

CONJUNTURA DO MÊS

abril/2005			
	Atuarial	Carteira	Ganho/Perda
Renda Fixa	0,61%	0,75%	0,14%
Renda Variável	0,61%	1,91%	1,29%
Imóveis	0,61%	-3,15%	-3,74%
Operação Participantes	0,61%	0,88%	0,27%
Operação Patrocinadora	0,61%	1,02%	0,41%
Total dos Investimentos	0,61%	0,80%	0,19%

FATOS RELEVANTES DO MÊS

- ✓ INPC dentro das expectativas;
- ✓ Fraco desempenho da carteira de imóveis;
- ✓ O descasamento dos papéis atrelados ao IGP-M em relação ao índice atuarial;

ANÁLISE DO MÊS

Apresentamos uma compilação de algumas análises do mês de alguns gestores.

O Copom reforçou o diagnóstico no relatório de inflação de março deste ano, e, finalmente, na ata de sua reunião de abril sugere que os potenciais efeitos defasados da redução dos juros sobre a inflação poderão demandar maior parcimônia no corte das taxas de juros.

A ponderação a respeito dos efeitos retardados do corte de juros sobre a inflação torna-se ainda mais relevante, segundo o BC, "quando se leva em conta que os efeitos das próximas decisões de política monetária terão impactos progressivamente mais concentrados em 2007". O BC alerta ainda para os efeitos sobre a demanda do aumento do salário mínimo e dos gastos do governo, atipicamente concentrados no primeiro semestre, em função do fato de 2006 ser um ano eleitoral. Estes efeitos devem se somar, de acordo com o BC, àqueles já encomendados pela redução dos juros em curso desde setembro.

O Copom sinaliza que continuará com o ritmo de corte dos juros, e que os últimos cortes de juros no atual ciclo de ajuste devem ocorrer em julho ou agosto. Algumas opiniões:

- a) A menção contínua, nos documentos do Banco Central, à possibilidade de aparecimento dos efeitos defasados da política monetária sobre a inflação mostra quão relevante para o BC é este canal de transmissão. Neste sentido, quanto mais o ciclo se alonga, maior é o efeito inflacionário potencial a aparecer. O Banco Central não veria assim espaço para seguir cortando a taxa de juros por um período demasiadamente longo à frente. Três cortes, na margem, levarão a extensão do ciclo há exatamente um ano. Extensões



CONJUNTURA DO MÊS

maiores do ciclo nos parecem incompatíveis com o grau de preocupação mostrado pelo BC com respeito aos efeitos defasados do relaxamento.

b) A influência crescente das decisões de política monetária sobre a inflação de 2007 tende a deixar o Banco Central ainda mais cauteloso, uma vez que sua projeção de inflação para 2007, pelo cenário de mercado, encontra-se acima da meta provavelmente em torno de 5%. Além disso, existe pouca clareza, neste momento, com respeito ao cumprimento da meta de superávit primário a partir de 2007. A continuidade do crescimento dos gastos públicos por horizontes mais longos exerceria pressão indireta sobre a inflação.

c) As considerações do Copom quanto às ações futuras de política monetária foram colocadas a despeito da perspectiva de um cenário extremamente positivo para a inflação no segundo trimestre. De fato, esperamos que a variação mensal do IPCA entre abril e junho não passe, em média, de 0,2%. Isso reforça nosso argumento, pois, em nosso entender, a avaliação do Copom foi concentrada em aspectos estruturais, relativamente pouco sensíveis ao comportamento da inflação no curto prazo.

Nosso cenário central segue contemplando juros de 14,5% ao fim de 2006. Todavia, acreditamos, agora, que o Banco Central cortará a taxa Selic em 50 pontos na reunião de maio (75 anteriormente) 50 novamente em julho, como anteriormente, e em 25 pontos na reunião de agosto (zero anteriormente).

RISCO DAS CARTEIRAS DE RENDA FIXA E VARIÁVEL

<i>VaR RF</i>	0,27258%
<i>VaR RV</i>	5,26367%
<i>VaR Consolidado</i>	1,11716%

O risco de mercado assumido pela FAELCE apresentou redução quando comparado ao mês anterior.

Tanto o VaR de renda fixa como o Var de renda variável encontra-se abaixo de suas respectivas medianas da amostra observada no mercado. O Var consolidado encontra-se acima de sua respectiva mediana dessa mesma amostra.

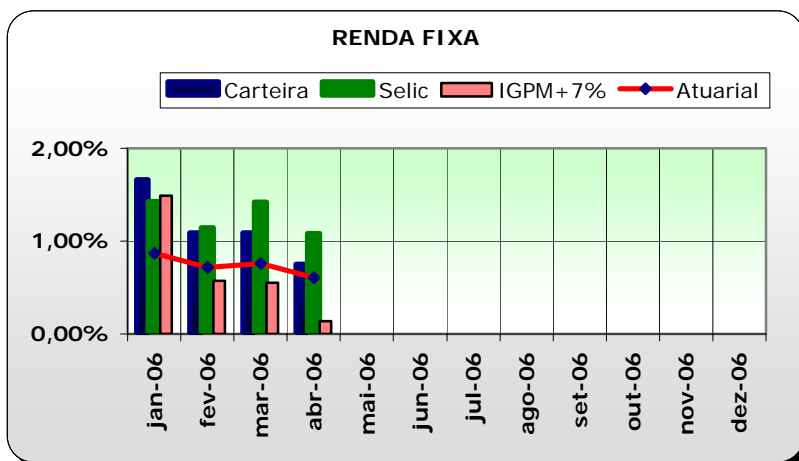
O elemento que mais agrega risco à carteira da FAELCE é a sua exposição à bolsa, que responde por 81,9%, seguido por sua exposição ao IPCA, que representa 13,8% do VaR observado.

CONJUNTURA DO MÊS

Veículo de Investimento	Caixa	Selic	Cupom de IGP	Cupom de IPCA	Bolsa	Pré	Participações	Euro	Dólar	CDI	Spread Crédito	Cupom de Dólar	Cupom de Euro
BB PRIVATE EQUITY	3,04%	96,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BRDESCO PECEM	3,08%	-	85,33%	11,59%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CARTEIRA PRÓPRIA	0,00%	-	-	-	100,00%	-	-	-	-	-	-	-	-
CUMBUCO ACOES	-0,29%	4,48%	-	-	98,91%	3,10%	-	-	-	-	-	-	-
ENNESSA FI ACOES	0,08%	-	-	-	-	-	99,92%	-	-	-	-	-	-
RENDA FIXA CANOA	32,11%	-	-	-	-	29,18%	-	-	-	38,80%	-	-	-
RENDA FIXA JERI	-0,01%	0,16%	75,38%	24,47%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RENDA FIXA QUIXABA	1,01%	31,46%	-	4,22%	-	23,84%	-	-	-	40,12%	-	-	-
RF FLEXEIRAS	9,55%	-	1,89%	12,18%	-	7,68%	-	0,54%	0,53%	69,02%	1,27%	0,53%	-0,54%
RF TATAJUBA	0,01%	4,29%	73,08%	22,38%	-	0,00%	-	-	-	0,26%	-	-	-
PARACURU RENDA FIXA	2,69%	9,14%	-	1,89%	-	9,53%	-	-	-	77,18%	4,37%	-	-

RENDA FIXA

A carteira de renda fixa teve rentabilidade de 0,75% contra 0,61% do atuarial.



□ Exposição em CDI

A exposição ao CDI representa 25,1% do montante de recursos.



CONJUNTURA DO MÊS

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

Parte dessa exposição advém de contratos de swap de DI contra IPCA presentes na carteira do fundo Paracurú FI Renda Fixa. Os vencimentos ocorrem em julho de 2006, e a exposição gerada está ativa ao DI.

Outra parte dessa exposição se deve às debêntures indexadas ao CDI presentes na carteira. Os papéis mais longos, de emissão da Telemar, vencem em março de 2013.

Completam a exposição a esse fator de risco os CDBs indexados ao CDI, os quais se encontram no fundo FI RF FAELCE Flexeiras. 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 5,6% 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	65,18%
2007	14,03%
2008	14,25%
2009	6,54%

Durante o mês de abril de 2006, os papéis que vencem em 2006 e em 2007 apresentaram elevação, enquanto que as posições com vencimento em 2008 e em 2009 não apresentaram alteração quando comparadas ao mês anterior.

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

A Duration da exposição à taxa SELIC é de 269,29 dias.

- Pré-fixados

A exposição à taxa pré representa 9% de seus recursos totais.



CONJUNTURA DO MÊS

Parte ativa dessa exposição se deve à presença de LTNs na carteira. Durante o mês de abril de 2006, os papéis com vencimento em 2006 apresentaram redução, 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% ao ano.

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.

O restante dessa exposição se deve aos contratos futuros de Ibovespa, os quais geram exposição passiva à taxa pré.

A Duration da exposição à taxa pré é de 261,58 dias.

□ Atrelados ao Índice de Inflação

- Cupom de IGP

A exposição da FAELCE ao cupom de IGP representa 26,9% 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 abril de 2006, não houve alteração na quantidade de papéis presentes na carteira.

- Cupom de IPCA

A FAELCE possui exposição ao cupom de IPCA de 8,5% do total de seus recursos.

Parte dessa exposição se deve à existência de NTN-Bs nos fundo Bradesco FI RF Pecém, FI RF FAELCE Flexeiras, FI Renda Fixa Faelce Jeri, FI Renda Fixa FAELCE Quixába, FI RF FAELCE Tatajuba e Paracurú FI Renda Fixa. Os papéis vencem em



CONJUNTURA DO MÊS

2009, em 2010, em 2011, em 2024 e em 2045 e apresentam taxa mínima informada de 7,25% ao ano sobre a variação do IPCA.

Durante o mês de abril de 2006, os papéis com vencimento em 2010 apresentaram elevação, enquanto que a posição com vencimento em 2011 foi elevada. Os papéis com vencimento em 2009, em 2024 e em 2045 não apresentaram alteração. Zeramos a posição com vencimento em 2007.

O restante dessa exposição advém de contratos de swap de DI contra IPCA presentes na carteira do fundo Paracurú FI Renda Fixa, cujos vencimentos ocorrem em julho de 2006.

- **Dólar e Cupom de Dólar**

Essa exposição se deve aos contratos de swap de Cupom Cambial contra Euro presentes no FI RF FAELCE Flexeiras. Tais contratos geram exposição ativa ao câmbio, e os vencimentos ocorrem em julho de 2006.

- **Euro e Cupom de Euro**

Essa exposição advém dos contratos de swap de Cupom Cambial contra Euro presentes no FI FAELCE Flexeiras. Esses contratos geram exposição passiva ao Euro, e os vencimentos ocorrem em julho de 2006.

RENDA VARIÁVEL

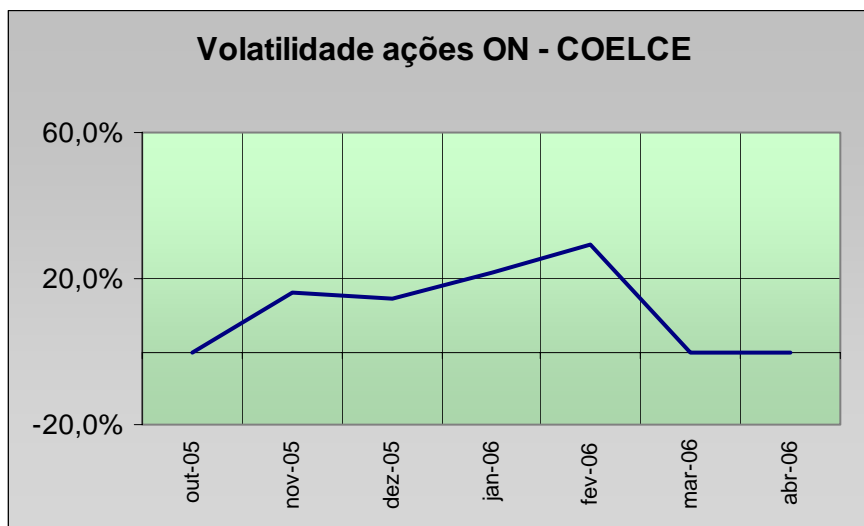
A carteira de renda variável teve uma rentabilidade de 1,91% contra 0,61% do atuarial. O Fundo Cumbuco, BB infra-estrutura NE e fundo Ennesa rentabilizaram 2,90%, enquanto a ação de Coelce e uma pequena participação na Mundial, mantidas em carteira própria, tiveram uma rentabilidade de -0,36%.

Evolução da carteira de ações da COELCE.

Mês	out-05	nov-05	dez-05	jan-06	fev-06	mar-06	abr-06
Var (%)	0,0%	16,3%	14,5%	21,4%	29,5%	-0,2%	0,0%
Valor	5,26	6,12	7,01	8,51	11,02	11,00	11,00

CONJUNTURA DO MÊS

Volatilidade das ações ON da COELCE.



A exposição à bolsa representa 16,1% do montante de recursos.

As maiores posições se devem à Coelce ON, Uptick ON e Petrobrás PN que, juntas, representam cerca de 47% 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 Coelce PNA, Brazil Realt ON e Coelce ON, respectivamente.

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

Entre os papéis de menor liquidez, as aplicações mais significativas se dão em Coelce ON e em Uptick ON que, juntas, representam cerca de 39% do total alocado em ações.

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

- ✓ Entradas: ABNB3, CYRE3, PRGA3, SLED4 e VALE3;
- ✓ Saídas: ENBR3 e PRGA4;

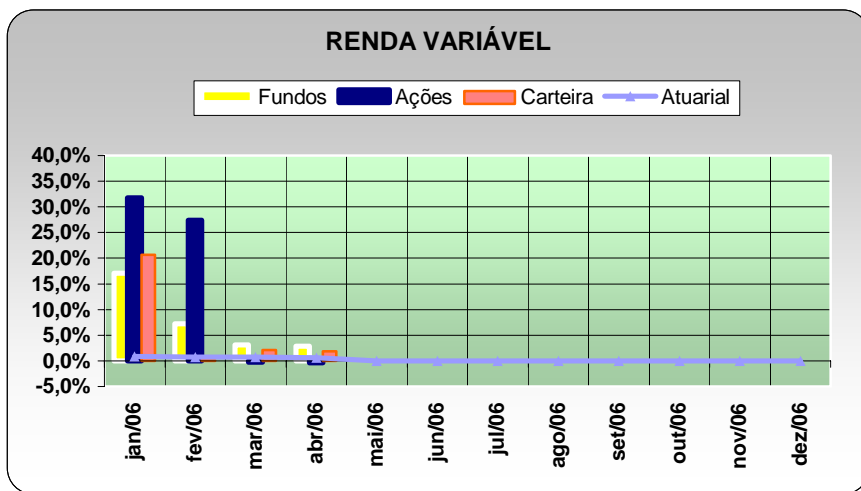
Completam essa exposição os contratos futuros de Ibovespa presentes no Cumbuco FI em Ações. Tais contratos vencem em junho de 2006, e geram exposição ativa à bolsa.

CONJUNTURA DO MÊS

- Participações

A FAELCE possui exposição às Participações de cerca de 1,9% do total de seus recursos.

Essa exposição deve-se às aplicações da FAELCE no fundo Ennesa FI Ações.

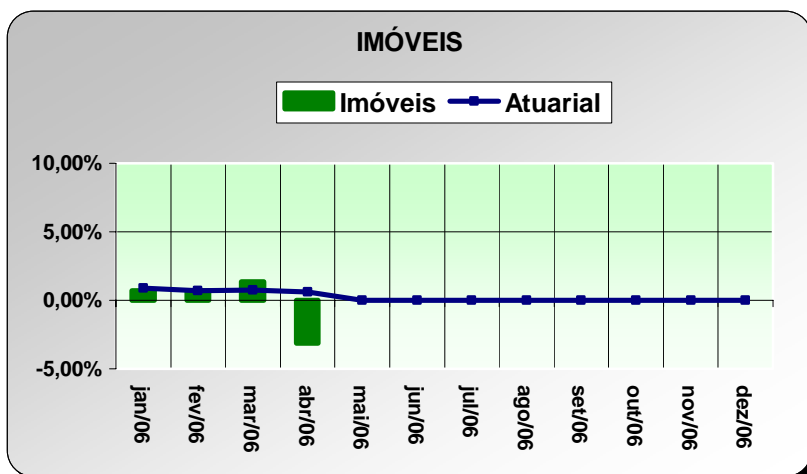


CONJUNTURA DO MÊS

IMÓVEIS

A carteira de imóveis teve uma rentabilidade de menos -3,15%, para uma meta atuarial de 0,61%. Os imóveis vendidos rentabilizaram menos -62,17%, os alugados a Patrocinadora e a terceiros 0,53% e 0,83% respectivamente.

A rentabilidade negativa no segmento dos vendidos deveu-se a provisão por atraso de pagamento do saldo devedor do imóvel da Rua Boa Vista, conforme resolução nº. 05 da CGPC, pois o comprador está com atraso de mais de seis meses.



O quadro abaixo mostra a alocação atual da carteira:

Alocação da Carteira		abr-06
Imóveis	Valor Atual	Alocação
De Uso próprio	757	4,0%
Locados a Patrocinadora	16.741	88,7%
Locados a Terceiros	441	2,3%
Shopping	370	2,0%
Alienações	569	3,0%
Destinados a venda	0	0,0%
Total	18.879	100,0%

CONJUNTURA DO MÊS

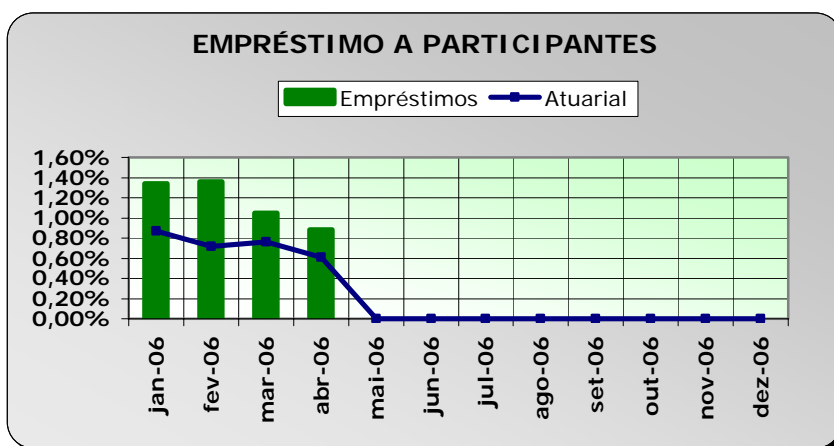
Existem os seguintes valores a receber em atraso.

Imóveis	Mês	Objeto	Valor
Av. Visconde do Rio Branco, 1947	abr/06	Alienação	2.743,43
<i>Av. Visconde do Rio Branco, 1947 Total</i>			2.743,43
Ed. Ne. Center - Sala 1201	2002	Aluguel	2.668,17
<i>Ed. Ne. Center - Sala 1201 Total</i>			2.668,17
Rua Barão do Rio Branco, 2955	ago-05	Aluguel	3.882,87
Rua Barão do Rio Branco, 2955	set-05	Aluguel	3.877,05
Rua Barão do Rio Branco, 2955	out-05	Aluguel	3.854,69
Rua Barão do Rio Branco, 2955	nov-05	Aluguel	3.833,99
Rua Barão do Rio Branco, 2955	dez-05	Aluguel	5.597,58
Rua Barão do Rio Branco, 2955	fev/06	Aluguel	5.933,95
Rua Barão do Rio Branco, 2955	mar/06	Aluguel	3.861,02
Rua Barão do Rio Branco, 2955	abr/06	Aluguel	3.785,31
<i>Rua Barão do Rio Branco, 2955 Total</i>			34.626,46
Rua Boa Vista, 360	nov-05	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	dez-05	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	jan/06	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	fev/06	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	mar/06	Alienação	36.415,09
Rua Boa Vista, 360	abr/06	Alienação	36.415,09
<i>Rua Boa Vista, 360 Total</i>			218.490,54
Rua Carlota Távora	mar/06	Aluguel	592,52
<i>Rua Carlota Távora Total</i>			592,52
Rua Pergentino Maia, 385	mar/06	Aluguel	104,07
<i>Rua Pergentino Maia, 385 Total</i>			104,07
<i>Total geral</i>			259.225,19

CONJUNTURA DO MÊS

EMPRÉSTIMO A PARTICIPANTES

A carteira de empréstimos teve uma rentabilidade de 0,88% contra 0,61% 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.



CONJUNTURA DO MÊS

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

abril-06			
Tipo	Meses Anteriores	No mês	Total (R\$mil)
Ativos	50	12	62
Assistidos	0	0	0
Auto patrocinados	16	5	21
Ex participantes	281	0	281
<i>Total</i>	347	17	364

Inadimplência	Total	Mes(%)	Ano(%)
dez/05	333		
jan/06	346	-3,84%	4,00%
fev/06	349	-0,80%	4,84%
mar/06	347	0,58%	4,24%
abr/06	364	-4,67%	9,34%

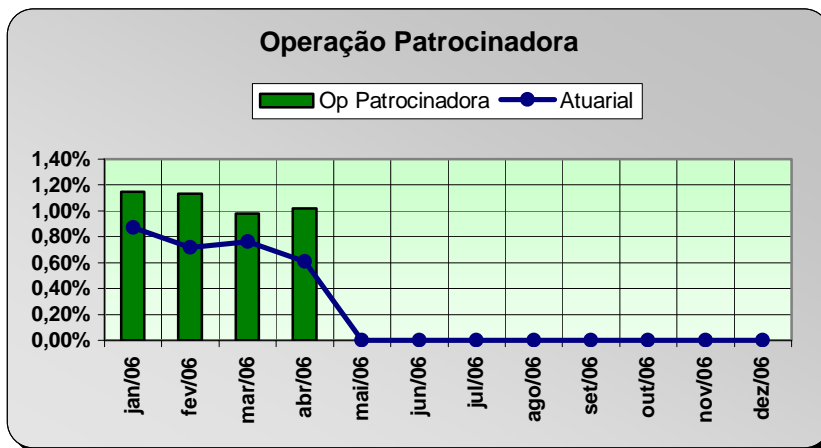
CONJUNTURA DO MÊS

OPERAÇÃO COM A PATROCINADORA

Teve uma rentabilidade de 1,02%, contra 0,61% da meta atuarial.

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

- Posição Atual



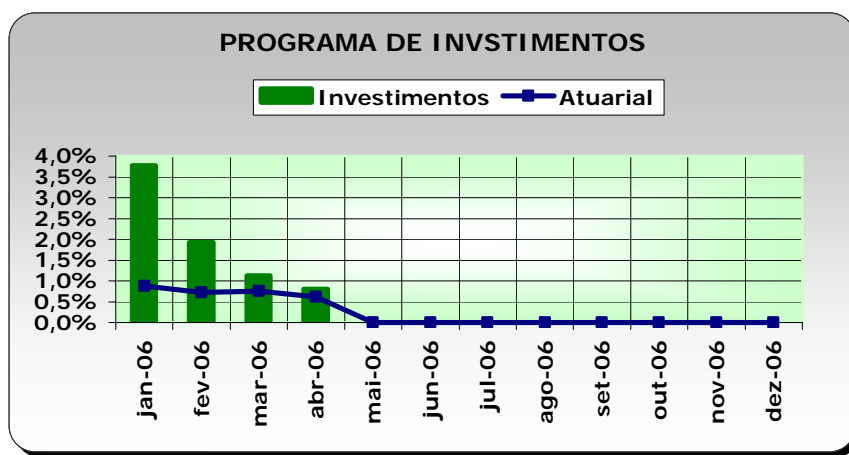
CONJUNTURA DO MÊS

Operação com a Patrocinadora						
						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
mar-06	59.573	137	0	447	447	59.710
abr-06	59.710	161	0	449	449	59.871

CONJUNTURA DO MÊS

RESULTADO DOS INVESTIMENTOS

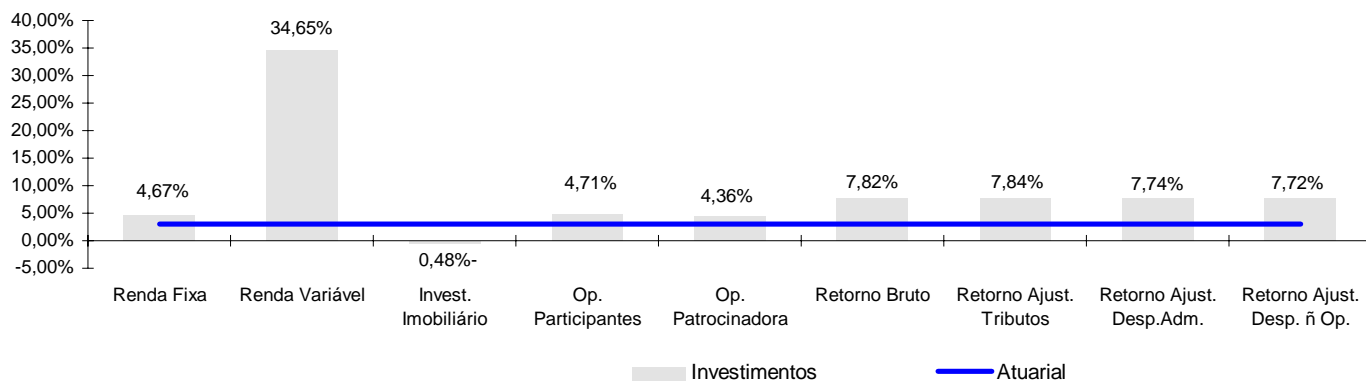
A carteira de investimentos teve um resultado líquido no mês de R\$3.790 milhões, com resultado acumulado no ano de R\$36.578 milhões. A taxa interna de retorno foi de 0,80% contra 0,61% do atuarial.



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (R\$ MIL)													
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Total
Renda Fixa	5.386	3.598	3.642	2.497									15.123
Renda Variável	11.350	4.758	1.466	1.374									18.949
Investimento Imobiliário	132	134	256	-612									-90
Operações c/ Participantes	145	151	119	100									515
Operação c/ Patrocinadora	<u>682</u>	<u>672</u>	<u>585</u>	<u>610</u>									<u>2.549</u>
RESULTADO BRUTO	17.695	9.313	6.068	3.970	0	0	0	0	0	0	0	0	37.045
(-) Tributos	-10	38	40	23									91
(-) Desp. Adm. Inv.	-98	-87	-92	-175									-453
(-) Desp. ñ Operacionais	<u>-31</u>	<u>-24</u>	<u>-23</u>	<u>-28</u>									<u>-105</u>
RESULTADO LÍQUIDO	17.556	9.240	5.992	3.790	0	0	0	0	0	0	0	0	36.578

CONJUNTURA DO MÊS

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	256.818,74	10.704,67	4,17%
BRDESCO FI RF PECEM	47.043.661,18	47.042.751,23	100,00%
CARTEIRA PRÓPRIA FAELCE	22.560.677,62	22.560.677,62	100,00%
CUMBUCO FI EM ACOES	43.657.218,30	43.670.846,26	100,00%
ENNESSA FI ACOES	52.481.428,74	7.881.612,51	15,02%
FI RENDA FIXA FAELCE CANOA	68.657.944,63	68.656.112,68	100,00%
FI RENDA FIXA FAELCE JERI	49.342.713,32	49.342.713,20	100,00%
FI RENDA FIXA FAELCE QUIXABA	48.027.009,13	48.014.159,78	100,00%
FI RF FAELCE FLEXEIRAS	36.604.237,21	36.579.158,60	100,00%
FI RF FAELCE TATAJUBA	46.333.664,54	46.333.664,58	100,00%
PARACURU FI RENDA FIXA	40.213.783,45	40.198.101,78	100,00%
TOTAL	455.179.156,85	410.290.502,91	-



CONJUNTURA DO MÊS

Enquadramento das carteiras de investimentos				
SEGMENTOS	LIMITE		VALOR (R\$mil)	ALOCÇÃO
<i>RENDA FIXA</i>	<i>100%</i>	R\$	336.167	76,4%
Fundos			336.167	76,4%
Debêntures			0	0,0%
<i>RENDA VARIÁVEL</i>	<i>50%</i>	R\$	73.330	16,7%
Ações			21.767	29,7%
Fundos			51.563	70,3%
<i>IMÓVEIS</i>	<i>11%</i>		18.879	4,3%
<i>OP.PARTICIPANTES</i>	<i>10%</i>		11.538	2,6%
<i>Total da Resolução</i>		R\$	439.914	100,0%
<i>Op.Patrocinadora</i>	<i>0%</i>		59.871	
<i>Total de Recursos</i>		R\$	499.785	

CONJUNTURA DO MÊS

ALOCAÇÃO POR PLANO DE BENEFÍCIOS

Segregação de alocação dos benefícios concedidos e a conceder:

abril-06			
Alocação em R\$ mil	Benefícios		
	Concedidos	Conceder	Total
Provisões Matemáticas	285.668.483	137.260.607	422.929.090
Renda Fixa	190.733.288	145.433.408	336.166.695
Fundos	190.733.288	145.433.408	336.166.695
UNIBANCO Paracurú	0	40.198.102	40.198.102
PACTUAL Canoa	0	68.656.147	68.656.147
BNP Flexeiras	0	36.579.159	36.579.159
BB Quixaba	48.014.159	0	48.014.159
BRADESCO Pecém	47.042.751	0	47.042.751
HSBC Tatajuba	46.333.665	0	46.333.665
SUL AMÉRICA Jeri	49.342.713	0	49.342.713
Debêntures	0	0	0
Renda Variável	73.330.140	0	73.330.140
Fundos	51.563.163	0	51.563.163
BB Infra estrutura	10.705	0	10.705
Icatu Ennesa	7.881.613	0	7.881.613
Citibank Cumbuco	43.670.846	0	43.670.846
Carteira Própria	21.766.976	0	21.766.976
Coelce	20.706.634	0	20.706.634
Outros	1.060.343	0	1.060.343
Imóveis	19.190.340	0	19.190.340
Uso Próprio	757.929	0	757.929
Locados Patrocinadora	16.751.367	0	16.751.367
Locados Terceiros	441.815	0	441.815
Participações	370.065	0	370.065
Direitos em Alienações	869.135	0	869.135
Outros Investimentos Imobiliários	28	0	28
Empréstimo a participantes	6.090.794	5.454.642	11.545.436
Ativos	0	5.454.642	5.454.642
Assistidos	6.090.794	0	6.090.794
CCD	59.871.379	0	59.871.379
Total	349.215.940	150.888.050	500.103.990
Outras Contas			(547.609)
RM - a definir			76.627.291

CONJUNTURA DO MÊS

CENÁRIO ECONÔMICO

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

A ata da reunião do Copom de abril indicou que é forte a probabilidade de mudanças no ritmo de cortes da taxa Selic nas próximas decisões. Apesar de reconhecer que o cenário de inflação se mantém favorável, o documento enfatizou os riscos que ganham relevância neste momento do ciclo de flexibilização da taxa de juros. As defasagens dos efeitos dos cortes da taxa de juros sobre a atividade e a inflação foram, mais uma vez, ressaltadas pelo Banco Central (BC), que reconheceu o fato de a maior parte dos efeitos dos 325 pontos-base de cortes já implementados desde setembro do ano passado ainda não ter se materializado sobre a economia.

Além disso, os diversos fatores de impulso da demanda - como a expansão do crédito, os incrementos no nível de emprego e renda, o reajuste do salário mínimo e o impulso fiscal proveniente do aumento dos gastos do governo - deverá se somar aos efeitos dos cortes de juros para estimular a atividade nos próximos trimestres. Aliada a esses riscos, a redução da distância da taxa de juros corrente com relação ao nível da taxa de juros, que deverá vigorar no médio prazo, irá requerer que o processo de flexibilização da política monetária seja conduzido com maior parcimônia, segundo o Copom.

A ata indicou que o principal definidor dos próximos passos do processo de redução da Selic neste momento do ciclo consiste na avaliação dos efeitos dos cortes na dinâmica da inflação dos doze a dezoito meses à frente. O cenário de inflação de 2007, portanto, ganha relevância como balizador dos movimentos futuros da política monetária. Após a divulgação da ata, mantivemos nossa expectativa de mudança de ritmo de corte para 50 pontos-base na reunião de 31 de maio. Para o fechamento do ano, a nossa expectativa também não foi alterada: ela permanece em 14,25% a.a. para a taxa Selic.

Depois de um primeiro trimestre em que fatores pontuais e sazonais mantiveram a inflação pressionada, a perspectiva para a inflação ao longo do segundo trimestre é de arrefecimento. O IPCA deverá passar de uma média mensal de 0,48% no primeiro trimestre para 0,15% no segundo trimestre.

Com isso, a inflação acumulada em doze meses pelo IPCA atingirá 4,22% em maio - o menor patamar desde a implementação do regime de metas para a inflação em 1999. Simultaneamente a esse movimento de queda dos índices de preços ao consumidor, os preços no atacado têm registrado deflação desde fevereiro, resultando em deflação de 0,92% do IGP-M acumulado em doze meses até abril.

No tocante à atividade econômica, a produção industrial apresentou, em fevereiro, um crescimento disseminado por todos os setores da ordem de 5,37%. O destaque ficou por conta do resultado em bens de consumo, tanto duráveis como semi e não



CONJUNTURA DO MÊS

duráveis que evidenciaram a continuidade da elevação da produção fabril nos segmentos de eletrodomésticos e eletroeletrônicos.

Por essa razão, o primeiro trimestre de 2006 deve apresentar alta de 4,1% da produção industrial. Embora permaneçam dúvidas quanto ao patamar de crescimento que será sustentado no segundo trimestre do ano - em virtude da possibilidade de uma antecipação de vendas de aparelhos vinculados à Copa do Mundo ou mesmo uma reestocagem por parte do comércio -, os ingredientes para a aceleração ao longo de 2006 estão presentes desde o início: política monetária expansionista, crédito, emprego, renda e gastos do governo. Nossa projeção para o PIB, portanto, está mantida em 3,75% em 2006.

PERSPECTIVAS

Câmbio: Existe uma expectativa de um dólar bem-comportado nos próximos meses. Primeiro, porque nossas projeções apontam para um ingresso considerável de recursos externos no país neste ano. Segundo, porque o BC segue atuando de forma parcimoniosa no mercado cambial. Ainda assim, o espaço para quedas adicionais do câmbio nos parece mais limitado no curto prazo, diante das maiores incertezas externas e políticas.

Renda Fixa: Existe espaço para ganhos no mercado de renda fixa. No momento, consideramos mais atraentes os prêmios das taxas pré-fixadas curtas (mais sensíveis às decisões do Copom). Isso porque esperamos uma inflação muito baixa nos próximos meses, o que, provavelmente, fará com que os investidores sigam revisando para baixo suas projeções para a taxa Selic futura. Por outro lado existe uma visão menos favorável para as posições pré-fixadas mais longas, em virtude das incertezas no cenário externo e político.

Renda Variável: O cenário para a Bolsa no médio prazo permanece favorável. Essa avaliação está alinhada com a perspectiva favorável para o cenário global, com a projeção de forte crescimento do lucro das empresas e com a continuidade do processo de redução da taxa Selic. Por outro lado, alguns fatores (como a saída de Palocci e a incerteza quanto ao momento de interrupção do ciclo de alta dos juros americanos) podem causar maiores oscilações no mercado no curto prazo.