



RELATÓRIO TRIMESTRAL – 3º

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE
BRODOWSKI

OUTUBRO 2015

RELATÓRIO TRIMESTRAL – 3º TRIMESTRE / 2015

SUMÁRIO EXECUTIVO

CENÁRIO INTERNACIONAL

EUROPA

- O PIB da zona do euro cresceu 0,4% no 2º trimestre de 2015, sobre o anterior e 1,5% na base anual.
- Na Alemanha evoluiu 0,4% no trimestre e 1,6% em um ano, o da França 0% e 1,08%, o da Itália 0,3% e 0,7% e o da Espanha 1% e 3,1% respectivamente.
- A taxa de desemprego na zona do euro foi de 11% em agosto. Na Alemanha 4,5%, na França 10,3%, na Itália 11,9% e na Espanha 22,3%.
- A deflação em setembro, na zona do euro foi de -0,1%, mas a expectativa é de estabilidade no ano.
- Na União Europeia o PIB cresceu 0,4% no trimestre e 1,8% em um ano. Reino Unido cresceu 0,7% e 1,8% respectivamente. Taxa de desemprego foi de 5,4%, a mais baixa desde 2008.
- O PIB da Rússia caiu 4,3% na base trimestral.

EUA

- O PIB americano cresceu 3,9%, em taxa anualizada, no 2º trimestre em relação ao 1º trimestre.
- A taxa de desemprego permaneceu em 5,1% em setembro, quando 142 mil novos empregos não rurais foram criados.
- A inflação anual do consumidor foi de 0,1% em setembro e de 1,8%, isso sem os gastos com alimentação e energia.
- O FED manteve em setembro inalterada a taxa de juros entre 0% e 0,25% a.a., mas deve elevar ainda neste ano.

ÁSIA

- O PIB da China cresceu 6,9%, em taxa anualizada, no 3º trimestre em relação ao anterior.
- A moeda chinesa, o Yuan teve a maior desvalorização em 20 anos e as quedas das bolsas aumentaram a aversão ao risco no mercado financeiro internacional.
- Em agosto, o Banco central chinês reduziu a taxa de juros para empréstimos de 4,85% a.a. para 4,6% a.a. e também o depósito compulsório dos bancos, no banco central, para estimular a economia.
- O PIB do Japão caiu 0,3% no 2º trimestre, sobre o anterior e 1,2% na base anual. Taxa de desemprego foi de 3,4% em agosto.
- O PIB da Índia cresceu 1,6% no 2º trimestre, sobre o anterior e 7% na base anual. A taxa de desemprego foi de 4,9% em dezembro, a última divulgada.

RENDA FIXA

- Os rendimentos dos títulos das dívidas soberanas caíram com as baixas taxas de inflação nos países desenvolvidos, com a manutenção dos juros americanos e com o aumento da aversão ao risco no mercado internacional.
- Os títulos de 10 anos do governo britânico rendiam 1,76% a.a. no final do trimestre, os do governo alemão 0,59% a.a. e os do americano 2,03% a.a. Os de 30 anos do governo americano, 2,87% a.a.

RENDA VARIÁVEL

- A aversão ao risco penalizou as bolsas dos países desenvolvidos e de mercados emergentes.
- Na Europa, o índice DAX 30 (Alemanha) caiu 11,74% no 3º trimestre e acumulou baixa de 1,48% no ano, o CAC 40 (França) caiu 6,99% no trimestre e acumulou alta de 4,27% no ano, o FTSE 100 (Grã-Bretanha) caiu 7,04% no trimestre e 7,68% no ano, o RTS Index (Rússia) caiu 15,98% no trimestre e baixa de 0,12% no ano.
- Nos EUA, o índice S&P 500 caiu 6,94% no trimestre e acumulou baixa de 6,74% no ano e o índice Dow Jones caiu 7,58% no trimestre e 8,63% no ano.
- Na Ásia, o índice BSE Sensex 30 (Índia) caiu 5,85% no trimestre e 4,89% no ano, o índice Nikkei 225 (Japão) caiu 14,07% no trimestre e 0,36% no ano e o índice Shanghai SE Composite (China) caiu 28,63% no trimestre e 5,62% no ano.
- A queda das commodities em geral no semestre refletiu enfraquecimento da economia chinesa.

PERSPECTIVAS

- O relatório de outubro, do Fundo Monetário Internacional (FMI) estima crescimento global de 3,1% em 2015 e de 3,6% em 2016.
- Apesar da recuperação dos EUA e Reino Unido a situação é incerta na zona do euro e na China.
- A queda dos preços das commodities pressiona países emergentes e os riscos geopolíticos continuam elevados, sobretudo na Ucrânia e no Oriente Médio. Crise dos refugiados pesará.

EUROPA

- O FMI estima crescimento da zona do euro de 1,5% em 2015 e de 1,6% em 2016.
- A Alemanha também crescerá 1,5% em 2015 e 1,6% em 2016, a França crescerá 1,2% e 1,5%, a Itália 0,8% e 1,3%, a Espanha 3,1% e 2,5% respectivamente.
- Há a expectativa de que a inflação cresça e programa de estímulo do Banco Central Europeu de injetar € 1,4 trilhões na economia, pode ser elevado para € 2,4 trilhões, caso necessário.

- Para o Reino Unido, FMI estima o crescimento de 2,5% em 2015 e de 2,2% em 2016. Para a Rússia é esperada uma queda da atividade de 3,8% em 2015 e de 0,6% em 2016.

EUA

- O FMI estima o crescimento do PIB americano de 2,6% em 2015 e de 2,8% em 2016.
- O crescimento americano em 2015, equivaleria o Brasil crescer mais de 20% no mesmo período.
- A confiança do consumidor americano seguiu crescendo em outubro e mercado de trabalho se fortalecendo. Pedidos de auxílio desemprego atingiu o menor nível em 42 anos.
- A alguns membros votantes do FED, em pronunciamentos recentes, ainda acreditam numa elevação dos juros neste ano.

ÁSIA

- O FMI estima o crescimento chinês de 6,8% em 2015 e de 6,3% em 2016.
- O novo modelo de crescimento privilegia o consumo interno ao invés da produção industrial para exportação.
- Para o Japão o FMI estima crescimento de 0,6% em 2015 e de 1% em 2016.

RENDA FIXA

- A evolução da política monetária americana definirá o rumo dos mercados financeiros.
- A remuneração dos títulos soberanos nas mínimas históricas. Em 55% da economia mundial os juros estão próximos a zero e mais da metade dos títulos soberanos tem rendimento inferior a 1% a.a.

RENDA VARIÁVEL

- Os mercados com alta liquidez, porém com perspectiva desfavorável com as indefinições na zona do euro e na China e com a elevação dos juros nos EUA.
- O mercado de commodities será fraco por conta de oferta abundante, não acompanhada pela demanda.



CENÁRIO NACIONAL

ATIVIDADE ECONÔMICA

- O PIB brasileiro caiu 1,9% no 2º trimestre, em relação ao anterior e 2,6% na base anual.
- Em um ano a agropecuária cresceu 1,8%, a indústria caiu 5,2% e os serviços 1,4%.
- Os investimentos caíram 8,1%, o consumo das famílias recuou 2,1% e o do governo subiu 0,7%.
- A queda do PIB no 1º trimestre foi revisada de -0,2% para -0,7%, reiterando quadro de recessão.

EMPREGO E RENDA

- Pela PNAD a taxa de desemprego subiu para 8,6% no trimestre encerrado em julho e pela PME o desemprego chegou a 7,6% em agosto.
- O rendimento médio real em agosto foi de R\$ 2.185,50, com queda de 3,5% em relação ao ano anterior.

SETOR PÚBLICO

- A mudança da meta de superávit primário para 2015, de 1,1% do PIB para 0,15%, provocou o rebaixamento do rating brasileiro pela *Moodys*, com perspectiva estável e a perda do grau de investimento pela *Standar&Poor's*, com perspectiva negativa.
- A arrecadação de impostos e contribuições federais totalizou até agosto R\$ 805,8 bilhões, apresentando queda de 3,68% em relação a um ano atrás.
- O déficit primário no ano, até agosto foi de R\$ 1,1 bilhão e de R\$ 43,8 bilhões em 12 meses e déficit nominal atingiu os R\$ 339,4 bilhões em um ano. Despesas com juros foi de R\$ 338,3 bilhões.
- As perdas do Banco Central com swap cambial foram de R\$ 131,8 bilhões em doze meses, até setembro.

INFLAÇÃO

- O IPCA subiu 0,54% em setembro, acumulando 7,64% no ano e 9,49% em 12 meses. Índice de difusão da inflação, calculado pela FGV foi de 67,65%.
- O INPC subiu 0,51% em setembro, acumulando alta de 8,24% no ano e 9,90% em 12 meses.

JUROS

- O Copom manteve a taxa Selic em 14,25% a.a. na reunião de setembro.
- O TJLP do BNDES foi elevada para 7% a.a. também em setembro.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO

- O dólar encerrou o 3º trimestre cotado a R\$ 3,9729, acumulando alta de 49,57% no ano e de 62,01% em 12 meses.
- A Balança Comercial teve superávit de US\$ 10,3 bilhões até setembro, porém o saldo foi obtido pela queda das exportações.
- As transações correntes tiveram déficit de US\$ 84,5 bilhões no ano, até agosto.
- Os investimentos estrangeiros diretos no país totalizaram US\$ 73,6 bilhões em 12 meses, até setembro, os investimentos em renda fixa, US\$ 18,7 bilhões no ano, até agosto e os em ações US\$ 10,1 bilhões no mesmo período.
- As reservas internacionais eram de US\$ 370,6 bilhões no final de agosto.

RENDA FIXA

- A perda do grau de investimento aumentou a demanda por títulos pós-fixados e investidores exigiram taxas cada vez mais altas dos títulos prefixados.
- Para os RPPS alcançarem a meta atuarial em renda fixa foi quase impossível e o melhor desempenho no ano foi o do IDkA2 que rendeu 10,69% até setembro, enquanto a meta atuarial baseada no IPCA+6% a.a. subiu 12,45%.

Rendimento dos Títulos Públicos em 2015*			
Títulos / Vencimento	Rendimento (%)	Títulos / Vencimento	Rendimento (%)
Prefixados			Indexados ao IPCA
LTN 2016	10,22%	NTN-B 2017	12,54%
LTN 2017	7,91%	NTN-B 2020	9,32%
NTN-F 2017	8,21%	NTN-B 2024	5,73%
NTN-F 2021	-1,03%	NTN-B 2035	1,55%
NTN-F 2023	-3,94%	NTN-B 2045	-0,35%
Indexados ao IGP-M			Indexados a SELIC
NTN-C 2017	12,29%	NTN-B 2050	-0,15%
NTN-C 2021	8,24%	LFT 2017	10,54%
NTN-C 2031	3,95%		

*Rentabilidade referente 01/Jan a 27/Out de 2015

Rentabilidade dos Indicadores			
Indicadores	2015*	12 Meses	24 Meses
IPCA + 6% a.a.	12,45%	16,06%	31,33%
INPC + 6% a.a.	13,07%	16,50%	31,62%
IRF-M 1	9,08%	11,89%	23,40%
IRF-M 1+	1,57%	3,68%	14,25%
IRF-M Total	4,59%	6,94%	17,84%
IMA-B 5	9,72%	11,95%	24,52%
IMA-B 5+	0,49%	2,91%	12,98%
IMA-B Total	3,49%	5,85%	16,83%
IDKA 2 (IPCA)	10,69%	12,75%	25,99%
CDI	9,55%	12,58%	24,21%
POUPANÇA	5,90%	7,77%	15,26%

*Rentabilidade referente 01/Jan a 30/Set de 2015

RENDA VARIÁVEL

- O índice Bovespa caiu -15,11% no 3º trimestre, -9,89% ano, até setembro e -17,51% em 12 meses.

PERSPECTIVAS

ATIVIDADE ECONÔMICA

- Para o FMI a economia brasileira irá decrescer 3% em 2015 e 1% em 2016. O PIB do país era de US\$ 2,3 trilhões em 2014, em valores correntes e cairá para US\$ 1,8 trilhão em 2015.
- No Relatório Focus, de 16 de outubro último, o mercado financeiro estima a queda do PIB em 3% em 2015 e 1,22% em 2016. Para o próprio Banco Central a queda será de 2,7%.
- O agronegócio é o único setor com expectativa favorável por causa das exportações. A valorização do dólar compensou amplamente a queda dos preços das commodities agrícolas.
- A situação do emprego irá se agravar e para evitar demissões, mais de cem acordos coletivos incluirão a redução nominal de salários.

SETOR PÚBLICO

- A segunda etapa do ajuste fiscal patina no Congresso e meta de superávit primário, em 2015 deve ser novamente alterada e virar de déficit primário superior a R\$ 50 bilhões.
- A aprovação da CPMF pelo Congresso é improvável e orçamento deficitário para 2016 deve exigir novos cortes de despesas, inclusive de benefícios trabalhistas e programas sociais.
- Para cobrir os déficits orçamentários o governo pode emitir moeda ou títulos da dívida.
- A possibilidade do Brasil perder o grau de investimento por outras agências continua aumentando.

INFLAÇÃO

- O Relatório Focus aponta que o mercado estima que o IPCA de 2016 será de 9,75% e de 6,12% em 2016.
- A prévia do IGP-M de outubro aponta inflação de 1,86% com forte alta de produtos no atacado.
- A prévia do IPCA-15 aponta alta de 0,66% entre o final de setembro e início de outubro.
- O risco de que a inflação de 2016 também supere 6,5%, o teto da meta, continua aumentando.

	ALOCAÇÃO OBJETIVO	INFLAÇÃO
IMA-B 5+ IDKA 20	0,00%	↑
IMA-B IMA-G	0,00%	↑
IRF-M IRF-M 1+	0,00%	↑
IDKA 2 IMA-B 5	30,00%	IMA-B
IRF-M1	0,00%	↓
DI / (não CP)	30,00%	
FIDC / CP	15,00%	
MM	5,00%	
Ações	10,00%	
FIP	5,00%	
FII	5,00%	
TOTAL	100,00%	

JUROS

- O mercado financeiro estima a taxa Selic em 14,25% no final de 2015 e em 12,75% no final de 2016.
- O Copom manteve taxa Selic inalterada na reunião de outubro e comunicou que a taxa será mantida por muito tempo.

RENDA VARIÁVEL

- A bolsa brasileira está barata em dólares, mas não em reais. No entanto, índice Bovespa reflete situação ruim dos produtores de commodities. Ações do setor exportador, financeiro e educacional, por exemplo, tem preços convidativos e fundos de investimento que não refletem o Ibovespa são boas alternativas de investimento.
- O investidor estrangeiro continuará a ter presença forte na Bovespa mirando no longo prazo.
- As empresas baratas também são alvo dos fundos de participações (FIP).



CÂMBIO E SETOR EXTERNO

- O mercado financeiro estima a cotação do dólar a R\$ 4,00 no final de 2015 e a R\$ 4,13 no final de 2016.
- Para alguns economistas segurar as cotações através do swap cambial está se tornando insustentável e o Banco Central deveria deixar a cotação seguir para R\$ 5,00, se for o caso.
- O mercado estima para a Balança Comercial superávit de US\$ 13,2 bilhões em 2015 e de US\$ 25 bilhões em 2016.
- O Relatório Focus também prevê déficit de transações correntes de US\$ 65 bilhões em 2015 e de US\$ 47,75 bilhões em 2016. O Investimento Estrangeiro Direto deverá ser de US\$ 62,5 bilhões em 2015 e de US\$ 60 bilhões em 2016.
- As reservas externas de US\$ 370 bilhões são importantes, porém não significam uma garantia de que o mercado internacional aposte contra o real.

RENDA FIXA

- Os juros das NTN-B mais longas superam a meta atuarial dos RPPS, mas riscos de perdas a valor de mercado é muito elevado.
- A situação fiscal se agrava, inflação não cede, juros nos EUA devem subir e perda do grau de investimento é real. Mercado pode praticar taxas de juros mais altas independentemente da taxa Selic ficar inalterada.
- Vide abaixo tabela de alocação.



JOSÉ EDUARDO TOLEDO DE ABREU FILHO
ECONOMISTA-CHEFE CEA/CPA-20
CORECON N° 15.378

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE BRODOWSKI

CARTEIRA

A carteira está dividida em renda fixa e renda variável, sendo respectivamente 87,01% e 12,99% no final do trimestre, havendo aplicações entre os ativos das classes.

Em renda fixa, a carteira está disposta em:

CLASSE DE ATIVO	POSIÇÃO (R\$)	%
IMA-B 5+ IDKA 20	0,00	0,00%
IMA-B IMA-G	0,00	0,00%
IRF-M IRF-M 1+	0,00	0,00%
IDKA 2 IMA-B 5	8.445.872,84	21,34%
IRF-M1	9.506.246,63	24,02%
DI	11.792.274,72	29,80%
FIDC / CP	4.692.610,38	11,86%
Renda Fixa	34.437.004,57	87,01%

- ✓ Títulos longos (acima de 5 anos): 0,00% de participação do patrimônio líquido.
- ✓ Títulos curtos (abaixo de 5 anos): 75,15% de participação do patrimônio líquido.
- ✓ FIDC e Crédito Privado: 11,86% de participação do patrimônio líquido.

O Instituto de Brodowski demonstra perfil conservador.

Em renda variável, a carteira está disposta em:

CLASSE DE ATIVO	POSIÇÃO (R\$)	%
MM	879.736,59	2,22%
Ações	1.485.435,01	3,75%
FIP	1.340.632,23	3,39%
FII	1.434.730,70	3,63%
Renda Variável	5.140.534,53	12,99%

- ✓ Papéis com liquidez de longo prazo: 7,01% de participação do patrimônio líquido.
- ✓ Ações livres com liquidez de curto prazo: 0,09% de participação do patrimônio líquido e 2,59% de liquides de médio/longo prazo
- ✓ Fundo Multimercado com papéis de Crédito Privado 1,26% e fundo multimercado *long short* com 0,96%.
- ✓ Fundo imobiliários: 3,63% de participação do patrimônio líquido.

Considerando a disposição da carteira em concentração por Gestor, tem como os maiores:

1. Caixa Econômica Federal com 34,66% de participação do patrimônio líquido.
2. BB Gestão de Recursos DTVM com 30,52% de participação do patrimônio líquido.
3. Leme Investimentos com 10,59% de participação do patrimônio líquido.

O patrimônio total do Instituto de Brodowski no final do trimestre é de R\$ 39.577.539,10, apresentando um crescimento de 1,86% no período.

Houveram movimentações de aplicação no segmento de renda fixa, que proporcionaram alterações na classe dos ativos.

As principais movimentações foram:

1. Aplicação

- ✓ FI em Direitos Creditórios – Aberto – Art. 7º, inciso VI
 - GBX PRIME I FIDC (17.013.985/0001-92)
 - Aporte de R\$ 1.000.000,00 (29 de setembro de 2015)

RENTABILIDADE

Observado o horizonte do terceiro trimestre, a rentabilidade ponderada da carteira resultou em 1,73% de desempenho, estando abaixo da meta atuarial estipulada para o exercício de IPCA+6% em -1,15% do total de 2,87% no trimestre.

Para o ano, a rentabilidade da carteira resultou em 7,48% de desempenho, estando abaixo da meta atuarial em -4,97% do total de 12,45% no ano.

ENQUADRAMENTO

A carteira no trimestre manteve-se devidamente enquadrada nos parâmetros da Resolução CMN nº 3.922/2010.

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Análise prejudicada por falta de informações.

RISCO

Liquidez

A carteira possuí liquidez imediata (D+0) de aproximadamente 77,016% para auxilio no cumprimento das obrigações do Instituto de Brodowski. Liquidez de médio/longo prazo (acima de D+33) de aproximadamente 27,74% da carteira, que visa um horizonte de investimentos compatível as necessidades de longo prazo.

Mercado

O retorno da carteira atual tem como expectativa a superação da meta atuarial (inflação+6%). Em virtude das condições do mercado, as variações na taxa de juros, influenciam diretamente no comportamento dos papéis que compões a carteira dos fundos de investimentos de renda fixa indexados aos títulos públicos, principalmente os de vencimento mais longos como é o caso dos IRF-M TOTAL, IMA-B 5+, IMA-B TOTAL, IMA GERAL e IDKA 20A (IPCA). No caso de renda variável, a volatilidade inerente do mercado de ações, influenciam diretamente no comportamento dos fundos de investimentos.

A carteira do Instituto de Brodowski possuí:

- ✓ 29,80% em CDI
- ✓ 24,02% em IRF-M 1
- ✓ 18,06% em IDKA 2
- ✓ 3,28% em IMA-B 5

Benchmarks	Volatilidade*	3M	Ano
CDI	0,63%	3,43%	9,55%
ANBIMA_IRFM1	0,76%	3,30%	9,08%
ANBIMA_IDKA_IPCA_2A	2,94%	2,48%	10,69%
ANBIMA_IMAB5	2,97%	2,10%	9,72%

* Volatilidade mensal anualizada, janela de 36 meses, referente a setembro/2015 / fonte: www.comdinheiro.com.br

Crédito

Para os títulos que compões a carteira de fundos de investimentos como FIDCs e Crédito Privados, é analisado o risco que envolve o possível não pagamento dos compromissos como o principal e/ou pagamento de juros.

A carteira do Instituto de Brodowski possuí 11,86% em fundos de direitos creditórios que tem como meta de retorno o benchmark de IPCA+7% ao ano. Em multimercado 2,22% que tem a variação do CDI devido aos papéis de crédito que compõe uma das carteiras dos fundos.

RECOMENTAÇÕES GERAIS

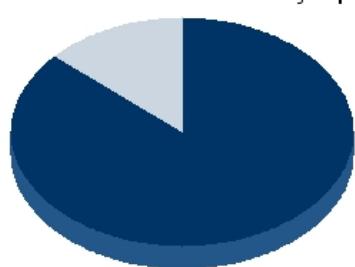
Sugerimos a relevância de ponderar quanto a importância da diversificação da carteira tanto em critérios de segurança, solvência, liquidez e rentabilidade. A busca por melhores produtos disponíveis no mercado para Regimes Próprio de Previdencia Social com viabilidade de adequação tanto nos limites permitidos por regulação quanto os estipulados na Política de Investimentos a agregar na rentabilidade do Instituto de Brodowski com o objetivo de cumprir a meta atuarial.

Tabela 1: Posição Consolidada da Carteira brodowski em 31/08/2015

Artigo	Gestor	Ativo	Saldo Bruto em 31/07/2015	Aplicações no período	Resgates no período	Saldo Bruto em 31/08/2015	%
Renda Fixa							
Artigo 7º, Inciso I, 'b'	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Idka 2 Tít Pub Fl	7.112.576,57	0,00	0,00	7.086.089,44	18,11
	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Irf-M1 Tít Pub Fic Fi	1.703.468,21	0,00	0,00	1.720.356,23	4,40
	Caixa Econômica	Fl Caixa Brasil Irf-M 1 Tít Pub RF	7.620.832,25	0,00	0,00	7.697.472,47	19,67
Artigo 7º, Inciso III, 'a'	Bridge Administradora De Recursos	Tower Bridge RF Fl Ima-B 5	1.303.098,42	0,00	0,00	1.293.502,36	3,31
	Fmd Gestão De Recursos	Fl Multimerc SculPtor Créd Priv	1.173.801,75	0,00	0,00	1.177.684,02	3,01
Artigo 7º, Inciso IV, 'a'	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Perfil FICFI	2.545.541,66	0,00	0,00	2.573.897,77	6,58
	Caixa Econômica	Fl Caixa Brasil Tít Pub RF LP	5.832.503,26	0,00	0,00	5.892.207,67	15,06
	J. Safra .	Safra Soberano Regime Próprio FICFI Referenc Di	1.018.084,36	0,00	0,00	1.029.224,76	2,63
	J. Safra .	Safra Executive 2 Fl RF	414.666,48	0,00	0,00	418.378,38	1,07
	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	1.597.642,46	355.842,03	619.089,97	1.351.016,27	3,45
Artigo 7º, Inciso VI	Leme Invest	Leme Multisetorial Ipca - Fl Em Direitos Creditorios _senior1	3.623.616,65	0,00	0,00	3.653.791,15	9,34
Total Renda Fixa			33.945.832,07	355.842,03	619.089,97	33.893.620,53	86,61
Renda Variável							
Artigo 8º, Inciso I	Franklin Templeton Investimentos (Brasil)	Franklin Ibx - Fl Em Ações	476.916,36	0,00	0,00	439.026,27	1,12
Artigo 8º, Inciso III	Perfin Administração De Recursos	Perfin Institucional Fl Em Quotas de Fl de Ações	570.509,02	0,00	0,00	527.778,59	1,35
	Planner Corretora De Valores Sa	Planner Ações Institucional Rpps Fl Em Ações	38.883,58	0,00	0,00	36.109,77	0,09
	Crpc Administração De Recursos Financeiros	Total Mix Fl Em Cotas de Fl de Ações	570.594,56	0,00	0,00	524.727,92	1,34
Artigo 8º, Inciso IV	Leme Invest	Leme FICFI Multimerc Créd Priv	589.573,15	0,00	0,00	547.999,90	1,40
	Perfin Administração De Recursos	Perfin Long Short 15 Fl Em Quotas de Fl Multimerc	378.254,02	0,00	0,00	377.818,73	0,97
Artigo 8º, Inciso V	Infra	Infratec Fl Em Participações	844.407,43	500.000,00	0,00	1.342.845,78	3,43
Artigo 8º, Inciso VI	Atico Administração De Recursos	Ático Renda Fl Imobiliário - Fii	1.438.380,98	0,00	0,00	1.442.334,73	3,69
Total Renda Variável			4.907.519,11	500.000,00	0,00	5.238.641,70	13,39
Total da Carteira			38.853.351,18	855.842,03	619.089,97	39.132.262,23	100,00

Alocação por Estratégia

■ 86,61% Renda Fixa
■ 13,39% Renda Variável



Alocação por Gestor

■ 34,73% Caixa Econômica
■ 32,53% BB Gestão De Recursos Dtv
■ 10,74% Leme Invest
■ 3,70% J. Safra
■ 3,69% Atico Administração De Recursos
■ 3,43% Infra
■ 3,31% Bridge Administradora De Recursos
■ 3,01% Fmd Gestão De Recursos
■ 2,31% Perfin Administração De Recursos
■ 1,34% Crpc Administração De Recursos Fina
■ 1,12% Franklin Templeton Investimentos (Br
■ 0,09% Planner Corretora De Valores Sa

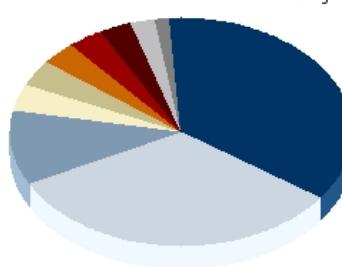


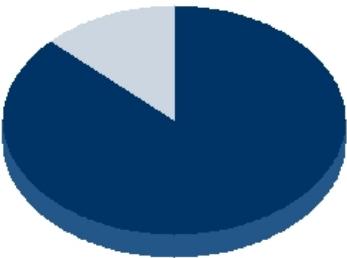
Tabela 1: Posição Consolidada da Carteira brodowski em 30/09/2015

Artigo	Gestor	Ativo	Saldo Bruto em 31/08/2015	Aplicações no período	Resgates no período	Saldo Bruto em 30/09/2015	%
Renda Fixa							
Artigo 7º, Inciso I, 'b'	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Idka 2 Tít Pub Fl	7.086.089,44	0,00	0,00	7.148.388,38	18,06
	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Irf-M1 Tít Pub Fic Fi	1.720.356,23	0,00	0,00	1.735.656,78	4,39
	Caixa Econômica	FI Caixa Brasil Irf-M 1 Tít Pub RF	7.697.472,47	0,00	0,00	7.770.590,44	19,63
Artigo 7º, Inciso III, 'a'	Bridge Administradora De Recursos	Tower Bridge RF FI Ima-B 5	1.293.502,36	0,00	0,00	1.299.484,48	3,28
	Fmd Gestão De Recursos	FI Multimerc ScuLptor Créd Priv	1.177.684,02	0,00	0,00	1.184.333,13	2,99
Artigo 7º, Inciso IV, 'a'	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Perfil FICFI	2.573.897,77	0,00	0,00	2.602.770,43	6,58
	Caixa Econômica	FI Caixa Brasil Tít Pub RF LP	5.892.207,67	0,00	0,00	5.949.311,46	15,03
	J. Safra .	Safra Soberano Regime Próprio FICFI Referenc Di	1.029.224,76	0,00	0,00	1.040.467,90	2,63
Artigo 7º, Inciso VI	J. Safra .	Safra Executive 2 FI RF	418.378,38	0,00	0,00	422.660,33	1,07
	BB Gestao De Recursos Dtvm	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	1.351.016,27	229.877,29	1.002.648,85	592.732,02	1,50
Artigo 7º, Inciso VI	Leme Invest	Leme Multisetorial Ipca - FI Em Direitos Creditorios _senior1	3.653.791,15	0,00	0,00	3.692.289,99	9,33
	Ggr - Gbx Gestao De Recursos	Gbx Prime I FI Em Direitos Creditórios _subordinada1	0,00	1.000.000,00	0,00	1.000.320,58	2,53
Total Renda Fixa			33.893.620,53	1.229.877,29	1.002.648,85	34.439.005,93	87,01
Renda Variável							
Artigo 8º, Inciso I	Franklin Templeton Investimentos (Brasil)	Franklin Ibx - FI Em Ações	439.026,27	0,00	0,00	424.784,89	1,07
Artigo 8º, Inciso III	Perfin Administração De Recursos	Perfin Institucional FI Em Quotas de FI de Ações	527.778,59	0,00	0,00	507.997,18	1,28
	Planner Corretora De Valores Sa	Planner Ações Institucional Rpps FI Em Ações	36.109,77	0,00	0,00	35.512,37	0,09
	Crpc Administração De Recursos Financeiros	Total Mix FI Em Cotas de FI de Ações	524.727,92	0,00	0,00	517.140,55	1,31
Artigo 8º, Inciso IV	Leme Invest	Leme FICFI Multimerc Créd Priv	547.999,90	0,00	0,00	500.126,13	1,26
	Perfin Administração De Recursos	Perfin Long Short 15 FI Em Quotas de FI Multimerc	377.818,73	0,00	0,00	379.610,46	0,96
Artigo 8º, Inciso V	Infra	Infratec FI Em Participações	1.342.845,78	0,00	0,00	1.340.632,23	3,39
Artigo 8º, Inciso VI	Atico Administração De Recursos	Ático Renda FI Imobiliário - Fii	1.442.334,73	0,00	0,00	1.434.730,69	3,62
Total Renda Variável			5.238.641,70	0,00	0,00	5.140.534,51	12,99

Posição da Carteira

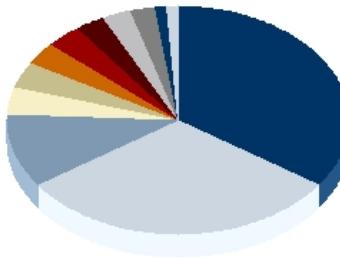
Artigo	Gestor	Ativo	Saldo Bruto em 31/08/2015	Aplicações no período	Resgates no período	Saldo Bruto em 30/09/2015	%
Total da Carteira			39.132.262,23	1.229.877,29	1.002.648,85	39.579.540,44	100,00

Alocação por Estratégia



87,01% Renda Fixa
12,99% Renda Variável

Alocação por Gestor



34,66% Caixa Econômica
30,52% BB Gestão De Recursos Dtv
10,59% Leme Invest
3,70% J. Safra .
3,62% Atico Administração De Recursos
3,39% Infra
3,28% Bridge Administradora De Recursos
2,99% Fmd Gestão De Recursos
2,53% Ggr - Gbx Gestão De Recursos
2,24% Perfin Administração De Recursos
1,31% Crpc Administração De Recursos Fina
1,07% Franklin Templeton Investimentos (Br)
0,09% Planner Corretora De Valores Sa

Administrador	Saldo Atual	%
Caixa Econômica	13.719.901,91	34,66
BB Gestao De Recursos Dtvm	12.079.547,68	30,52
Gradual Cctvm	8.110.964,42	20,49
Santander Securities Services Brasil Dtvm S.A	2.340.952,81	5,91
Js Administracao De Recursos	1.463.128,23	3,70
BNY Mellon Servicos Financeiros Dtvm	941.925,45	2,38
BTG Pactual Serviços Financeiros Dtvm	887.607,65	2,24
Planner Corretora De Valores Sa	35.512,37	0,09
Total	39.579.540,50	100,00

Gestor	Saldo Atual	%
Caixa Econômica	13.719.901,91	34,66
BB Gestao De Recursos Dtvm	12.079.547,68	30,52
Leme Invest	4.192.416,12	10,59
J. Safra .	1.463.128,23	3,70
Atico Administração De Recursos	1.434.730,69	3,62
Infra	1.340.632,23	3,39
Bridge Administradora De Recursos	1.299.484,48	3,28
Fmd Gestão De Recursos	1.184.333,13	2,99
Ggr - Gbx Gestao De Recursos	1.000.320,58	2,53
Perfin Administração De Recursos	887.607,65	2,24
Crpc Administração De Recursos Financeiros	517.140,55	1,31
Franklin Templeton Investimentos (Brasil)	424.784,89	1,07
Planner Corretora De Valores Sa	35.512,37	0,09
Total	39.579.540,50	100,00

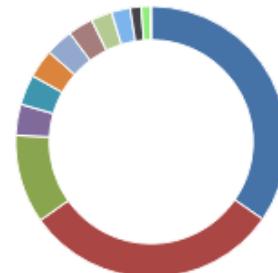
Custodiano	Saldo Atual	%
Caixa Econômica	13.719.901,91	34,66
Banco Do Brasil	12.079.547,68	30,52
Santander Securities Services Brasil Dtvm Sa	6.033.242,80	15,24
Banco Bradesco	2.241.409,93	5,66
Banco Safra	1.463.128,23	3,70
Banco Paulista	1.434.730,69	3,62
Itau Unibanco	1.387.733,78	3,51
Santander Securities Services Brasil Dtvm S.A	1.184.333,13	2,99
Planner Corretora De Valores Sa	35.512,37	0,09
Total	39.579.540,50	100,00

Distribuição por Administrador



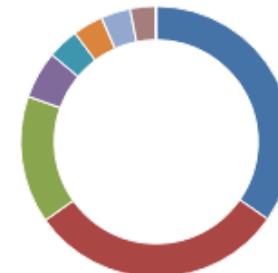
- Caixa Econômica
- Gradual Cctvm
- Js Administracao De Recursos
- BTG Pactual Serviços Financeiros Dtvm
- Santander Securities Services Brasil Dtvm S.A
- BNY Mellon Servicos Financeiros Dtvm
- Planner Corretora De Valores Sa
- Atico Administração De Recursos
- Bridge Administradora De Recursos
- Ggr - Gbx Gestao De Recursos
- Crpc Administração De Recursos Financeiros
- Planner Corretora De Valores Sa

Distribuição por Gestor



- Caixa Econômica
- BB Gestao De Recursos Dtvm
- Leme Invest
- Atico Administração De Recursos
- Bridge Administradora De Recursos
- Ggr - Gbx Gestao De Recursos
- Crpc Administração De Recursos Financeiros
- Planner Corretora De Valores Sa
- Fmd Gestão De Recursos
- Perfin Administração De Recursos
- Franklin Templeton Investimentos (Brasil)

Distribuição por Custodiante



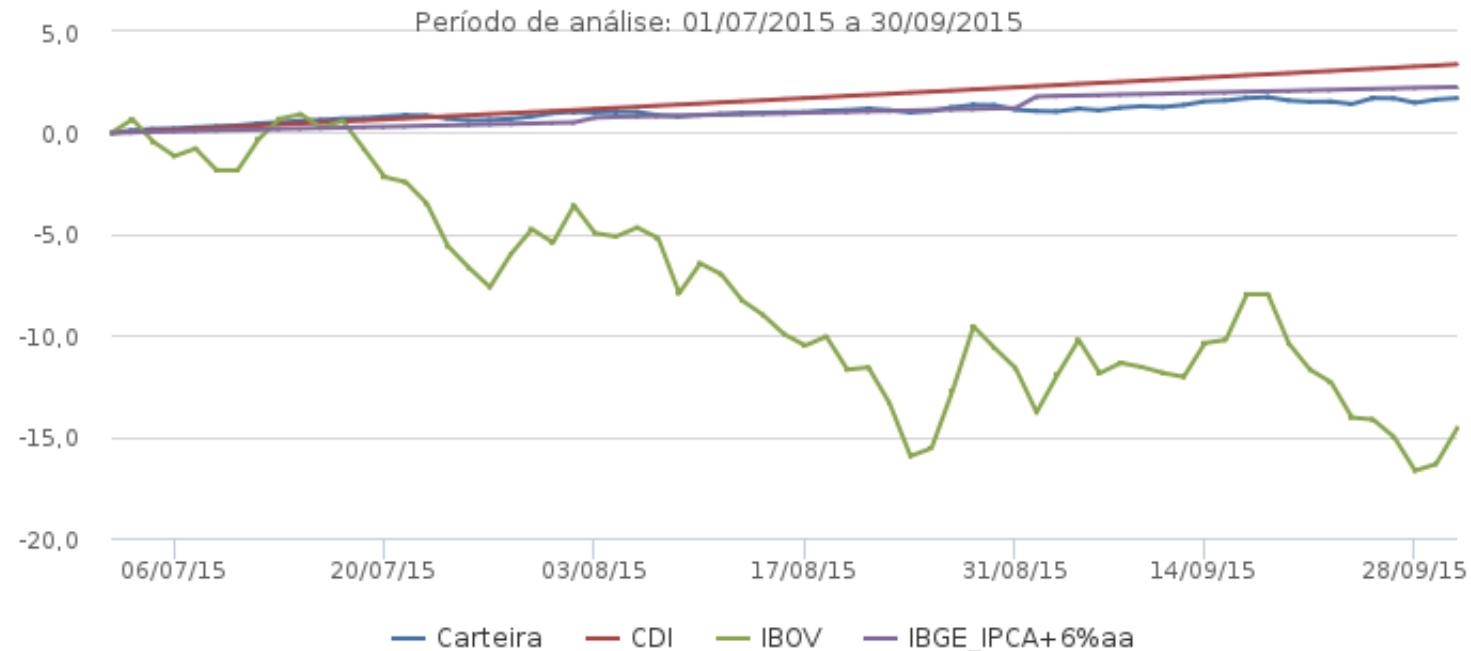
- Caixa Econômica
- Banco Do Brasil
- Banco Bradesco
- Banco Paulista
- Santander Securities Services Brasil Dtvm S.A
- Banco Safra
- Itau Unibanco
- Planner Corretora De Valores Sa

Carteira: brodowski
Rendimento da Carteira x Benchmarks

	Mês atual	Ano atual	6 meses	12 meses	24 meses	No período		Fluxo de Resgate	Valor	%
Rend. Nominal R\$	220.049,77	2.665.893,09	1.703.184,47	2.665.893,09	2.665.893,09	654.801,36	D0 a D1	30.538.066,87	77,16	
Carteira (Cotização)	0,56	7,52	4,62	nd	nd	1,71	D2 a D5	460.297,26	1,16	
Carteira (TIR)	0,56	7,48	4,59	nd	nd	1,70	D6 a D30	379.610,46	0,96	
CDI	1,11	9,56	6,56	12,54	24,17	3,38	D31 ou mais	8.201.565,91	20,72	
IBOV	-3,36	-9,89	-11,91	-14,75	-15,27	-14,59	Não identificado	0,00	0,00	
IBGE_IPCA+6%aa	1,03	12,40	7,26	16,60	31,94	2,26	Prazo Médio	241,0		

Rendimento Mensal da Carteira

Data	Rendimento %
2015/07	1,05
2015/08	0,11
2015/09	0,56

Rendimento da Carteira vs Benchmarks


Carteira: brodowski

Movimentações no mês atual					Movimentações no mês atual				
Artigo	Ativo	Data	Movimentação		Artigo	Ativo	Data	Movimentação	
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	01/09/2015	C	28.519,69	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	226.171,17
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	02/09/2015	V	95,50		Gbx Prime I FI Em Direitos Creditórios subordinada1	29/09/2015	C	1.000.000,00
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	08/09/2015	V	40,37	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	6.141,36
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	11/09/2015	V	58,96	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	12.544,89
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	16/09/2015	V	280,48	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	254.319,29
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	17/09/2015	C	12.352,58	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	137.803,58
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	18/09/2015	C	65.403,82	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	54.894,99
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	22/09/2015	C	123.601,20	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	4.413,82
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	25/09/2015	V	1.761,39	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	234.670,90
Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	29/09/2015	V	69.040,00	Art. 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	30/09/2015	V	412,15

C: Compra, V: Venda, CC: Come-cotas AM: Amortização,
CP: Cupom, DV: Dividendo, RD: Rendimento, JC: Juros Cap Próprio

Tabela 1: Posição Consolidada da Carteira brodowski em 30/09/2015

Artigo	Ativo	Saldo Bruto em 31/08/2015	Rendimento Bruto	Saldo Bruto em 30/09/2015
Renda Fixa				
Artigo 7º, Inciso I, 'b'	BB Previdenciário RF Idka 2 Tít Pub FI	7.086.089,44	62.298,93	7.148.388,38
	BB Previdenciário RF Irf-M1 Tít Pub Fic Fi	1.720.356,23	15.300,55	1.735.656,78
	FI Caixa Brasil Irf-M 1 Tít Pub RF	7.697.472,47	73.117,97	7.770.590,44
Artigo 7º, Inciso III, 'a'	Tower Bridge RF FI Ima-B 5	1.293.502,36	5.982,12	1.299.484,48
	FI Multimerc ScuLPtor Créd Priv	1.177.684,02	6.649,11	1.184.333,13
Artigo 7º, Inciso IV, 'a'	BB Previdenciário RF Perfil FICFI	2.573.897,77	28.872,66	2.602.770,43
	FI Caixa Brasil Tít Pub RF LP	5.892.207,67	57.103,80	5.949.311,46
	Safra Soberano Regime Próprio FICFI Referenc Di	1.029.224,76	11.243,14	1.040.467,90
	Safra Executive 2 FI RF	418.378,38	4.281,95	422.660,33
	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	1.351.016,27	14.487,31	592.732,02
Artigo 7º, Inciso VI	Leme Multisetorial Ipca - FI Em Direitos Creditorios _senior1	3.653.791,15	38.498,83	3.692.289,99
	Gbx Prime I FI Em Direitos Creditórios _subordinada1	0,00	320,58	1.000.320,58
Total Renda Fixa		33.893.620,53	318.156,96	34.439.005,93
Renda Variável				
Artigo 8º, Inciso I	Franklin Ibx - FI Em Ações	439.026,27	-14.241,38	424.784,89
Artigo 8º, Inciso III	Perfin Institucional FI Em Quotas de FI de Ações	527.778,59	-19.781,41	507.997,18
	Planner Ações Institucional Rpps FI Em Ações	36.109,77	-597,40	35.512,37
	Total Mix FI Em Cotas de FI de Ações	524.727,92	-7.587,37	517.140,55
Artigo 8º, Inciso IV	Leme FICFI Multimerc Créd Priv	547.999,90	-47.873,77	500.126,13
	Perfin Long Short 15 FI Em Quotas de FI Multimerc	377.818,73	1.791,73	379.610,46
Artigo 8º, Inciso V	Infratec FI Em Participações	1.342.845,78	-2.213,55	1.340.632,23
Artigo 8º, Inciso VI	Ático Renda FI Imobiliário - Fii	1.442.334,73	-7.604,05	1.434.730,69
Total Renda Variável		5.238.641,70	-98.107,19	5.140.534,51
Total da Carteira		39.132.262,23	220.049,77	39.579.540,44

Tabela 2: Posição mensal da Carteira brodowski entre 01/01/2015 e 30/09/2015

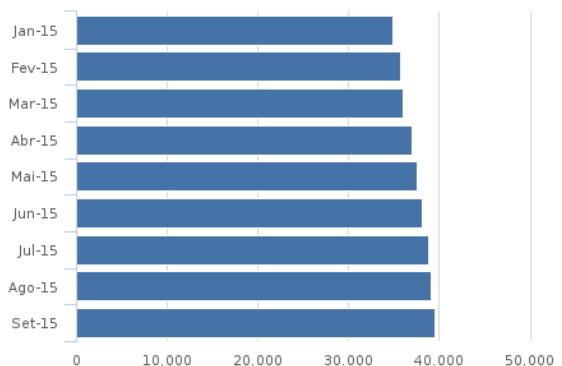
Data	Carteira	Lucro/Prejuízo
Jan-15	34.928.287,30	
Fev-15	35.707.225,77	778.938,47
Mar-15	35.994.441,61	287.215,84
Abr-15	36.974.241,22	979.799,61
Mai-15	37.592.767,13	618.525,91
Jun-15	38.169.378,54	576.611,42
Jul-15	38.853.351,18	683.972,63
Ago-15	39.132.262,23	278.911,05

Set-15

39.579.540,44

447.278,21

Evolução Patrimonial (em mil)



Artigo	Ativo	Saldo Bruto em 30/09/2015	% dos Ativos	Lim. Res. Art. 13°	PL do Fundo	Part. PL do Fundo	Lim. Res. Art. 14°	Part. Cart.	Lim. Res. 4.392/14	Limites PI
Renda Fixa										
Art. 7º, I, 'a'			0,00%			25%	0,00%		100%	
	FI Caixa Brasil Irf-M 1 Tít Pub RF	7.770.590,44	19,63%		8.604.622.879,39	0,09%	25%			
Art. 7º, I, 'b'	BB Previdenciário RF Irf-M1 Tít Pub Fic Fi	1.735.656,78	4,39%		7.813.288.600,32	0,02%	25%	42,08%	42,08%	100%
	BB Previdenciário RF Idka 2 Tít Pub FI	7.148.388,38	18,06%		4.065.260.376,56	0,18%	25%		100%	100%
Art. 7º, II			0,00%			25%	0,00%		15%	
	FI Multimerc ScuLPtor Créd Priv	1.184.333,13	2,99%		46.067.448,98	2,57%	25%			
Art. 7º, III, 'a'	Tower Bridge RF FI Ima-B 5	1.299.484,48	3,28%		519.180.369,21	0,25%	25%	6,28%	6,28%	80%
Art. 7º, III, 'b'			0,00%				25%	0,00%		80%
	BB Previdenciário RF Fluxo FICFI	592.732,09	1,50%	20%	890.413.552,93	0,07%	25%			
	Safra Executive 2 FI RF	422.660,33	1,07%		246.443.256,71	0,17%	25%			
Art. 7º, IV, 'a'	Safra Soberano Regime Próprio FICFI Referenc Di	1.040.467,90	2,63%		345.766.473,37	0,30%	25%	26,80%	26,80%	30%
	FI Caixa Brasil Tít Pub RF LP	5.949.311,46	15,03%		1.989.298.437,25	0,30%	25%			30%
	BB Previdenciário RF Perfil FICFI	2.602.770,43	6,58%		5.815.160.052,45	0,04%	25%			
Art. 7º, IV, 'b'			0,00%				25%	0,00%		30%
Art. 7º, V, 'a'			0,00%				25%	0,00%		20%
Art. 7º, V, 'b'			0,00%				25%	0,00%	0,00%	20%
Art. 7º, VI	Gbx Prime I FI Em Direitos Creditórios subordinada1	1.000.320,58	2,53%		177.020.584,50	0,57%	25%	11,86%	11,86%	15%
	Leme Multisetorial Ipcá - FI Em Direitos Creditórios senior1	3.692.289,99	9,33%		366.580.000,16	1,01%	25%		11,86%	15%
Art. 7º, VII, 'a'			0,00%				25%	0,00%		5%
Art. 7º, VII, 'b'			0,00%				25%	0,00%		5%
Total Renda Fixa		34.439.005,99	87,01%							0,00%
Renda Variável										
Art. 8º, I	Franklin Ibx - FI Em Ações	424.784,89	1,07%	20%	9.577.396,64	4,44%	25%	1,07%	30%	

Artigo	Ativo	Saldo Bruto em 30/09/2015	% dos Ativos	Lim. Res. Art. 13°	PL do Fundo	Part. PL do Fundo	Lim. Res. Art. 14°	Part. Cart.	Lim. Res. 4.392/14	Limites PI
Art. 8º, II			0,00%			25%	0,00%		20%	
	Total Mix FI Em Cotas de FI de Ações	517.140,55	1,31%		9.519.669,80	5,43%	25%			
Art. 8º, III	Planner Ações Institucional Rpps FI Em Ações	35.512,37	0,09%		1.065.880,96	3,33%	25%	2,68%	15%	
	Perfin Institucional FI Em Quotas de FI de Ações	507.997,18	1,28%		89.163.863,61	0,57%	25%	12,99%		30%
	Perfin Long Short 15 FI Em Quotas de FI Multimerc	379.610,46	0,96%		33.215.197,18	1,14%	25%			
Art. 8º, IV	Leme FICFI Multimerc Créd Priv	500.126,13	1,26%		43.084.494,12	1,16%	25%	2,22%	5%	
Art. 8º, V	Infratec FI Em Participações	1.340.632,23	3,39%		57.435.782,02	2,33%	25%	3,39%	5%	
Art. 8º, VI	Ático Renda FI Imobiliário - Fii	1.434.730,69	3,62%		94.631.523,10	1,52%	25%	3,62%	5%	
Total Renda Variável		5.140.534,51	12,99%							0,00%
Total da Carteira		39.579.540,50	100,00%							0,00%

Disclaimer

Este Relatório foi preparado pela Plena Consultoria de Investimentos Ltda. para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro, esta é apenas também uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas que julgamos confiáveis.

A Plena Consultoria de Investimentos Ltda. não se responsabiliza pela utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As opiniões contidas neste Relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

As informações deste Relatório procuram estar em consonância com o regulamento dos produtos mencionados, mas não substituem seus materiais regulatórios, como regulamentos e prospectos de distribuição. É recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento dos produtos de investimento, bem como às disposições do prospecto e do regulamento que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto. Todas as informações sobre os produtos aqui mencionados, bem como o regulamento e o prospecto, podem ser obtidas com seu gerente, com o responsável pela distribuição ou em seu site na internet.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura, os produtos estruturados possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito.