

# ***Síntese de Março-2015***

22 de abril de 2015

# Análise de Cenário

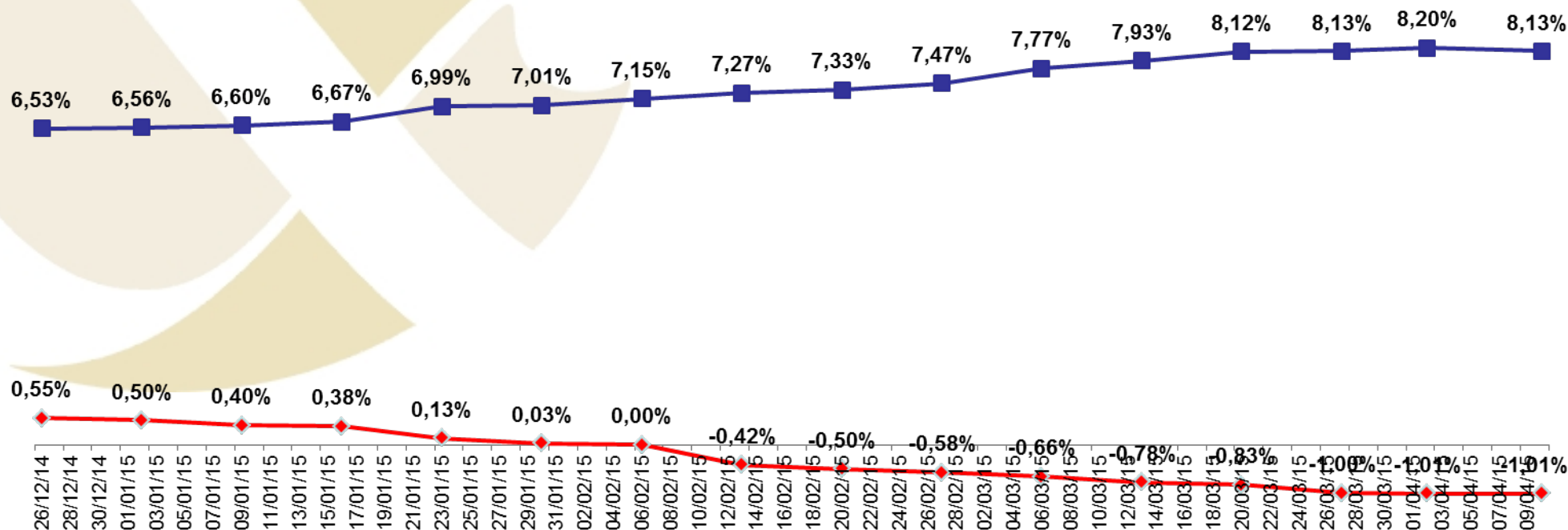


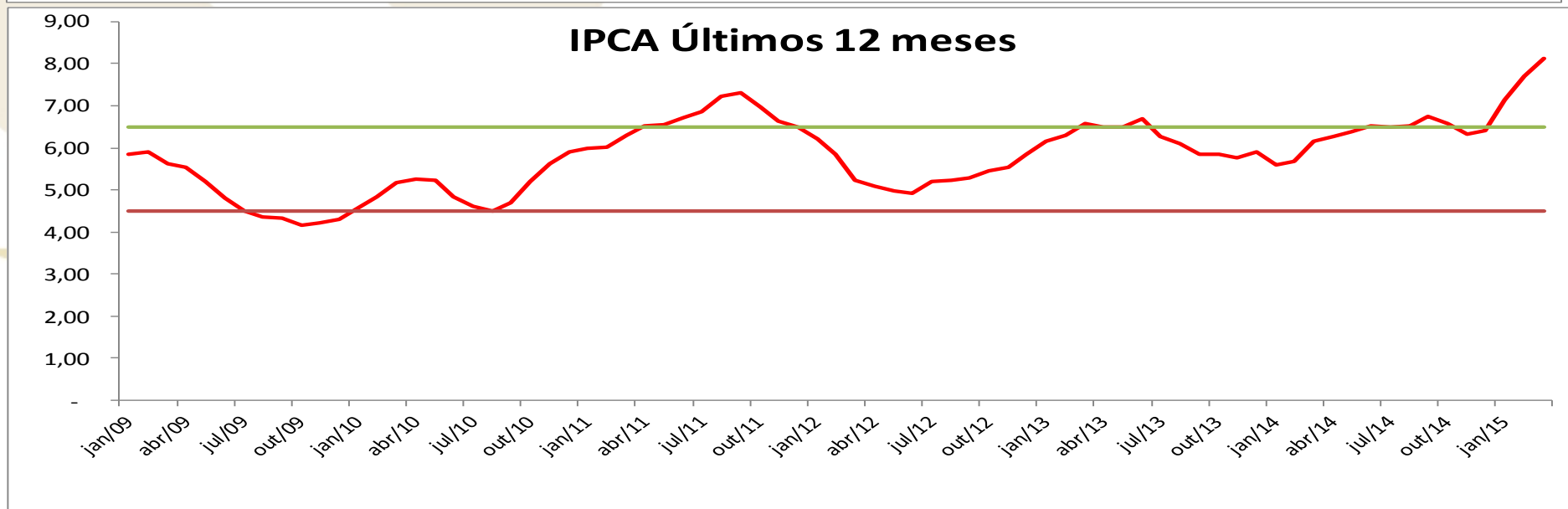
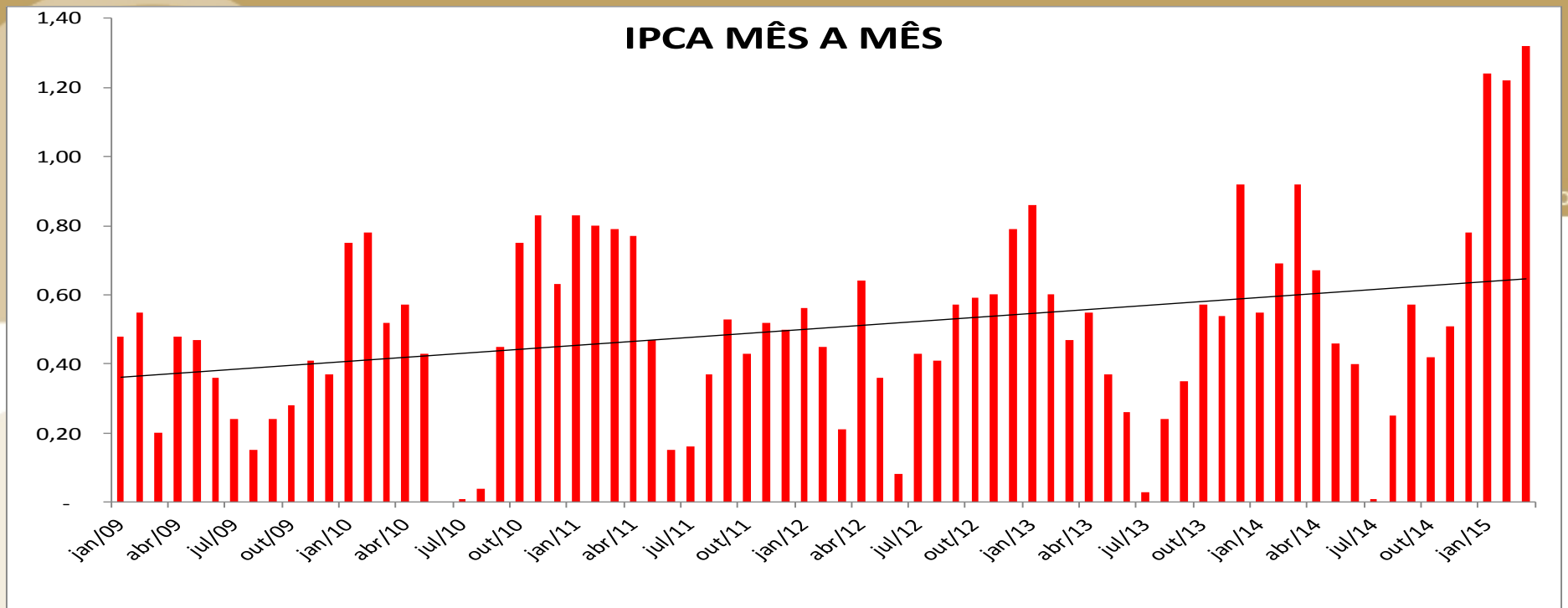
## PAROU DE PIORAR...

- A economia brasileira deu sinais de que estamos mais perto de um quadro de reversão de expectativas negativas, levando em consideração os seguintes aspectos:
- O Ajuste fiscal está bem mais perto de ser implementado, com o fortalecimento do Ministro Levy e a construção de um ambiente político menos desfavorável.
- O nível de atividade econômica ainda não deu sinais de melhora consistente, mas ao que tudo indica, a reversão parece mais próxima.
- Do lado externo, os números da economia americana não animaram muito os mercados, de forma que o fortalecimento da moeda americana deu alguma trégua, ficando afastada no curto prazo um aumento nas taxas de juros americanas.
- Do lado da inflação, o Relatório Focus do BC de 10 de abril, aponta uma previsão de IPCA de 0,65% para abril e de 0,48% para maio, sinalizando que o pior já passou.
- O ciclo de elevação dos juros ainda não se encerrou, mas o ritmo pode ser menor, sinalizando que está perto do fim.
- A renda variável ainda depende da retomada do fluxo dos investidores estrangeiros de longo prazo, mas o menor nível de incerteza, associado a atratividade dos papéis brasileiros frente aos demais mercados emergentes começam a despertar o interesse.

•

## Evolução das Expectativas para o IPCA e PIB 2015





Fonte: IBGE

# Relatório Focus Expectativas de Mercado

## Mediana de Mercado

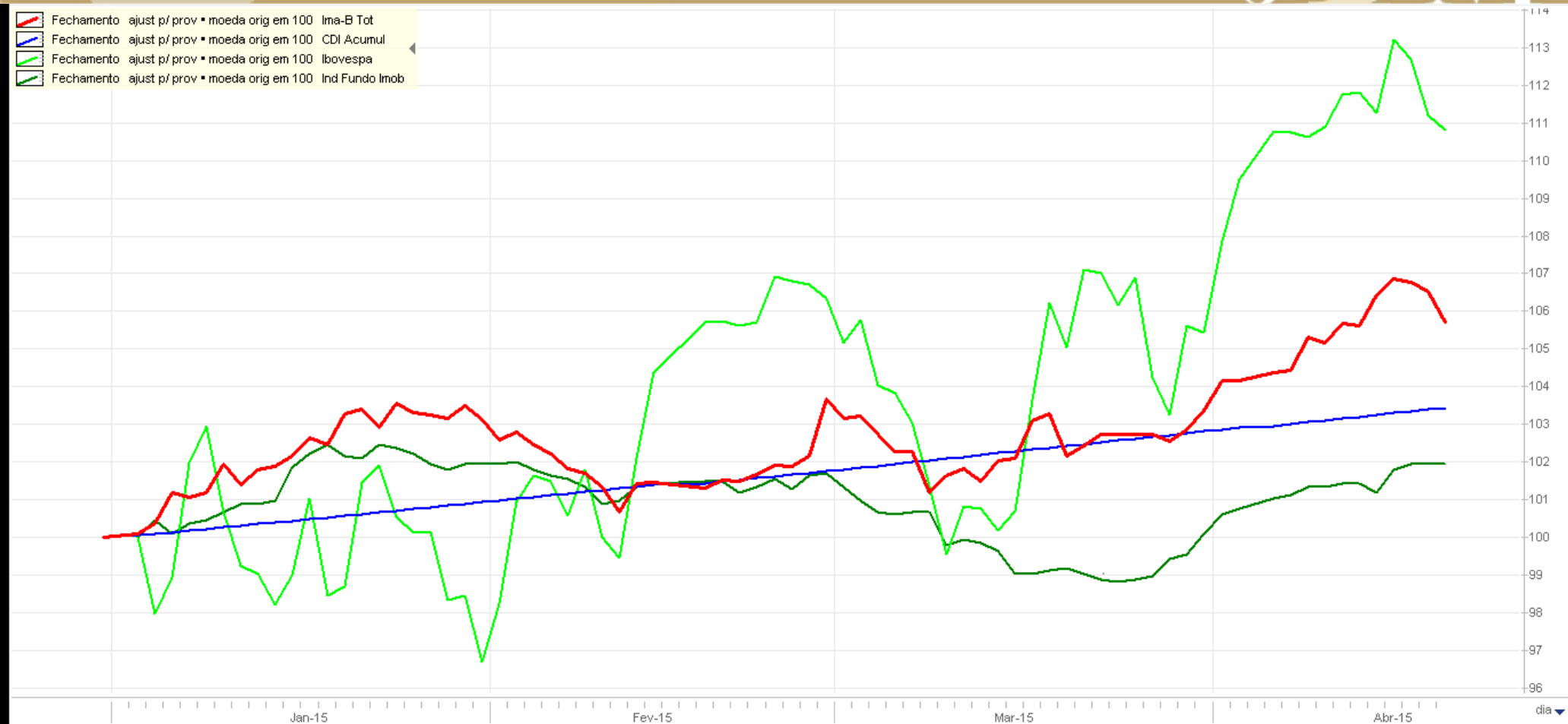
### 10 de abril de 2015



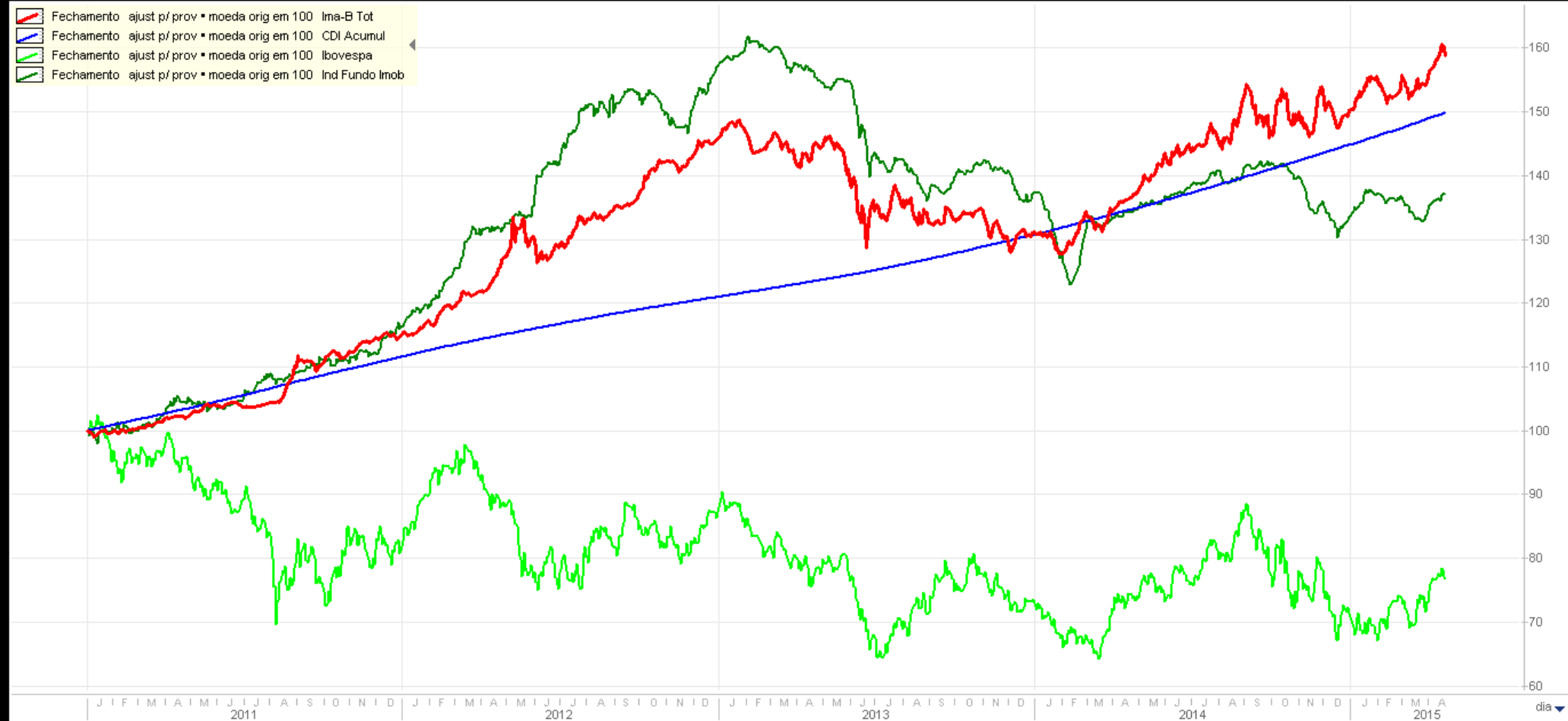
INDICADOR	2015	2016	2017	2018	2019
PIB	-1,01%	1,00%	2,00%	2,29%	2,11%
IPCA	8,13%	5,60%	5,00%	5,00%	4,80%
INPC	8,34%	5,45%	5,30%	5,00%	5,00%
IGP-M	6,74%	5,50%	5,20%	5,00%	5,00%
SELIC(final)	13,25%	11,50%	10,88%	10,00%	10,00%
US\$/R\$(final)	3,25	3,30	3,28	3,35	3,45

	mar 2015	fev 2015	jan 2015	dez 2014	nov 2014	out 2014	set 2014	ago 2014	jul 2014	jun 2014	mai 2014	abr 2014	2015	2014	12m
CDI	1,04	0,82	0,93	0,96	0,84	0,95	0,90	0,86	0,94	0,82	0,86	0,82	2,81	10,81	11,26
Ima-B	-0,28	0,54	3,12	-1,91	2,15	2,08	-3,53	4,82	1,13	0,06	4,27	2,42	3,38	14,54	15,53
Ibovespa	-0,84	9,97	-6,20	-8,62	0,18	0,95	-11,70	9,78	5,01	3,77	-0,75	2,40	2,29	-2,91	1,46
Ibrx Índice Brasil	-0,51	9,33	-5,88	-8,26	0,31	0,95	-11,25	9,59	4,46	3,62	-1,12	2,71	2,38	-2,78	1,69
Ind de Bdrs	9,70	11,49	-2,74	2,75	7,51	1,95	9,13	2,05	2,36	1,31	1,89	-0,46	18,95	28,09	56,89
Ind Fundo Imob	-1,61	-0,22	2,70	-1,84	-2,92	-1,34	0,57	0,28	1,59	1,32	1,41	1,05	0,82	-2,77	0,82
IPCA Ibge	1,32	1,22	1,24	0,78	0,51	0,42	0,57	0,25	0,01	0,40	0,46	0,67	3,83	6,41	8,13
INPC Ibge	1,51	1,16	1,48	0,62	0,53	0,38	0,49	0,18	0,13	0,26	0,60	0,78	4,21	6,23	8,42

# Os ativos em 2015

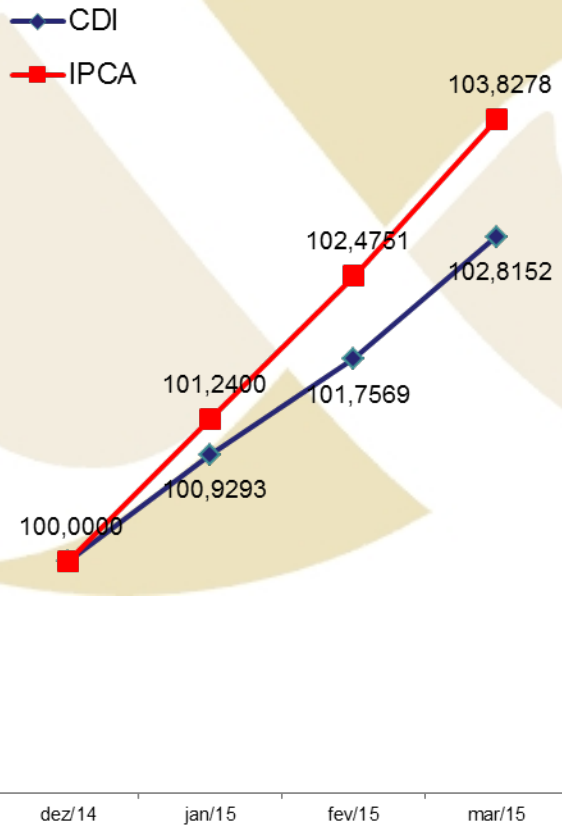


# No longo prazo



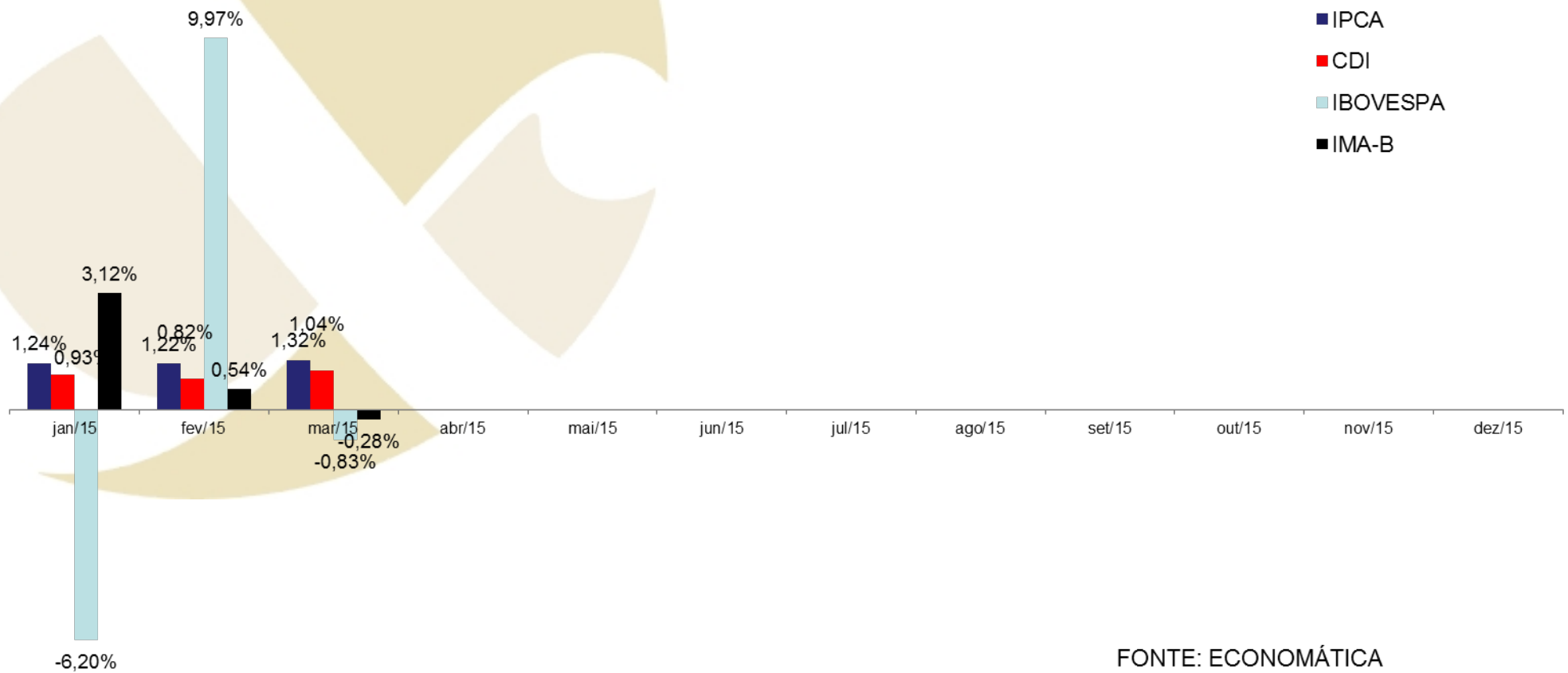


## Acumulado CDI x IPCA 2015



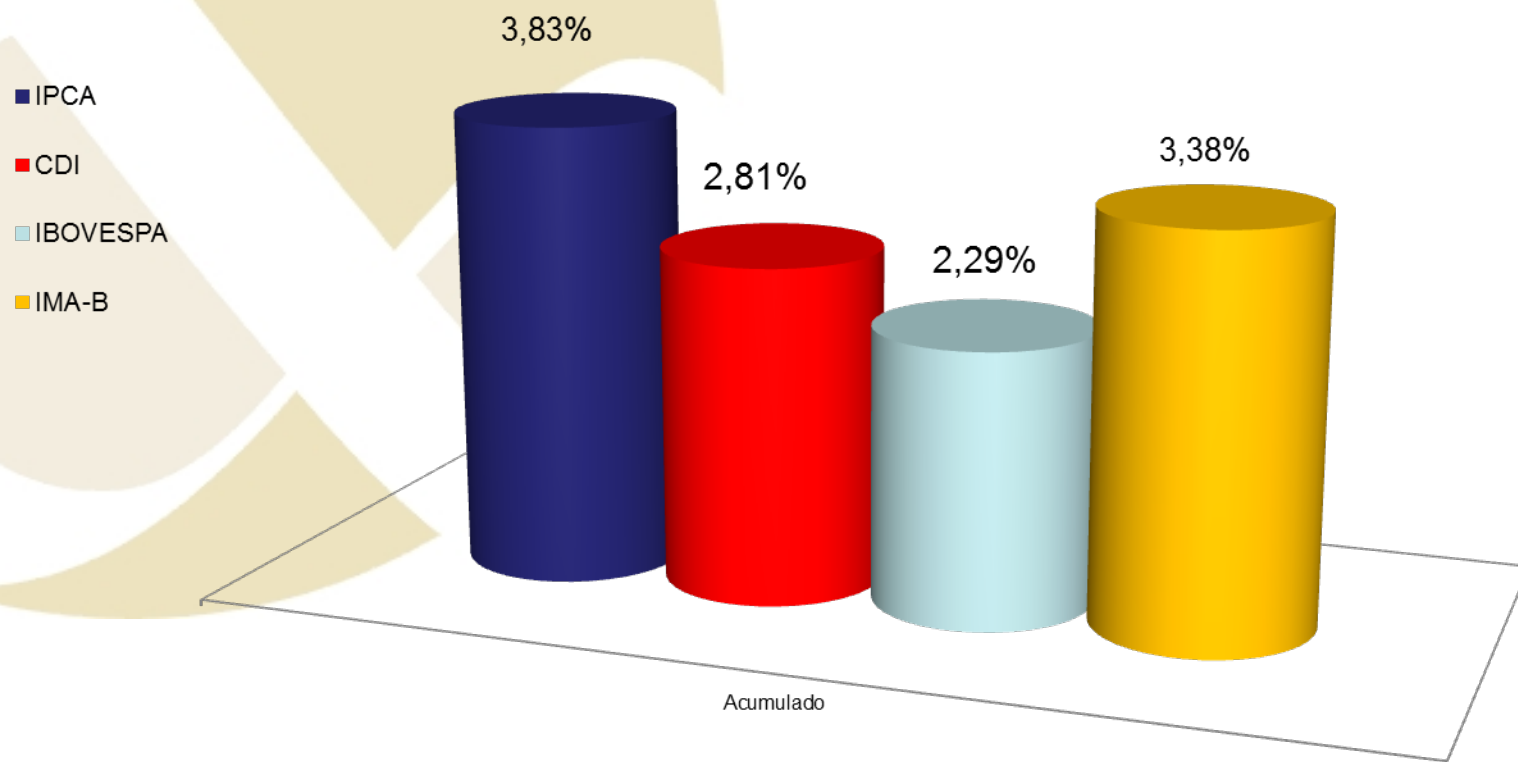
FONTE: Economática

# INDICADORES - mês a mês



FONTE: ECONOMÁTICA

# INDICADORES ACUMULADO EM 2015



	fev   2015	jan   2015	dez   2014	nov   2014	out   2014	set   2014	ago   2014	jul   2014	jun   2014	mai   2014	abr   2014	mar   2014	2015	2014	12m
CDI	0,82	0,93	0,96	0,84	0,95	0,90	0,86	0,94	0,82	0,86	0,82	0,76	1,76	10,81	10,95
Ima-B	0,54	3,12	-1,91	2,15	2,08	-3,53	4,82	1,13	0,06	4,27	2,42	0,71	3,68	14,54	16,69
Ibovespa	9,97	-6,20	-8,62	0,18	0,95	-11,70	9,78	5,01	3,77	-0,75	2,40	7,05	3,15	-2,91	9,53
Ibrx Índice B	9,33	-5,88	-8,26	0,31	0,95	-11,25	9,59	4,46	3,62	-1,12	2,71	6,89	2,90	-2,78	9,26
Ind de Bdrs	11,49	-2,74	2,75	7,51	1,95	9,13	2,05	2,36	1,31	1,89	-0,46	-1,80	8,43	28,09	40,45
Ind Fundo Im	-0,22	2,70	-1,84	-2,92	-1,34	0,57	0,28	1,59	1,32	1,41	1,05	0,45	2,47	-2,77	2,93
IPCA Ibge	1,22	1,24	0,78	0,51	0,42	0,57	0,25	0,01	0,40	0,46	0,67	0,92	2,48	6,41	7,70
INPC Ibge	1,16	1,48	0,62	0,53	0,38	0,49	0,18	0,13	0,26	0,60	0,78	0,82	2,66	6,23	7,68

# Expectativas de Curto Prazo

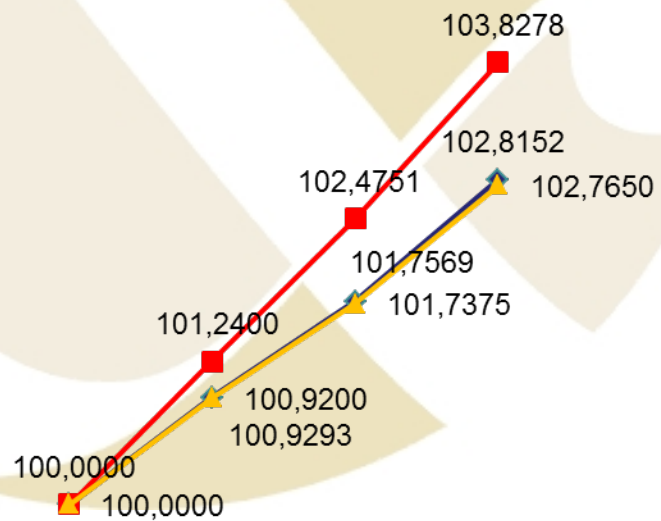
# Expectativas de Curto Prazo



- A estratégia mais adequada para este momento é manter as posições alocadas no CDI, pois a tendência é de que o Banco Central continue com o aperto monetário, elevando a taxa SELIC entre 0,50 b.p. a 0,75 b.p. para as duas reuniões. Por outro lado, a taxa de inflação deve começar a desacelerar nos próximos meses.
- Assim, acreditamos que nos próximos dois meses a rentabilidade acumulada da OAB-PREV tem grandes probabilidades de superar a variação do IPCA, recuperando a defasagem atual.
- No entanto, é muito importante ficar atento aos sinais emitidos pelo Banco Central, pois tão logo o mercado compreenda que o ciclo de alta da SELIC chegou ao fim é que surjam de ganhos no fundos atrelados ao IMA-B.

## Acumulado CDI x IPCA x OABPREV 2015

- ◆ CDI
- IPCA
- ▲ OABPREV RS



FONTE: Econômica /OABPREV

dez/14    jan/15    fev/15    mar/15    abr/15    mai/15    jun/15    jul/15    ago/15    set/15    out/15    nov/15    dez/15

# Composição da Carteira



<b>OAB PREV</b>								
<b>COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO</b>								
<b>31/mar/15</b>								
Fundo	Valor	Part. %	RENTABILIDADES					
			jan/15	fev/15	mar/15	No Ano	Nos Últimos 12 Meses	
Bco. Brasil Institucional RF	11.651.115,26	26,66%	0,94%	0,84%	1,04%	2,85%	11,40%	
HSBC FI DI LP	5.482.792,65	12,55%	2,03%	0,83%	1,06%	2,88%	11,43%	
Itaú Institucional Ref. DI FI	7.948.123,44	18,19%	0,95%	0,83%	1,03%	2,84%	11,34%	
BTG Pactual Yield DI FI REF	7.244.820,97	16,58%	0,95%	0,84%	1,05%	2,86%	11,43%	
Bradesco F.I. Ref. DI Premium	4.007.572,86	9,17%	0,94%	0,84%	1,05%	2,86%	11,49%	
Bradesco F.I. RF Crédito Privado	7.337.578,45	16,79%	0,97%	0,86%	1,09%	2,96%	11,99%	
Santos Credit Yield	15.300,31	0,04%						
Banco Itaú Conta Corrente	1.134,79	0,00%						
Banco do Brasil Conta Corrente	2.047,61	0,00%						
Banrisul Conta Corrente	4.255,65	0,01%						
Sicredi	1.992,30	0,00%						
<b>TOTAL</b>	<b>43.696.734,29</b>	<b>100,0%</b>						

INDICADORES	VARIÇÃO				
	jan/15	fev/15	mar/15	No Ano	Nos Últimos 12 Meses
RENTABILIDADE OABPREV-RS	0,92%	0,81%	1,01%	2,77%	13,70%
IPCA	1,24%	1,22%	1,32%	3,83%	8,13%
INPC	1,48%	1,16%	1,51%	4,21%	8,42%
CDI	0,93%	0,82%	1,04%	2,81%	11,26%
IMA-B	3,12%	0,54%	-0,28%	3,38%	15,53%
Ibovespa	-6,20%	9,97%	-0,84%	2,29%	1,46%
Índice BDR	-2,74%	11,49%	9,70%	18,95%	56,89%
IBRx	-5,88%	9,33%	-0,51%	2,38%	1,69%
IFIX	2,69%	-0,22%	-1,61%	0,81%	0,82%

Fonte: OABPREV-RS e Econômica



# Análise de Desempenho



## DESEMPENHO DAS CARTEIRAS

O primeiro trimestre do ano foi marcado por um cenário de aceleração inflacionária, combinado com um aperto monetário, via aumento das taxas de juros básica da economia. No entanto, a elevação das taxas de juros ainda não produziu os efeitos esperados na queda da taxa de inflação, fato que tende a acontecer somente a partir do mês de abril e maio.

A carteira de investimentos da OABPREV-RS apresentou um desempenho em linha com o CDI, em todos os meses do primeiro trimestre, todavia este desempenho não foi suficiente para superar a inflação acumulada no período, de forma que a rentabilidade no trimestre foi de 2,77%, enquanto o IPCA acumulado no período foi de 3,83%. Individualmente, todos os fundos de investimentos apresentaram um comportamento em linha com os seus índices de referência e de acordo com sua política de investimentos.

Por fim, examinamos a abertura das carteiras de todos os fundos de investimentos onde foi evidenciado que tais fundos possuem uma carteira em linha com o regulamento do fundo e com a política de investimento da OABPREV, atendendo aos requisitos de diversificação e alocação previstos na Resolução 3.792/09.

Analizamos também a posição em termos de risco de crédito e de risco de mercado, onde se verifica que os fundos possuem exposições de risco dentro dos parâmetros devidos por sua política de investimentos, podendo ser classificado como uma exposição de risco moderada, e que nenhum dos fundos apresenta exposição de risco acima do orçamento de risco previsto.

# Sugestão de Estratégia



## ANÁLISE DE RISCO DE MERCADO

Os indicadores de risco de mercado dos fundos estão em linha com o orçamento de risco previsto, conforme pode ser observado a seguir:

CARTEIRA	CLASSE	BENCHMARK	INDICADOR	RISCO	LIMITE POLÍTICA
Bco. Brasil Institucional RF	RENDA FIXA	CDI	Value at Risk	0,07%	3,00%
Itaú Institucional Ref. DI FI	RENDA FIXA	CDI	Value at Risk	0,05%	3,00%
BTG Pactual Yield DI FI REF	RENDA FIXA	CDI	Value at Risk	0,05%	3,00%
Bradesco F.I. Ref. DI Premium	RENDA FIXA	CDI	Value at Risk	0,05%	3,00%
Bradesco Inst. FI RF Crédito Privado	RENDA FIXA	CDI	Value at Risk	0,04%	3,00%
HSBC FI DI LP	RENDA FIXA	CDI	Value at Risk	0,07%	3,00%
Fonte: Economática					

## ESTRATÉGIAS

Continuamos a acreditar que o momento atual é de manter as posições em ativos mais conservadores, aguardando sinais de que o ciclo de alta de juros está próximo do seu final.

**Porto Alegre, 22 de abril de 2015.**  
**Marco Antônio dos Santos Martins**  
**J&M Investimentos Ltda.**



J&M Investimentos Ltda.  
Rua Mariante, 288/1005  
Porto Alegre – RS  
CEP 90.430-180

Fones: 55-51-3029-5516  
55-51-3029-4517  
[www.jminvest.com](http://www.jminvest.com)