

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS
MAIO - 2018



NAVEGANTESPREV

O Relatório de Gestão de Investimentos do Instituto de Previdência Social do Município de Navegantes - NAVEGANTESPREV foi elaborado pela SMI Consultoria de Investimentos com o objetivo de apresentar de forma detalhada as informações relativas à carteira de investimentos do RPPS e, assim auxiliarem seu processo de Gestão nas decisões mais importantes. As informações utilizadas neste relatório são obtidas pelos extratos oficiais das instituições financeiras em que o RPPS aloca seus recursos - além disso, são utilizados diversos softwares padrões do mercado financeiro.

Este Relatório também apresenta diversos indicadores de suma importância para o controle dos Gestores, Diretores e Conselheiros do Instituto, além de fornecer informações resumidas aos órgãos fiscalizadores, como a composição atual da carteira do Instituto, sua rentabilidade consolidada e detalhada por ativo, a comparação com a meta atuarial, seu enquadramento em relação à Resolução 3.922/2010 do conselho Monetário Nacional, além de apresentar de forma minuciosa a composição de seus ativos e sua composição consolidada. Por fim, apresentamos um texto que analisa os principais eventos econômicos do mês.

RELATÓRIO GERENCIAL

Distribuição da Carteira de Investimentos	4
Análise de Rentabilidade	7
Retorno da Carteira por Ativo (em Reais)	10
Rentabilidade da Carteira (em %)	12
Distribuição da Carteira por Índices	13
Relatório de Movimentações	14
Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922/2010 e à Política de Investimento	15

TEXTOS DE ECONOMIA MENSAL

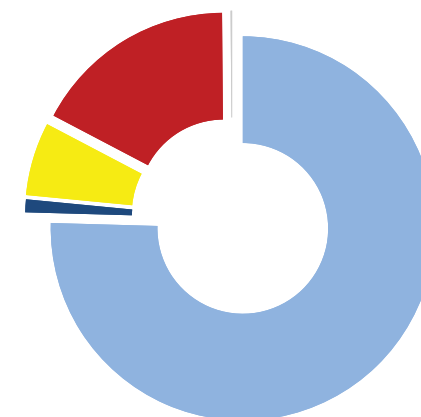
Comentários do Mês	19
--------------------	----



ATIVOS	%	MAIO	ABRIL
FUNDOS DE RENDA FIXA	75,4%	93.132.925,01	94.814.273,03
BB FIC Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5	2,6%	3.243.637,89	3.295.259,89
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	1,2%	1.425.639,42	1.407.935,54
BB Previdenciário IPCA III Crédito Privado	0,9%	1.119.388,48	1.134.061,39
BB Previdenciário IPCA Títulos Públicos	0,3%	418.072,72	443.248,61
BB Previdenciário IX Títulos Públicos	0,1%	184.738,44	183.283,20
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	3,7%	4.555.113,18	4.704.043,46
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	6,0%	7.435.651,67	7.576.332,22
BB Previdenciário VII Títulos Públicos	1,1%	1.309.021,72	1.315.667,37
BNP Paribas FIC Inflação	0,7%	900.285,02	934.871,83
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	2,6%	3.254.882,52	3.362.971,85
Bradesco Premium	2,0%	2.465.162,51	2.452.933,18
Bradesco Renda Fixa Pré IDkA 2	1,1%	1.367.728,31	1.380.312,98
Caixa Aliança Títulos Públicos	0,7%	856.714,57	1.564.924,17
Caixa Brasil IPCA XVI Crédito Privado	1,0%	1.270.163,70	1.280.583,00
Caixa Brasil Referenciado	0,0%	-	21.192,80
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	1,0%	1.216.647,00	1.206.993,00
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 IV	1,0%	1.225.744,00	1.235.767,00
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 V	1,0%	1.266.069,00	1.276.439,00
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 IV	0,5%	601.970,26	622.623,42
Caixa Brasil Títulos Públicos IDkA 2 IPCA	4,4%	5.474.453,49	5.026.009,20
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	7,8%	9.629.969,84	9.775.852,04
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	4,3%	5.249.813,06	5.422.030,31
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	3,1%	3.769.979,16	3.830.775,18
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	2,0%	2.431.246,47	2.478.677,53
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	2,2%	2.733.486,25	2.728.252,46
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	7,4%	9.115.148,29	9.368.982,85

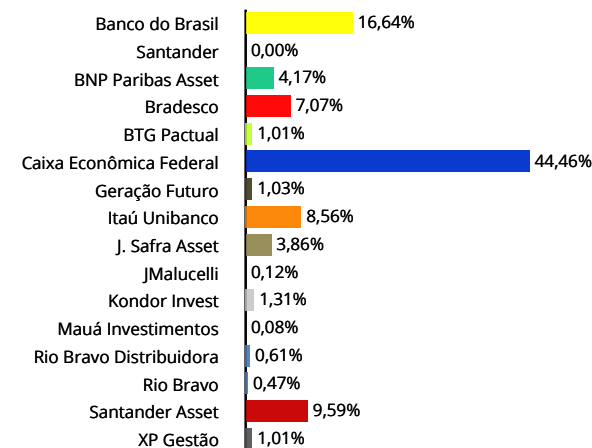
Distribuição da Carteira

Por Segmento



- Fundos de Renda Fixa 75,45%
- Fundos de Renda Variável 17,18%
- Fundos Imobiliários 1,08%
- Contas Correntes 0,13%

Por Instituição Financeira



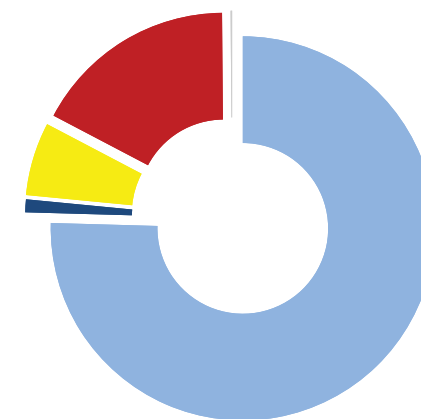
- Entrada de Recursos
- Nova Aplicação
- Saída de Recursos
- Resgate Total



ATIVOS	%	MAIO	ABRIL
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	2,4%	2.945.253,99	3.038.532,14
Geração Futuro FIC Juro Real IMA-B	0,8%	979.841,57	1.016.682,16
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	3,3%	4.089.494,73 ⓘ	3.903.233,61
Safra Executive 2	0,6%	757.129,26	756.310,43
Santander FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	1,9%	2.328.069,69	2.404.563,05
Santander FIC Títulos Públicos IMA-B 5	7,7%	9.512.408,80	9.664.928,16
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	1,1%	1.334.333,34	1.390.736,53
BB Recebíveis FII	0,5%	578.303,34 Ⓣ	588.886,53
Rio Bravo Renda Corporativa FII	0,6%	756.030,00 Ⓣ	801.850,00
FUNDOS MULTIMERCADO	6,2%	7.609.359,58	7.264.751,11
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	1,2%	1.540.783,58	1.553.874,54
Itaú Inst. Multimercado Juros e Moedas	2,1%	2.586.092,84	2.577.633,91
Mauá Institucional FIC Multimercado	0,1%	99.530,01	100.436,69
Safra Premium Multimercado	1,0%	1.289.689,45 ⓘ	1.200.220,15
Safra SP Reais PB Multimercado	1,6%	1.993.945,06 ⓘ	1.832.585,82
XP Long Short 60 FIC FIM	0,1%	99.318,64 Ⓢ	-
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	17,2%	21.202.178,98	21.728.708,55
BB FIC Ações IBrX	0,7%	844.757,37	949.497,57
BNP Paribas Ace IBrX FIC Ações	0,5%	577.311,57	650.693,04
BNP Paribas Action FIC FIA	2,0%	2.426.844,85	2.654.678,11
BNP Paribas Small Caps Ações	1,0%	1.246.512,93	1.373.710,11
Bradesco FIA Plus Small Cap	1,1%	1.360.306,83	1.489.692,38
Bradesco FIA Selection	0,2%	273.998,94 Ⓢ	-
BTG Pactual Absoluto FIC Inst. Ações	1,0%	1.249.045,34 ⓘ	1.166.405,48
Caixa Brasil FIA Ibovespa	0,7%	899.065,18	1.008.588,93
Caixa FIA Brasil IBX-50	0,7%	893.077,51	1.003.393,15
Caixa FIA Dividendos	1,0%	1.198.630,99	1.291.825,80

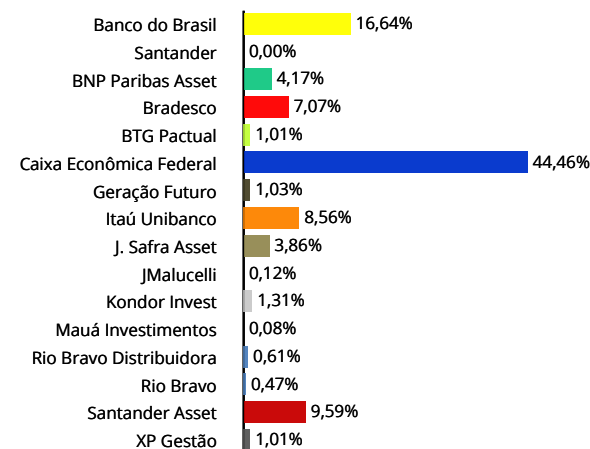
Distribuição da Carteira

Por Segmento



■ Fundos de Renda Fixa 75,45%
 ■ Fundos de Renda Variável 17,18%
 ■ Fundos Imobiliários 1,08%
 ■ Contas Correntes 0,13%
 ■ Fundos Multimercado 6,16%

Por Instituição Financeira



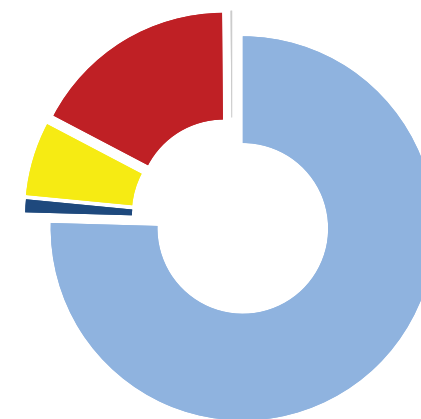
ⓘ Entrada de Recursos
 Ⓢ Nova Aplicação
 Ⓣ Saída de Recursos
 ⓧ Resgate Total



ATIVOS	%	MAIO	ABRIL
Caixa FIA ETF Ibovespa	0,6%	726.037,56	813.707,87
Caixa Institucional FIA BDR Nível 1	0,5%	658.076,49	-
Caixa Small Caps Ativo	0,8%	1.023.279,85	1.150.822,17
Geração Futuro FIA Programado Ibovespa	0,2%	291.509,63	325.461,45
Itaú Ações Consumo	0,6%	697.848,56	782.679,03
Itaú Institucional Phoenix	2,6%	3.194.993,22	3.262.392,30
JMalucelli Marlim FIA Dividendos	0,1%	145.936,04	152.897,27
Kondor Equities Institucional FIA	1,3%	1.622.630,16	1.528.981,74
Safra Selection FIC FIA	0,4%	490.708,43	566.255,38
Safra Small Cap FIC Ações	0,2%	238.271,34	271.127,67
XP FIA Dividendos	0,9%	1.143.336,19	1.285.899,10
CONTAS A PAGAR E A RECEBER	0,0%	-	200.000,00
A Pagar	0,0%	-	200.000,00
CONTAS CORRENTES	0,1%	160.203,90	161.998,99
Banco do Brasil	0,0%	64,57	92,77
BNP Paribas	0,0%	-	-
Bradesco	0,0%	-	-
BTG Pactual	0,0%	-	-
Caixa Econômica Federal	0,1%	160.121,36	161.888,25
Geração Futuro	0,0%	-	-
Itaú Unibanco	0,0%	-	-
Safra	0,0%	-	-
Santander	0,0%	17,97	17,97
TOTAL DA CARTEIRA	100%	123.439.000,81	125.560.468,21

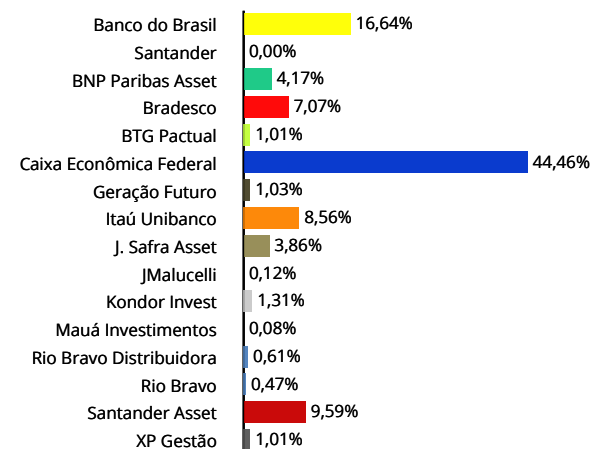
Distribuição da Carteira

Por Segmento



■ Fundos de Renda Fixa 75,45%
 ■ Fundos de Renda Variável 17,18%
 ■ Fundos Imobiliários 1,08%
 ■ Fundos Multimercado 6,16%
 ■ Contas Correntes 0,13%

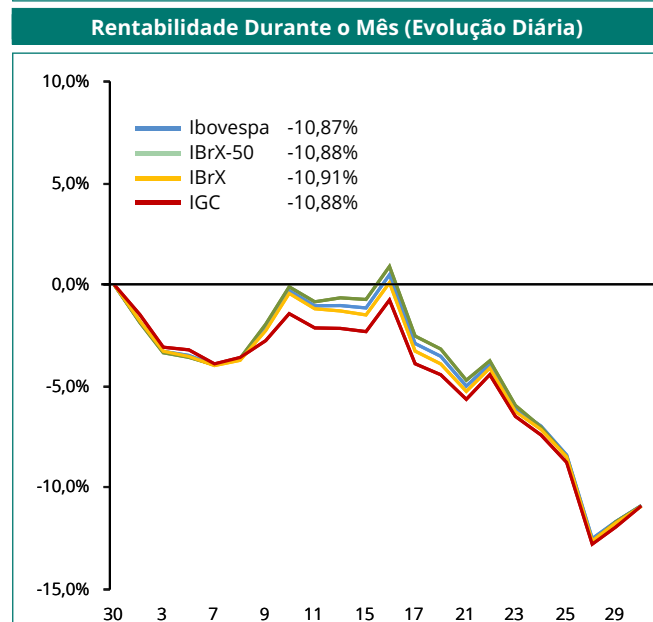
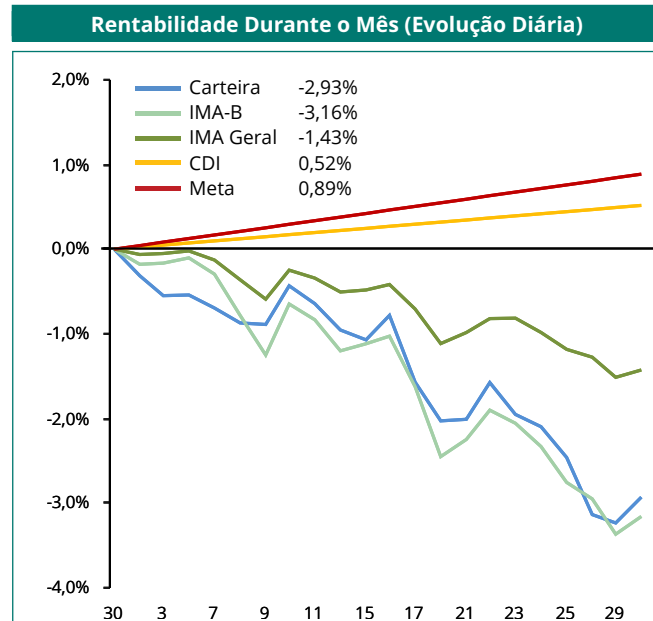
Por Instituição Financeira



Entrada de Recursos
 Nova Aplicação
 Saída de Recursos
 Resgate Total



RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
FUNDOS DE RENDA FIXA	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB FIC Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5	IMA-B 5	-1,57	-177%	2,26	59%	9,62	105%
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,18	20%	2,43	64%	7,95	87%
BB Previdenciário IPCA III Crédito Privado	IPCA + 6%	-1,29	-146%	2,94	77%	11,54	126%
BB Previdenciário IPCA Títulos Públicos	IPCA + 6%	-3,13	-353%	1,51	40%	9,20	101%
BB Previdenciário IX Títulos Públicos	IDKa IPCA 2A	0,79	90%	3,10	81%	8,31	91%
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-3,17	-357%	1,39	37%	8,45	93%
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	-1,86	-209%	2,25	59%	10,13	111%
BB Previdenciário VII Títulos Públicos	IMA-B	-0,51	-57%	2,99	78%	9,73	107%
BNP Paribas FIC Inflação	IMA-B	-3,70	-417%	0,94	25%	7,94	87%
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-3,21	-362%	1,35	35%	8,23	90%
Bradesco Premium	CDI	0,50	56%	2,62	69%	7,90	87%
Bradesco Renda Fixa Pré IDKa 2	Outros IDKa	-0,91	-103%	3,57	94%	12,41	136%
Caixa Aliança Títulos Públicos	CDI	0,45	51%	2,43	64%	7,44	81%
Caixa Brasil IPCA XVI Crédito Privado	IPCA + 6%	-0,81	-92%	1,63	43%	6,35	70%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	IMA-B	0,80	90%	3,11	82%	8,34	91%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 IV	IMA-B	-0,81	-91%	3,17	83%	10,92	120%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 V	IMA-B	-0,81	-92%	2,19	57%	9,86	108%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 IV	IMA-B	-3,32	-374%	1,99	52%	9,05	99%
Caixa Brasil Títulos Públicos IDKa 2 IPCA	IDKa IPCA 2A	-0,79	-89%	3,05	80%	10,18	112%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	IMA Geral	-1,49	-168%	2,10	55%	8,77	96%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-3,18	-358%	1,39	37%	8,48	93%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	IMA-B 5	-1,59	-179%	2,25	59%	9,58	105%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	-1,91	-216%	2,26	59%	10,02	110%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	0,19	22%	2,45	64%	7,99	88%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	IRF-M 1+	-2,71	-306%	2,15	56%	10,66	117%
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	IMA-B	-3,07	-346%	1,51	40%	8,46	93%
Geração Futuro FIC Juro Real IMA-B	IMA-B	-3,62	-409%	0,88	23%	7,75	85%
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	IPCA	-0,34	-39%	3,28	86%	10,87	119%
Safra Executive 2	IRF-M	0,11	12%	2,61	69%	8,51	93%
Santander FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	-3,18	-359%	1,38	36%	8,47	93%
Santander FIC Títulos Públicos IMA-B 5	IMA-B 5	-1,58	-178%	2,25	59%	9,61	105%
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB Recebíveis FII	Sem bench	-1,80	-203%	-0,47	-12%	-10,41	-114%
Rio Bravo Renda Corporativa FII	Sem bench	-5,34	-602%	-6,14	-161%	-3,84	-42%

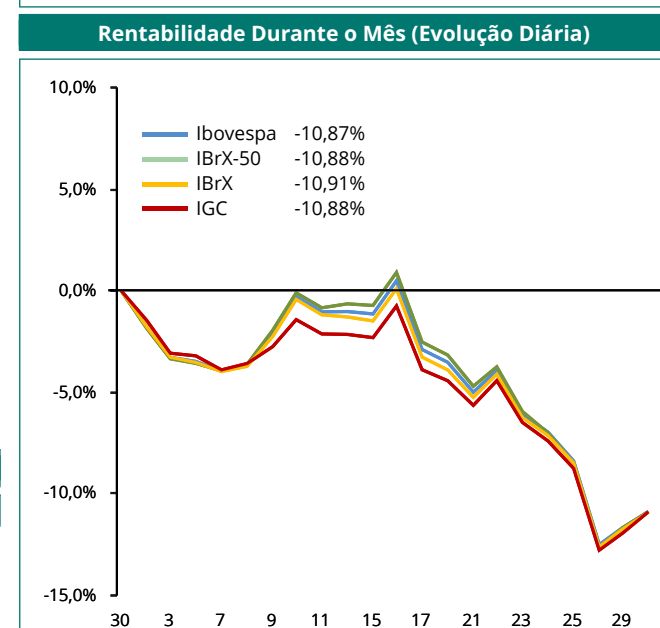
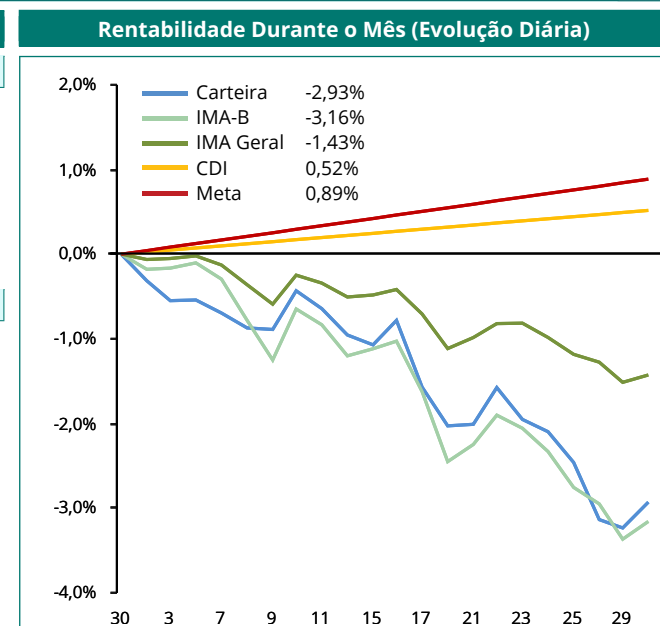




RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
FUNDOS MULTIMERCADO	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	CDI	-0,84	-95%	-	-	-	-
Itaú Inst. Multimercado Juros e Moedas	CDI	0,33	37%	2,69	71%	7,71	84%
Mauá Institucional FIC Multimercado	CDI	-0,90	-102%	1,50	39%	7,97	87%
Safra Premium Multimercado	CDI	-0,81	-91%	1,49	39%	7,93	87%
Safra SP Reais PB Multimercado	SP 500	3,34	377%	3,15	83%	19,57	214%
XP Long Short 60 FIC FIM	CDI	0,20	23%	9,24	242%	11,48	126%
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB FIC Ações IBrX	IBrX	-11,03	-1244%	-0,97	-26%	18,45	202%
BNP Paribas Ace IBrX FIC Ações	IBrX	-11,28	-1272%	-3,44	-90%	15,79	173%
BNP Paribas Action FIC FIA	Sem bench	-8,58	-968%	-7,04	-185%	1,76	19%
BNP Paribas Small Caps Ações	SMLL	-9,26	-1044%	-6,54	-172%	13,32	146%
Bradesco FIA Plus Small Cap	Sem bench	-8,69	-979%	1,67	44%	24,99	274%
Bradesco FIA Selection	Ibovespa	-9,67	-1091%	6,19	163%	36,84	404%
BTG Pactual Absoluto FIC Inst. Ações	Sem bench	-9,05	-1020%	-0,83	-22%	18,51	203%
Caixa Brasil FIA Ibovespa	Ibovespa	-10,86	-1225%	0,30	8%	21,51	236%
Caixa FIA Brasil IBX-50	IBrX-50	-10,99	-1240%	0,45	12%	23,69	259%
Caixa FIA Dividendos	Sem bench	-7,21	-814%	-6,56	-172%	10,40	114%
Caixa FIA ETF Ibovespa	Ibovespa	-10,77	-1215%	0,27	7%	21,26	233%
Caixa Institucional FIA BDR Nível 1	Sem bench	9,10	1027%	13,44	353%	29,95	328%
Caixa Small Caps Ativo	SMLL	-11,08	-1250%	-6,07	-159%	18,75	205%
Geração Futuro FIA Programado Ibovespa	Ibovespa	-10,43	-1176%	-1,79	-47%	1,93	21%
Itaú Ações Consumo	Sem bench	-10,84	-1222%	-14,42	-378%	2,65	29%
Itaú Institucional Phoenix	Sem bench	-7,92	-893%	5,67	149%	28,65	314%
JMalucelli Marlim FIA Dividendos	Ibovespa	-4,55	-513%	3,82	100%	28,01	307%
Kondor Equities Institucional FIA	Ibovespa	-6,31	-712%	13,96	366%	41,07	450%
Safra Selection FIC FIA	Sem bench	-13,34	-1505%	-5,67	-149%	5,61	61%
Safra Small Cap FIC Ações	SMLL	-12,12	-1367%	-5,73	-150%	22,25	244%
XP FIA Dividendos	Sem bench	-11,09	-1250%	-3,34	-88%	10,83	119%

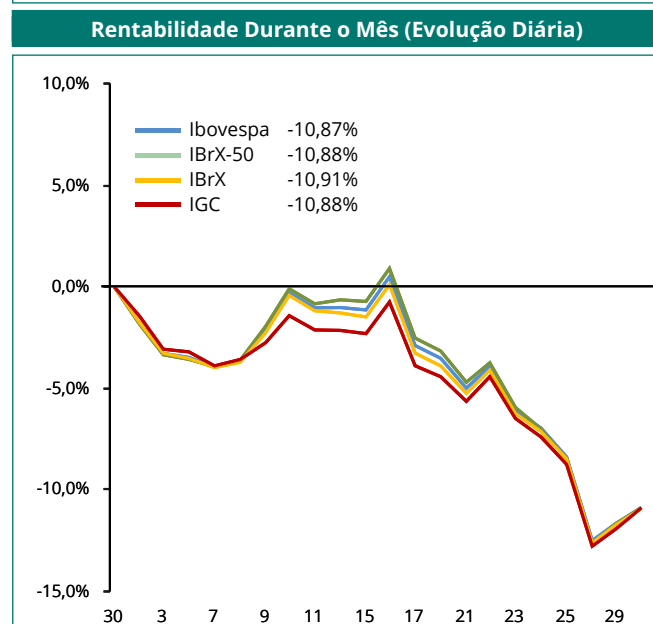
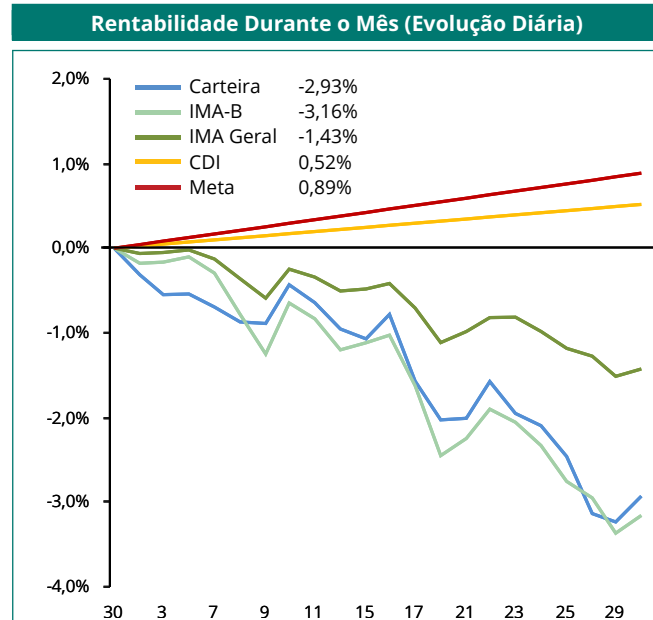
Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.

BENCHMARKS		NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
PRINCIPAIS INDICADORES		Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
CDI		0,52	58%	2,64	69%	7,82	86%
IMA Geral		-1,43	-161%	2,32	61%	9,45	104%





BENCHMARKS	NO MÊS		NO ANO		EM 12 MESES	
IMA-B	-3,16	-356%	1,48	39%	8,78	96%
IRF-M	-1,85	-209%	2,32	61%	10,83	119%
Ibovespa	-10,87	-1226%	0,46	12%	19,77	217%
IBrX	-10,91	-1230%	-0,04	-1%	18,84	206%
IBrX-50	-10,88	-1227%	0,68	18%	19,99	219%
META ATUARIAL - IPCA + 6 %	0,89		3,81		9,13	





RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2018	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	2018
FUNDOS DE RENDA FIXA	1.563.396,45	650.236,07	1.098.426,34	286.110,45	(1.640.228,64)		1.957.940,67
BB FIC Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5	41.622,02	16.714,12	51.758,47	13.284,12	(51.622,00)		71.756,73
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	8.059,05	7.267,55	8.824,93	6.725,29	2.571,04		33.447,86
BB Previdenciário IPCA III Crédito Privado	14.768,85	6.416,61	20.060,09	5.380,39	(14.672,91)		31.953,03
BB Previdenciário IPCA Títulos Públicos	9.216,16	2.447,61	8.745,07	(136,04)	(13.643,05)		6.629,75
BB Previdenciário IX Títulos Públicos	1.912,23	454,35	1.039,11	756,41	1.455,24		5.617,34
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	152.047,12	24.594,83	41.895,63	(7.084,14)	(148.930,28)		62.523,16
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	84.907,29	77.776,29	93.613,23	32.689,74	(140.680,55)		148.306,00
BB Previdenciário VII Títulos Públicos	15.305,47	5.925,68	16.351,24	7.500,66	(6.645,65)		38.437,40
BNP Paribas FIC Inflação	20.301,75	3.497,51	5.650,79	(2.772,62)	(34.586,81)		(7.909,38)
BNP Paribas Spin	13.029,03	5.191,04	8.755,79	783,57	-		27.759,43
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	108.160,43	17.743,69	31.014,87	(5.525,11)	(108.089,33)		43.304,55
Bradesco Premium	18.286,42	16.346,51	17.862,01	16.883,11	12.229,33		81.607,38
Bradesco Renda Fixa Pré IDKa 2	8.173,63	15.444,35	20.252,92	9.585,31	(12.584,67)		40.871,54
Caixa Aliança Títulos Públicos	5.541,44	3.791,56	5.351,26	6.197,10	6.290,40		27.171,76
Caixa Brasil IPCA XVI Crédito Privado	12.340,80	5.317,20	7.515,00	5.581,80	(10.419,30)		20.335,50
Caixa Brasil Referenciado	1.123,66	877,19	826,73	258,18	26,58		3.112,34
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	12.672,00	2.908,14	6.881,00	4.989,00	9.654,00		37.104,14
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 IV	12.320,00	7.939,13	19.730,00	11.368,00	(10.023,00)		41.334,13
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 V	12.708,00	8.181,76	20.358,00	11.724,00	(10.370,00)		42.601,76
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 IV	18.465,23	2.899,80	13.390,52	(1.804,05)	(20.653,16)		12.298,34
Caixa Brasil Títulos Públicos IDKa 2 IPCA	40.562,06	23.469,18	63.323,47	35.593,94	(42.555,71)		120.392,94
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	156.340,44	69.627,08	89.899,39	25.429,27	(145.882,20)		195.413,98
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	174.703,41	28.984,59	49.315,98	(8.710,81)	(172.217,25)		72.075,92
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	44.167,07	18.917,72	57.564,82	15.462,83	(60.796,02)		75.316,42
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	-	-	8.106,48	8.671,05	(47.431,06)		(30.653,53)
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	42.525,09	32.364,76	34.130,37	19.831,02	5.233,79		134.085,03
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	147.802,64	127.835,50	141.582,59	28.581,73	(253.834,56)		191.967,90
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	95.833,56	17.794,88	27.429,09	(4.059,24)	(93.278,15)		43.720,14
Geração Futuro FIC Juro Real IMA-B	32.990,56	5.135,67	9.702,40	(2.446,31)	(36.840,59)		8.541,73
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	53.798,03	27.650,71	38.072,00	12.820,35	(13.738,88)		118.602,21
Safra Executive 2	4.199,75	4.828,38	5.479,05	3.951,10	818,83		19.277,11
Santander FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	77.551,52	12.740,92	21.806,29	(3.968,47)	(76.493,36)		31.636,90
Santander FIC Títulos Públicos IMA-B 5	121.961,74	49.151,76	152.137,75	38.569,27	(152.519,36)		209.301,16
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES	(3.683,34)	15.993,40	16.309,76	(9.401,67)	(49.595,79)		(30.377,64)
BB Recebíveis FII	5.938,86	8.204,00	10.987,77	1.091,11	(6.983,19)		19.238,55
Rio Bravo Renda Corporativa FII	(9.622,20)	7.789,40	5.321,99	(10.492,78)	(42.612,60)		(49.616,19)

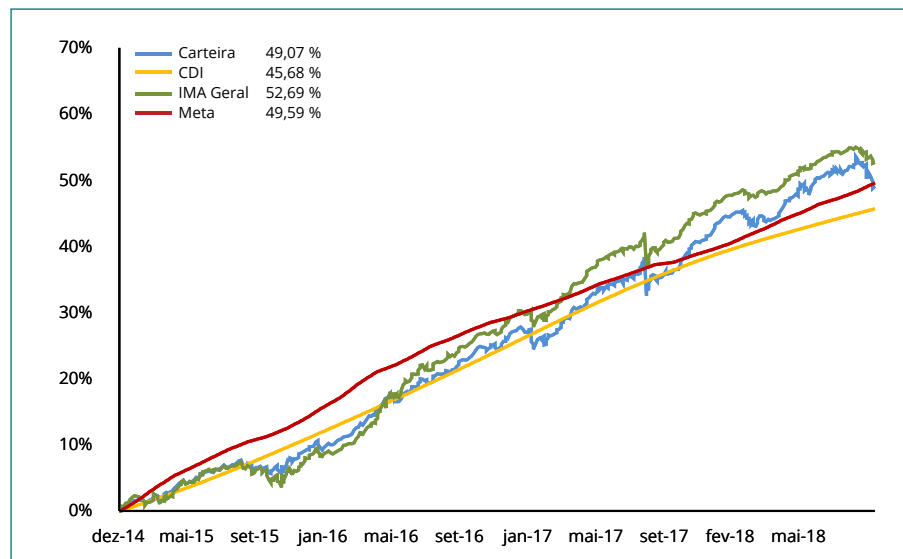


RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2018	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	2018
FUNDOS MULTIMERCADO	110.920,66	(24.676,61)	1.510,85	36.943,26	44.608,47		169.306,63
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	-	16.416,04	29.308,06	8.150,44	(13.090,96)		40.783,58
Itaú Inst. Multimercado Juros e Moedas	14.708,29	12.125,84	17.818,31	14.652,54	8.458,93		67.763,91
Mauá Institucional FIC Multimercado	-	-	413,77	22,92	(906,68)		(469,99)
Safra Premium Multimercado	12.841,77	2.514,94	5.166,69	3.505,84	(10.530,70)		13.498,54
Safra SP Reais PB Multimercado	83.370,60	(55.733,43)	(51.195,98)	10.611,52	61.359,24		48.411,95
XP Long Short 60 FIC FIM	-	-	-	-	(681,36)		(681,36)
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	937.686,85	12.098,07	42.449,76	210.796,16	(2.072.529,57)		(869.498,73)
BB FIC Ações IBrX	57.719,78	1.021,70	(6.054,86)	5.716,78	(104.740,20)		(46.336,80)
BNP Paribas Ace IBrX FIC Ações	48.361,99	1.042,82	(3.764,82)	7.195,01	(73.381,47)		(20.546,47)
BNP Paribas Action FIC FIA	36.560,52	(32.482,15)	7.921,35	31.987,16	(227.833,26)		(183.846,38)
BNP Paribas Small Caps Ações	28.335,80	(5.572,46)	(13.160,97)	30.410,57	(127.197,18)		(87.184,24)
Bradesco FIA Plus Small Cap	14.709,41	327,83	5.300,53	15.879,61	(129.385,55)		(93.168,17)
Bradesco FIA Selection	-	-	-	-	(26.001,06)		(26.001,06)
BTG Pactual Absoluto FIC Inst. Ações	37.812,34	7.081,93	11.948,36	(8.145,47)	(117.360,14)		(68.662,98)
Caixa Brasil FIA Ibovespa	67.376,78	6.828,35	(1.242,71)	8.364,67	(109.523,75)		(28.196,66)
Caixa FIA Brasil IBX-50	74.358,00	3.933,80	(4.334,95)	4.636,58	(110.315,64)		(31.722,21)
Caixa FIA Dividendos	58.421,98	7.590,35	(24.508,76)	(35.872,97)	(93.194,81)		(87.564,21)
Caixa FIA ETF Ibovespa	44.537,49	2.276,47	(2.628,28)	6.271,71	(87.670,31)		(37.212,92)
Caixa Institucional FIA BDR Nível 1	-	-	-	-	12.076,49		12.076,49
Caixa Small Caps Ativo	49.795,11	(3.561,52)	(5.854,51)	20.985,00	(127.542,32)		(66.178,24)
Geração Futuro FIA Programado Ibovespa	29.676,48	4.368,46	(2.646,41)	(2.745,96)	(33.951,82)		(5.299,25)
Itaú Ações Consumo	27.380,33	(59.924,04)	(7.798,74)	(11.364,63)	(84.830,47)		(136.537,55)
Itaú Institucional Phoenix	163.253,08	46.825,88	48.977,99	84.393,36	(267.399,08)		76.051,23
JMalucelli Marlim FIA Dividendos	-	(11,11)	-	2.897,27	(6.961,23)		(4.075,07)
Kondor Equities Institucional FIA	75.771,25	28.658,03	29.708,91	34.843,15	(106.351,58)		62.629,76
Safra Selection FIC FIA	53.140,22	10.897,22	(4.216,20)	(13.790,19)	(75.546,95)		(29.515,90)
Safra Small Cap FIC Ações	5.643,11	1.710,51	(2.263,87)	(972,59)	(32.856,33)		(28.739,17)
XP FIA Dividendos	64.833,18	(8.914,00)	17.067,70	30.107,10	(142.562,91)		(39.468,93)
TOTAL	2.608.320,62	653.650,93	1.158.696,71	524.448,20	(3.717.745,53)		1.227.370,93



Mês	Carteira	CDI	IMA G	Meta	% CDI	% IMA G	% Meta
Janeiro	2,26	0,58	1,76	0,78	388%	129%	291%
Fevereiro	0,68	0,47	0,72	0,81	146%	95%	84%
Março	0,96	0,53	0,96	0,58	180%	100%	166%
Abril	1,22	0,52	0,32	0,71	236%	384%	173%
Maio	(2,93)	0,52	(1,43)	0,89	-566%	205%	-330%
Junho							
Julho							
Agosto							
Setembro							
Outubro							
Novembro							
Dezembro							
Total	2,13	2,64	2,32	3,81	81%	92%	56%

Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (acumulado)



Carteira x Indicadores em 2018

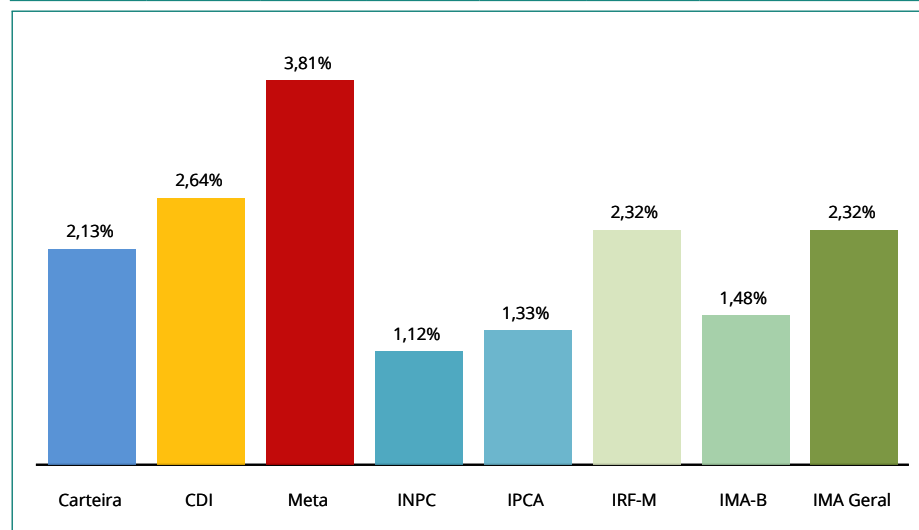
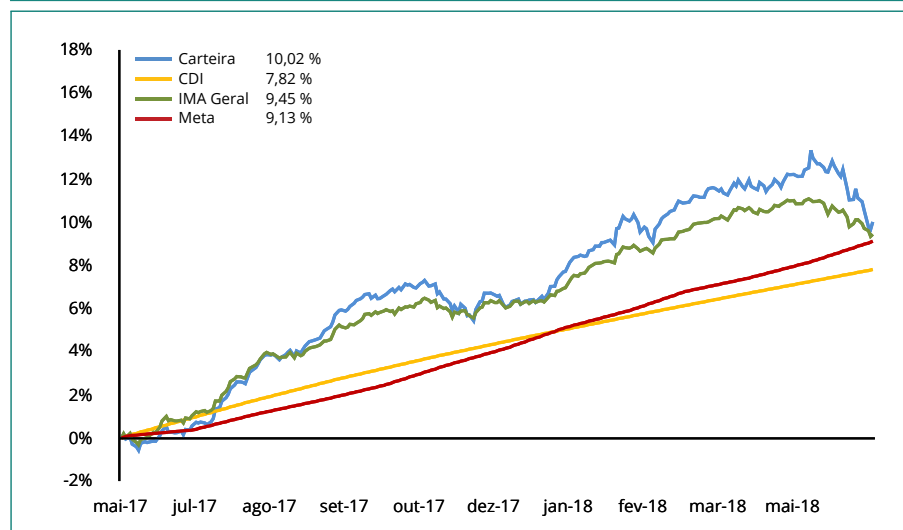


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)





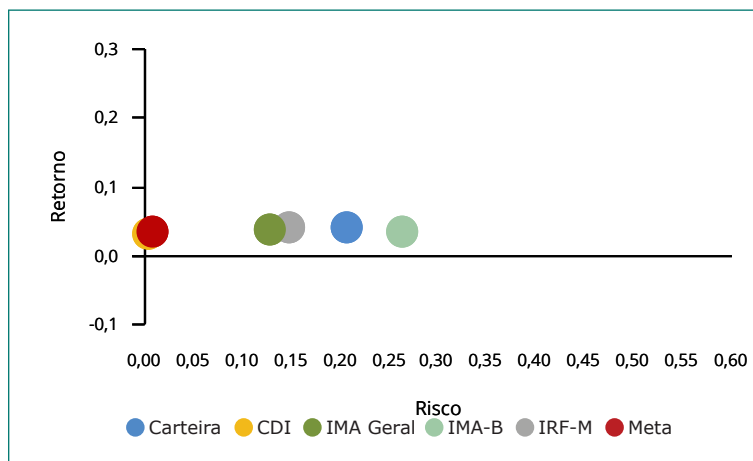
ÍNDICES	MAIO	ABRIL
IRF-M	19,36%	19,37%
IRF-M	8,61%	8,61%
IRF-M 1	3,37%	3,29%
IRF-M 1+	7,38%	7,46%
Carência PRÉ	0,00%	0,00%
IMA-B	34,80%	35,01%
IMA-B	16,38%	16,63%
IMA-B 5	13,39%	13,37%
IMA-B 5+	0,00%	0,00%
Carência PÓS	5,04%	5,00%
IMA Geral	11,11%	10,89%
IDkA	5,54%	5,10%
IDkA 2 IPCA	4,43%	4,00%
IDkA 20 IPCA	0,00%	0,00%
Outros IDkA	1,11%	1,10%
FIDC	0,00%	0,00%
Fundos Imobiliários	1,08%	1,11%
Fundos Participações	0,00%	0,00%
Fundos DI	8,86%	9,00%
F. Crédito Privado	0,00%	0,00%
Fundos RF e Ref. DI	2,69%	3,22%
Multimercado	6,16%	5,79%
Outros RF	1,94%	1,92%
Renda Variável	17,18%	17,31%
Ibov., IBrX e IBrX-50	9,92%	10,17%
Governança Corp. (IGC)	0,00%	0,00%
Small Caps	3,13%	3,41%
Setorial	0,57%	0,62%
Outros RV	3,56%	3,10%

Relação Risco x Retorno (metodologia):

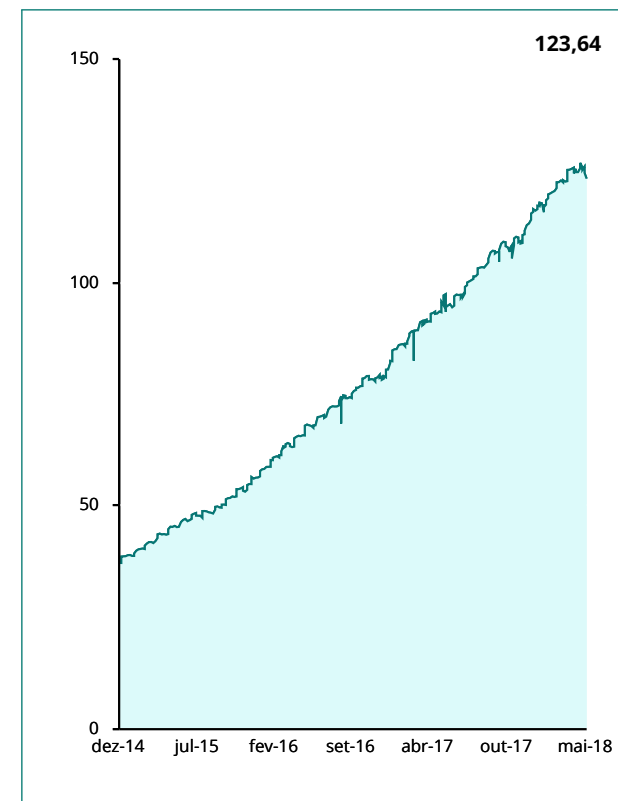
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

Isto é, se a carteira está percentualmente mais atrelada ao IMA Geral, o ponto que identifica a relação Risco x Retorno desta carteira deve estar próximo do IMA Geral.

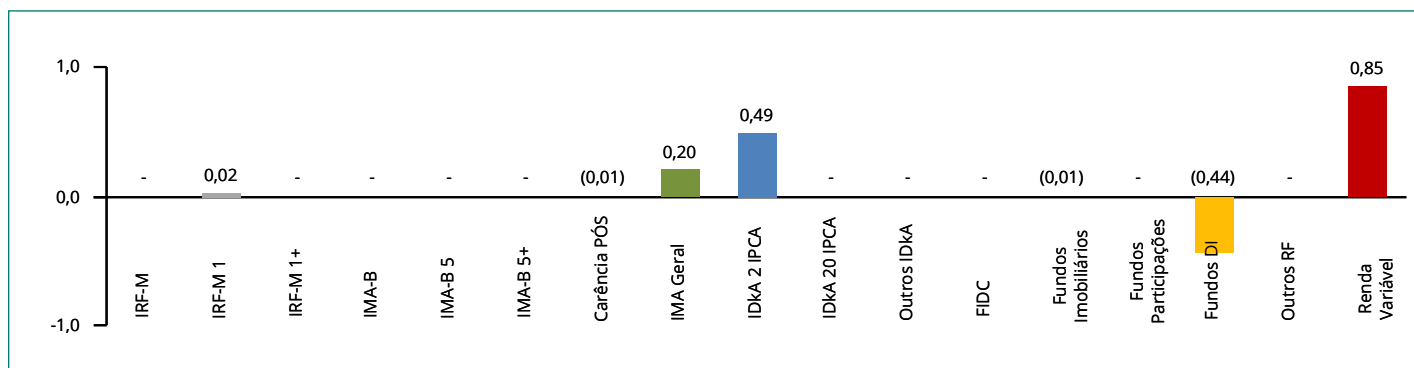
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Movimentações de Recursos por Índices (durante o mês, em R\$ Milhões)




RESUMO DAS MOVIMENTAÇÕES

APLICAÇÕES			
Data	Valor	Movimento	Ativo
02/05/2018	127.000,00	Aplicação	Caixa Aliança Títulos Públicos
07/05/2018	200.000,00	Aplicação	Itaú Institucional Phoenix
11/05/2018	200.000,00	Aplicação	BTG Pactual Absoluto FIC Inst. Ações
11/05/2018	491.000,00	Aplicação	Caixa Brasil Títulos Públicos IDKa 2 IPCA
11/05/2018	200.000,00	Aplicação	Itaú FIC Alocação Dinâmica II
11/05/2018	100.000,00	Aplicação	Safra Premium Multimercado
14/05/2018	300.000,00	Aplicação	Bradesco FIA Selection
14/05/2018	500.000,00	Aplicação	Caixa Institucional FIA BDR Nível 1
14/05/2018	100.000,00	Aplicação	Safra SP Reais PB Multimercado
14/05/2018	100.000,00	Aplicação	XP Long Short 60 FIC FIM
15/05/2018	3.600,00	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
15/05/2018	200.000,00	Aplicação	Kondor Equities Institucional FIA
17/05/2018	11.532,84	Aplicação	BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1
21/05/2018	146.000,00	Aplicação	Caixa Institucional FIA BDR Nível 1

RESGATES			
Data	Valor	Movimento	Ativo
03/05/2018	167.000,00	Resgate	Caixa Aliança Títulos Públicos
04/05/2018	200.000,00	Rg. Total	A Pagar
04/05/2018	9.000,00	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
10/05/2018	12.216,57	Resgate	Caixa Brasil Referenciado
11/05/2018	2,81	Rg. Total	Caixa Brasil Referenciado
15/05/2018	11.532,84	Resgate	BB Previdenciário IPCA Títulos Públicos
15/05/2018	3.600,00	Proventos	BB Recebíveis FII
15/05/2018	3.207,40	Proventos	Rio Bravo Renda Corporativa FII
24/05/2018	673.000,00	Resgate	Caixa Aliança Títulos Públicos
29/05/2018	1.500,00	Resgate	Caixa Aliança Títulos Públicos

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

Aplicações	2.679.132,84
Resgates	1.081.059,62
Saldo	1.598.073,22



ARTIGO	TIPO DE ATIVO	TOTAL (R\$)	RESOLUÇÃO	PI	% DA CARTEIRA	STATUS
7°	Segmento de Renda Fixa	93.132.925,01	100,0%	100,0%	75,5%	✓
I,a	Títulos do Tesouro Nacional	-	100,0%	50,0%	0,0%	✓
I,b	Fundos de Investimento 100% TTN (com sufixo Referenciado)	75.485.694,86	100,0%	100,0%	61,2%	✓
I,c	Fundos de Índices Renda Fixa 100% TTN	-	100,0%	50,0%	0,0%	✓
II	Operações Compromissadas	-	5,0%	0,0%	0,0%	✓
III, a	Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (Benchmark não atrelado ao CDI)	2.945.253,99	60,0%	60,0%	2,4%	✓
III, b	Fundos de Índices Renda Fixa (Benchmark não atrelado ao CDI)	-	60,0%	40,0%	0,0%	✓
IV, a	Fundos de Investimento Renda Fixa	12.312.423,98	40,0%	40,0%	10,0%	✓
IV, b	Fundos de Índices Renda Fixa	-	40,0%	30,0%	0,0%	✓
V	Letras Imobiliárias Garantidas (LIG)	-	20,0%	10,0%	0,0%	✓
VI, a	Certificado de Depósito Bancário (CDB)	-	15,0%	10,0%	0,0%	✓
VI, b	Depósito de Poupança	-	15,0%	0,0%	0,0%	✓
VII, a	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) - Classe Sênior	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
VII, b	Fundos de Investimento com sufixo Crédito Privado	2.389.552,18	5,0%	5,0%	1,9%	✓
VII, c	Fundos de Investimento referente ao art. 3º da Lei nº 12.431/2011 (Debêntures Incentivadas)	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
7°	Limite dos Somatórios					
III	Fundos de Investimento Renda Fixa e Fundos de Índice (Benchmark não atrelado ao CDI)	2.945.253,99	60,0%	60,0%	2,4%	✓
IV	Fundos de Investimentos Renda Fixa e Fundos de Índice	12.312.423,98	40,0%	40,0%	10,0%	✓
VI	Certificado de Depósito Bancário (CDB) e Poupança	-	15,0%	15,0%	0,0%	✓
8°	Segmento de Renda Variável e Investimentos Estruturados	30.145.871,90	30,0%	30,0%	24,5%	✓
I, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	5.163.834,25	30,0%	20,0%	4,2%	✓
I, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações (Índice composto por, no mínimo, 50 ações)	-	30,0%	20,0%	0,0%	✓
II, a	Fundos de Investimento Referenciados em Ações	16.038.344,73	20,0%	20,0%	13,0%	✓
II, b	Fundos de Índices Referenciados em Ações	-	20,0%	20,0%	0,0%	✓
III	Fundos de Investimento Multimercado	7.609.359,58	10,0%	10,0%	6,2%	✓
IV, a	Fundos de Investimento em Participações	-	5,0%	5,0%	0,0%	✓
IV, b	Fundos de Investimento Imobiliário	1.334.333,34	5,0%	5,0%	1,1%	✓
TOTAL DA CARTEIRA		123.278.796,91		100%		

A carteira encontra-se enquadrada de acordo com a Resolução 3.922/2010 do CMN e a Política de Investimento vigente.



ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS	PARTICIPAÇÃO NO PL POR GESTOR (%)
FUNDOS DE RENDA FIXA									
BB FIC Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5	03.543.447/0001-03	15,824499005	2.288.647.358,11	376	7, IV, a	15,00%	0,14%	✓	Banco do Brasil 0,00%
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	11.328.882/0001-35	2,372936068	11.448.980.407,00	1.230	7, I, b	15,00%	0,01%	✓	
BB Previdenciário IPCA III Crédito Privado	14.091.645/0001-91	1,808941247	469.115.691,96	70	7, VII, b	5,00%	0,24%	✓	BNP Paribas Asset 0,01%
BB Previdenciário IPCA Títulos Públicos	15.486.093/0001-83	1,794022576	281.074.344,35	52	7, I, b	15,00%	0,15%	✓	
BB Previdenciário IX Títulos Públicos	20.734.937/0001-06	1,425442214	357.109.320,12	192	7, I, b	15,00%	0,05%	✓	Bradesco 0,00%
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	07.442.078/0001-05	4,518513595	4.022.749.989,68	584	7, I, b	15,00%	0,11%	✓	
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	07.111.384/0001-69	4,781390759	5.820.256.953,74	727	7, I, b	15,00%	0,13%	✓	BTG Pactual 0,00%
BB Previdenciário VII Títulos Públicos	19.523.305/0001-06	1,478820759	1.160.131.342,13	167	7, I, b	15,00%	0,11%	✓	
BNP Paribas FIC Inflação	05.104.498/0001-56	779,219635900	253.377.249,59	73	7, IV, a	15,00%	0,36%	✓	Caixa Econômica Federal 0,02%
Bradesco FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	10.986.880/0001-70	2,595605000	727.199.221,99	110	7, I, b	15,00%	0,45%	✓	
Bradesco Premium	03.399.411/0001-90	10,969468600	8.865.667.473,87	469	7, IV, a	15,00%	0,03%	✓	Geração Futuro 0,02%
Bradesco Renda Fixa Pré IDKa 2	24.022.566/0001-82	1,304130400	265.318.308,50	48	7, I, b	15,00%	0,52%	✓	
Caixa Aliança Títulos Públicos	05.164.358/0001-73	3,784493000	278.760.298,02	101	7, IV, a	15,00%	0,31%	✓	Itaú Unibanco 0,00%
Caixa Brasil IPCA XVI Crédito Privado	21.918.896/0001-62	1,411293000	159.824.996,57	82	7, VII, b	5,00%	0,79%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	19.768.733/0001-07	1,216647000	3.251.526.833,91	223	7, I, b	15,00%	0,04%	✓	J. Safra Asset 0,00%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 IV	21.919.953/0001-28	1,225744000	966.259.504,23	107	7, I, b	15,00%	0,13%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos 2020 V	22.791.028/0001-27	1,266069000	248.981.895,63	45	7, I, b	15,00%	0,51%	✓	JMalucelli 0,01%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2024 IV	20.139.595/0001-78	1,284318000	983.403.094,94	72	7, I, b	15,00%	0,06%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IDKa 2 IPCA	14.386.926/0001-71	1,881553000	5.226.472.501,02	661	7, I, b	15,00%	0,10%	✓	Kondor Invest 0,10%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA Geral	11.061.217/0001-28	2,356627000	1.137.268.636,90	192	7, I, b	15,00%	0,85%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	10.740.658/0001-93	2,552946000	4.036.571.268,92	729	7, I, b	15,00%	0,13%	✓	Mauá Investimentos 0,00%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	11.060.913/0001-10	2,475637000	7.970.993.081,72	737	7, I, b	15,00%	0,05%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	14.508.605/0001-00	1,830186000	2.993.117.129,66	364	7, I, b	15,00%	0,08%	✓	Rio Bravo Distribuidora 0,01%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	10.740.670/0001-06	2,269819000	16.399.454.493,41	1.416	7, I, b	15,00%	0,02%	✓	
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+	10.577.519/0001-90	1,910940000	2.052.996.402,35	236	7, I, b	15,00%	0,44%	✓	Rio Bravo 0,01%
Caixa FIC Novo Brasil IMA-B	10.646.895/0001-90	2,722330000	2.073.916.235,38	300	7, III, a	15,00%	0,14%	✓	
Geração Futuro FIC Juro Real IMA-B	19.419.157/0001-84	1,825851350	25.851.547,63	900	7, I, b	15,00%	3,79%	✓	Santander Asset 0,00%
Itaú FIC Alocação Dinâmica II	25.306.703/0001-73	12,124221000	1.646.457.370,94	131	7, IV, a	15,00%	0,25%	✓	
Safra Executive 2	10.787.647/0001-69	248,369920000	443.942.908,02	16	7, IV, a	15,00%	0,17%	✓	XP Gestão 0,01%
Santander FIC Inst. Títulos Públicos IMA-B	14.504.578/0001-90	19,835121900	763.091.350,86	175	7, I, b	15,00%	0,31%	✓	
Santander FIC Títulos Públicos IMA-B 5	13.455.117/0001-01	20,973346200	1.276.881.257,72	324	7, I, b	15,00%	0,74%	✓	

Limite 5%



ATIVOS	CNPJ	COTA	PL DO FUNDO	COTISTAS	SEGMENTO	LIMITE	% RPPS	STATUS	PARTICIPAÇÃO NO PL POR GESTOR (%)
FUNDOS IMOBILIÁRIOS E PARTICIPAÇÕES									
BB Recebíveis FII	20.716.161/0001-93	96,383890100	99.757.326,31	1	8, IV, b	5,00%	0,58%	✓	Banco do Brasil 0,00%
Rio Bravo Renda Corporativa FII	03.683.056/0001-86	176,950891600	383.983.434,78	6.359	8, IV, b	5,00%	0,20%	✓	BNP Paribas Asset 0,01%
FUNDOS MULTIMERCADO									
Caixa Capital Protegido FIC Multimercado	14.386.860/0001-10	1,030096000	256.349.536,13	729	8, III	5,00%	0,60%	✓	Bradesco 0,00%
Itaú Inst. Multimercado Juros e Moedas	00.973.117/0001-51	284,176884000	69.447.776,76	35	8, III	5,00%	3,72%	✓	BTG Pactual 0,00%
Mauá Institucional FIC Multimercado	18.048.639/0001-02	1,648297500	172.352.981,58	2.078	8, III	5,00%	0,06%	✓	Caixa Econômica Federal 0,02%
Safra Premium Multimercado	17.253.869/0001-40	175,300137000	2.447.042.933,37	2.096	8, III	5,00%	0,05%	✓	Geração Futuro 0,02%
Safra SP Reais PB Multimercado	21.595.829/0001-54	172,864997000	347.201.196,54	23	8, III	5,00%	0,57%	✓	Itaú Unibanco 0,00%
XP Long Short 60 FIC FIM	21.827.663/0001-54	1,198325930	322.329.399,34	3.667	8, III	5,00%	0,03%	✓	J. Safra Asset 0,00%
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL									
BB FIC Ações IBRX	30.847.180/0001-02	7,482927820	149.866.117,99	5.191	8, I, a	15,00%	0,56%	✓	JMalucelli 0,01%
BNP Paribas Ace IBRX FIC Ações	04.362.333/0001-11	94,005828200	64.858.606,10	10	8, I, a	15,00%	0,89%	✓	Kondor Invest 0,10%
BNP Paribas Action FIC FIA	12.239.939/0001-92	242,393075700	428.496.016,42	226	8, II, a	15,00%	0,57%	✓	Mauá Investimentos 0,00%
BNP Paribas Small Caps Ações	11.108.013/0001-03	240,967841400	108.352.785,18	45	8, II, a	15,00%	1,15%	✓	Rio Bravo Distribuidora 0,01%
Bradesco FIA Plus Small Cap	06.988.623/0001-09	6,690903400	278.106.317,91	156	8, II, a	15,00%	0,49%	✓	Rio Bravo 0,01%
Bradesco FIA Selection	03.660.879/0001-96	680,908452400	77.640.799,18	117	8, I, a	15,00%	0,35%	✓	Santander Asset 0,00%
BTG Pactual Absoluto FIC Inst. Ações	11.977.794/0001-64	2,693095000	585.775.190,68	5.247	8, II, a	15,00%	0,21%	✓	XP Gestão 0,01%
Caixa Brasil FIA Ibovespa	13.058.816/0001-18	1,754455000	61.380.885,87	36	8, I, a	15,00%	1,46%	✓	
Caixa FIA Brasil IBX-50	03.737.217/0001-77	1,022789000	143.663.304,44	84	8, I, a	15,00%	0,62%	✓	
Caixa FIA Dividendos	05.900.798/0001-41	2,642550000	66.523.679,97	1.363	8, II, a	15,00%	1,80%	✓	
Caixa FIA ETF Ibovespa	15.154.236/0001-50	1,618842000	40.232.816,69	20	8, I, a	15,00%	1,80%	✓	
Caixa Institucional FIA BDR Nível 1	17.502.937/0001-68	2,597063000	161.779.294,00	54	8, I, a	15,00%	0,41%	✓	
Caixa Small Caps Ativo	15.154.220/0001-47	1,161619000	260.366.987,00	2.803	8, II, a	15,00%	0,39%	✓	
Geração Futuro FIA Programado Ibovespa	07.972.299/0001-95	1,837291200	177.868.737,43	17.713	8, I, a	15,00%	0,16%	✓	
Itaú Ações Consumo	10.239.877/0001-93	40,748726000	6.937.690,46	40	8, II, a	15,00%	10,06%	✓	
Itaú Institucional Phoenix	23.731.629/0001-07	17,487170000	684.551.987,01	100	8, II, a	15,00%	0,47%	✓	
JMalucelli Marlim FIA Dividendos	09.599.346/0001-22	2,428901200	129.815.058,83	169	8, II, a	15,00%	0,11%	✓	
Kondor Equities Institucional FIA	14.113.340/0001-33	2,163108000	368.572.906,10	1.187	8, II, a	15,00%	0,44%	✓	
Safra Selection FIC FIA	06.234.360/0001-34	82,577637000	39.387.030,48	605	8, II, a	15,00%	1,25%	✓	
Safra Small Cap FIC Ações	05.857.973/0001-65	161,486679000	137.436.340,21	1.947	8, II, a	15,00%	0,17%	✓	
XP FIA Dividendos	16.575.255/0001-12	1,911179700	297.491.953,09	5.650	8, II, a	15,00%	0,38%	✓	

Limite 5%

Os Comentários do Mês, elaborados pela equipe de Economia da SMI Consultoria de Investimentos, se propõem a descrever e interpretar os eventos macroeconômicos brasileiros e mundiais, com o objetivo de maximizar os resultados da carteira de investimentos.



Análise Macroeconômica

Ao longo do mês de maio, foram divulgados os dados de inflação de março e de atividade de fevereiro, que vieram fracos. A percepção foi de que a atividade econômica perdera tração, o que impactava a inflação, mantendo-a mais baixa do que o mercado esperava. Por outro lado, o aumento das tensões sobre as relações comerciais americanas e a inflação nos Estados Unidos fortaleceram o dólar.

Neste cenário, houve a reunião do Copom de maio. A sinalização do Banco Central era de que cortaria a Selic para prevenir que a inflação de 2019 ficasse abaixo da meta. Na semana anterior à reunião, Ilan Goldfajn, presidente do Banco Central, deu uma entrevista afirmando que o Banco Central, quando decide a taxa de juros, leva em consideração a inflação esperada. Por isso, o cenário entendido por nós e demais economistas do mercado era de que a Selic seria cortada na reunião de maio (de 6,5% para 6,25%), mas o BC surpreendeu a todos e decidiu pela manutenção da taxa nos 6,5%. No comunicado e na ata, o BC apontou que o grau de repasse cambial na economia tende a estar muito baixo. Há dois fatores principais para isso: a ociosidade elevada (fábricas paradas, desemprego elevado e lojas vazias) e a ancoragem das expectativas de inflação. Por causa disso, acreditamos na manutenção da Selic nos atuais 6,5%.

No finalzinho do mês, os caminhoneiros decidiram fazer uma greve para reclamar que suas margens estão muito baixas. O preço do diesel aumentou (porque o dólar e o petróleo ficaram mais caros) e o aumento do custo do frete não foi repassado, porque há superoferta de caminhoneiros. Vale lembrar: há superoferta de caminhoneiros graças ao subsídio tremendo dado pelo Governo Dilma à compra de caminhões. Em 2015, o gasto com subsídio à compra de caminhões foi de R\$ 35 bilhões, enquanto, para se comparar, a despesa com bolsa família em um ano fica abaixo de R\$ 30 bilhões. Na greve, o grupo pediu por ainda mais subsídio – desta vez, para comprar diesel – tabelamento dos preços de frete com preço mínimo e liberação de 30% de fretes da Conab para caminhoneiros autônomos. A maior parte da população (88%, de acordo com o Datafolha) concordou com as demandas dos caminhoneiros. O governo ficou pressionado e, sendo muito fraco e impopular, cedeu em tudo. Como não existe almoço de graça, os novos benefícios aos caminhoneiros ultrapassam 10 bilhões de reais e serão descontados de outras áreas do orçamento, como a saúde. Enquanto o governo cedia aos caminhoneiros, os petroleiros também resolveram entrar em greve. Isso reforçou o medo de o governo se tornar refém de outros grupos de interesse e piorar ainda mais a já combalida situação fiscal.

Como nada é tão ruim que não possa piorar, as pesquisas eleitorais feitas em maio mostraram o deputado Bolsonaro (PSL-RJ) se consolidando na liderança da disputa presidencial, além de crescimento relevante de Ciro Gomes (PDT-CE). O pré-candidato mais “amigo do mercado”, Geraldo Alckmin (PSDB-SP) seguiu longe dos dois dígitos e cada vez é menor a convicção do mercado de que ele possa ganhar. Nossa visão é de que Bolsonaro é o candidato com maior probabilidade de vitória, a despeito de seu estilo pouco conciliador e de entender pouco de economia. Bolsonaro adotou o economista Paulo Guedes como seu assessor, o que seria um excelente nome. No entanto, vemos um risco enorme de Bolsonaro abandonar Guedes (ou de ser abandonado por ele) depois das eleições, quando notar que a visão econômica de ambos não é convergente e/ou que é muito difícil implementar as medidas necessárias, prescritas por Guedes. Caso Guedes permaneça como assessor de Bolsonaro, há também o risco de que o possível presidente não tenha o apoio necessário, no congresso e no planalto, para de fato exercer sua governabilidade.

A incerteza eleitoral, a depreciação do real e a greve dos caminhoneiros nos fizeram alterar as projeções de inflação e PIB. Para a inflação, esperamos agora 3,95% para o final deste ano (antes esperávamos 3,34%). O PIB foi reduzido porque vemos menos espaço para o crescimento do consumo e dos investimentos sob a incerteza eleitoral. A incerteza eleitoral cresceu com o apoio da população às medidas populistas aceitas pelo governo pós greve dos caminhoneiros. Nos primeiros dias de junho, o mercado iniciou forte realização na bolsa, nos juros e no câmbio.

NOSSAS PROJEÇÕES: 2018 // 2019
PIB (% de crescimento): 1,4% // 3,0%
Meta Taxa Selic: 6,50% // 7,25%
IPCA: 4,0% // 4,2%



Renda Fixa

Em maio, a economia americana mostrou sinais de força, começou a puxar o preço das commodities, as taxas de treasury futuro (de 10 anos chegou a ser negociado a 3,10%) e fortalecer o dólar perante todas as outras moedas mundiais. Mercados emergentes, como Argentina e Turquia, sofreram forte desvalorização da moeda e tiveram que subir juros repentinamente. O mau humor acabou contaminando fortemente o mercado brasileiro, acentuado por um cenário eleitoral cada vez mais confuso e incerto.

Apesar das mudanças de postura do Banco Central, não reduzindo os juros como era esperado, este começou a venda de dólares via swap para tentar conter a volatilidade do câmbio. Mesmo assim, o dólar americano abriu o mês valendo R\$ 3,47 e terminou na máxima a R\$ 3,78, “engolindo” tudo que o BC ofereceu.

Para completar, a greve dos caminhoneiros. Além de durar mais do que esperado, literalmente paralisou a atividade produtiva no país, aumentando as previsões de inflação no curto prazo. Os papéis de IPCA com vencimento em agosto, preveem uma inflação média de 0,50% a.m. para os próximos três meses (média anterior esperada era cerca de metade deste valor). Além disso, agravamos ainda mais o problema central da economia que é o desajuste fiscal. Vimos os juros futuros mudarem drasticamente de patamar. Juros de 3 anos subindo 1%, e o de 10 anos mais de 1,5%. O Mercado passou a precificar mais de 4% de ajuste na Selic a ser feito no próximo governo.

Está sendo deixada uma bomba relógio para o próximo presidente, que terá que mostrar firmeza e atitudes rápidas para que o país não entre novamente numa recessão em 2019.

Renda Variável

O mês de maio ficou marcado pelo aumento da volatilidade nos mercados globais, em decorrência da aversão a risco aos emergentes. Com foco no mercado turco, teve, no Brasil, seu ápice e desfecho com a greve dos caminhoneiros. Este fato expôs, além da sabida dependência com esta classe para o funcionamento do país, a fragilidade do Governo que já está confuso e se comprometendo-se em vários subsídios com recursos que não possui.

Por fim, existem ainda incertezas da corrida eleitoral que está aberta e pelo jeito não serão poucas. Com todo este contexto, o Ibovespa devolveu seu ga-

nho anual, caindo 10,87% no mês. Isso denota a impaciência do investidor estrangeiro, que registrou vendas líquidas pesadas no mês, por não conseguir ter a percepção de uma melhora fiscal do país. A situação pode, inclusive, ser agravada pelos acontecimentos citados e por uma corrida eleitoral que se desenha para um segundo turno de extremos (extrema esquerda versus a extrema direita), fato que não agrada ao mercado.