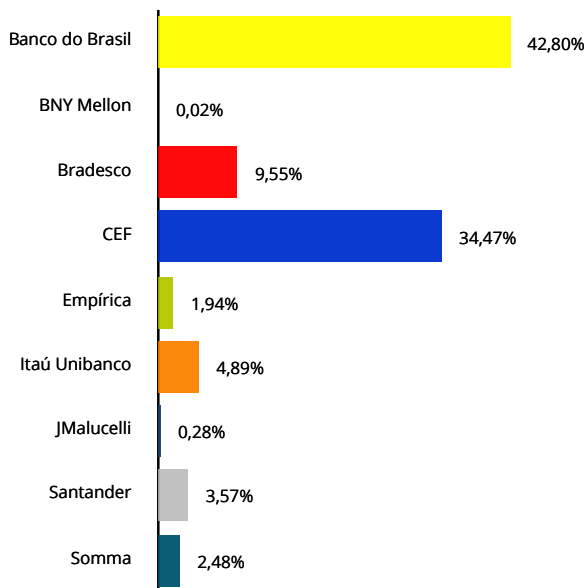


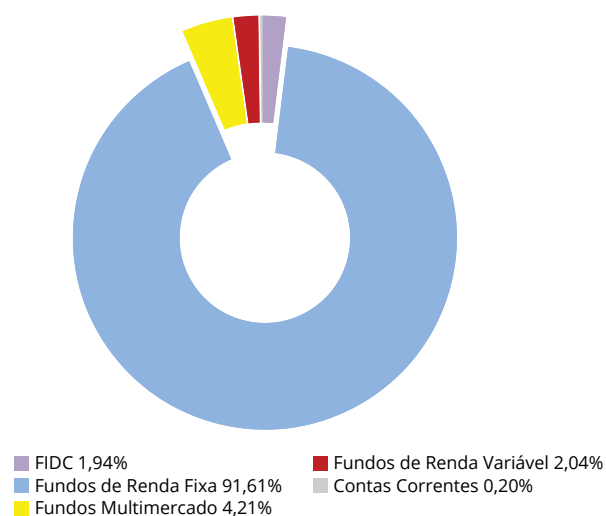
Os recursos do IPRESANTOAMARO são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência.

A diretoria do Instituto, assessorada pela SMI Consultoria de Investimentos, vem buscando estratégias para que as necessidades atuariais do Instituto sejam alcançadas de acordo com os prazos estabelecidos. Neste mês a carteira de investimentos está distribuída da seguinte forma:

Distribuição da Carteira por Instituição Financeira



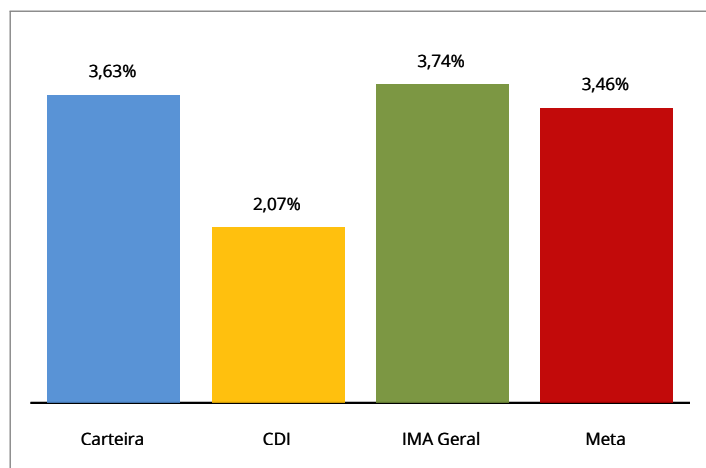
Distribuição da Carteira por Segmento



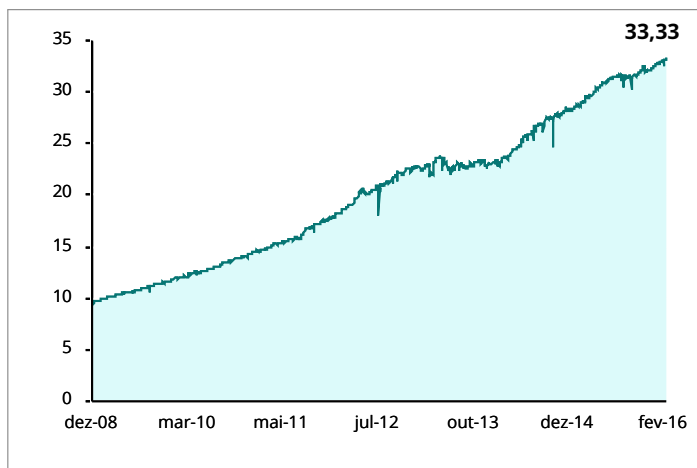
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
IPRESANTOAMARO	1,87%	3,63%	14,04%
CDI	1,00%	2,07%	13,68%
IMA Geral	1,69%	3,74%	11,55%
Meta Atuarial - INPC + 6 %	1,44%	3,46%	17,90%

Carteira x Indicadores em 2016



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Análise de Desempenho: A carteira do IPRESANTOAMARO tem como principal objetivo superar a Meta Atuarial.



Análise Macroeconômica

Em fevereiro, a percepção de que os principais bancos centrais do mundo proverão mais liquidez aos mercados trouxe um período de relativa tranquilidade, com reflexos positivos também sobre o Brasil.

Na maior economia do mundo (os Estados Unidos), a ata da reunião do FOMC mostrou, como esperado, um peso maior sobre os resultados de inflação nas decisões do Comitê. Reforçou também o caráter "data dependent" das próximas decisões – isto é, quanto melhor vierem os dados, mais o BC americano subirá o juro. A ata fez com que o mercado descartasse as chances de um movimento do Fed na reunião de março. Nossa opinião continua sendo de que só haverá mais um aumento do juro na economia americana, mas agora vemos maior probabilidade de esta elevação ocorrer apenas no segundo semestre do ano.

Na Zona do Euro, os indicadores antecedentes mostraram a região em desaceleração, mas ainda em crescimento. A taxa de desemprego caiu a 10,3%, menor nível desde setembro de 2011 (seu pico foi 12,1% em março de 2013). A trajetória do desemprego indica que a política fiscal austera realizada pelos países da região a partir de 2012 efetivamente trouxe os resultados positivos esperados. Será muito grande o contraste entre o resultado desta política econômica bem sucedida e a que foi implementada no Brasil nos últimos anos – sendo muito provável que a Zona do Euro apresente uma taxa de desemprego inferior à brasileira ao final de 2016.

Na China, o aumento de liquidez também foi o principal assunto do mês. O Banco Popular da China (PBoC) decidiu reduzir o percentual dos depósitos compulsórios de 17,5% para 17%. A moeda chinesa, o Yuan, seguiu se desvalorizando em fevereiro, ainda que em ritmo menos intenso. No início de março, a Moody's colocou a China em perspectiva negativa, devido à piora dos resultados fiscais do governo e à desaceleração da economia do país. É muito provável que ocorra um rebaixamento neste ano, com a nota sendo revista de Aa3 (equivalente a AA-) para A1 (equivalente a A+).

Não foram poucas as más notícias para o Brasil em fevereiro. A inflação permaneceu resiliente apesar dos indicadores antecedentes sugerirem piora da atividade econômica; a Standard & Poor's e a Moody's rebaixaram a nota de risco do país e o cenário político permaneceu incerto. A inflação medida pelo IPCA-15 de fevereiro veio muito acima do esperado pelo mercado e as projeções para a inflação de 2016, 2017 e 2018 seguiram aumentando, ainda que em ritmo lento.

A Standard & Poor's e a Moody's nos rebaixaram. A S&P nos deixou com a nota BB, dois degraus abaixo do grau de investimento e com perspectiva negativa. Já a Moody's nos rebaixou duplamente, de Baa3 para Ba2 (que equivale ao BB da S&P), tirando o grau de investimento e nos deixando com perspectiva negativa. As duas agências justificaram as ações com base na dificuldade de enxergar uma mudança na trajetória futura da dívida pública em relação ao PIB e, principalmente, em perceber um desenho de agenda política que trace as reformas que o país tanto precisa realizar. Acreditamos que estas duas agências, juntamente com a Fitch, devem rebaixar o Brasil novamente até o final deste ano.

No cenário político, os primeiros dias de março mudaram completamente a situação. A delação premiada de Delcídio Amaral, senador do PT preso preventivamente na Lava Jato, vazou para a imprensa. A delação de Delcídio, ainda não homologada pelo Supremo Tribunal Federal, deixou a situação de Dilma muito delicada, pois mostrou que a presidente tentou interferir na própria operação Lava Jato e que ela sabia dos prejuízos que a Petrobras teria com a compra da refinaria de Pasadena. Houve ainda outras denúncias contra o ex-presidente Lula. Se o que Delcídio relatou sobre Dilma for verdade, se o Ministério Público e a Polícia Federal conseguirem comprovar, e se a opinião pública pressionar exigindo a saída de Dilma, as chances de ela cair serão altíssimas.

Uma mudança de governo pode ser um gatilho fundamental para que o país retome o crescimento. No entanto, para que esse movimento seja duradouro, é imprescindível que um possível novo presidente realize uma série de medidas impopulares para recuperar as contas do governo. Além de apoio da população, ele precisará de apoio no Congresso. Por outro lado, parece ser cada vez menor a chance de Dilma permanecer no poder – e ainda menor a probabilidade de ela conseguir (e querer) realizar as reformas necessárias. Até encontrarmos alguma definição política, a economia continuará patinando.

Renda Fixa

Em fevereiro, vimos a atuação mais expansionista dos bancos centrais europeu e chinês. Na política brasileira, obser-



vamos a operação Lava Jato se aproximar de figuras importantes ligadas ao PT e, com isso, aumentou – na percepção do mercado – a chance de ocorrer um possível impeachment de Dilma. Esses eventos reduziram a aversão a risco, fazendo ceder o dólar e a curva de juros.

O mercado de renda fixa foi marcado pela decisão do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) de excluir as pessoas jurídicas da garantia em operações de CDB de até R\$ 250 mil. Essa medida afeta diretamente os fundos de investimentos que buscavam pulverizar suas alocações em CDB em diversos bancos, entre pequenos e médios, sempre no limite garantido pelo FGC. O estoque não será afetado, mas as operações efetuadas a partir do dia 25 de fevereiro já entraram na nova regra. Os gestores deverão ter uma diligência ainda maior nas escolhas dos bancos, eliminando, possivelmente, aqueles considerados mais frágeis. Some-se à isso o péssimo cenário econômico do país.

Com relação à curva de juros, o fechamento foi mais forte nos vértices curtos do que nos longos, ainda devido à incerteza quanto ao futuro da economia brasileira e os altos níveis esperados de inflação. Na parte curta da curva, o FUT DI1 F17, com vencimento em janeiro de 2017, abriu o mês a 14,52% e fechou em 14,18% ao ano, com 2,34% de queda. O vértice FUT DI1 F24, com vencimento em janeiro de 2024, abriu o mês em 16,17% e fechou em 16,01% ao ano, queda de 0,99%.

A moeda americana fechou o mês com queda de 1,56%, influenciada pelo aumento da liquidez nos mercados globais, recuperação do preço do petróleo e maior apetite pelos ativos de risco.

Renda Variável

Em fevereiro, a maior aversão a risco continuou presente no cenário internacional. Em resposta, dois dos principais bancos centrais (Zona do Euro e Japão) anunciaram medidas mais agressivas. Na China foram feitos cortes do compulsório. Nos Estados Unidos, o FED se mostra atento ao movimento macroeconômico mundial, tirando o pé do acelerador no aumento dos juros por lá. No mercado de commodities, o minério foi destaque de alta enquanto o petróleo se apresentou mais volátil, ainda patinando sob o impasse de um acordo sobre sua produção mundial. No front doméstico, o Ibovespa terminou o mês com forte alta, repercutindo as especulações dos desdobramentos da operação Lava Jato. Esta melhora pontual, porém, é pouco sustentável diante da deterioração fiscal e da falta de força política para aprovação de medidas relevantes – que resultem no equilíbrio das contas do governo para controle do aumento do custo país.