



# Relatório Analítico dos Investimentos no 3º Trimestre de 2013

:: GLOSSÁRIO

Informamos algumas definições técnicas que foram apresentadas a seguir, sobre os instrumentos matemáticos e estatísticos que são utilizados neste relatório para a avaliação do risco de seus investimentos, queremos fazer um breve esclarecimento. Classicamente há três tipos de riscos: risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito.

Neste relatório abordaremos apenas o *risco de mercado*, em suas aplicações financeiras no terceiro trimestre de 2013. Ressaltamos que alguns destes instrumentos estão na língua inglesa, demonstrando que também são amplamente utilizados nos mercados internacionais.

### VAR (Value-At-Risk)

Ao analisar o perfil de um fundo de investimentos é comum encontrar os limites de risco do fundo calculados pela metodologia do Value at Risk (Valor em Risco) – VaR.

O VaR é uma medida estatística da variação máxima potencial, no valor de uma carteira de investimentos financeiros, dado determinado nível de probabilidade, para um intervalo de tempo predefinido.

Resumidamente, o VaR, responde à seguinte questão: quanto podemos perder, dado x% de probabilidade, para um determinado intervalo de tempo.

### Volatilidade

Sensibilidade evidenciada pela cotação de um ativo ou de uma carteira de ativos às variações globais dos mercados financeiros. Indica o grau médio de variação das cotações de um ativo em um determinado período. Ocorre quando a cotação do ativo tem variações frequentes e intensas. A volatilidade é uma medida de risco de mercado.

Medida estatística da variabilidade (Volatilidade) de um conjunto de observações. É uma medida de dispersão muito utilizada, que se baseia nos desvios das observações em relação à média.

O **desvio padrão**, que serve para mostrar o quanto os valores dos quais se extraiu a média são próximos ou distantes da própria média.

### Índice de Sharpe

Índice amplamente utilizado por profissionais do mercado financeiro, que relaciona o risco e a rentabilidade envolvidos em determinado investimento, na tentativa de melhor qualificá-lo. O cálculo deste índice leva em consideração a volatilidade e o retorno do fundo acima do benchmark. Quanto maior o retorno e menor o risco, maior será o índice de Sharpe. Pode-se dizer que é um índice complementar à análise da relação risco x retorno, e que deve ser sempre observado pelo gestor de investimentos deste RPPS.

### Tracking Error

Tracking Error é uma medida, em percentual de quão aproximadamente um portfólio replica o seu benchmark. O Tracking Error mede o desvio-padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os retornos do benchmark. Para um fundo que visa replicar um índice, o tracking error deverá ser tão próximo quanto possível de zero. Para fundos com gestão ativa, o Tracking Error pode ser muito maior.

### Alfa

O Alfa mostra a capacidade e habilidade gerencial dos administradores de carteira; com o objetivo de obter retornos superiores àqueles que poderiam ser esperados, dado o nível de risco da carteira de investimentos, pela previsão bem sucedida de preços dos ativos.

Quando o desempenho da carteira de ativos está em equilíbrio com o desempenho da carteira de mercado,  $\alpha = 0$ . Quando a carteira de ativos tem um desempenho superior à carteira de mercado, obviamente  $\alpha > 0$ . Caso contrário,  $\alpha < 0$ .

Produto / Fundo	Retorno (%) mês base - Setembro / 2013					Taxa de adm.	% S/ PL do Fundo	% s/ carteira	Saldo em Setembro / 2013	Segmento	Enquadramento Resolução 3.922/2010
	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses						
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	0,27%	-8,78%	-1,11%	-6,43%	-2,84%	0,20 %	0,05%	10,89%	2.740.078,60	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso I, Alínea B
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	0,14%	-8,64%	-1,07%	-6,45%	-2,92%	0,20 %	0,02%	2,20%	553.812,70	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso III
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	0,70%	7,66%	2,46%	5,47%	9,58%	1,40 %	11,56%	86,91%	21.878.075,67	Renda Fixa	Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B
<b>TOTAL</b>									<b>25.171.966,97</b>		

:: ENQUADRAMENTOS - RESOLUÇÃO 3.922/2010 e POLÍTICA DE INVESTIMENTOS (Setembro / 2013)

Enquadramento na Resolução 3.922/2010			
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	10,89%	100,00%	2.740.078,60
Artigo 7º, Inciso III	2,20%	80,00%	553.812,70
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	86,91%	5,00%	21.878.075,67
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>25.171.966,97</b>

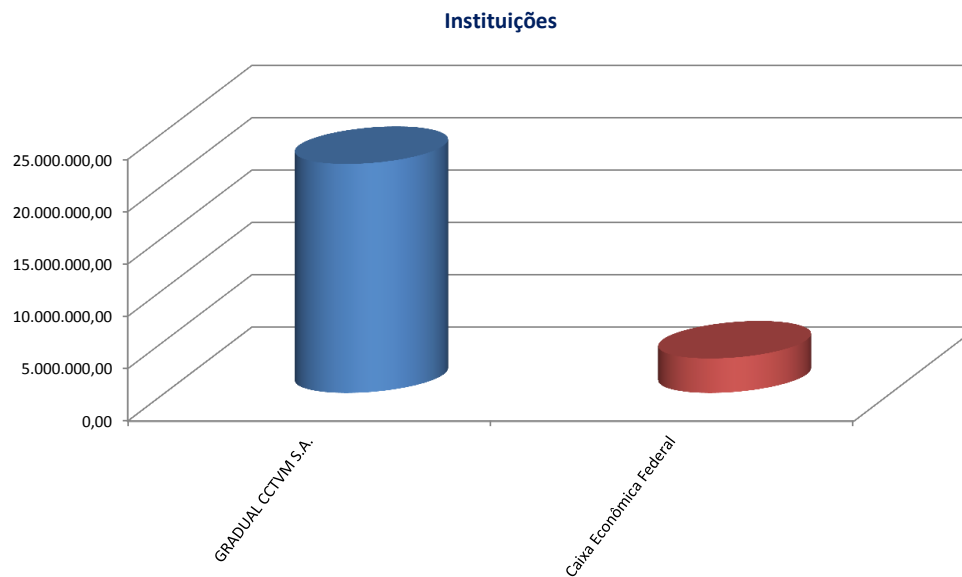
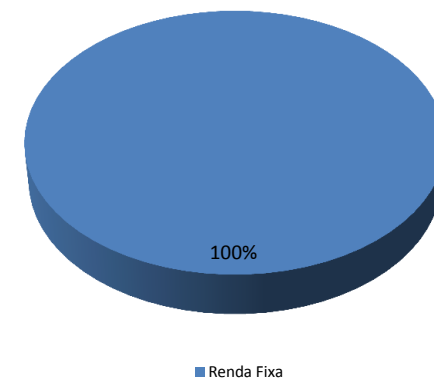
Enquadramento na Política de Investimentos				
Artigo	% PL	Limite	Total do Artigo	GAP
Artigo 7º, Inciso I, Alínea B	10,89%	70,00%	2.740.078,60	14.880.298,28
Artigo 7º, Inciso III	2,20%	20,00%	553.812,70	4.480.580,69
Artigo 7º, Inciso IV		5,00%		1.258.598,35
Artigo 7º, Inciso VI		5,00%		1.258.598,35
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B	86,91%	0,00%	21.878.075,67	-21.878.075,67
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>25.171.966,97</b>	

Artigo 8º, Inciso I		5,00%		1.258.598,35
Artigo 8º, Inciso III		15,00%		3.775.795,05
<b>Total Renda Variável</b>		<b>20,00%</b>		

:: DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS POR INSTITUIÇÃO E SEGMENTO (Setembro / 2013)

Fundos de Renda Fixa e Renda Variável		
Instituição	Valor	%
GRADUAL CCTVM S.A.	21.878.075,67	86,91%
Caixa Econômica Federal	3.293.891,30	13,09%

Composição da Carteira		
Segmento	Valor	%
Renda Fixa	25.171.966,97	100,00%



RETORNO FINANCEIRO DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2013		Saldo em	Aplicações no	Resgates no	Saldo em	Retorno ( \$ ) no
		Junho / 2013	3º Trimestre / 2013	3º Trimestre / 2013	Setembro / 2013	3º Trimestre / 2013
		24.633.883,48			25.171.966,97	538.083,49
<b>Ativos de Renda Fixa</b>	<b>Instituições</b>	24.633.883,48			25.171.966,97	538.083,49
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	GRADUAL CCTVM S.A.	21.303.275,19			21.878.075,67	574.800,48
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	559.821,64			553.812,70	-6.008,94
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	Caixa Econômica Federal	2.770.786,65			2.740.078,60	-30.708,05

:: RETORNO ( % ) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2013

	Acumulado no 3º Trimestre / 2013	Jul/13	Ago/13	Set/13
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	2,70%	0,97%	1,00%	0,70%
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>	<b>1,84%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,76%</b>
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	-1,07%	1,36%	-2,54%	0,14%
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-1,11%	1,31%	-2,65%	0,27%

:: RETORNO ( % ) DOS INVESTIMENTOS APÓS AS MOVIMENTAÇÕES, POR SEGMENTO, ARTIGOS DA RESOLUÇÃO 3.922/2010 E INSTITUIÇÕES - 3º Trimestre / 2013

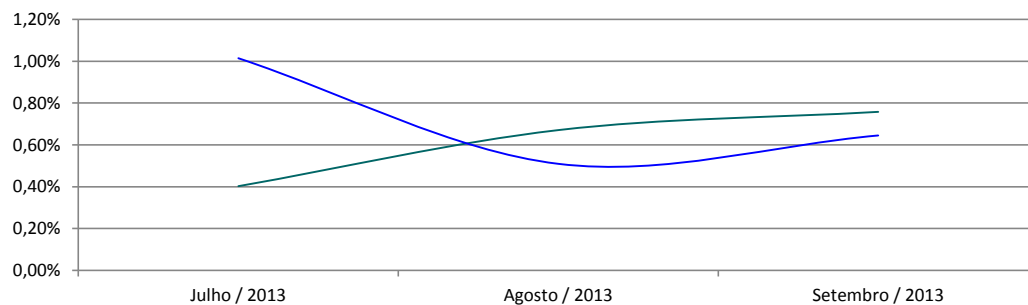
<b>Renda Fixa</b>	<b>2,18%</b>
<b>Artigo 7º, Inciso I, Alínea B</b>	<b>-1,11%</b>
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	-1,11%
<b>Artigo 7º, Inciso III</b>	<b>-1,07%</b>
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	-1,07%
<b>Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B</b>	<b>2,70%</b>
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	2,70%

<b>Instituições</b>	
GRADUAL CCTVM S.A.	2,70%
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>	<b>1,84%</b>
Caixa Econômica Federal	-1,10%

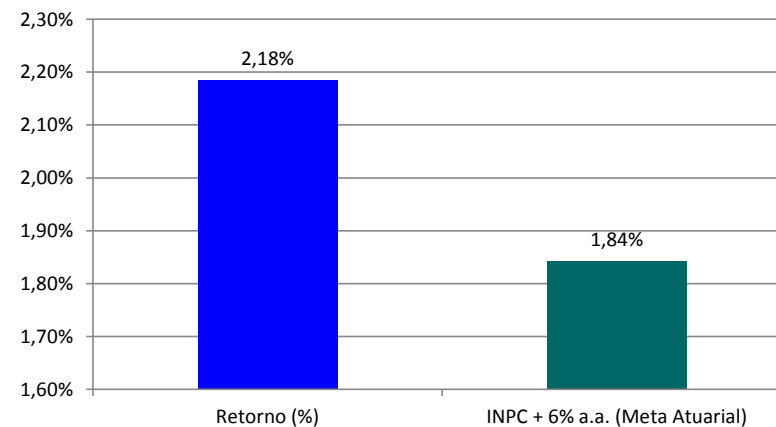


:: RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES - 3º Trimestre / 2013

Mês	Mês Anterior	Aplicações	Resgates	Mês Atual	Retorno (R\$)	Retorno ( % )	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)	% Ating Meta
Julho / 2013	24.633.883,48			24.883.821,93	249.938,45	1,01%	0,40%	252,05%
Agosto / 2013	24.883.821,93			25.010.609,10	126.787,17	0,51%	0,67%	75,96%
Setembro / 2013	25.010.609,10			25.171.966,97	161.357,87	0,65%	0,76%	85,11%
<b>Acumulado</b>	<b>24.536.247,31</b>			<b>25.171.966,97</b>	<b>538.083,49</b>	<b>2,18%</b>	<b>1,84%</b>	<b>118,57%</b>



— INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial) — Retorno (%)



:: ANÁLISE DE RISCO - 3º Trimestre / 2013

Ativos	Desvio Padrão	Traking Error	Alfa	Retorno Máximo	Retorno Mínimo	Sharpe	Var
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	10,27%	10,27%	-0,20	2,05% 13/06/13	-2,84% 10/06/13	-2,17	3,38%
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	9,70%	9,70%	-0,14	2,06% 13/06/13	-2,79% 10/06/13	-2,28	3,12%
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	1,62%	1,64%	0,13	0,68% 16/08/13	-0,50% 30/08/13	-0,44	0,92%

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Julho / 2013	Saldo em Junho / 2013	Aplicações em Julho / 2013	Resgates em Julho / 2013	Saldo em Julho / 2013	Retorno ( \$ )	Retorno ( % )	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>Ativos</b>	<b>24.633.883,48</b>			<b>24.883.821,93</b>	<b>249.938,45</b>	<b>1,01%</b>	<b>0,40%</b>
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	559.821,64			567.442,36	7.620,72	1,36%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2.770.786,65			2.807.081,17	36.294,52	1,31%	
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	21.303.275,19			21.509.298,40	206.023,21	0,97%	
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>0,40%</b>	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Agosto / 2013	Saldo em Julho / 2013	Aplicações em Agosto / 2013	Resgates em Agosto / 2013	Saldo em Agosto / 2013	Retorno ( \$ )	Retorno ( % )	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>Ativos</b>	<b>24.883.821,93</b>			<b>25.010.609,10</b>	<b>126.787,17</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,67%</b>
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	21.509.298,40			21.724.933,05	215.634,65	1,00%	
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>0,67%</b>	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	567.442,36			553.014,76	-14.427,60	-2,54%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2.807.081,17			2.732.661,29	-74.419,88	-2,65%	

RENTABILIDADE DA CARTEIRA APÓS AS MOVIMENTAÇÕES FINANCEIRAS Setembro / 2013	Saldo em Agosto / 2013	Aplicações em Setembro / 2013	Resgates em Setembro / 2013	Saldo em Setembro / 2013	Retorno ( \$ )	Retorno ( % )	INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)
<b>Ativos</b>	<b>25.010.609,10</b>			<b>25.171.966,97</b>	<b>161.357,87</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,76%</b>
<b>INPC + 6% a.a. (Meta Atuarial)</b>						<b>0,76%</b>	
PIATÁ FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CRÉDITO PRIVADO LP	21.724.933,05			21.878.075,67	153.142,62	0,70%	
CAIXA BRASIL IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	2.732.661,29			2.740.078,60	7.417,31	0,27%	
CAIXA NOVO BRASIL IMA-B FIC RENDA FIXA LP	553.014,76			553.812,70	797,94	0,14%	

:: INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

### Cenário Global

A despeito dos vários indícios que fizeram o mercado acreditar em uma redução dos estímulos monetários nos Estados Unidos em setembro, o Federal Reserve optou por postergar essa decisão, o que levou o mercado a iniciar uma discussão sobre quais os principais fatores que poderão determinar o início da redução dos estímulos à economia norte-americana.

O FED tem divulgado que, através de inúmeros meios de comunicação, que tem observado uma recuperação contínua da economia norte-americana. O mercado interpretou este fato como uma indicação relativamente clara de que os estímulos para a recuperação da economia norte-americana seriam reduzidos, muito possivelmente em setembro. De concreto, alguns diretores do FED chegaram a tecer comentário, indicando que setembro era citado como um mês favorável para o início do processo de redução dos estímulos.

Por este motivo, a determinação do FED de não adotar qualquer alteração em seu programa de compra de ativos, denominado QE3, na reunião do Comitê de Política Monetária do FED em 18 de setembro surpreendeu o mercado e até mesmo membros do comitê de política monetária norte-americana.

Como já vem sendo indicado a alguns meses, uma melhora sólida da atividade, e sobretudo do mercado de trabalho, é condição imperativa para que o Federal Reserve tenha conforto em diminuir seus estímulos. De acordo com presidente do Banco Central americano, Ben Bernanke, uma das referências consideradas para o término das compras mensais de ativos é que a taxa de desemprego permaneça abaixo de 7,00%.

Provavelmente, talvez este seja o elemento que menos tenha pesado na decisão do FED. Com uma taxa, de desemprego, atualmente em 7,3% e uma geração de 160 mil empregos por mês, em média, desde o mês de março, é pouco plausível que a melhora dos dados econômicos até o momento tenha sido uma grande barreira ao final dos estímulos em setembro.

A alta dos juros de longo prazo é um segundo ponto de atenção do FED. Os efeitos a esta indicação de que o FED promoveria, provavelmente, o processo de redução de seus estímulos, a taxa negociada pela *treasury* de dez anos, por exemplo, evoluiu de um patamar de 1,60% a.a. em maio chegando a mais 3,0% ao ano nos primeiros dias de setembro. Alinhados a este movimento, também houve alta nas taxas hipotecárias.

O aumento dos encargos com os financiamentos hipotecários pode ter preocupado o Banco Central Americano, já que a recuperação do setor imobiliário tem sido um dos destaques na retomada da economia norte-americana nos últimos meses.

Bem como nos EUA, na Zona do Euro as disputas políticas também foram relevantes no trimestre.

O grande destaque do período foi a eleição alemã, na qual a chanceler Angela Merkel foi muito bem votada. A boa atuação verificada nas urnas, contudo, não aboliu a necessidade de negociações. Sem maioria absoluta no Parlamento, a União Democrata-Cristã (CDU), o partido de Merkel deve formar uma coalizão de governo.

Enquanto isso na Itália, as incertezas permaneceram relacionadas ao comportamento dos membros do Povo da Liberdade (PdL), de Silvio Berlusconi, condenado por fraudes fiscais. A despeito dessa agitação no ambiente político italiano, no início de outubro, o primeiro-ministro, Enrico Letta, recebeu um voto de confiança do Parlamento Italiano, o que acalmou o mercado quanto à continuidade do atual governo de coalizão.

### Cenário Brasil

A situação da economia brasileira não sofreu grandes alterações nos últimos meses. Após sofrer com a desvalorização, em setembro o Real se valorizou consideravelmente frente à moeda norte-americana, mas o movimento motivado, sobretudo, em virtude da decisão do Banco Central americano e das intervenções do Banco Central brasileiro no mercado de câmbio. As perspectivas futuras indicam que os desafios para estimular a atividade econômica e fazer com que a inflação convirja para o centro da meta evitando assim uma deterioração fiscal continuam presentes.

É consenso geral, mercado e mesmo o governo, que para o Brasil possa crescer de forma sustentável será necessário mais investimentos.

O PIB do primeiro semestre teve como mola propulsora a alta nos investimentos, o que não deixa de ser uma boa notícia. No entanto, o segundo semestre não mostra a mesma perspectiva. O 3º trimestre do ano foi marcado pelos reflexos das manifestações populares e as expectativas ruins para a economia brasileira e estes fatos aparentemente podem ter desencorajado os empresários realizarem novos investimentos.

O governo, por sua vez, centro forças na perspectiva de novas concessões, pré-sal e rodovias, puxarem os investimentos. Entretanto, os resultados ficaram muito abaixo das expectativas. Tanto em leilão para concessão rodoviária como para a exploração do petróleo no pré-sal não houve o interesse esperado do setor privado.

Os indícios dão conta, que as sucessivas alterações nas regras, às barreiras que se buscam atribuir no retorno aos investidores e a dificuldade em se fazer projeções para a economia brasileira para um futuro não muito distante, são os principais fatores que afastam o setor privado. Elevar a confiança do setor privado é a principal condição para atrair investimentos.

Ultimamente, a inflação medida pelo IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo voltou a ficar abaixo dos 6,50% ao ano, dentro do teto da meta. O movimento mostra determinados fatores peculiares, como a melhor base da estatística e o bom comportamento dos preços administrados. Um olhar para o futuro, contudo, a tendência de redução no ritmo da inflação deve deter-se em limitações importantes.

Um dos principais fatores de risco está relacionado preços administrados. A política de evitar aumentos tarifários não deve se sustentar por muito tempo. Caso o reajuste de preço não realizado receba subsídio do governo federal, provocará impacto negativo nas contas públicas. Em contra partida, esse tipo de atuação pode piorar a qualidade do serviço prestado. E, frequentemente provoca os dois efeitos ao mesmo tempo, ou ainda outros problemas. Podemos usar com exemplo o caso da Petrobras, que vem sofrendo prejuízos operacionais com a importação de petróleo enquanto não recebe autorização do governo para reajustar os preços dos combustíveis.

A desvalorização cambial nos últimos meses é um segundo fator de risco a ser considerado. Embora em setembro o dólar tenha recuado 7,08%, fazendo com que a moeda norte-americana recuasse 0,19%, as altas verificadas em julho e agosto refletiram negativamente no mercado de renda fixa brasileiro.

Por enquanto não se podem perceber os reflexos desta desvalorização cambial sobre os preços ao consumidor. Mas isso não significa que esta desvalorização não impactará os índices de inflação. Os índices gerais, como o IGP-M, que medem a inflação na ponta do atacado, já refletem os efeitos da elevação cambial. Mais a frente, esses reajustes devem chegar aos preços cobrados dos consumidores.

INFORMAÇÕES E COMENTÁRIOS

Mesmo que a taxa de câmbio se estabilize em torno de US\$ 2,21 por unidade da moeda norte-americana, observados no fim de setembro, as projeções apontam para um impacto no IPCA acima de 0,5 ponto percentual em um período de 12 meses.

Contudo, é recomendável trabalhar com a premissa de ligeira alta na taxa de câmbio. Pois, em um futuro não muito distante, o Banco Central norte-americano deverá promover a redução de seus estímulos à economia e, quando isso ocorrer, é provável que o dólar volte a subir com força a nível global.

**Renda fixa**

Neste contexto, o segmento de renda fixa sofre com a forte volatilidade do período onde a ponta mais longa da curva de juros apresentou momentos de altos e baixos.

Em que pese à melhora do retorno apresentada no mês de setembro, por conta do anúncio da manutenção dos estímulos à economia norte-americana o IMA B e suas variáveis apresentaram desempenho insatisfatório no trimestre. O IMA B 5+ que representa a ponta longa da curva de juros, com títulos com prazo de vencimento acima de 5 anos, apresentou retorno negativo de 2,61%, contra -13,94% no ano. Já o IMA B 5, composto por papéis com vencimento até 5 anos mostrou ter sido menos afetado pela volatilidade mostrando retorno positivo de 1,64%, no ano a performance do indicador também é positiva só que de 1,15%.

O destaque positivo no trimestre e no ano fica por conta do IRF M 1 que registrou retorno positivo de 2,14% e 5,06% no ano. O IMA Geral, que reflete a média dos subíndices Anbima, no trimestre apresentou desempenho favorável de +0,95%, entretanto no ano amarga retorno negativo de -1,71%.

**Bolsa de Valores**

O Índice Bovespa apresentou em setembro a terceira alta mensal sucessiva e marcou no trimestre com seu melhor desempenho desde 2012, dando prosseguimento a um movimento de recomposição de preços desde julho.

Apesar disso, o cenário internacional nebuloso e a falta de perspectivas no cenário interno levam o mercado a projetar um desempenho lateral do principal índice da bolsa brasileira até o fim do ano.

Com uma valorização de 4,65% em setembro, o Ibovespa encerrou o trimestre com ganho de 10,29%. Entretanto, no ano, a queda registrada ainda é de 14,13%.

O desempenho favorável em setembro foi puxado na primeira semana do mês, quando o índice teve sua maior alta semanal em quase dois anos, graças a dados da China e às ações da Petrobras, estimuladas por boatos sobre reajuste no preço dos combustíveis.

A decisão da autoridade monetária norte-americana de manter os estímulos monetários, que tem sustentado os fluxos para ativos de riscos, também contribuiu para acalmar os ânimos dos investidores.

Setembro foi marcado por um forte fluxo de investidores estrangeiros no mercado a vista, que chegou a 4,9 bilhões de reais até o dia 19/09, segundo informações da BMF&Bovespa.

Cabe destacar que a alta do Ibovespa no trimestre foi muito mais em decorrência de uma recomposição de preços do que uma mudança de tendência, depois de o índice beirar os 45 mil pontos no início de julho.

Todos os fatores que pesavam na bolsa permanecem presentes, como baixo crescimento econômico e inflação próxima ao centro da meta (em 12 meses).

Perspectivas negativas para o cenário internacional acrescentam um viés negativo para o mercado, em um momento em que impasses políticos nos Estados Unidos têm chamado atenção.

O que de fato deve ficar como palavra de ordem é cautela, tanto para o mercado de renda fixa como para o de renda variável.

Manoel Luiz Júnior  
Consultor de Investimentos

O presente relatório foi elaborado pela Crédito & Mercado Gestão de Valores Mobiliários para o INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES DO MUNICÍPIO DE DUQUE DE CAXIAS, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa ou instituição sem a expressa autorização.

As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data no qual foi apresentado. Entretanto, não representam por parte da Crédito & Mercado garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas. As opiniões constantes são fundamentadas em julgamento e estimativas e, portanto, sujeitas à alteração.

Fundos de investimento não constam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura do prospecto e regulamento do fundo de investimento.