

fevereiro/2005			
	Atuarial	Carteira	Ganho/Perda
Renda Fixa	0,72%	1,09%	0,37%
Renda Variável	0,72%	7,22%	6,45%
Imóveis	0,72%	0,71%	-0,01%
Operação Participantes	0,72%	1,36%	0,63%
Operação Patrocinadora	0,72%	1,13%	0,41%
Total dos Investimentos	0,72%	1,92%	1,19%

FATOS RELEVANTES DO MÊS

- ✓ INPC dentro das expectativas;
- ✓ O excelente desempenho da carteira de renda variável no segmento de ações de Coelce;
- ✓ Carteira de imóveis com rentabilidade abaixo do atuarial;

ANÁLISE DO MÊS

Foi apresentada uma compilação resumo das análises do mês de alguns gestores.

Nos mercados domésticos, o destaque foi a nova rodada de fortalecimento do real frente ao dólar, cotado a R\$ 2,14 ao final de fevereiro. O principal condicionante para a queda do dólar foi a expressiva redução do risco país, que atingiu seu piso histórico no final de fevereiro, sob a influência: (i) da isenção do Imposto de Renda para os investimentos externos em títulos públicos federais; (ii) do anúncio de intenção da recompra de US\$ 20 bilhões da dívida externa pelo Tesouro Nacional; e (iii) da expectativa de melhora da classificação de risco da dívida externa brasileira, efetivamente anunciada pela Standard & Poor's no dia 28 de fevereiro.

O forte recuo da inflação em fevereiro deixou o Comitê de Política Monetária (Copom) numa posição confortável para, na reunião de março, voltar a reduzir a taxa básica de juros (Selic) em 0,75 ponto percentual, como no encontro de janeiro. No último dia 8, o BC fixou a Selic em 16,50% ao ano.

A queda da inflação não foi a única boa notícia no mês passado. Indicadores econômicos mostram que há retomada nos investimentos e na construção civil e crescimento no consumo das famílias. As projeções apontam para um crescimento de aproximadamente 4% no Produto Interno Bruto (PIB) este ano, resultado bem melhor do que os 2,3% registrados em 2004.

O arrefecimento da inflação confirmou o cenário previsto pelo BC e pela Unibanco Asset Management. O IGP-M, que em janeiro foi de 0,92%, caiu para apenas 0,01% em fevereiro, ficando bem abaixo do 0,12% previsto pelo mercado. Já o Índice de Preços no Atacado (IPA) registrou deflação de 0,06%, contra 1,10% em janeiro, enquanto o Índice de Preços ao Consumidor ficou em 0,11%, inferior ao 0,70% do mês anterior.

Às vésperas do carnaval, o mercado projetava um Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 0,45% para fevereiro, contra 0,59% registrado em janeiro. Para março, a expectativa também é de inflação baixa. Nem mesmo a eventual alta nos valores do litro da gasolina, provocada pela redução do percentual de álcool, de 25% para 20%, a partir de 1o de março, preocupava.

Caso esse aumento seja de 2%, como se espera, o efeito na inflação será de apenas 0,08 pontos percentual. Parte do bom comportamento dos preços pode ser atribuída ao câmbio. A valorização do real em relação ao dólar tem empurrado os preços de vários produtos para baixo. Nos próximos meses, a previsão é de que a moeda americana continue sendo negociada perto dos R\$ 2,10.

RISCO DAS CARTEIRAS DE RENDA FIXA E VARIÁVEL

VaR RF	0,14514%
VaR RV	5,97801%
VaR Consolidado	1,11234%

Durante o período analisado o risco de mercado assumido pela FAELCE apresentou redução quando comparado ao mês anterior. Todos os segmentos encontram-se abaixo de suas respectivas medianas da amostra observada no mercado.

O elemento que mais agrega risco à carteira da FAELCE é a sua exposição à bolsa, que responde por 92,5% do VaR observado.

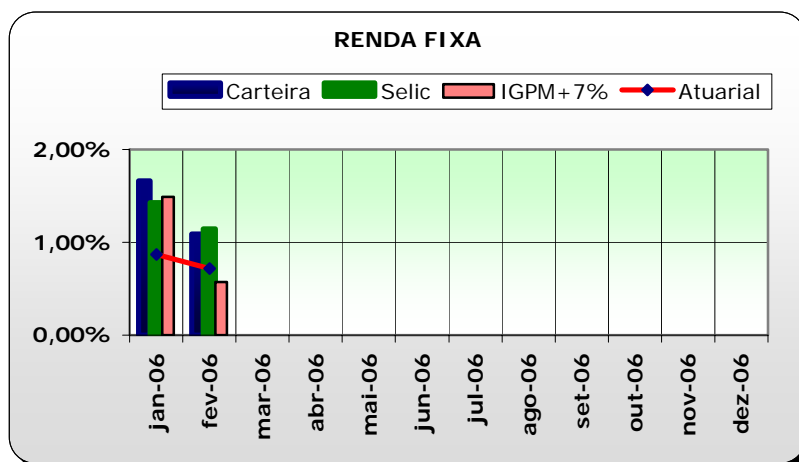
A tabela seguinte apresenta a exposição, por fator de risco, de cada um dos veículos de investimentos que recebem aplicação:

Veículo de Investimento	Caixa	Selic	Cupom de IGP	Cupom de IPCA	Bolsa	Pré	Participações	Dólar	CDI	Spread Crédito	Cupom de Dólar	Cupom de INPC
BB INFRA-ESTRUTURA NE FIA	26,97%	73,03%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BRADESCO FI RF PECEM	0,33%	-	88,15%	11,52%	-	-	-	-	-	-	-	-

CARTEIRA PRÓPRIA FAELCE	0,00%	-	-	-	100,00%	-	-	-	-	-	-	-
CUMBUCO FI EM ACOES	1,53%	3,02%	-	-	96,89%	-	1,43%	-	-	-	-	-
ENNEA FI ACOES	0,10%	-	-	-	-	-	99,90%	-	-	-	-	-
FI RENDA FIXA FAELCE CANOA	2,00%	-	-	30,12%	-	0,06%	-	-	68,04%	-	-	-
FI RENDA FIXA FAELCE JERI	-0,05%	0,07%	80,62%	12,42%	-	-	-	-	-	-	-	6,93%
FI RENDA FIXA FAELCE QUIXABA	0,75%	31,43%	-	4,28%	-	38,79%	-	-	25,32%	-	-	-
FI RF FAELCE FLEXEIRAS	1,11%	-	2,18%	13,48%	-	3,29%	-	-1,64%	81,85%	1,50%	1,64%	-
FI RF FAELCE TATAJUBA	-0,05%	1,96%	75,58%	22,25%	-	0,00%	-	-	0,26%	-	-	-
PARACURU FI RENDA FIXA	0,43%	16,55%	-	6,04%	-	6,25%	-	-	71,14%	3,83%	-	-

RENDA FIXA

A carteira de renda fixa teve rentabilidade de 1,09% contra 0,72% do atuarial.



□ Exposição em CDI

A exposição ao CDI representa 28,9% do montante de recursos da FAELCE.

A maior parte dessa exposição se deve aos contratos de DI Futuro presentes na carteira da FAELCE. Os contratos geram exposição consolidada ativa ao CDI, sendo que o vencimento mais longo ocorre em janeiro de 2010.

Outra parte dessa exposição se deve às debêntures indexadas ao CDI presentes na carteira da FAELCE. O vencimento mais longo ocorre em abril de 2011, e a taxa observada para esses papéis é de 105,5% do CDI ao ano.

Completam a exposição a esse fator de risco os CDBs indexados ao CDI, os quais se encontram no fundo FI RF FAELCE Fleixeiras. Esses papéis têm vencimento em junho de 2006, e a taxa observada é de 102,5% do CDI.

□ Exposição em Selic

A exposição da FAELCE à taxa SELIC responde por 6% de seu total de recursos, valor inferior à mediana da amostra observada no mercado.

A exposição à taxa SELIC deve-se, principalmente à presença de LFTs na carteira da FAELCE. O quadro abaixo resume a exposição a esse papel, por ano de vencimento:

Vencimento	% dos papéis
2006	69,06%
2007	12,06%
2008	12,96%
2009	5,92%

Durante o mês de fevereiro de 2006, os papéis que vencem em 2006 e em 2009 apresentaram redução, enquanto que a posição com vencimento em 2008 foi elevada. Os papéis com vencimento em 2007 não apresentaram alteração quando comparadas ao mês anterior. A posição com vencimento em 2010 foi zerada da carteira.

Completam a exposição, os CDBs indexados à taxa SELIC presentes no fundo FI Renda Fixa FAELCE Quixaba. Esses papéis vencem em 2006 e em 2007, e a menor taxa informada é de 101,2% da SELIC ao ano.

A Duration da exposição à taxa SELIC é de 296,13 dias.

Pré-fixados

A exposição da FAELCE à taxa pré representa 5,3% de seus recursos totais.

A parte ativa dessa exposição se deve à presença de LTNs na carteira. Durante o mês de fevereiro de 2006, os papéis com vencimento em 2006 não apresentaram alteração, enquanto que as posições com vencimento em 2007 e em 2008 apresentaram elevação quando comparadas ao mês anterior.

Outra parte dessa exposição se deve aos contratos a termo pré-fixados presentes no FI RF FAELCE Flexeiras. Os vencimentos ocorrem em 2006 e a menor taxa observada é de 15,82%.

Geram exposição passiva à taxa pré os contratos de DI Futuro presentes na carteira. Dentre esses contratos, o vencimento mais longo ocorre em janeiro de 2010.

A Duration da exposição à taxa pré é de 170,71 dias.

□ Arelados a Índice de Inflação

Cupom de IGP

A exposição ao cupom de IGP representa 28,4% dos recursos totais da mesma, valor inferior ao observado no mês passado.

Parte dessa exposição advém dos CDBs indexados ao IGP presentes na carteira do fundo FI RF FAELCE Flexeiras. Esses papéis vencem em julho de 2010, e a taxa observada é de 9,40% ao ano.

Outra parte dessa exposição se deve às debêntures indexadas ao IGP presentes na carteira do fundo FI RF FAELCE Flexeiras. Os vencimentos ocorrem em abril de 2011, e a taxa observada é de 9,52% ao ano.

A maior parte dessa exposição deve-se às NTN-Cs presentes na carteira. Durante o mês de fevereiro de 2006, não houve alteração na quantidade desses papéis.

Cabe atentar às grandes diferenças de marcação a mercado observadas em algumas dessas NTN-Cs, por conta de diferenças de apreçamento entre o valor a mercado e o valor pela curva do papel.

Cupom de IPCA

A exposição ao cupom de IPCA de 12,6% do total de seus recursos.

Essa exposição se deve à existência de NTN-Bs nos fundo Bradesco FI RF Pecém, FI RF FAELCE Flexeiras, FI Renda Fixa FAELCE Canoa, FI Renda Fixa Faelce Jeri, FI Renda Fixa FAELCE Quixaba, FI RF FAELCE Tatajuba e Paracurú FI Renda Fixa. Os papéis vencem em 2007, em 2009, em 2010, em 2015, em 2024 e em 2045 e apresentam taxa mínima informada de 8,35% ao ano sobre variação do IPCA.

Durante o mês de fevereiro de 2006, os papéis com vencimento em 2007 não apresentaram alteração, enquanto que as posições com vencimento em 2009 e em 2010 foram elevadas.

Tiveram ingresso posições com vencimento em 2015, em 2024 e em 2045 na carteira.

Cupom de INPC

A exposição ao cupom de INPC representa 0,8% do total de seus recursos, e deve-se à presença, no fundo FI Renda Fixa FAELCE Jeri, de Letras Hipotecárias indexadas ao INPC;

Esses papéis vencem em abril de 2006, e a taxa paga é de 11,01% ao ano.

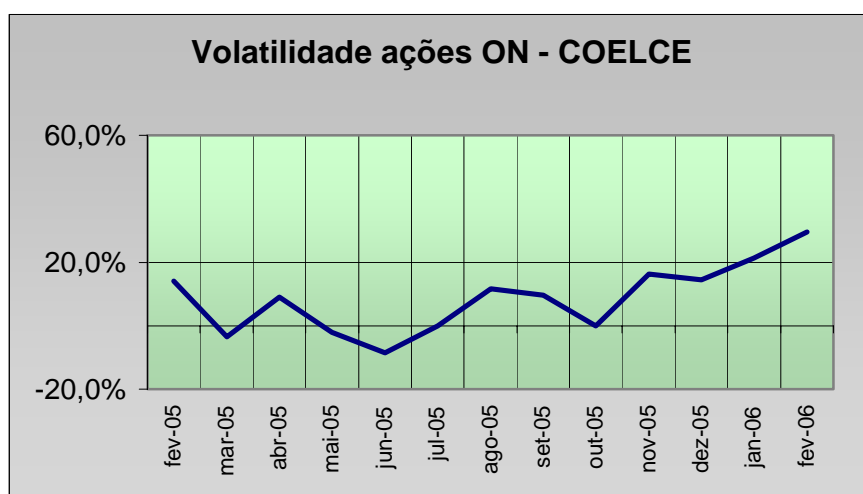
RENDA VARIÁVEL

A carteira de renda variável teve uma rentabilidade de 7,22% contra 0,72% do atuarial. O Fundo Cumbuco, BB infra-estrutura NE e fundo Ennesa rentabilizaram 0,10%, enquanto a ação de Coelce e uma pequena participação na Mundial, mantidas em carteira própria, tiveram uma rentabilidade de 27,38%.

Evolução da carteira de ações da COELCE.

Mês	fev-05	mar-05	abr-05	mai-05	jun-05	jul-05	ago-05	set-05	out-05	nov-05	dez-05	jan-06	fev-06
Var (%)	14,0%	-3,5%	9,1%	-2,1%	-8,5%	0,0%	11,6%	9,6%	0,0%	16,3%	14,5%	21,4%	29,5%
Valor	4,56	4,40	4,80	4,70	4,30	4,30	4,80	5,26	5,26	6,12	7,01	8,51	11,02

Volatilidade das ações ON da COELCE.



A exposição à bolsa representa 14,8% do montante de recursos.

As maiores posições se devem à Coelce ON, Uptick ON e Petrobrás PN que, juntas, representam cerca de 45% do total de recursos da FAELCE alocado em ações.

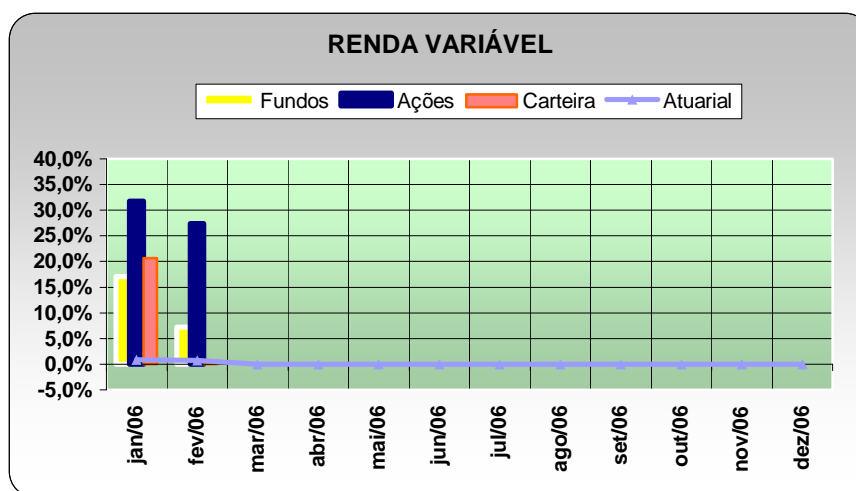
Os papéis que apresentam maior contribuição para o risco total da carteira, ou seja, que apresentam maior VaR Incremental, são Nossa Caixa ON, Coelce PNA e Cosan ON respectivamente.

Em relação à composição por setores, predominam as ações de empresas de Energia Elétrica, Materiais Diversos e Outros e Holdings Diversificadas. A participação no setor de Holdings Diversificadas se deve à forte exposição em Uptick ON.

Parte das ações que compõem a carteira também faz parte da carteira teórica do IBrX, o que lhe confere razoável liquidez. Entre os papéis de menor liquidez, as aplicações mais significativas se dão em Coelce ON e em Uptick ON.

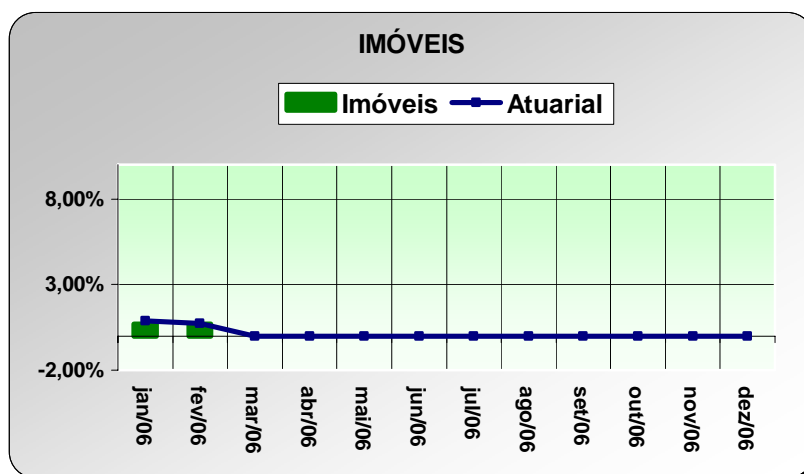
Durante o período analisado, houve as seguintes alterações na carteira de ações da FAELCE:

- ✓ Entradas: USIM5 (Usiminas)
- ✓ Saídas: MYPK4 (IOCHP-MAXION PN)



IMÓVEIS

A carteira de imóveis teve uma rentabilidade de 0,71%, para uma meta atuarial de 0,72%. Os imóveis vendidos rentabilizaram 1,980%, os alugados a Patrocinadora e a terceiros 0,64% e -0,05% respectivamente.



O quadro abaixo mostra a alocação atual da carteira:

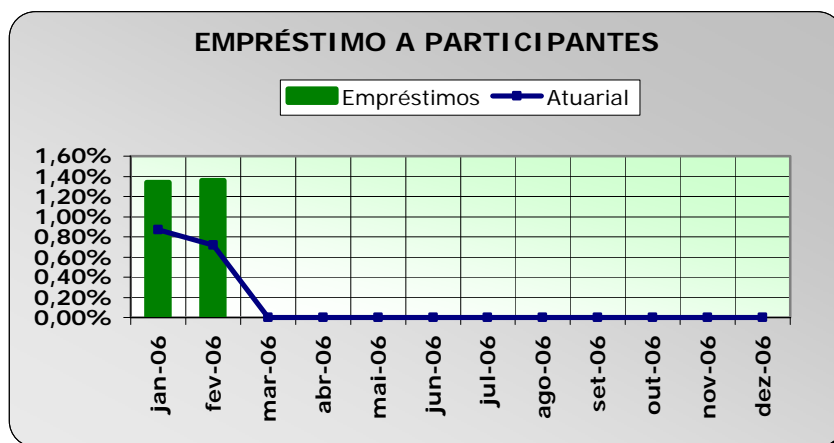
Alocação da Carteira		
Imóveis	Valor Atual	Alocação
De Uso próprio	681	3,6%
Locados a Patrocinadora	16.403	86,0%
Locados a Terceiros	438	2,3%
Shopping	242	1,3%
Alienações	1.310	6,9%
Destinados a venda	0	0,0%
Total	19.074	100,0%

Existem os seguintes valores a receber de aluguel em atraso.

Imóveis	Mês	Objeto	Valor
Ed. Ne. Center - Sala 1201	2002	Aluguel	2.668,17
	<i>2002 Total</i>		2.668,17
Rua Barão do Rio Branco, 2955	ago-05	Aluguel	4.064,44
	<i>ago-05 Total</i>		4.064,44
Rua Barão do Rio Branco, 2955	set-05	Aluguel	4.055,74
	<i>set-05 Total</i>		4.055,74
Rua Barão do Rio Branco, 2955	out-05	Aluguel	3.967,30
	<i>out-05 Total</i>		3.967,30
Rua Barão do Rio Branco, 2955	nov-05	Aluguel	3.905,74
Rua Boa Vista, 360	nov-05	Alienação	36.415,09
Ed. Ne. Center - Lojas 19 e 20	nov-05	Alienação	1.135,60
	<i>nov-05 Total</i>		41.456,43
Rua Barão do Rio Branco, 2955	dez-05	Aluguel	5.680,66
Rua Boa Vista, 360	dez-05	Alienação	36.415,09
Ed. Ne. Center - Lojas 19 e 20	dez-05	Alienação	1.135,60
	<i>dez-05 Total</i>		43.231,35
Rua Boa Vista, 360	jan/06	Alienação	36.415,09
	<i>jan/06 Total</i>		36.415,09
Rua Barão do Rio Branco, 2955	fev/06	Aluguel	35.668,61
Rua Boa Vista, 360	fev/06	Alienação	36.415,09
	<i>fev/06 Total</i>		72.083,70
	<i>Total geral</i>		207.942,22

EMPRÉSTIMO A PARTICIPANTES

A carteira de empréstimos teve uma rentabilidade de 1,36% contra 0,72% da meta atuarial.



Para qualquer linha de crédito incidirão sobre o saldo devedor os seguintes encargos mensais:

- (a) Juros correspondentes ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) da última divulgação do IBGE, acrescido de taxa, sendo que:
- ✓ Para os empréstimos de até 12 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,75% ao mês.
 - ✓ Para os empréstimos de 13 a 24 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,77% ao mês.
 - ✓ Para os empréstimos de 25 a 36 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,79% ao mês.
 - ✓ Para os empréstimos de 37 a 48 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,81% ao mês. e
 - ✓ Prazo de empréstimo de 49 a 60 meses de prazo os juros serão de INPC + 0,83% ao mês.
- (b) Taxa de 0,103% (nove centésimos por cento) para o Fundo de Reserva de Garantia de Empréstimo.
- (c) Alíquota do imposto de renda incidente sobre os juros do empréstimo e quaisquer outros impostos ou taxas que venham a ser cobrado, de modo a garantir a rentabilidade mínima igual à taxa de juros definida para cada tipo de empréstimo.

Além dos encargos mensais, será cobrada Taxa de Administração de 0,03% do valor total do empréstimo concedido multiplicado pelo número de prestações do mesmo, deduzida do valor a creditar, no ato do depósito.

Foi prestando relatório sobre a situação de inadimplência de algumas participantes que atualmente estão sendo cobrados por advogados contratados pela Fundação.

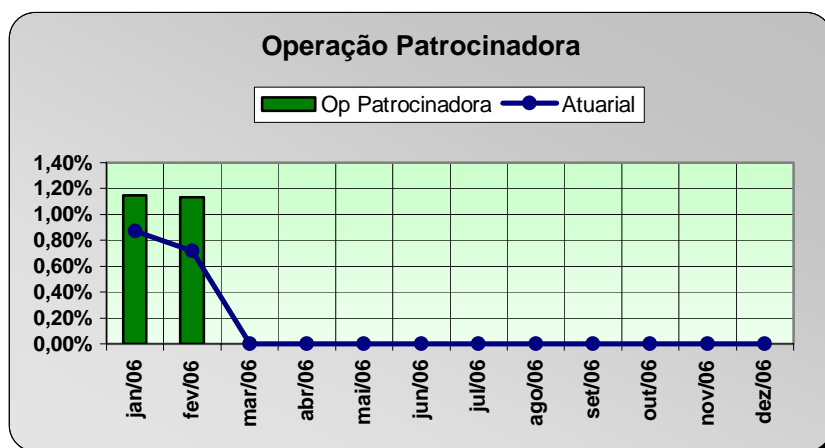
Tipo	Meses Anteriores	No mês	Total (R\$mil)
Ativos	38	12	50
Assistidos	0	0	0
Auto patrocinados	13	5	18
Ex participantes	281	0	281
Total	332	17	349

OPERAÇÃO COM A PATROCINADORA

Teve uma rentabilidade de 1,13%, contra 0,72% da meta atuarial.

O cálculo tem por base o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) no início do mês divulgado.

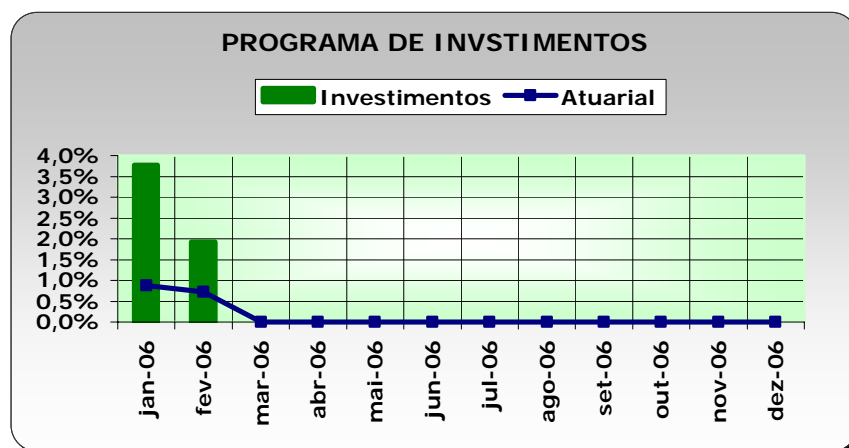
- Posição Atual



						R\$mil
Data	Saldo Devedor	Correção	Amortização	Juros Devidos	Juros Pagos	Saldo Atual
dez-03						52.944
jan-04	52.944	286	0	399	399	53.230
fev-04	53.230	442	0	403	403	53.672
mar-04	53.672	209	0	404	404	53.881
abr-04	53.881	307	0	406	406	54.188
mai-04	54.188	222	0	408	408	54.410
jun-04	54.410	218	0	410	410	54.628
jul-04	54.628	273	0	412	412	54.901
ago-04	54.901	401	0	415	415	55.302
set-04	55.302	277	0	417	417	55.579
out-04	55.579	94	0	418	418	55.673
nov-04	55.673	95	0	418	418	55.768
dez-04	55.768	246	0	420	420	56.014
jan-05	56.014	482	0	424	424	56.496
fev-05	56.496	322	0	426	426	56.818
mar-05	56.818	250	0	428	428	57.068
abr-05	57.068	417	0	431	431	57.485
mai-05	57.485	523	0	435	435	58.008
jun-05	58.008	406	0	438	438	58.414
jul-05	58.414	(64)	0	438	438	58.350
ago-05	58.350	17	0	438	438	58.367
set-05	58.367	0	0	438	438	58.367
out-05	58.367	88	0	438	438	58.455
nov-05	58.455	339	0	441	441	58.794
dez-05	58.794	317	0	443	443	59.111
jan-06	59.111	236	0	445	445	59.347
fev-06	59.347	226	0	447	447	59.573

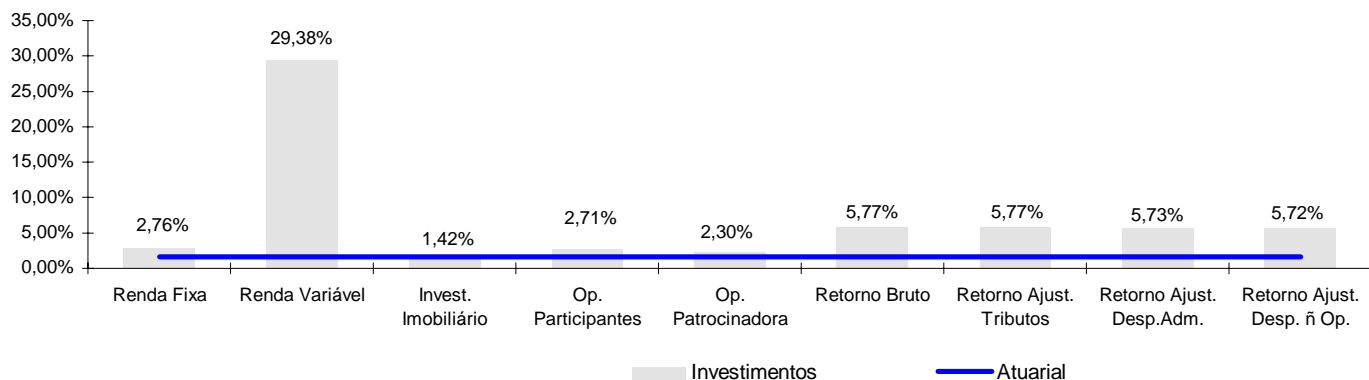
RESULTADO DOS INVESTIMENTOS

A carteira de investimentos teve um resultado líquido no mês de R\$9.240 milhões, com resultado acumulado no ano de R\$26.796 milhões.



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (R\$ MIL)													
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Total
Renda Fixa	5.386	3.598											8.984
Renda Variável	11.350	4.758											16.108
Investimento Imobiliário	132	134											266
Operações c/ Participantes	145	151											296
Operação c/ Patrocinadora	<u>682</u>	<u>672</u>											<u>1.354</u>
RESULTADO BRUTO	17.695	9.313	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	27.008
(-) Tributos	-10	38											28
(-) Desp. Adm. Inv.	-98	-87											-185
(-) Desp. ñ Operacionais	<u>-31</u>	<u>-24</u>											<u>-55</u>
RESULTADO LÍQUIDO	17.556	9.240	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	26.796

RENDIMENTO ACUMULADO DOS INVESTIMENTOS DA FAELCE - ANO 2006



Veículo de Investimento	PL Total	Valor Total Aplicado	Participação da Aplicação/PL Total
BB PRIVATE EQUITY INFRA ESTRUTURA NE FIA	251.415,92	10.479,47	4,17%
BRDESCO FI RF PECEM	46.608.571,57	46.608.571,58	100,00%
CARTEIRA PRÓPRIA FAELCE	22.709.069,32	22.709.069,28	100,00%
CUMBUCO FI EM ACOES	40.888.650,99	40.892.850,53	100,00%
ENNESSA FI ACOES	52.487.511,40	7.882.526,71	15,02%
FI RENDA FIXA FAELCE CANOA	66.931.990,11	66.932.968,96	100,00%
FI RENDA FIXA FAELCE JERI	48.794.898,34	48.794.898,29	100,00%
FI RENDA FIXA FAELCE QUIXABA	46.849.791,85	46.852.207,16	100,00%
FI RF FAELCE FLEXEIRAS	32.879.764,40	32.887.332,76	100,00%
FI RF FAELCE TATAJUBA	45.803.843,93	45.803.843,97	100,00%
PARACURU FI RENDA FIXA	44.667.914,60	44.667.787,21	100,00%
TOTAL	448.873.422,43	404.042.535,92	-

Enquadramento das carteiras de investimentos

SEGMENTOS	LIMITE	VALOR (R\$mil)	ALOCACÃO
<i>RENDA FIXA</i>	<i>100%</i>	R\$ 332.548	76,7%
Fundos		332.548	76,7%
Debêntures		0	0,0%
<i>RENDA VARIÁVEL</i>	<i>50%</i>	R\$ 70.701	16,3%
Ações		21.915	31,0%
Fundos		48.786	69,0%
<i>IMÓVEIS</i>	<i>11%</i>	19.074	4,4%
<i>OP. PARTICIPANTES</i>	<i>10%</i>	11.254	2,6%
<i>Total da Resolução</i>		R\$ 433.577	100,0%
<i>Op. Patrocinadora</i>	<i>0%</i>	59.573	
<i>Total de Recursos</i>		R\$ 493.150	

ALOCAÇÃO POR PLANO DE BENEFÍCIOS

Segregação de alocação dos benefícios definidos e a conceder:

	Alocação em R\$ mil	Benefícios		
		Concedidos	Conceder	Total
Provisões Matemáticas	285.210.063	134.626.819	419.836.882	
Renda Fixa	188.059.520	144.488.123	332.547.643	
Fundos	188.059.520	144.488.123	332.547.643	
UNIBANCO Paracurú	0	44.667.787	44.667.787	
PACTUAL Canoa	0	66.933.003	66.933.003	
BNP Flexeiras	0	32.887.333	32.887.333	
BB Quixaba	46.852.206	0	46.852.206	
BRADESCO Pecém	46.608.572	0	46.608.572	
HSBC Tatajuba	45.803.844	0	45.803.844	
SUL AMÉRICA Jeri	48.794.898	0	48.794.898	
Debêntures	0	0	0	
Renda Variável	70.699.899	0	70.699.899	
Fundos	48.784.832	0	48.784.832	
BB Infra estrutura	10.479,47	0	10.479	
Icatu Ennesa	7.882.526,71	0	7.882.527	
Citibank Cumbuco	40.891.825,44	0	40.891.825	
Carteira Própria	21.915.067	0	21.915.067	
Coelce	20.854.753,17	0	20.854.753	
Outros	1.060.313,93	0	1.060.314	
Imóveis	19.410.910	0	19.410.910	
Uso Próprio	681.129	0	681.129	
Locados Patrocinadora	16.406.539	0	16.406.539	
Locados Terceiros	438.845	0	438.845	
Participações	242.037	0	242.037	
Direitos em Alienações	1.642.333	0	1.642.333	
Outros Investimentos Imobiliários	28	0	28	
Empréstimo a participantes	5.775.525	5.489.130	11.264.656	
Ativos	0	5.489.130	5.489.130	
Assistidos	5.775.525	0	5.775.525	
CCD	59.573.143	0	59.573.143	
Total	343.518.998	149.977.253	493.496.251	
Outras Contas			(148.339)	
RM - a definir			73.511.030	

CENÁRIO ECONÔMICO

Transcrevemos resumo das opiniões de nossos gestores sobre conjuntura econômica para o mês.

Continuamos com uma visão positiva para o mercado de juros, uma vez que esperamos recuo adicional das taxas pré-fixadas, principalmente nos prazos mais longos.

Isso reflete a avaliação de que os estrangeiros continuarão investindo no mercado de renda fixa local, dado o quadro externo favorável e, também, a edição da MP isentando os mesmos do Imposto de Renda em operações com títulos públicos. Por fim, o comportamento do dólar vem levando, consistentemente, a revisões para baixo das projeções para a taxa Selic nos próximos meses.

Mesmo após a consistente apreciação nos últimos meses, avaliamos que continua existindo espaço para quedas adicionais da taxa de câmbio.

Essa visão é amplamente justificada pela conjuntura positiva. Os saldos comerciais seguem robustos, enquanto a combinação do cenário externo benigno com o patamar elevado da Selic atrai um fluxo considerável de recursos para o país. Por fim, o BC continua atuando de forma mais comedida no mercado cambial.

Os fundamentos para a Bolsa permanecem positivos. Primeiro, os investidores estrangeiros continuam buscando aplicações em mercados de ações emergentes. O cenário doméstico, por sua vez, incorpora a previsão de um forte crescimento do lucro das empresas e a perspectiva de continuidade do ciclo de redução da Selic. Diante disso, continuamos enxergando espaço para valorização adicional das ações no médio prazo. De qualquer forma, reiteramos que ficou mais limitado o potencial de alta após o movimento dos últimos meses.

PERSPECTIVAS

Risco Brasil: agência Standard and Poors (S&P) elevou a nota de classificação de risco da dívida soberana do Brasil. Esta passou de BB- para BB, melhor nível já alcançado pelo país e apenas dois degraus abaixo do considerado grau de investimentos. Esse movimento reflete as mudanças estruturais da economia nos últimos anos.

Câmbio: Existe possibilidade de estabilidade e até ligeira queda para o dólar nos próximos meses. Primeiro, porque os saldos comerciais deverão continuar elevados, e o cenário externo benigno tende a manter o apetite dos estrangeiros por aplicações no país. Segundo, porque o Banco Central

sinalizou que deverá atuar de forma mais comedida no mercado cambial. Isso ao reduzir, no mês passado, o volume de swaps reversos ofertados. De qualquer forma, não descartamos momentos de volatilidade no curto prazo, uma vez que o BC continua utilizando os swaps reversos, assim como comprando dólares para recompor as reservas.

Renda Fixa: Janeiro foi mais um mês marcado pelo otimismo no mercado de renda fixa. A curva pré-fixada apresentou queda, refletindo, principalmente, a percepção dos investidores de uma aceleração no ritmo de cortes da Selic (como de fato ocorreu). Para os próximos meses, o mercado de juros ainda exhibe espaço para ganhos, porém com prêmios mais moderados. Na nossa visão, as posições pré-fixadas com prazos de vencimento longos (2 anos) apresentam os prêmios mais atraentes. Isso porque essas posições se beneficiam tanto da expectativa de juros reais mais baixos no futuro quanto do cenário externo benigno, que estimula as aplicações de investidores estrangeiros no mercado de renda fixa local.

Renda Variável: Diante do elevado fluxo de recursos estrangeiros, a Bolsa continua apresentando expressiva valorização. Esse movimento é reflexo da atual conjuntura internacional favorável e do conseqüente baixo grau de aversão a risco dos estrangeiros. Para os próximos meses, não antevemos mudanças significativas nessa dinâmica. Além disso, os fundamentos das empresas seguem positivos, com destaque para as projeções de forte crescimento dos lucros. Dessa forma, os papéis continuam exibindo potencial de retornos atraentes. No entanto, avaliamos que o espaço para valorização adicional seja, atualmente, mais limitado. Assim, esperamos um ritmo mais gradual de alta do mercado de ações.