por sua vez, teve em agosto de 2018 um superávit de US\$ 3,77 bilhões, o que elevou o resultado no ano para US\$ 37,81 bilhões.

### **RENDA FIXA**

Dos sub-índices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês de agosto acabou sendo o do DI, com alta de 0,56%, seguido do IRF-M1 com alta de 0,44% e do IDKA 2A com alta de 0,10%.

### **RENDA VARIÁVEL**

Para o Ibovespa, a perda no mês foi de 3,21%, acumulando, no ano, alta de 0,36% e de 6,61% em doze meses. O índice encerrou agosto em 76.678 pontos e o ingresso líquido de capital estrangeiro no mês foi de R\$ 3,17 bilhões.

### **PERSPECTIVAS**

#### **MERCADO INTERNACIONAL**

Ainda permanecem os temores com os desdobramentos da “guerra” comercial iniciada pelo governo Trump, ao mesmo tempo em que a economia americana mostra robustez, principalmente no mercado de trabalho, onde a taxa de desemprego se encontra nas mínimas históricas. É altamente provável que o FED promova nova elevação da taxa básica de juros, o que, com a insegurança gerada com a crise turca reforce os movimentos de mercado completamente desfavoráveis aos mercados emergentes.

### MERCADO NACIONAL

Como era de se esperar, a tendência é de continuado aumento da volatilidade no mercado brasileiro por conta das eleições em outubro e das grandes indefinições. Como se não bastassem as incertezas da corrida eleitoral, o mercado externo deverá continuar colaborando para esse cenário incerto e volátil.

Em relação à alocação dos recursos financeiros dos RPPS, aconselhamos a manutenção de 15% na exposição aos fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, produto a ser acompanhado com a devida atenção.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) recomendamos uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDB's a alocação sugerida é de 25%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, continuamos a recomendar a exposição máxima de 30%, também por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores e também pelo fato da importância do produto como fator de diversificação de portfólio, em um momento em que as taxas de juros dos títulos públicos não mais suprem a meta atuarial.

Dessa forma, mantivemos em 10% a sugestão de alocação em fundos multimercado e reduzimos de 5% para 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado. Em compensação e tendo-se em vista o potencial de valorização do segmento com a eleição de candidato pró-mercado elevamos a recomendação do investimento em ações de 10% para 15%.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

Por fim, cabe lembrarmos que as aplicações em renda fixa, por ensejarem o rendimento do capital investido, devem contemplar o curto, o médio e o longo prazo, conforme as possibilidades ou necessidades dos investidores. Já as realizadas em renda variável, que ensejam o ganho de capital, as expectativas de retorno devem ser direcionadas efetivamente para o longo prazo.

Sugestão de Alocação dos Recursos – Renda Fixa e Variável	
<u>Renda Fixa</u>	70%
Longuíssimo Prazo (IMA-B 5+ e IDKA 20A)	0%
Longo Prazo (IMA-B Total e FIDC/ Crédito Privado/ Fundo Debênture) **	0%
Gestão do Duration	15%
Médio Prazo (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A)	30%
Curto Prazo (CDI, IRF-M 1 e CDB)	25%
<u>Renda Variável</u>	30%
Fundos de Ações	15%
Multimercados	10%
Fundos em Participações	2,5%
Fundos Imobiliários	2,5%

\*\* Aos clientes que investem em FIDC / Crédito Privado / Fundo Debênture, utilizar como limite máximo o percentual destinado ao Médio Prazo.

# CARTA ECONÔMICA

MONGERAL AEGON  
INVESTIMENTOS

## AGOSTO DE 2018

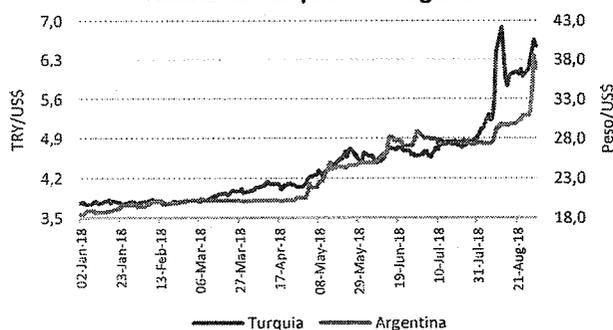
- Cenário eleitoral permanece indefinido e as incertezas geram elevada volatilidade nos mercados em agosto.
- Economias emergentes, mais precisamente Turquia e Argentina, sofrem com instabilidade política e econômica, reforçando os efeitos deletérios de incerteza eleitoral no Brasil.
- PIB do 2º trimestre de 2018 cresce 0,2% contra o trimestre imediatamente anterior, mostrando que a recuperação segue lenta. Já o IPCA de julho variou positivamente 0,33%, refletindo o início da normalização dos preços após as paralizações dos caminhoneiros.

A melhora nos mercados no mês de julho ficou para trás com o retorno da forte turbulência observada no mês de agosto. A este movimento, pode ser atribuído principalmente as crescentes incertezas eleitorais aqui dentro e a intensificação dos problemas econômicos nos mercados emergentes, cujos os destaques são a Turquia e Argentina.

Após longo período de juros baixos nos EUA, espera-se que com o crescimento forte do PIB, acompanhado de reduções constantes da taxa de desemprego, haja continuidade do aperto monetário. Este movimento, denominado de normalização da política monetária, tem como resultado a migração de fluxos financeiros internacionais em direção à economia norte americana. Sobretudo, capitais financeiros oriundos de países emergentes como, por exemplo, Turquia, Argentina e Brasil. Entretanto, a fragilidade econômica e política destes países parece ter acelerado e intensificado este processo. Na Turquia, a lira turca sofreu forte depreciação em agosto. Como pode ser visto no Gráfico 1, a lira turca saiu de 4,91 no dia 31/07 para 6,53 no último dia de agosto, chegando a atingir o pico de 6,88 no dia 13/08 após decisão do presidente Donald Trump de elevar as tarifas de importação de aço e alumínio oriundos da Turquia; e de declarações do presidente turco contra elevação dos juros em seu país. Há crescente preocupação quanto à capacidade do país fazer frente ao elevado déficit em conta corrente neste momento de forte saída de capitais. A Argentina reforça o quadro de

deterioração dos emergentes ao apresentar em agosto taxas de inflação anualizadas de mais de 30%. A crise cambial levou mais uma vez a Argentina a solicitar ajuda financeira ao FMI.

Gráfico 1 - Evolução Recente das Taxas de Câmbio da Turquia e da Argentina



Fonte: Bloomberg. Elaboração: MAI

O peso argentino após forte depreciação entre maio e julho, teve novo salto em agosto e fechou o mês a 36,88 (peso/US\$). Neste ano a depreciação do peso já ultrapassa 50%. Na tentativa de conter a forte saída de capitais, o Banco Central da Argentina elevou a taxa de juros em agosto para 60% ao ano e solicitou junto ao FMI a liberação de parte dos recursos financeiros anteriormente aprovados. O resultado ainda é de desconfiança por parte do mercado internacional dado a dificuldade de aprovação de reformas estruturais de difícil implementação na Argentina. Todo este imbróglio tem afetado o mercado brasileiro. E isto ocorre não apenas pelo fato do Brasil ser uma economia emergente passiva de sofrer com

a normalização dos juros nas economias centrais, mas pelo fato também de que passamos por um processo eleitoral cuja indefinição quanto ao vencedor está intimamente associado a possibilidade de realização ou não de reformas estruturais fundamentais para nossa economia.

Neste sentido, a instabilidade em economias, de certo modo, similares a nossa, traz a preocupação de sermos a bola da vez. Não obstante, o mercado de juros em agosto não só devolveu a melhora apresentada em julho como as curvas inclinaram demasiadamente. A bolsa que havia subido 8,88% em julho, caiu 3,21% em agosto em torno dos 76,6 mil pontos. Já se pôde observar uma elevação das taxas de inflação implícita nos contratos de NTNBS nos vértices mais longos. O risco país medido pelo CDS de 5 anos elevou-se consideravelmente, passando de 213 pontos ao final de julho para 302 pontos ao do mês de agosto. Não padecemos aqui da forte crise cambial que assola tanto a Argentina quanto a Turquia, mas observa-se uma deterioração rápida deste fundamento. A volatilidade alta observada em agosto reflete exatamente o grau de incerteza do processo eleitoral e a piora do cenário externo. Contudo, se é verdade que precisamos de reformas estruturais de difícil implementação e não muito populares, principalmente, num momento de disputa eleitoral, também é verdade que não estamos em situação macroeconômica idêntica à da Argentina e Turquia. Nosso Balanço de Pagamentos ainda é bem robusto e o déficit acumulado em 12 meses em conta corrente de julho é de 0,76% do PIB. A entrada líquida de capitais, ainda que tenha tido seu fluxo invertido de US\$ 9,8 bilhões em

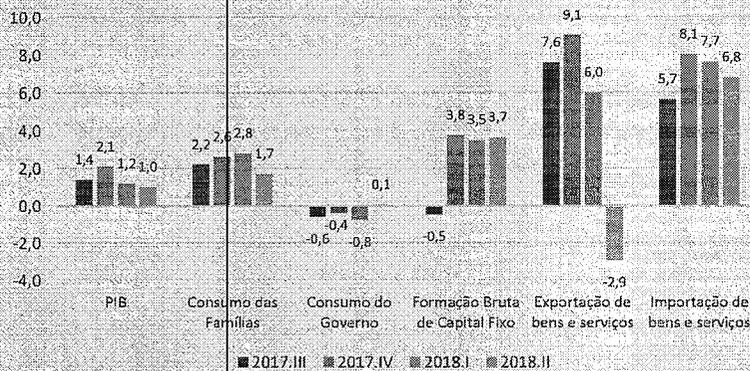
agosto, mais do que paga esta conta. O resultado disto é que possuímos um grande estoque de reservas internacionais que atingiu US\$ 379,4 bilhões em julho, o que nos possibilita sermos capazes de absorver choques adversos em condições favoráveis e bem distintas dos nossos pares.

No que se refere à evolução da nossa taxa de inflação, o IPCA desacelerou de 1,26% em junho para 0,33% em julho, acima da mediana das expectativas do mercado, de 0,26%. Apesar da surpresa positiva, o movimento representa a normalização dos preços da economia após a paralisação dos caminhoneiros. No acumulado em 12 meses a taxa de inflação apresenta alta de 4,48%. Os núcleos permanecem comportados sem apresentar risco ao cumprimento da meta. Já pelo lado da atividade, a economia continua se recuperando lentamente. O resultado da produção industrial de junho mostra variação positiva de 12,9% na comparação interanual e 3,3% em relação ao mês imediatamente anterior. Portanto, recuperando, em grande parte, as perdas de maio. Movimento similar pôde ser observado nas vendas do varejo, tanto no conceito restrito quanto ampliado. O desempenho da atividade no segundo trimestre pode ser sintetizado pelos dados do PIB, que apresentou elevação na margem de 0,2% (para mais detalhes ver Box).

Sendo assim, o mês de agosto foi de elevada volatilidade, refletindo o quadro de incerteza eleitoral e a piora do cenário externo. Internamente, os dados de inflação e produção seguiram como previstos, não adicionando pressão extra sobre o cumprimento meta de inflação para o ano.

**BOX: PIB 2º Trimestre de 2018 – Crescimento Lento**

**Gráfico 2 - PIB, Segundo ótica da demanda, YoY (em %)**



Fonte: IBGE. Elaboração: MAI

- Consumo das Famílias apresenta desaceleração e cresce 1,7% em termos interanuais. Permanência de elevado desemprego e endividamento das famílias podem explicar o resultado mais fraco;
- Investimento mantém ritmo de crescimento apresentado nos últimos dois trimestres e cresce 3,7%. Devido ao fraco desempenho da construção civil, o aumento do FBCF se deve ao aumento do consumo aparente de máquinas e equipamentos.
- As exportações após vários trimestres contribuindo positivamente para o PIB, tiveram queda de 2,9% no 2º trimestre.
- As importações continuam crescendo (6,8%), porém já apresentam diminuição no seu ritmo de crescimento ao crescer abaixo dos últimos dois tri.
- Com elevado déficit primário, os gastos do governo permanecem próximo de zero.
- Por fim, o PIB cresce 1,0% no 2º trimestre. Nossa expectativa é de fechamento em 1,3% em 2018.

## Indicadores Macroeconômicos

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Crescimento do PIB	7,5%	3,9%	1,9%	3,0%	0,1%	-3,8%	-3,6%	1,0%	1,3%
Taxa de desemprego - Média Anual	6,7%	6,0%	5,5%	5,4%	4,8%	6,8%	11,5%	12,7%	12,2%
IPCA	5,9%	6,5%	5,8%	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	3,0%	4,2%
IGP-M	11,3%	5,1%	7,8%	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	8,0%
Taxa de Câmbio - R\$/US\$	1,69	1,83	2,08	2,34	2,64	3,87	3,35	3,29	3,80
Selic	10,75%	11,00%	7,25%	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%

Projeções em vermelho

## Performance dos Fundos

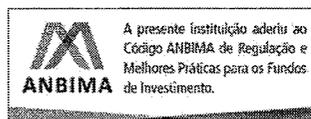
Multimercados	Ago/18	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual <sup>1</sup> PL Médio 12M <sup>1</sup>	PL na estratégia <sup>1</sup>	Data de Início
Mongeral Aegon FIM	0,29%	3,76%	6,40%	20,70%	38,60%	91,79%	157.736	1.666.985	23/12/2011
% CDI	<b>51,08%</b>	<b>86,96%</b>	<b>93,64%</b>	<b>105,08%</b>	<b>105,41%</b>	<b>99,18%</b>	<b>125.990</b>		
Mongeral Aegon Multiprev	-0,14%	2,43%	4,93%	19,35%	40,96%	51,86%	59.050		18/11/2014
% CDI	<b>56,33%</b>	<b>72,16%</b>	<b>98,22%</b>	<b>111,84%</b>	<b>103,83%</b>	<b>57,957</b>			
Mongeral Aegon Macro FIC	-0,66%	1,74%	4,60%	nd	nd	7,80%	18.321		06/07/2017
% CDI	<b>40,15%</b>	<b>67,27%</b>				<b>93,05%</b>	<b>11.302</b>		
Renda Fixa	Ago/18	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual <sup>1</sup> PL Médio 12M <sup>1</sup>	PL na estratégia <sup>1</sup>	Data de Início
Mongeral Aegon FIRF	0,54%	4,36%	7,01%	20,42%	37,70%	125,49%	137.437	1.550.784	01/09/2010
% CDI	<b>94,56%</b>	<b>100,90%</b>	<b>102,60%</b>	<b>103,64%</b>	<b>102,96%</b>	<b>103,11%</b>	<b>104.336</b>		
Mongeral Aegon CP Inst	0,66%	4,66%	7,23%	20,77%	38,35%	54,35%	106.015		30/09/2014
% CDI	<b>115,86%</b>	<b>107,95%</b>	<b>105,80%</b>	<b>105,42%</b>	<b>104,72%</b>	<b>104,26%</b>	<b>104.114</b>		
Mongeral Aegon Inflação	-0,70%	1,70%	3,08%	19,05%	48,36%	98,77%	67.825		23/12/2011
Dif. IMA-B	-0,25%	-1,34%	-1,48%	-1,71%	-3,21%	-8,51%	50.437		
Renda Variável	Ago/18	Ano	12 Meses	24 Meses	36 Meses	Desde o Início	PL Atual <sup>1</sup> PL Médio 12M <sup>1</sup>	PL na estratégia <sup>1</sup>	Data de Início
Mongeral Aegon FIC FIA	-3,60%	-4,17%	2,34%	18,17%	45,98%	51,87%	4.047	11.903	19/02/2013
Dif. IbrX-100	<b>-0,47%</b>	<b>-4,09%</b>	<b>-5,02%</b>	<b>-13,29%</b>	<b>-15,90%</b>	<b>4,83%</b>	<b>6.613</b>		
CDI	0,57%	4,32%	6,83%	19,70%	36,62%	--	--		
IMA-B	-0,45%	3,04%	4,57%	20,76%	51,57%	--	--		
IPCA + 5,00%	0,45%	6,38%	9,47%	17,74%	34,73%	--	--		
Dólar (PTAX)	10,13%	25,01%	31,40%	27,62%	13,40%	--	--		
Ibovespa	-3,21%	0,36%	8,25%	32,43%	64,46%	--	--		
IbrX-100	-3,13%	-0,08%	7,35%	31,46%	61,88%	--	--		

Notas: 1) Unidade: Milhares de Reais.

Considerações Legais: A Mongeral Aegon Investimentos Ltda é responsável pela elaboração desse material, mas não se responsabiliza por quaisquer atos e/ou decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por meio de suas publicações e projeções. Todos os dados e/ou opiniões aqui presentes não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados e/ou análises desta publicação deverão ser assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo a Mongeral Aegon Investimentos Ltda de todas e quaisquer responsabilidades decorrentes do uso deste material.

ADVERTÊNCIA: As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. Leia o Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de Informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas. Não há garantia que os fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo terão tratamento tributário para fundos de longo prazo. Os fundos multimercado e fundos de ações podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Há fundos que utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas respectivas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Há fundos que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior ou que aplicam em fundos que estão autorizados a realizar tais aplicações. Os índices aqui reportados podem ser mera referência e não parâmetro objetivo dos fundos. Mongeral Aegon Macro FIC - Taxa Adm.: 2%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon Multiprev - Taxa Adm.: 0,30%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIM - Taxa Adm.: 0,8%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIRF - Taxa Adm.: 0,3%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon CP Inst. - Taxa Adm.: 0,4%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do CDI, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon Inflação - Taxa Adm.: 0,5%, Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B, Público Alvo: Público em Geral; Mongeral Aegon FIC FIA - Taxa Adm.: 0,5%, Taxa de Performance: N/A, Público Alvo: Público em Geral.

Administrador: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61) Av. Presidente Wilson, 231, 111 andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 telefones: (11) 3219-2500 - Fax (21) 3219-2501. Serviço de Atendimento ao Cliente (SAC): sac@bnymellon.com.br ou através dos telefones (21) 3219 - 2600 / (11) 3050-8010. Ouvidoria: ouvidoria@bnymellon.com.br ou através do telefone 0800 725 3219.

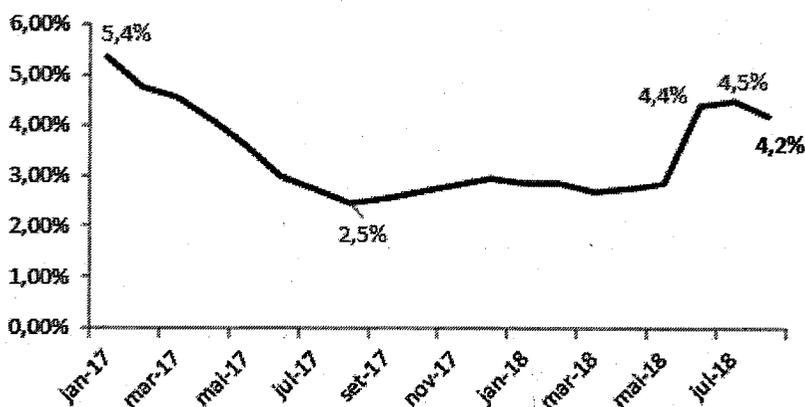


## RESENHA SEMANAL E PERSPECTIVAS

No Brasil, o IPCA apresentou deflação em agosto. No cenário global, os indicadores de confiança sinalizam que a atividade segue em expansão.

No Brasil, o IPCA de agosto apresentou variação levemente abaixo do esperado. No mês, o IPCA recuou 0,09%, surpreendendo a nossa expectativa (-0,01%) e a do mercado (0%). Em julho, o IPCA havia apresentado alta de 0,33%. Em 12 meses, o IPCA manteve a trajetória de queda, cedendo entre julho e agosto de 4,5% para 4,2%. Entre os grupos, destaque para a desaceleração na margem do grupo alimentação e bebidas, que entre julho e agosto acentuou o movimento de deflação (de -0,12% para -0,34%), assim como para o grupo transportes que desacelerou de 0,49% para -1,22%. Vale mencionar que essa desaceleração comporta o efeito da dissipação do choque altista de preços ocorrido no final do mês de maio, em decorrência da paralisação no setor de transporte de cargas. Em termos qualitativos, o dado de agosto sugere que a inflação seguirá bem comportada nas próximas leituras. Enquanto o IPCA de serviços desacelerou de 3,5% para 3,3% em termos anuais entre julho e agosto, a média dos núcleos de inflação se manteve em 3%. Com relação aos itens sensíveis ao repasse da desvalorização cambial, notamos uma aceleração comedida até o momento. Diante desse cenário, mantemos uma perspectiva benigna para o comportamento dos preços nesse ano, com alta de 4,1% do IPCA.

Brasil - IPCA 12 meses



Fonte: IBGE, BRAM

Em julho, a produção industrial (PIM) surpreendeu com desempenho melhor que o esperado. No mês, a PIM contraiu 0,2% na margem, superando a nossa expectativa e a do mercado, ambas em -1,4%. Em termos anuais, a expansão da indústria entre junho e julho acelerou de 3,4% para 4,0%. Em relação ao que projetávamos, a surpresa concentrou-se na produção de bens intermediários que cresceu 1% na margem, resultado do forte crescimento da produção de petróleo, produtos químicos e materiais

**INFORME ECONÔMICO**

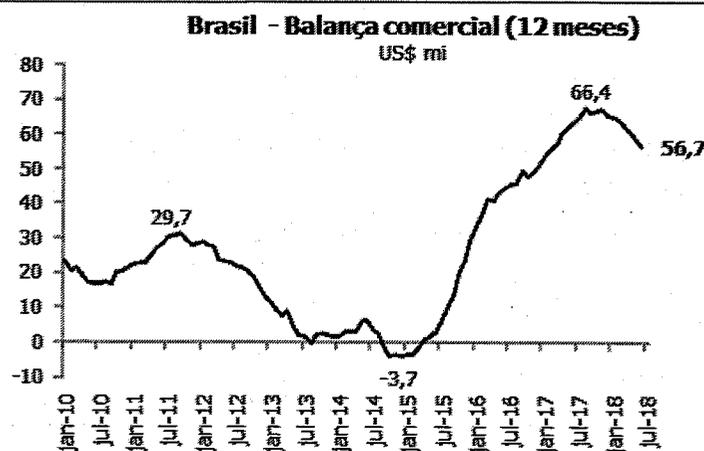
6 de setembro de 2018

plásticos, que apresentaram expansão de 1%, 4,3% e 0,9%, respectivamente. A produção de bens duráveis, por sua vez, contraiu 0,4% na margem. Por fim, a produção de bens de capital recuou 6,2%, indicando que os investimentos ainda deverão se recuperar lentamente no terceiro trimestre, após contração de 1,8% no segundo trimestre. A produção industrial de julho coloca um viés positivo para a projeção do crescimento do PIB do terceiro trimestre que se situa em 0,4% na margem.



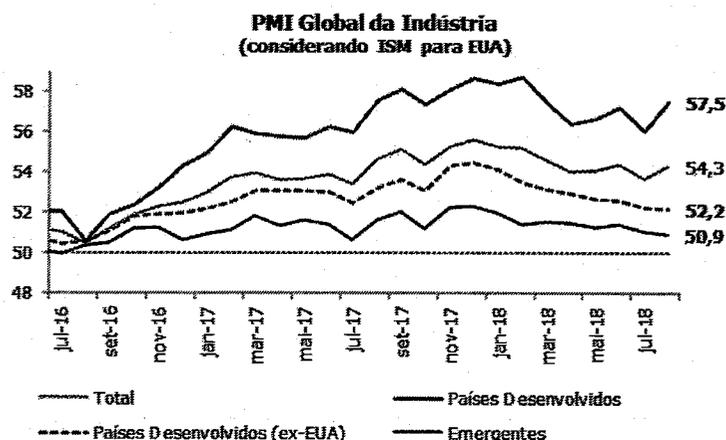
Fonte: IBGE, BRAM

**O saldo comercial foi superavitário em US\$ 3,8 bilhões em agosto, abaixo da expectativa do mercado (US\$ 4 bilhões).** O resultado foi composto de US\$ 22,6 bilhões em exportações e US\$ 18,8 bilhões em importações. No ano, o saldo é positivo em US\$ 37,8 bilhões, abaixo da soma obtida entre janeiro e agosto de 2017 (US\$ 48,1 bilhões). Em 12 meses, o saldo comercial é positivo em US\$ 56,7 bilhões. Na comparação em termos anuais, a média das exportações nos últimos três meses expandiu 11%, com destaque para o crescimento de 20,4% das exportações de bens básicos. No caso das importações, houve o incremento de 34,8%, contando com um aumento de 146% nas importações de bens de capital em virtude do expressivo aumento na conta de plataforma para extração de petróleo. Lembrando que em julho o governo concedeu benefício tributário para empresas que nacionalizassem bens em subsidiárias no exterior. Diante da medida, a soma das importações de plataforma de petróleo em julho e agosto é de US\$ 5,3 bilhões. Nesse arcabouço, colocamos um viés de baixa para a nossa projeção de superávit de US\$ 59,1 bilhões, após o saldo comercial recorde de US\$ 67 bilhões em 2017.



Fonte: MDIC, BRAM

No cenário internacional, o indicador de confiança da indústria global acelerou em agosto, com a economia norte-americana liderando os ganhos. Entre julho e agosto, o PMI da indústria global subiu de 53,6 pontos para 54,3 pontos, indicando que a atividade global segue em expansão (acima de 50 pontos). Até o momento, a média do terceiro trimestre se encontra em 53,9 pontos, mantendo a tendência de desaceleração frente ao trimestre anterior (54,1 pontos). O PMI dos países desenvolvidos voltou para o seu maior patamar desde fevereiro desse ano, alcançando o nível de 57,5 pontos. Nesse grupo, o descolamento entre EUA e Zona do Euro tem chamado a atenção. Em agosto, o ISM nos EUA atingiu a marca de 61,3 pontos, o maior patamar desde maio de 2014. Na Zona do Euro, o PMI desacelerou de 55,1 para 54,6 pontos, o menor nível desde novembro 2016. Nos emergentes, o PMI cedeu de 51 pontos em julho para 50,9 pontos em agosto, a despeito da leitura ligeiramente melhor do PMI chinês (de 51,2 para 51,3 pontos). Nesse caso, a piora do PMI na África do Sul (de 51,5 para 43,4 pontos), Turquia (de 49 para 46,4 pontos) e México (de 52,1 para 50,7 pontos) foram fundamentais para a piora no indicador agregado dos emergentes. Embora o PMI global ainda sugira a manutenção de um crescimento forte da economia nesse ano (acima de 3%), essa manutenção ocorre a partir de um cenário no qual a economia dos EUA acelera, enquanto Zona do Euro e emergentes perdem força. Essa dinâmica implica mudança no comportamento dos ativos, se traduzindo especialmente no fortalecimento do dólar frente a outras moedas.

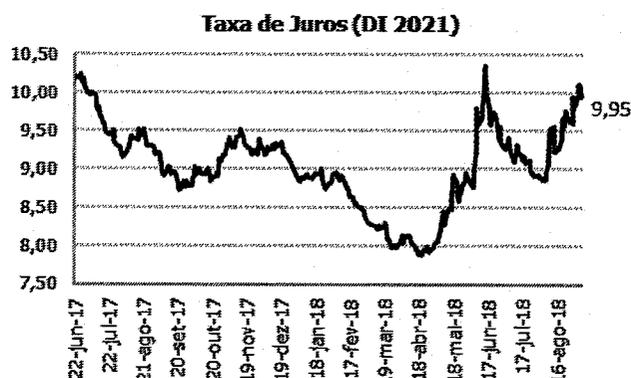
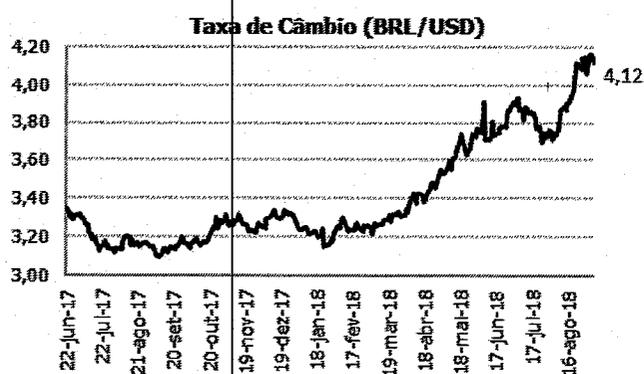


Fonte: Bloomberg, BRAM

**Na próxima semana, o calendário de eventos no Brasil contempla a divulgação das vendas no varejo de julho na quinta-feira.** No cenário internacional, teremos como destaque a reunião do Banco Central Europeu (BCE) na quinta-feira, além da divulgação dos dados de atividade na China (Indústria, comércio e investimento) e inflação nos EUA.

**INFORME ECONÔMICO**

6 de setembro de 2018



**MERCADO DOMÉSTICO**

	Variação			
	Nível 6-set	Semana	Mês	Ano
Real (R\$/US\$) <sup>1</sup>	4,12	-0,7%	1,6%	24,4%
CDS Brasil 5 anos	286,46	-14,74	-15,58	124,49
Taxa DI Jan 2021 (%)	9,95	0,00	0,14	0,89
Taxa DI Jan 2025 (%)	12,38	0,08	0,27	1,94
Taxa NTN-B 2019 (%)	3,09	-0,30	-0,26	0,44
Taxa NTN-B 2050 (%)	5,93	0,12	0,12	0,47
Ibovespa <sup>2</sup>	75.584	-1,07%	-1,43%	-1,07%
IBX <sup>2</sup>	31.178	-0,91%	-1,31%	-1,39%

**MERCADOS INTERNACIONAIS**

	Moedas <sup>1</sup>				Commodities				
	Cotação		Variação		Cotação		Variação		
	6-set	Semana	Mês	Ano	6-set	Semana	Mês	Ano	
Dólar (Índice DXY)	95,1	0,4%	0,0%	3,2%	CRB (US\$)	409,9	-0,3%	-0,4%	-5,2%
Euro (USD/EUR)	1,162	0,4%	-0,2%	3,2%	CRB (R\$)	1.699,4	-0,4%	1,9%	5,7%
Libra (USD/GBP)	1,293	0,60%	0,2%	4,3%	Petróleo BRENT (US\$/bbl.)	76,4	-1,7%	-1,3%	14,3%
Iene - Japão (JPY/USD)	110,8	-0,16%	-0,2%	-1,7%	Minério de Ferro	68,3	1,7%	1,7%	-4,2%
Renminbi - China (CNY/USD)	6,84	-0,13%	0,1%	5,1%	Ouro (US\$)	1.199,8	0,0%	-0,1%	-7,9%
Peso Chileno (CLP/USD)	689,3	1,62%	0,9%	12,0%	Soja (US\$/bu.)	829,8	1,3%	-0,4%	-12,8%
Peso Mexicano (MXN/USD)	19,3	1,05%	1,2%	-1,8%	Milho (US\$/bu.)	351,5	3,1%	0,1%	0,2%
Peso Colombiano (COP/USD)	3.085,7	1,7%	1,2%	3,3%	Trigo (US\$/bu.)	488,0	-3,9%	-5,9%	14,3%
Sol Peruano (PEN/USD)	3,3	0,4%	1,0%	2,6%	Açúcar (US\$/bu.)	10,8	2,2%	1,9%	-28,8%
	Juros				Bolsas <sup>2</sup>				
	Cotação		Variação		Cotação		Variação		
	6-set	Semana	Mês	Ano	6-set	Semana	Mês	Ano	
Libor USD 3m (%)	2,32	-0,44	-0,39	0,62	S&P 500 Index	2.874,9	-0,91%	-0,92%	7,53%
Libor EUR 3m (%)	-0,32	0,00	0,00	0,01	VIX	14,8	1,26	1,93	3,75
Título 10 anos EUA (%)	2,87	1,80	1,30	0,47	Bolsas Europeias (MSCI)	126,5	-2,53%	-1,69%	-3,73%
Título 10 anos Alemanha (%)	0,36	0,90	2,90	-0,07	Bolsas LATAM (MSCI)	2.380,1	-2,43%	-3,40%	-15,84%
					Nikkei 225 (Japão)	22.487,9	-1,67%	-1,65%	-1,22%
					Shanghai (China)	2.818,6	-1,69%	-1,24%	-18,62%

Dados atualizados às 16:00

(1) Variações negativas significam valorização em relação ao dólar  
(2) Índices alocados medidos em moeda local

**INFORME ECONÔMICO**

6 de setembro de 2018

**CALENDÁRIO E PROJEÇÕES**

Data	Evento	País	Período	BRAM	Consenso	Anterior
<b>6/9 até 14/9</b>						
	Balança Comercial Mensal	China	Ago	-	\$31.00b	\$28.05b
<b>Sexta</b>	<b>7-set</b>					
05:00	PIB (T/T a.s.)	Z. Euro	2T	-	0.40%	0.40%
09:30	Taxa de Desemprego	EUA	Ago	-	3.80%	3.90%
<b>Domingo</b>	<b>9-set</b>					
22:30	Preços ao Produtor - PPI (A/A)	China	Ago	-	4.00%	4.60%
22:30	Preços ao Consumidor - CPI (A/A)	China	Ago	-	2.10%	2.10%
<b>Terça</b>	<b>11-set</b>					
06:00	Índice ZEW de Sentimento Econômico	Z. Euro	Set	-	-	-11.10
07:00	Confiança do Pequeno Empresário - NFIB	EUA	Ago	-	108.20	107.90
11:00	Estoques no Atacado (M/M)	EUA	Jul	-	0.30%	0.70%
<b>Quarta</b>	<b>12-set</b>					
06:00	Produção Industrial (M/M s.a.)	Z. Euro	Jul	-	-0.30%	-0.70%
15:00	Livro Bege	EUA	-	-	-	-
<b>Quinta</b>	<b>13-set</b>					
08:00	Reunião BCE - Taxa de Juros	Reino Unido	-	-	0.75%	0.75%
08:45	Reunião BCE - Taxa de Juros	Z. Euro	-	-	0.00%	0.00%
09:00	Vendas no Varejo (M/M)	Brasil	Jul	0.50%	-	-0.30%
09:30	Preços ao Consumidor - CPI (M/M)	EUA	Ago	-	0.30%	0.20%
23:00	Vendas no Varejo (A/A)	China	Ago	-	8.80%	8.80%
23:00	Produção Industrial (A/A)	China	Ago	-	6.10%	6.00%
<b>Sexta</b>	<b>14-set</b>					
08:00	IGP-10 (M/M)	Brasil	Set	-	-	0.51%
09:30	Vendas no Varejo (M/M)	EUA	Ago	-	0.60%	0.50%
10:15	Produção Industrial (M/M a.s.)	EUA	Ago	-	0.40%	0.10%
10:15	Utilização da capacidade instalada	EUA	Ago	-	78.30%	78.10%

**Projeções Macroeconômicas - BRAM**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB (% ao ano)	3,0%	0,5%	-3,5%	-3,6%	1,0%	1,2%
Taxa de Inflação - IPCA (% a.a.)	5,91%	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	4,1%
Taxa de Inflação - IGP-M (% a.a.)	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	8,1%
Taxa Selic (final do ano)	10,00%	11,25%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%
CDI Acumulado no ano	8,06%	10,82%	13,26%	14,19%	9,83%	6,56%
R\$/US\$ média do ano	2,16	2,35	3,33	3,48	3,19	3,59
R\$/US\$ final do ano	2,34	2,66	3,90	3,26	3,31	3,80
Variação cambial no ano	14,6%	13,4%	47,0%	-16,5%	1,5%	14,9%
Exportações (US\$ bilhões)	242,0	225,1	191,1	185,2	217,8	230,2
Importações (US\$ bilhões)	239,7	229,2	171,4	137,6	150,7	171,1
Balança Comercial (US\$ bilhões)	2,3	-4,1	19,7	47,7	67,1	59,1
Balanco em Conta-Corrente (US\$ bilhões)	-81,2	-104,0	-58,9	-23,6	-9,8	12,6
Balanco em Conta-Corrente (% do PIB)	-3,4%	-4,4%	-3,3%	-1,3%	-0,5%	0,7%
Superávit Primário (% PIB)	1,8	-0,6	-1,9	-2,5	-1,7	-1,9
Dívida Líquida (% PIB)	30,5	32,6	36,2	45,9	51,6	53,9
Dívida Bruta (% PIB)	51,5	56,3	66,5	69,5	74,0	76,0

**MARCELO CIRNE DE TOLEDO**

Economista Chefe  
marcelotoledo@bram.bradesco.com.br

**HUGO RIBAS DA COSTA**

hugo.costa@bram.bradesco.com.br

**JOSE LUCIANO DA SILVA COSTA**

lucianocosta@bram.bradesco.com.br

**THIAGO NEVES PEREIRA**

thiago.pereira@bram.bradesco.com.br

**WANDERSON MARTINS**

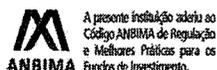
wanderson.a.martins@bram.bradesco.com.br



**Bradesco**  
Asset Management

Tel.: 3847-9171  
economia@bram.bradesco.com.br

Material produzido em 06/09/2018 às 18h00  
Outras edições estão disponíveis no Site: [www.bradescoasset.com.br](http://www.bradescoasset.com.br)



As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. BRAM - Bradesco Asset Management é a empresa responsável pela atividade de administração de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.

**BRAM - Bradesco Asset Management** - Todos os direitos reservados.

# Mudanças de cenário

*Enquanto o segundo semestre de 2017 foi de retornos positivos para ações e renda fixa, no primeiro semestre de 2018 o cenário foi diferente*

O mercado de fundos de investimento teve dois momentos claramente distintos na comparação entre o segundo semestre de 2017, quando o otimismo predominou diante da queda da Selic e da expectativa de retomada da economia, e o primeiro semestre de 2018, quando a volatilidade cresceu com a greve dos caminhoneiros e a indefinição eleitoral.

Nesse ambiente, a Bradesco Asset Management (Bram) conseguiu se destacar, sendo a gestora com o maior número de fundos verdes. De um total de 649 fundos analisados, dos quais 220 receberam a classificação verde, a Bram cravou 39 verdes. Itaú Asset vem em segundo lugar, com 28 fundos verdes, e BB DTVM vem em terceiro, com 12 fundos verdes. A gestora do Bradesco também figurou na liderança nas três categorias de fundos analisados no levantamento, renda fixa, multimercados e renda variável.

Na renda fixa a Bram obteve 15 fundos verdes, seguida pelo Itaú com 12 e pelo Santander com 7. Nos multimercados a Bram e o J Safra empatam na liderança, com 5 fundos verdes cada, seguidos por Itaú e Ibiúna, cada um com 4, e XP com 3. Na renda variável a Bram teve 19 fundos classificados como verdes, seguida pelo Itaú com 12 e BB DTVM com 5.

O superintendente de renda variável da Bram, Marcelo Nantes, afirma que de forma geral os fundos de ações da gestora vem pegando carona, desde o segundo semestre de 2017, na performance positiva que a bolsa brasileira como um todo teve ao longo desse período. “É difícil apontar um setor ou papel específico que tenha se destacado, porque todo o mercado subiu”, afirma o especialista, que lembra do setor financeiro como um segmento que trouxe retornos expressivos para as carteiras dos fundos da Bram.

## Desempenho dos fundos

Classificação	Quantos
Excelentes (verdes)	220
Adequados (amarelos)	222
Insuficientes (pretos)	207
<b>Total de fundos analisados</b>	<b>649</b>

## Classes dos fundos

Tipo	Quantos
Renda Fixa	250
Multimercados	192
Ações	207
<b>Total de fundos analisados</b>	<b>649</b>



Divulgação

**NANTES:** Suzano foi destaque no 1S18

Nantes chegou ao Bradesco em maio deste ano para ocupar o cargo que ficou vago após Ricardo Almeida, que respondia pela área de renda variável, ter sido promovido a CEO da asset. Antes da Bram, Nantes estava na Ventor Investimentos e acumula passagens também por Ashmore Group e Black River Asset.

Já ao longo do primeiro semestre de 2018, embora o Ibovespa tenha chegado a bater o recorde histórico de 87,6 mil pontos em meados de fevereiro, as incertezas políticas e econômicas, tanto locais quanto internacionais, puxaram o índice para a faixa dos 72,7 mil pontos ao final de junho.

Com a valorização de 16,98% do dólar frente ao real de janeiro a junho de 2018, os papéis das empresas que se beneficiam dessa

valorização foram os que mais agregaram retorno aos portfólios de ações da Bram, diz Nantes. O gestor cita como exemplo as ações da Suzano, que subiram 141,77%.

**CONSERVADORISMO** – Na Itaú Asset, o gestor de carteiras Rodrigo Noel afirma que, dado o bom desempenho apresentado pela bolsa como um todo, também tem dificuldade para apontar um papel ou setor específico que tenha se destacado no segundo semestre de 2017.

Já em 2018, após um primeiro trimestre de ganhos para a Bovespa, a asset passou a adotar uma postura mais conservadora por entender que os preços não estavam em patamares muito atrativos. A mudança da percepção de risco se refletiu em fundos com maior alocação em caixa, privilegiando ações de empresas de melhor qualidade e menores níveis de alavancagem frente a seus pares. “Também fizemos algumas operações de opção de venda para nos proteger de uma eventual realização”.

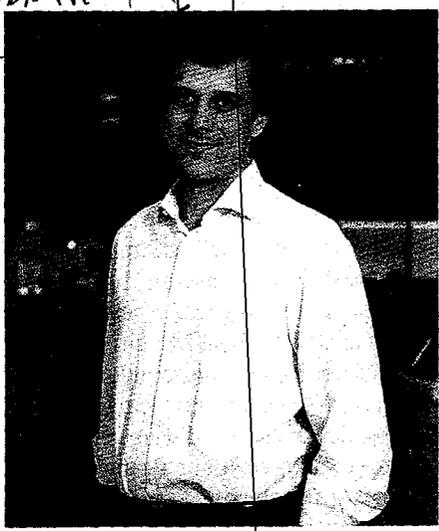
**SETORIAIS** – A BB DTVM, por sua vez, se destacou por meio de seus fundos setoriais. O diretor Carlos André ressalta que muitos dos papéis que compõem os fundos selecionados se beneficiaram da desvalorização cambial, como foi o caso de empresas exportadoras dos setores de siderurgia, agronegócio, consumo, bens de capital, petroquímico e papel e celulose.

Sobre o fundo excelente da BB DTVM

BRAM - 3  
 Itaú - 1  
 BB - 5  
 Santander - 4  
 Western - 7  
 Inel

CR Fed 4  
 Rate 1  
 Morgan 2  
 XP 2

July 2



**NOEL:** maior alocação em caixa no 2T18

que investe em papéis de empresas de infraestrutura, André lembra que muitas delas são exportadoras, ou representantes dos setores de utilities, como energia, saneamento, telecom e imobiliário.

O diretor destaca ainda que papéis de empresas do ramo tecnológico negociadas no Brasil via BDRs, como Appel, Amazon, JP Morgan, Visa, Berkshire Hathaway, Twitter, Netflix e HP, também trouxeram ganhos relevantes, tanto pela valorização dos ativos como pelo comportamento das moedas.

**JUROS** - Sobre a gestão ativa em renda fixa, o economista-chefe de Bram, Marcelo Toledo, lembra que no segundo semestre do ano passado os fundos da casa tiraram proveito do fechamento das taxas, apostando que em função da inflação ancorada e retomada tímida da economia a Selic continuaria a cair. "São fundos que tem como objetivo capturar surpresas para baixo na inflação, com posições vendidas em inflação implícita", fala o especialista.

No ano passado, recorda o economista-chefe da Bram, a asset optou por se posicionar principalmente nos vértices mais longos da curva de juros, que são os que mais tiram proveito do fechamento das taxas, enquanto em 2018 as incertezas no horizonte fizeram com que os gestores encurtassem o prazo da carteira.

Já o diretor da BB DTVM, Carlos André, recorda que a casa adotou como estratégia se posicionar somente nos vértices mais curtos

**Performance dos gestores**

Gestor	Verdes	Amarelos	Preto	Total
BRAM	39	24	14	77
Itaú-Umbanco	28	17	10	55
BB Gestão	12	19	13	44
Santander	9	17	13	39
J. Safra	8	10	21	39
Western	7	5	9	21
Icatu Vanguarda	7	5	3	15
XP Gestão	6	2	1	9
Sul América	5	6	2	13
Valorantim	5	3	4	12
Caixa	4	13	13	30
BTG Pactual	4	2	4	10
Ibiuna	4	1	0	5
Bahia Asset	4	0	1	5
Banrisul	3	8	3	14
AZ Quest	3	2	0	5
Porto Seguro	3	1	3	7
Brasil Plural	3	1	0	4
Quatá	3	0	0	3
SPX	3	0	0	3
TG Core	3	0	0	3
Mauá Investimentos	2	3	0	5
Mongeral Aegon	2	2	3	7
Polo	2	1	1	4
Bresser	2	1	0	3
Capitalys	2	1	0	3
Solano	2	1	0	3
Kondor	2	0	2	4
Solis	2	0	1	3
Apex Capital	2	0	0	2
Infinity AM	2	0	0	2
J. Malucelli	2	0	0	2
JP Morgan	2	0	0	2
Kapitalo	2	0	0	2
Meta Asset	2	0	0	2
BNP Paribas	1	6	4	11
Claritas	1	6	3	10
Vinci	1	5	2	8
Blackrock	1	4	1	6
Daycoval	1	3	2	6
JGP Gestão	1	3	1	5
ARX	1	2	6	9
Rio Bravo	1	2	1	4
FAR Fator Adm Rec	1	1	3	5
Pacifico	1	1	2	4
Rio Performance	1	1	2	4
Sicredi	1	1	1	3
AF Invest	1	1	0	2
Butiá	1	1	0	2
Banestes	1	0	2	3
Safari	1	0	1	2
BRZ Investimentos	1	0	0	1
CA Indosuez	1	0	0	1
Canepa	1	0	0	1
Constância	1	0	0	1
Góvea	1	0	0	1
Indie Capital	1	0	0	1
Lacan	1	0	0	1
Leblon	1	0	0	1
Paineiras	1	0	0	1
RPS Capital	1	0	0	1
Sparta	1	0	0	1
Valora	1	0	0	1
Victoire	1	0	0	1
Gap Gestora	0	4	1	5
Oceano	0	3	2	5
BRB	0	3	0	3
Canvas Capital	0	3	0	3
Capitânia	0	3	0	3
BNB	0	2	3	5
Opportunity	0	2	2	4
Kadima	0	2	0	2
Multiinvest	0	2	0	2
G F Gestão	0	1	4	5
Mirae	0	1	3	4
Austra Gestão	0	1	1	2
Fides Asset	0	1	1	2
Neo	0	1	1	2
Queluz	0	1	1	2
Samma	0	1	1	2
Studio	0	1	1	2
Constellation	0	1	0	1
Equitas	0	1	0	1
Franklin Templeton	0	1	0	1
Grau Capital	0	1	0	1
Jardim Botânico	0	1	0	1
NCH Brasil	0	1	0	1
Quantitas	0	1	0	1
STK	0	1	0	1
Schroder	0	0	7	7
Garde Asset	0	0	4	4
Bozano	0	0	3	3
Bogari	0	0	2	2
Modal	0	0	2	2
Set Investimentos	0	0	2	2
Alfa Investimentos	0	0	1	1
Atmos Capital	0	0	1	1
DLM Invista	0	0	1	1
Edge	0	0	1	1
Fama	0	0	1	1
Flag AM	0	0	1	1
Guepardo	0	0	1	1
Legg Mason	0	0	1	1
Mint Capital	0	0	1	1
Perfin	0	0	1	1
Saga	0	0	1	1
Socopa	0	0	1	1
Tagus	0	0	1	1
Verde	0	0	1	1

da curva de juros, que, de acordo com o especialista, embutiam um prêmio acima do que a gestora considerava justo. Nos juros de prazos mais longos, por outro lado, a asset do BB entendia que os riscos no horizonte, como a incerteza eleitoral e a questão fiscal, não compensavam o rendimento oferecido.

Durante o segundo trimestre de 2018, prossegue o diretor da BB DTVM, a greve

dos caminhoneiros e a expectativa frustrada de parte do mercado por um último corte da Selic, além dos riscos de uma guerra comercial e um aperto monetário acima do inicialmente previsto nos Estados Unidos, causaram uma abertura dos juros que prejudicou a rentabilidade dos fundos. "Apesar dessa turbulência mais recente, não alteramos nossa visão para o mercado, até porque

entendemos que os ruídos que causaram a volatilidade não foram por conta de mudanças nos fundamentos econômicos”.

Quanto à atuação da Itaú Asset na renda fixa nos doze meses encerrados em junho, Rodrigo Noel diz que, em linha com seus pares, vinha com uma visão mais otimista para o desempenho dos ativos nos últimos dois anos que se estendeu até o início de 2018. Nesse período, posições em ativos pré-fixados nos vértices médio e longo da curva de juros prevaleceram dentro do segmento, tirando proveito do ciclo de corte na Selic.

O gestor da Itaú Asset lembra também que a análise das posições dos outros investidores têm papel importante nas estratégias da casa. “Notamos que o mercado estava com alta exposição aos títulos longos, e preferimos adotar uma posição fora do consenso, um pouco mais defensiva, o que acabou se mostrando muito bom no período de aversão ao risco que tivemos entre maio e junho”, diz Noel. Segundo ele, a gestora aproveitou o aumento da aversão ao risco para realizar lucros após o bom desempenho nos meses anteriores.

**COMBINAÇÕES** – Em relação aos fundos multimercados, o economista-chefe da Bram, Marcelo Toledo, explica que as carteiras combinaram posições de renda variável em empresas exportadoras com operações ‘long short’, que independem de um desempenho positivo da bolsa, e ainda com estratégias de gestão ativa na renda fixa e alguma alocação em moedas.

Toledo nota que, de julho a dezembro do ano passado, as posições direcionais em renda variável predominaram nas carteiras

## Retorno e volatilidade

Por conta da forte valorização da bolsa nos últimos meses, explicada em parte pela expectativa de retomada da economia mas também pelo fluxo de entrada de novos investidores no segmento, os fundos de renda variável foram o grande destaque em termos de retornos ajustados ao risco no período, diz o diretor comercial da Morningstar, Pedro Faria.

No entanto, embora tenham sido os de maior retorno, os fundos de ações também foram os que apresentaram os maiores níveis de volatilidade. O risco médio dos fundos de ações livre foi de 17,87%, enquanto nos multimercados livres, que contam com a exposição em renda fixa para reduzir a volatilidade, o risco ficou em 6,38%. Já nos fundos de renda fixa, o risco médio foi ainda menor, oscilando entre 1,5% e 2%, mas com um retorno também bem abaixo em comparação com as outras duas categorias.

Segundo Faria, os fundos de renda fixa que no passado recente entregavam retorno na casa dos dois dígitos, perderam

muito da sua atratividade com a queda dos juros e a fuga do investidor para produtos de mais risco. “Os fundos de renda fixa tiveram um retorno médio na casa dos 7%, próximo ao CDI”, afirma o diretor comercial da Morningstar.

Os fundos que aparecem neste ranking foram analisados pela Morningstar, uma das maiores empresas do mundo na área de pesquisa de investimento. Com sede em 27 países, têm em seus softwares e sistemas de pesquisas fundos de praticamente todos os países do mundo. Para esta edição, utilizamos apenas os fundos voltados aos investidores institucionais locais, sejam fundos de pensão ou RPPS. O período de análises são 12 meses, encerrados em 30 de junho, e o critério de classificação é uma soma do índice de sharp, valendo  $\frac{2}{3}$  do resultado final, com retorno absoluto, valendo  $\frac{1}{3}$ . Os melhores fundos recebem o selo verde, os medianos o selo amarelo e os insuficientes o selo preto (ver os critérios no quadro “Para entender o ranking”).

dos multimercados, dada a expectativa na época de crescimento robusto da economia. Já em 2018, com a deterioração nas estimativas, essas posições perderam espaço para estratégias ‘long short’ e renda fixa, conta o especialista.

Rodrigo Noel, da Itaú Asset, lembra que além de combinar empresas exportadoras com estratégias ‘long short’ e gestão ativa de

renda fixa com moedas, os multimercados também se valeram bastante de posições vendidas em bolsa, em especial no segundo trimestre, período no qual o Ibovespa teve desvalorização de 14,76%. “Na parte de renda fixa dos multimercados, tínhamos posições aplicadas e viramos a mão para posições tomadas, apostando na alta das taxas de juros”, afirma Noel.

## Para entender o ranking

Este ranking analisa apenas fundos direcionados à investidores institucionais, a partir das indicações dos próprios gestores, seguindo critérios estabelecidos pela revista Investidor Institucional. Os critérios, a partir dos quais os gestores declararam os fundos que devem ser analisados, são os seguintes:

1 - Só devem ser declarados fundos condominiais, elegíveis para aplicações de fundos de pensão ou RPPS (Res.3792, Res.3922) ou Multimercados Estruturados;  
2 - Só devem ser declarados fundos com pelo menos 12 meses de cotas e patrimônio líquido de R\$ 10 milhões na data de 31/12/2017;

3 - Não devem ser declarados fundos exclusivos ou máster, nem fundos imobiliários, FIDCs ou FIPs;

4 - O ranking agrupou os fundos segundo as classes Anbima, mas por uma questão operacional juntou algumas classes de multimercados com orientações próximas e número muito pequeno de fundos numa mesma categoria;

5 - A classificação foi feita pela empresa Morningstar analisando o desempenho de 1 ano, na data de XX/XX/2018, dos fundos declarados;

6 - Os benchmarks usados por Morningstar são informados ao lado de cada classe de fundos, sendo os mais comumente usados pelo mercado.

7 - Morningstar fez a análise dos fundos usando sua própria base de dados, ponderando o desempenho dos fundos por Sharpe (2/3 de peso na classificação) e por Retorno Absoluto (1/3 de peso na classificação). Assim, entre dois fundos com Sharpe idêntico, o de maior Retorno Absoluto recebe uma melhor classificação.

8 - Os fundos do terço com melhor desempenho em cada classe analisada foram considerados Excelentes e receberam a cor Verde; os fundos do terço com desempenho intermediário foram considerados Adequados e receberam a cor Amarela; e os fundos do terço com desempenho inferior foram considerados Insuficientes e receberam a cor Preta.