

**MEMO Nº10 – SUPINV/MANAUSPREV.**

Manaus/AM, 16 de Setembro de 2015.

**De:** SUPINV

**Para:** PRESI/COMINV

**Assunto:** Relatório de Investimentos

Em cumprimento à Lei Complementar 131 de 27 de maio de 2009, seguem alguns comentários sobre o cenário macroeconômico e a evolução da carteira de investimentos da Manaus Previdência.

**1. Cenário Econômico Nacional**

O mês de agosto no Brasil foi marcado por mais uma piora do cenário econômico e político no Brasil. O PIB do segundo trimestre do ano apresentou queda de 1,9% em relação ao trimestre anterior, os indicadores de confiança parecem não ter atingido ainda o seu piso e caem a níveis historicamente nunca observados anteriormente e a inflação mostra sinais incipientes de arrefecimento, com um cenário de médio prazo sendo afetado pela piora do quadro fiscal e alta do dólar.

Além disso, a Moody's revisou a nota da dívida brasileira para Baa3, o último grau que considera Grau de Investimento, mas ao contrário da S&P, manteve a perspectiva estável.

A Figura 1 ilustra as perspectivas econômicas do mercado pelo Relatório Focus. Nele é possível observar que as mudanças mensais continuam as mesmas, expectativa de aumento de inflação e queda de PIB para 2015 e 2016.

Mediana - agregado	Expectativas de Mercado							
	2015				2016			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	9,32	9,28	9,29	▲ (1)	5,43	5,51	5,58	▲ (5)
IGP-DI (%)	7,66	7,69	7,75	▲ (1)	5,50	5,50	5,50	▬ (57)
IGP-M (%)	7,69	7,61	7,63	▲ (1)	5,50	5,54	5,64	▲ (4)
IPC-Fipe (%)	9,17	9,23	9,33	▲ (1)	5,30	5,30	4,75	▼ (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,40	3,50	3,60	▲ (1)	3,50	3,60	3,70	▲ (1)
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,20	3,23	3,29	▲ (1)	3,44	3,56	3,65	▲ (6)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	14,25	14,25	14,25	▬ (8)	12,00	12,00	12,00	▬ (2)
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	13,63	13,63	13,63	▬ (8)	13,16	13,06	13,06	▬ (1)
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	36,20	36,20	36,15	▼ (1)	38,50	38,80	38,90	▲ (2)
PIB (% do crescimento)	-1,97	-2,26	-2,44	▼ (8)	0,00	-0,40	-0,50	▼ (5)
Produção Industrial (% do crescimento)	-5,21	-5,57	-6,00	▼ (3)	1,15	0,89	0,72	▼ (2)
Conta Corrente (US\$ Bilhões)	-77,60	-76,60	-74,55	▲ (1)	-68,60	-67,60	-65,00	▲ (2)
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	7,70	8,00	8,90	▲ (1)	15,00	16,80	20,00	▲ (1)
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ Bilhões)	65,00	65,00	65,00	▬ (4)	65,00	65,00	63,95	▼ (1)
Preços Administrados (%)	15,14	15,20	15,20	▬ (1)	5,90	5,92	5,88	▼ (1)

\* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

( ▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

**Figura 1- Relatório de Mercado Focus - BACEN 04/09/2015**

O Ibovespa em agosto desvalorizou 8,33% o que impactou negativamente a parte de renda variável dos investimentos, mas acredita-se que a bolsa brasileira já começa a ficar barata em dólares. Como os estrangeiros são os principais negociadores de ações é interessante começar a ver o mercado de renda variável como uma alternativa interessante para longo prazo.

## 2.Cenário Econômico Internacional

Nos Estados Unidos, o crescimento vem sido constante em torno de 2,5% com alguma volatilidade entre os trimestres. A inflação se mantém abaixo das expectativas do FED e o mercado de trabalho trilha um caminho de recuperação consistente, por isso o Banco Central Americano vem mantendo viva a expectativa de aumento de juros ainda esse ano, o que está ficando cada vez mais difícil com a divulgação dos últimos dados econômicos chineses.

Já na Zona do Euro os indicadores de curto prazo mostram uma economia estável e inflação baixa, porém sem sinais de arrefecimento.

Quanto à Ásia, o grande destaque é a China, além de apresentar fracos indicadores de atividade econômica com mais um mês de desaceleração, o país anunciou uma depreciação administrada da sua moeda, sinalizando que deixará a moeda flutuar em linha com a oferta e demanda do mercado.

## 3.Carteira da Manaus Previdência

A carteira da Manaus Previdência evoluiu de acordo com o gráfico 1:

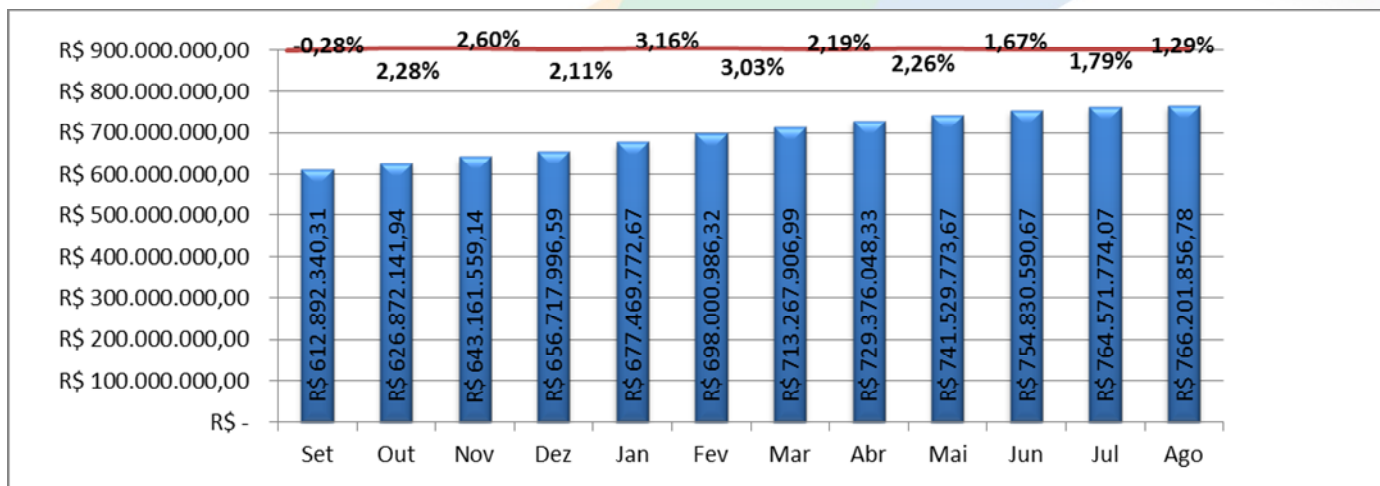


GRÁFICO 1

A carteira de investimentos registrou aumento de 1,29% em relação ao mês anterior. Em doze meses o aumento observado é de 25%, um aumento interessante para as condições econômicas que o Brasil vem passando.

Já o gráfico 2 ilustra o rendimento da carteira mensal com a sua respectiva meta atuarial. Em agosto a carteira desvalorizou 0,96%. Suas três principais causas foram:

1. Desvalorização dos fundos de ações que ocasionou um prejuízo de R\$4.058.969,01 na carteira de investimentos. Vale ressaltar que a bolsa brasileira encontra-se num patamar em dólares bem próximo ao da crise de 2008, portanto já deve estabilizar e começar seu processo de recuperação como houve em 2009;
2. Reprocessamento de cota do FIDC BBIF e ajuste no PDD (provisão para devedores duvidosos) que a administradora constitui sempre que houver evidências de redução de valor recuperável dos ativos do fundo. Portanto esse prejuízo de R\$ 1.365.833,94 é real e não deverá ser recuperado nos próximos meses;
3. A alta volatilidade dos fundos de inflação em momentos de crise econômica, o que faz com que os fundos mais longos sofram bastante. Essa terceira causa da desvalorização não é preocupante e será explicada no item 3.2 que fala especificamente dos fundos de inflação.

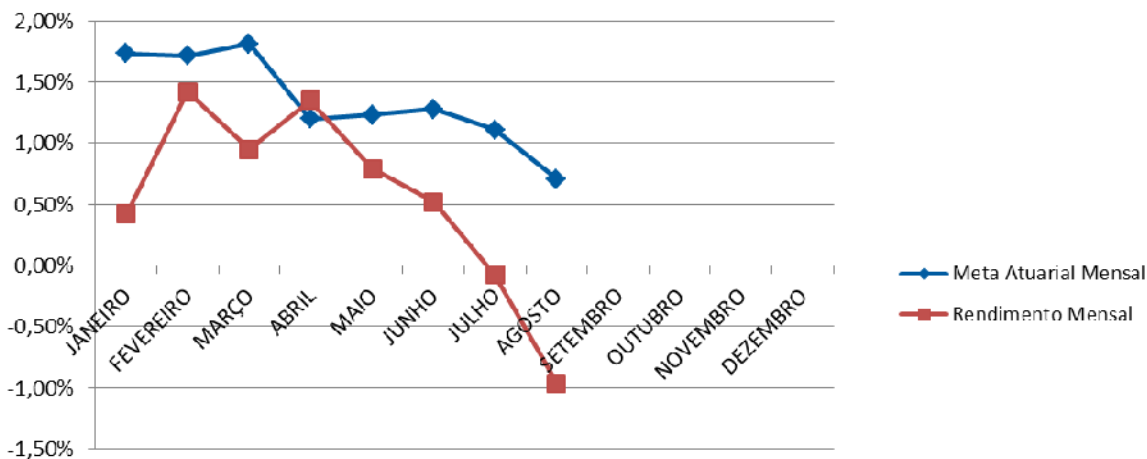
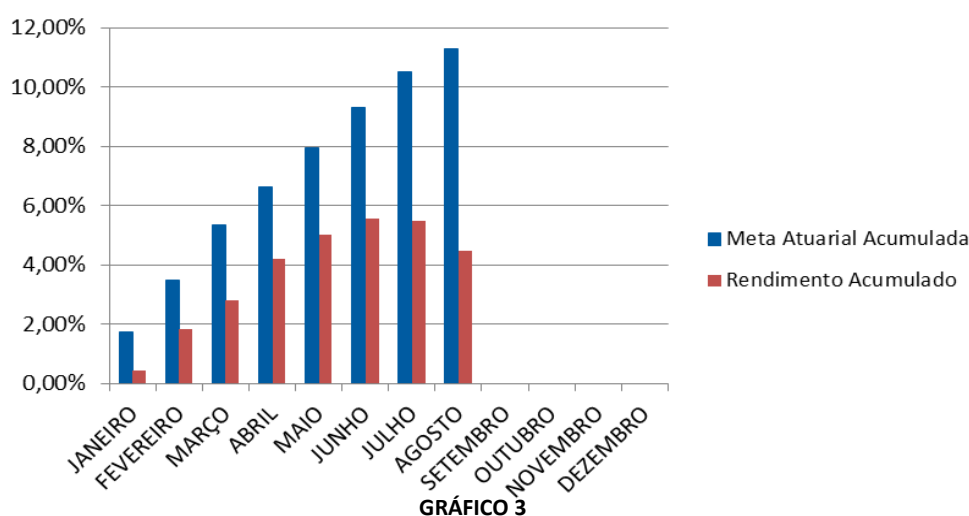


GRÁFICO 2

É importante observar também a rentabilidade acumulada anual, ilustrada no gráfico 3. A rentabilidade acumulada em junho corresponde a 39,5% da meta atuarial acumulada.



A tabela 1 lista os fundos de risco baixo e moderado com as suas respectivas participações no total da carteira. Como se pode ver o percentual desses fundos na carteira da Manaus Previdência corresponde a 73,11% do total.

ATIVOS	%	AGOSTO
TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA	0,76%	R\$ 5.842.343,84
BB IRF-M1 TITULOS PUBLICOS FIC (LIQUIDEZ)	2,27%	R\$ 17.372.239,41
BB IMA-B TP	1,95%	R\$ 14.967.484,54
BB IPCA VII	3,28%	R\$ 25.133.853,40
BB IPCA IX	3,93%	R\$ 30.099.099,87
CAIXA BRASIL IRF-M1 TP FI R.FIXA	4,96%	R\$ 37.974.137,31
CAIXA BRASIL IMA-B 5	8,51%	R\$ 65.169.952,69
CAIXA BRASIL 2016 III TP RF	3,94%	R\$ 30.206.580,00
CAIXA BRASIL 2018 III TP RF	3,93%	R\$ 30.146.430,00
CAIXA BRASIL 2020 III TP RF	2,59%	R\$ 19.843.020,00
CAIXA BRASIL 2030 III TP RF	3,80%	R\$ 29.147.820,00
ITAÚ - INFLATION 5	2,07%	R\$ 15.866.095,66
SANTANDER IMA-B5	2,96%	R\$ 22.711.253,76
BRADESCO IMA-B	3,39%	R\$ 25.977.084,44
ITAÚ - IMA-B ATIVO	0,56%	R\$ 4.324.900,23
BB RPPS FLUXO	0,06%	R\$ 426.013,36
BB PERFIL	5,65%	R\$ 43.294.199,04
BRADESCO DI PREMIUM	6,98%	R\$ 53.487.536,20
ITAU ALOCAÇÃO DINÂMICA	1,67%	R\$ 12.796.910,07
ITAÚ FI RF DI	1,08%	R\$ 8.307.647,72
BTG PACTUAL - IBOVESPA	0,64%	R\$ 4.903.904,14
ITAÚ RPI IBOVESPA FI ATIVO AÇÕES	1,24%	R\$ 9.469.540,78
HSBC RPPS IBOVESPA FIC AÇÕES	0,65%	R\$ 4.980.135,43
BTG - ABSOLUTO	1,28%	R\$ 9.817.458,73
ITAÚ RPI FOF VALOR AÇÕES	1,62%	R\$ 12.388.160,91
XP INVESTOR FI AÇÕES	1,15%	R\$ 8.809.028,00
KINEA PIPE FIA	0,63%	R\$ 4.845.131,18
BTG PACTUAL - INFRAESTRUTURA II	0,41%	R\$ 3.142.391,65
CAIXA FIP LOGÍSTICA	0,01%	R\$ 45.756,01
XP ÔMEGA	1,14%	R\$ 8.699.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>73,11%</b>	<b>R\$ 560.195.108,37</b>

TABELA 1

Já a tabela 2 mostra os fundos que já sofreram pela qualidade de seus créditos, alguns que ainda estão sofrendo ou que podem vir a sofrer.

ATIVOS	APLICAÇÃO INICIAL EM R\$	DATA DE APLICAÇÃO	POSIÇÃO ATUALIZADA EM 31/08/2015	AMORTIZ/ RESGATES EM R\$	GANHO/ PERDA EM R\$	RESGATE
ADINVEST TOP FI RF	7.500.000,00	31/08/12	4.795.092,96		- 2.704.907,04	29/05/2017
ÁTICO INSTIT. IMA-B FI RF	14.000.000,00	19/01/12	19.176.164,77		5.176.164,77	03/06/2016
FI VITORIA REGIA	10.000.000,00	03/08/12	5.705.691,70		- 4.294.308,30	19/05/2017
DIFERENCIAL FI RF LP	28.000.000,00	21/12/10	17.169.725,87	7.817.843,75	- 3.012.430,38	01/07/2015
BBIF MASTER FIDC LP	25.500.000,00	03/11/10	34.744.416,89		9.244.416,89	1/69 - a partir de 10/08/15
ATICO FIDC IMOBILIARIOS	3.500.000,00	13/05/11	4.217.182,05	1.848.456,63	2.565.638,68	13/05/2023
BVA MASTER FIDC	15.000.000,00	28/04/10	531.575,04	15.141.628,81	673.203,84	Dezembro de 2016
BVA MASTER II FIDC	9.999.963,06	06/08/10	374.327,91	9.386.111,57	- 239.523,59	Dezembro de 2016
FIDC MULTIS. ITÁLIA	7.500.000,00	11/06/12	2.367.242,48	3.811.453,50	- 1.321.304,02	11/06/2019
SECURITY FI REF. DI LP	5.000.000,00	02/09/09	1.082.857,02	3.167.634,60	- 749.508,38	Pagto 01/06 até 31/12/16
PIATÁ FI RF RPPS CP LP	41.137.555,64	19/11/08	49.317.857,04	8.606.927,24	16.787.228,64	Após nov 2015, 1080 dias
ECOHEDGE MULTIM.	23.698.637,66	31/08/12	35.527.465,69		11.828.828,03	23/08/2025
ÁTICO GER ENER FIP	2.500.000,00	13/05/11	4.745.402,53		2.245.402,53	13/05/2018
PATRIARCA FIP	19.999.999,99	02/09/10	497.562,67	3.500.000,00	- 16.002.437,32	02/09/2018
FII BR HOTÉIS	20.000.000,00	26/09/12	25.754.183,84	216.697,75	5.970.881,59	Negociado na bolsa
<b>TOTAL</b>	<b>233.336.156,35</b>		<b>206.006.748,45</b>	<b>53.496.753,84</b>	<b>26.167.345,94</b>	
TOTAL FUNDOS NEGATIVOS			<b>- 28.324.419,03</b>			

TABELA 2

No dia 13 de agosto foi creditado na conta da Manausprev o valor correspondente à parte líquida da carteira do fundo Diferencial, um montante de R\$ 7.817.843,75 (identificado como resgate na tabela 2). Continuamos cobrando da gestora uma explicação sobre o montante total da reserva de liquidez que o fundo precisou deixar de reserva no fundo. Caso seja comprovado que esse montante é muito alto a autarquia receberá mais um crédito nos próximos meses.

No dia 17 de agosto teve uma assembleia em São Paulo do FIDC BBIF, nessa foram tratados assuntos sobre sua reestruturação, mas como tinha uma documentação pendente a gestora (Drachma) ficou de disponibilizá-los antes de convocar uma nossa assembleia para decidir se será aprovado ou não a reestruturação de cada crédito do fundo. Vale ressaltar que a administradora do fundo, Santander Securities, ajustou a PDD de julho e agosto como já explicado acima o que desvalorizou bastante o fundo no mês de agosto.

Para melhorar a visualização dos resultados dos fundos foram feitos comparativos de acordo com as suas classificações.

### 3.1.Fundos Pré-fixados

Em agosto os fundos pré-fixados rentabilizaram abaixo do CDI. A tabela 3 lista todos os fundos pré-fixados da Manaus Previdência com suas rentabilidades.

FUNDOS PRÉ-FIXADOS						
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
BB IRF-M1 TITULOS PUBLICOS FIC (LIQUIDEZ)	0,99%	89,53%	7,77%	93,02%	11,33%	91,69%
CAIXA BRASIL IRF-M1 TP FI R.FIXA	1,01%	90,81%	7,87%	94,15%	11,46%	92,77%

TABELA 3

### 3.2. Fundos de Inflação

O mês de agosto foi ruim para todos os fundos de inflação. Como se pode ver na tabela 4 os únicos fundos que tiveram uma rentabilidade positiva foram os BB IPCA IX, fundo no qual a Manaus Previdência investiu seus recursos no mês de agosto e conseguiu aproveitar uma excelente taxa de retorno e o Caixa 2016, que por ter apenas títulos com vencimento em 2016 não sofreu também no mês de agosto.

De acordo com a tabela 3 é possível concluir também que quanto mais longo o fundo maior a desvalorização no mês, o que ocorre devido à instabilidade econômica que o país vem passando.

Os fundos de inflação de baixo risco foram responsáveis por um prejuízo em agosto de R\$3.799.575,26, dos quais R\$ 1.815.897,96 correspondem aos fundos da Caixa e do Banco do Brasil, nos quais a Manausprev investiu nos últimos meses. Esses são marcados a mercado, mas garantem a meta atuarial no período total do fundo, ou seja, os valores variam diariamente com a oscilação dos títulos, só que como esses títulos serão levados até o seu vencimento a rentabilidade total será acima da meta atuarial, pois todos os títulos foram comprados com uma rentabilidade mínima de IPCA +6% ao ano.

Visto isso é garantido que do dia da aplicação ao dia do resgate o fundo terá rentabilizado no mínimo a meta atuarial, não havendo assim motivo para se preocupar com essas oscilações momentâneas.

FUNDOS DE INFLAÇÃO						
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
BB IMA-B TP	-3,07%	-277,47%	4,06%	48,55%	2,61%	21,11%
ITAÚ - INFLATION 5	-0,50%	-45,59%	8,53%	102,08%	10,60%	85,81%
ÁTICO INSTITUCIONAL IMA-B FI RENDA FIXA	-0,74%	-66,50%	6,35%	76,01%	8,00%	64,78%
BRANDESCO IMA-B	-3,23%	-291,81%	4,14%	49,54%	2,96%	23,96%
ITAÚ - IMA-B ATIVO	-3,20%	-289,04%	4,13%	49,42%	2,46%	19,91%
CAIXA BRASIL IMA-B 5	-0,51%	-45,93%	8,53%	102,14%	10,74%	86,96%
BB IPCA VII	-0,80%	-72,36%	-	-	-	-
BB IPCA IX	0,33%	29,80%	-	-	-	-
CAIXA BRASIL 2016 III TP RF	0,71%	64,11%	-	-	-	-
CAIXA BRASIL 2018 III TP RF	-1,11%	-100,23%	-	-	-	-
CAIXA BRASIL 2020 III TP RF	-1,76%	-158,93%	-	-	-	-
CAIXA BRASIL 2030 III TP RF	-4,02%	-363,01%	-	-	-	-
SANTANDER IMA-B 5	-0,48%	-43,76%	8,70%	104,08%	10,87%	88,00%

TABELA 4

### 3.3. Fundos Referenciados DI

A tabela 5 ilustra os fundos DI da carteira, comprovando que os fundos DI continuam superando o seu benchmark, o CDI.

FUNDOS DI						
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
BRADESCO DI PREMIUM	1,11%	100,23%	8,45%	101,12%	12,55%	101,59%
ITAÚ FI RF DI	1,13%	102,05%	8,46%	101,24%	12,48%	101,02%

TABELA 5

### 3.4. Fundos de Renda Fixa

A tabela 6 mostra a rentabilidade dos fundos de renda fixa não referenciados da Manausprev. O destaque de foi o BB Perfil que rentabilizou 100,59% do CDI em agosto.

É importante destacar o Itaú Alocação Dinâmica, fundo que ingressou na carteira de investimentos em julho de 2015, e tem o objetivo de superar a meta atuarial fazendo uma composição de pré-fixados, DI e pós-fixados de acordo com que aproveite o melhor momento de cada índice. Esse fundo, mesmo com o desempenho ruim dos pós-fixados no mês conseguiu fechar agosto positivo.

FUNDOS RENDA FIXA						
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
ADINVEST TOP FI RF	-4,07%	-367,40%	-12,68%	-151,69%	-13,98%	-113,14%
DIFERENCIAL FI RENDA FIXA LONGO PRAZO	-2,12%	-191,44%	3,61%	43,20%	10,48%	84,83%
FI VITORIA REGIA	-3,93%	-355,34%	-14,61%	-174,89%	-16,65%	-134,79%
BB RPPS FLUXO	1,04%	93,85%	7,81%	93,43%	11,52%	93,27%
BB PERFIL	1,11%	100,59%	8,52%	101,97%	12,61%	102,08%
ITAÚ ALOCAÇÃO DINÂMICA	0,16%	14,48%	-	-	-	-

TABELA 6

### 3.5. Fundos de Crédito Privado

Na tabela 7 estão as rentabilidades dos fundos de crédito privado para acompanhamento.

FUNDOS CRÉDITO PRIVADO						
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
SECURITY FI REFERENCIADO DI LP	0,26%	23,76%	-3,43%	-41,05%	-3,66%	-29,61%
PIATÁ FI RENDA FIXA RPPS CRÉDITO PRIVADO LP	0,86%	77,45%	-0,47%	-5,63%	1,87%	15,10%

TABELA 7

### 3.6. FIDC's

O grande destaque do mês foi o BVA Master que rentabilizou 5,86% no mês de agosto. Já o BBIF Master FIDC se destacou no mês por uma performance bem negativa que ocorreu devido à provisão de devedores duvidosos feita pela administradora do fundo, como explicada no item 3 deste relatório.

	FIDC's					
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
BBIF MASTER FIDC LP	-3,78%	-341,56%	-12,28%	-146,95%	-8,37%	-67,75%
ATICO FIDC IMOBILIARIOS	-0,37%	-33,40%	13,95%	166,91%	20,02%	162,09%
BVA MASTER FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	5,86%	528,89%	-15,84%	-189,50%	40,28%	326,04%
BVA MASTER II FIDC MULTISSETORIAL SÊNIOR	-3,41%	-308,06%	-10,26%	-122,81%	183,23%	1483,24%
FIDC MULTISSETORIAL ITÁLIA	1,12%	100,92%	61,09%	731,06%	20,10%	162,68%

TABELA 8

### 3.7. Fundos de Ações

O Ibovespa desvalorizou 8,33% no mês de agosto o que refletiu numa grande queda dos fundos de ações.

O único fundo que desvalorizou mais que o Ibovespa foi o Kinea Pipe FIA, uma queda de 8,62%, e os que desvalorizaram menos foram os BTG Pactual Ibovespa, BTG Absoluto e Itaú Valor que tiveram uma queda menor que 6% no mês.

	FUNDOS DE AÇÕES					
	MÊS	IBOV %	ANO	IBOV %	12 MESES	IBOV %
BTG PACTUAL - IBOVESPA	-5,85%	-	-1,89%	-	-14,17%	-
ITAÚ RPI IBOVESPA FI ATIVO AÇÕES	-6,67%	-	-5,44%	-	-18,56%	-
HSBC RPPS IBOVESPA FIC AÇÕES	-6,65%	-	-4,10%	-	-17,63%	-
BTG ABSOLUTO	-5,47%	-	6,44%	-	-1,79%	-
ITAÚ RPI FOF VALOR AÇÕES	-5,71%	-	-6,19%	-	-18,76%	-
XP INVESTOR FI AÇÕES	-8,01%	-	-6,68%	-	-20,55%	-
KINEA PIPE FIA	-8,62%	-	-26,34%	-	-37,90%	-

TABELA 9

### 3.8. Fundo Multimercado

O fundo multimercado Ecohedge rentabilizou 0,99% do CDI no mês, como se pode ver na tabela 10.

	FUNDO MULTIMERCADO					
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
ECOHEDGE MULTIMERCADO	0,99%	89,68%	12,18%	145,76%	17,24%	139,56%

TABELA 10

### 3.9 FIP's

Os únicos FIP's da carteira que tiveram um mês positivo foram o Patriarca e o XP Omega.

A tabela 11 ilustra essas rentabilidades.

	FIP's					
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
ÁTICO GERAÇÃO DE ENERGIA FIP	-0,08%	-7,66%	38,54%	461,24%	38,02%	307,80%
BTG PACTUAL - INFRAESTRUTURA II	-0,54%	-48,44%	-18,82%	-225,22%	-15,06%	-121,93%
CAIXA FIP LOGÍSTICA	-8,91%	-804,57%	-43,05%	-515,17%	-51,94%	-420,45%
PATRIARCA PRIVATE EQUITY	0,89%	80,54%	6,60%	78,98%	9,66%	78,20%
XP ÔMEGA I	0,06%	5,19%	10,19%	121,94%	12,35%	99,97%

TABELA 11



### 3.10. Fundo Imobiliário

O único fundo imobiliário da carteira é o BR Hotéis. A tabela 12 mostra que no mês de agosto ele ficou estável.

FUNDO IMOBILIÁRIO						
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
BR HOTEIS FII	-0,04%	-3,77%	-0,30%	-3,59%	7,55%	61,12%

TABELA 12

### 3.11. Títulos de Renda Fixa

Os únicos títulos de renda fixa da carteira são os títulos de dívida agrária. A rentabilidade desses títulos está na tabela 13.

TÍTULOS DE RENDA FIXA						
	MÊS	CDI %	ANO	CDI %	12 MESES	CDI %
TÍTULOS DE DÍVIDA AGRÁRIA	0,74%	66,61%	5,70%	68,17%	67,00%	542,36%

TABELA 13

## 4. Conclusões

A carteira da Manaus Previdência sofreu uma desvalorização de quase 1% no mês de agosto, e no mês apenas 16 fundos de um total de 45 rentabilizaram mais que a meta atuarial mensal. O único índice que conseguiu superar a meta atuarial no mês foi o DI.

Vale ressaltar que os fundos de inflação fechados de vértice do portfólio possuem alta volatilidade, mas como só pode fazer o resgate do capital no prazo específico de duração de cada fundo a meta atuarial nesse capital está garantida. Esses representam hoje um total de R\$ 164.576.803,27, o que corresponde a 21,47% do total da carteira com meta garantida.

É importante destacar que o patrimônio da autarquia vem crescendo consideravelmente. Finalizou agosto com um patrimônio de R\$ 766.201.856,78, mais de R\$ 109 milhões de crescimento em 2015.

O ano de 2015 tem sido bem difícil para todos, mas é preciso lembrar que é nessas épocas que aparecem grandes oportunidades. Por isso a Superintendência está estudando alternativas de investimentos para se aproximar da meta atuarial anual nesse último quadrimestre do ano sem aumentar muito o risco e a volatilidade da carteira.

Atenciosamente,

**Raquel Ale Campos**  
**Superintendente de Investimentos**

