

## Cenários

### Cenário Internacional

Nos EUA, a incerteza com relação ao acordo fiscal entre democratas e republicanos acentuou-se no mês de fevereiro. A demora na resolução do impasse gera preocupações nos mercados, já que a falta de consenso entre republicanos e democratas neste assunto põe em risco a perspectiva econômica do país. No lado monetário, discussões sobre uma política menos expansionista ganham força entre os membros do FOMC. A Ata da última reunião do Comitê de Política Monetária do Fed trouxe novos debates sobre os recentes programas de Quantitative Easing - QE, programa de flexibilização monetária. Alguns dirigentes da entidade se mostraram preocupados com a relação custo benefício do programa em questão. Na última semana de fevereiro, Ben Bernanke, presidente do Fed, discursou a favor da manutenção do QE. Na visão dele, o QE é de vital importância para a ma-

nutenção das taxas de juros em patamares baixos, o que ajudaria na recuperação do mercado imobiliário, incentivaria a compra de automóveis e bens duráveis e, também, impactaria positivamente os gastos e a confiança do consumidor.

Na Zona do Euro, ao contrário da calma dos últimos meses, fevereiro marcou a volta da volatilidade nos mercados da região. As incertezas geradas com a eleição na Itália trouxeram a tona novamente o debate sobre o cumprimento das metas fiscais e a recuperação do Euro. Em um evento amplamente aguardado pelo mercado, as eleições para o Senado e a Câmara dos Deputados, assim como para Primeiro Ministro da Itália, revelaram a insatisfação popular com relação à postura política e, principalmente, às medidas de austeridade econômica adotadas pelo governo anterior.

Enquanto isso, na China, mesmo com o feriado de ano novo chinês, a economia local continuou em ritmo

acelerado de crescimento, ainda em resposta às recentes medidas de estímulo adotadas no último semestre de 2012. Além disso, com a inflação controlada, o governo tem espaço para continuar o processo de alívio quantitativo e expansão do investimento. Porém, a fraca demanda externa ainda tem sido um fator negativo para o crescimento mais acelerado do PIB chinês.

### Cenário Nacional

Durante todo o ano de 2012, os dados de atividade mostraram que a recuperação econômica do país foi mais fraca do que era esperado inicialmente, mesmo com o governo estimulando o crescimento com diversas medidas fiscais, além de levar a taxa Selic para o nível mais baixo da história (7,25% a.a). Apesar desse cenário, a inflação no país continua pressionada e se mantém próxima ao teto da meta. Por conta desse ambiente, as autoridades monetárias do país passaram a demonstrar mais preocupação com essa questão,

afirmando em declarações e na Ata da última reunião do Copom que a prioridade do Banco Central é o controle da inflação e que, por isso, o ciclo de queda de juros deve ter se encerrado, sendo possível, inclusive, um aumento da Selic no médio prazo, caso seja necessário. Tal sentimento do mercado foi observado pelo que chamamos de “abertura da curva de juros”, movimento em que as taxas esperadas para prazos mais longos aumentam em relação às taxas esperadas no curto prazo. Ou seja, os investidores passam a esperar que as autoridades sejam obrigadas a aumentar os juros para combater a inflação no futuro.

Além disso, no segmento de renda variável, o sentimento negativo dos investidores com relação à economia brasileira permaneceu acentuado no mês de fevereiro, especialmente após a divulgação de novos dados decepcionantes de atividade econômica. O reflexo disso é uma queda de quase 6% no Ibovespa em 2013, enquanto as principais bolsas europeias e norte-americanas avançaram no período.

## Plano Milênio

### Justificativa da Rentabilidade Mensal

A rentabilidade do plano (-0,72%) alcançada no mês de fevereiro foi inferior à meta atuarial do período (0,85%). A performance no mês justifica-se em parte pelo fraco desempenho da Renda Fixa (0,60% a.m.), que sofreu o impacto do aumento das taxas praticadas no mercado. Essa “abertura da

curva de juros”, movimento em que as taxas esperadas para prazos mais longos aumentam em relação às taxas esperadas no curto prazo, foi decorrente da expectativa dos investidores de que as autoridades aumentarão os juros para combater a inflação no futuro. A taxa dos títulos apresenta

relação inversa com o preço do ativo, assim, quando a taxa do título aumenta, o preço diminui, fazendo com que os ativos em carteira passem a valer menos. A Renda Variável também não trouxe contribuições positivas no mês. O segmento está concentrado nas ações CSNA3, que tiveram variação negativa de

6,98% a.m.. Além das ações CSNA3, a alocação em Renda Variável do Plano Milênio é composta por uma pequena participação em um fundo de ações, que também apresentou rentabilidade negativa de 2,61% a.m..

| Rentabilidade (%) - Anual |         |        |        |         |             |
|---------------------------|---------|--------|--------|---------|-------------|
| Ano                       | Milênio | M.A.*  | CDI    | IbrX    | Ações CSNA3 |
| 2013                      | -0,33%  | 2,11%  | 1,07%  | -2,67%  | -15,68%     |
| 2012                      | 27,11%  | 11,51% | 8,41%  | 11,54%  | -15,40%     |
| 2011                      | 8,25%   | 11,40% | 11,60% | -11,42% | -40,91%     |
| 2010                      | 6,69%   | 11,80% | 9,75%  | 2,61%   | 2,17%       |
| 2009                      | 51,75%  | 9,34%  | 9,87%  | 72,83%  | 107,78%     |

| Rentabilidade (%) - Mensal |         |       |       |        |             |
|----------------------------|---------|-------|-------|--------|-------------|
| Mês                        | Milênio | M.A.* | CDI   | IbrX   | Ações CSNA3 |
| fev/13                     | -0,72%  | 0,85% | 0,48% | -2,89% | -6,98%      |
| jan/13                     | 0,40%   | 1,25% | 0,59% | 0,23%  | -9,36%      |
| dez/12                     | 16,81%  | 1,15% | 0,53% | 4,78%  | 15,02%      |
| nov/12                     | 0,58%   | 0,95% | 0,54% | 1,15%  | -6,59%      |
| out/12                     | 0,82%   | 1,12% | 0,61% | -1,07% | -1,66%      |
| set/12                     | 1,25%   | 1,04% | 0,54% | 2,79%  | 14,20%      |
| ago/12                     | 0,72%   | 0,86% | 0,69% | -0,15% | -5,03%      |
| jul/12                     | 0,76%   | 0,84% | 0,68% | 3,10%  | -7,47%      |
| jun/12                     | 0,14%   | 0,67% | 0,64% | 0,88%  | -12,39%     |
| mai/12                     | -0,25%  | 0,96% | 0,73% | -8,61% | -20,55%     |
| abr/12                     | 0,83%   | 1,05% | 0,70% | -2,48% | -0,21%      |
| mar/12                     | 0,78%   | 0,58% | 0,81% | -0,23% | -1,66%      |

\* A partir de 2013, a Meta Atuarial passou a ser INPC + 4% a.a..

## GRÁFICOS

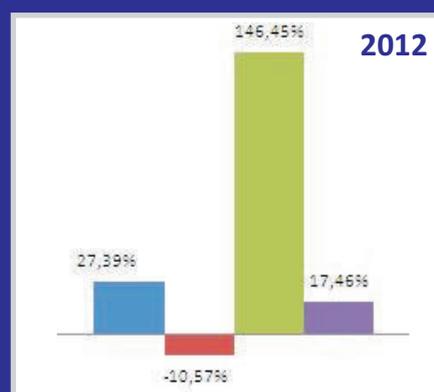
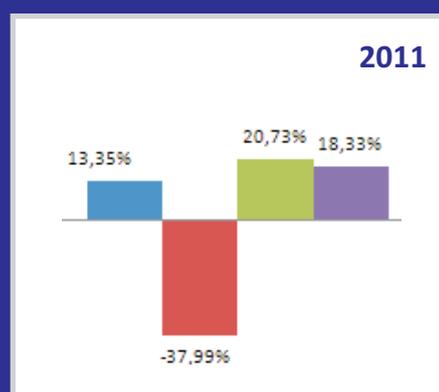
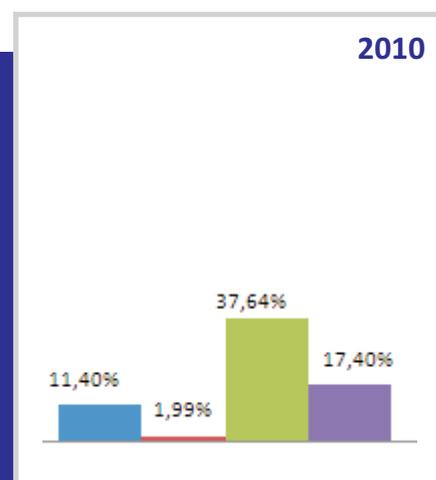
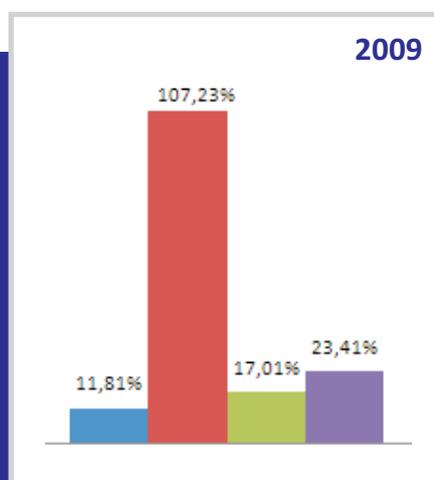
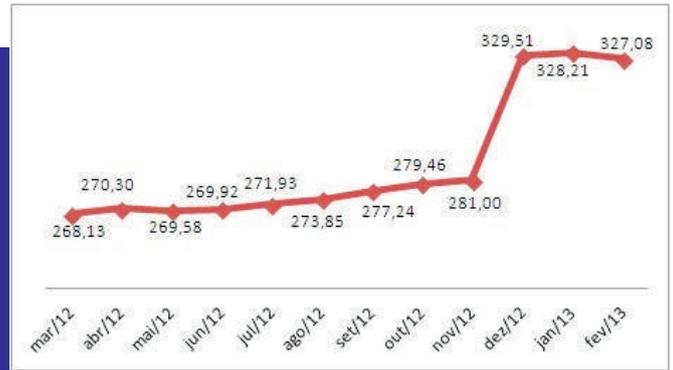


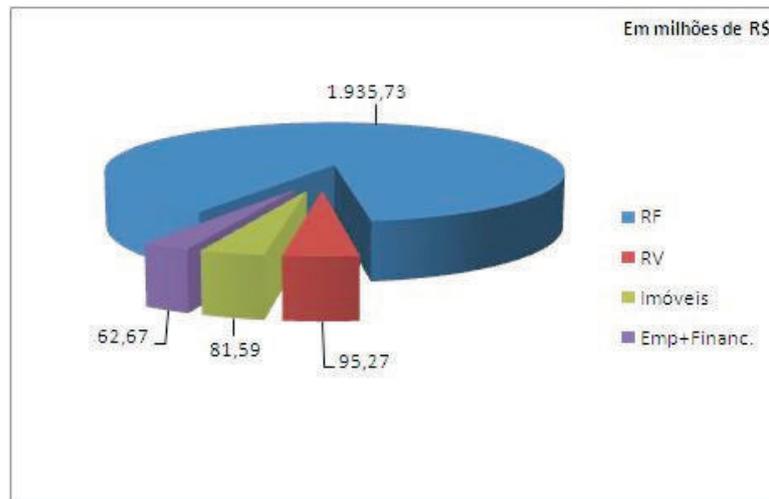
Gráfico Comparativo de Rentabilidade por Segmento



**Evolução Patrimonial dos Recursos Garantidores**  
(Últimos 5 anos)



**Cota do Plano Milênio**  
(Valor em R\$)



**Composição da Carteira**  
(Data-Base: Fevereiro/2013)

## Plano de Suplementação da Média Salarial

### Justificativa da Rentabilidade Mensal

A rentabilidade do plano alcançada no mês de fevereiro atingiu 53% da meta atuarial do período (0,93% a.m.). A performance no mês justifica-se em parte pelo fraco desempenho da Renda Fixa (0,76% a.m.), proveniente da baixa rentabilidade do CDI (0,48% a.m.), que rentabiliza os ativos alocados em compromissada. Adicionalmente, o segmento de Renda Variável está concentrado nas ações CSNA3, que tiveram variação negativa de 6,98% a.m..

| Rentabilidade (%) - Anual |               |        |        |         |             |
|---------------------------|---------------|--------|--------|---------|-------------|
| Ano                       | Suplementação | M.A.   | CDI    | IbrX    | Ações CSNA3 |
| 2013                      | 1,22%         | 2,27%  | 1,07%  | -2,67%  | -15,68%     |
| 2012                      | 12,99%        | 11,51% | 8,41%  | 11,54%  | -15,40%     |
| 2011                      | 8,42%         | 11,40% | 11,60% | -11,42% | -40,91%     |
| 2010                      | 6,84%         | 11,80% | 9,75%  | 2,61%   | 2,17%       |
| 2009                      | 55,44%        | 9,34%  | 9,87%  | 72,83%  | 107,78%     |

| Rentabilidade (%) - Mensal |               |       |       |        |             |
|----------------------------|---------------|-------|-------|--------|-------------|
| Mês                        | Suplementação | M.A.  | CDI   | IbrX   | Ações CSNA3 |
| fev/13                     | 0,49%         | 0,93% | 0,48% | -2,89% | -6,98%      |
| jan/13                     | 0,72%         | 1,33% | 0,59% | 0,23%  | -9,36%      |
| dez/12                     | 3,77%         | 1,15% | 0,53% | 4,78%  | 15,02%      |
| nov/12                     | 0,58%         | 0,95% | 0,54% | 1,15%  | -6,59%      |
| out/12                     | 0,96%         | 1,12% | 0,61% | -1,07% | -1,66%      |
| set/12                     | 1,30%         | 1,04% | 0,54% | 2,79%  | 14,20%      |
| ago/12                     | 0,70%         | 0,86% | 0,69% | -0,15% | -5,03%      |
| jul/12                     | 0,60%         | 0,84% | 0,68% | 3,10%  | -7,47%      |
| jun/12                     | 0,12%         | 0,67% | 0,64% | 0,88%  | -12,39%     |
| mai/12                     | -0,18%        | 0,96% | 0,73% | -8,61% | -20,55%     |
| abr/12                     | 0,90%         | 1,05% | 0,70% | -2,48% | -0,21%      |
| mar/12                     | 0,80%         | 0,58% | 0,81% | -0,23% | -1,66%      |

## GRÁFICOS

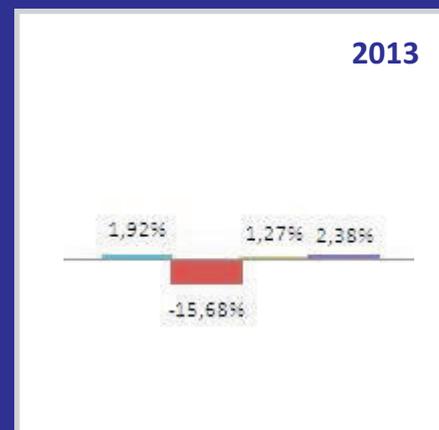
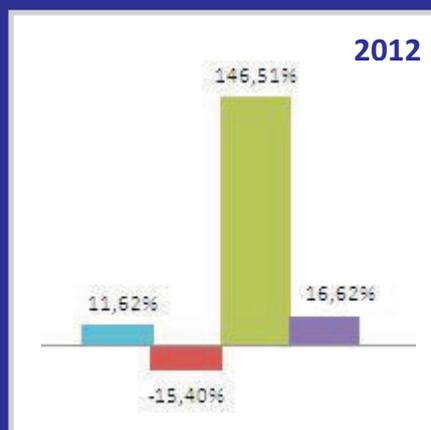
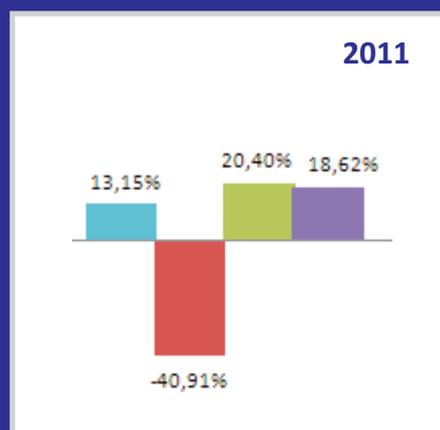
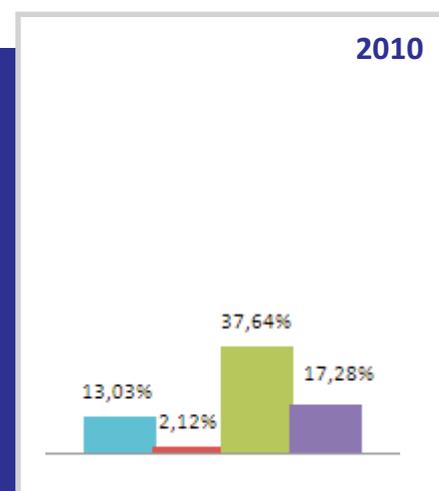
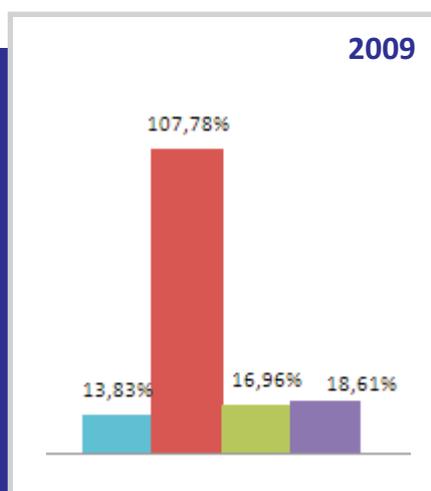
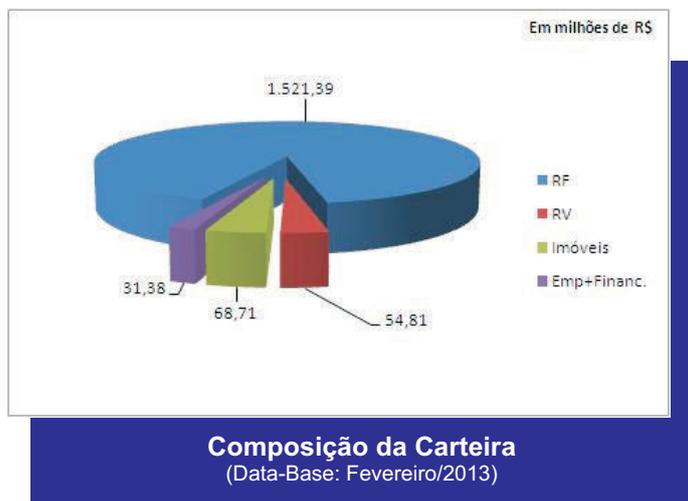


Gráfico Comparativo de Rentabilidade por Segmento



**Evolução Patrimonial dos Recursos Garantidores**  
(Últimos 5 anos)

## Plano de 35% da Média Salarial

### Justificativa da Rentabilidade Mensal

A rentabilidade do plano alcançada no mês de fevereiro atingiu 48% da meta atuarial do período (0,93% a.m.). A performance no mês justifica-se em parte pelo fraco desempenho da Renda Fixa (0,72% a.m.), proveniente da baixa rentabilidade do CDI (0,48% a.m.), que rentabiliza os ativos alocados em compromissada. Adicionalmente, o segmento de Renda Variável está concentrado nas ações CSNA3, que tiveram variação negativa de 6,98% a.m..

| Rentabilidade (%) - Anual |           |        |        |         |             |
|---------------------------|-----------|--------|--------|---------|-------------|
| Ano                       | Plano 35% | M.A.   | CDI    | IbrX    | Ações CSNA3 |
| 2012                      | 1,14%     | 2,27%  | 1,07%  | -2,67%  | -15,68%     |
| 2012                      | 14,41%    | 11,51% | 8,41%  | 11,54%  | -15,40%     |
| 2011                      | 8,15%     | 11,40% | 11,60% | -11,42% | -40,91%     |
| 2010                      | 5,54%     | 11,80% | 9,75%  | 2,61%   | 2,17%       |
| 2009                      | 61,95%    | 9,34%  | 9,87%  | 72,83%  | 107,78%     |

| Rentabilidade (%) - Mensal |           |       |       |        |             |
|----------------------------|-----------|-------|-------|--------|-------------|
| Mês                        | Plano 35% | M.A.  | CDI   | IbrX   | Ações CSNA3 |
| fev/13                     | 0,45%     | 0,93% | 0,48% | -2,89% | -6,98%      |
| jan/13                     | 0,68%     | 1,33% | 0,59% | 0,23%  | -9,36%      |
| dez/12                     | 3,76%     | 1,15% | 0,53% | 4,78%  | 15,02%      |
| nov/12                     | 0,56%     | 0,95% | 0,54% | 1,15%  | -6,59%      |
| out/12                     | 0,98%     | 1,12% | 0,61% | -1,07% | -1,66%      |
| set/12                     | 1,30%     | 1,04% | 0,54% | 2,79%  | 14,20%      |
| ago/12                     | 0,70%     | 0,86% | 0,69% | -0,15% | -5,03%      |
| jul/12                     | 1,88%     | 0,84% | 0,68% | 3,10%  | -7,47%      |
| jun/12                     | 0,10%     | 0,67% | 0,64% | 0,88%  | -12,39%     |
| mai/12                     | -0,19%    | 0,96% | 0,73% | -8,61% | -20,55%     |
| abr/12                     | 0,95%     | 1,05% | 0,70% | -2,48% | -0,21%      |
| mar/12                     | 0,80%     | 0,58% | 0,81% | -0,23% | -1,66%      |

GRÁFICOS

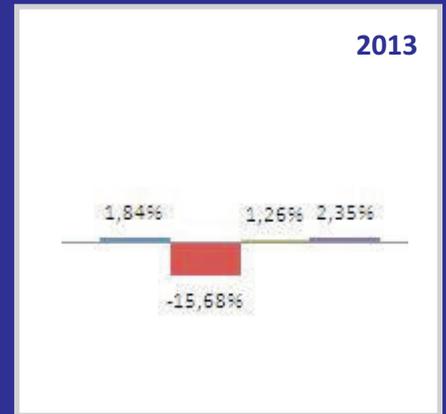
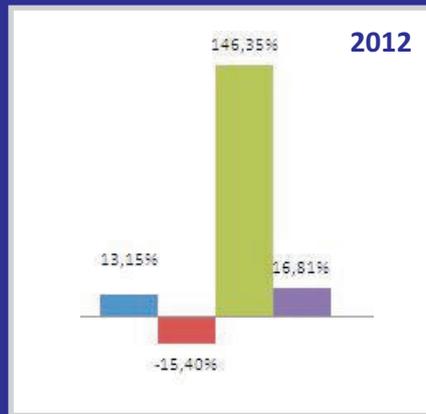
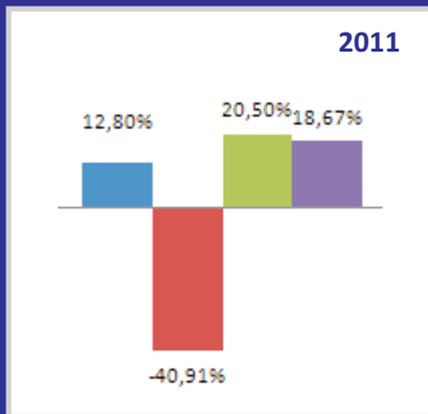
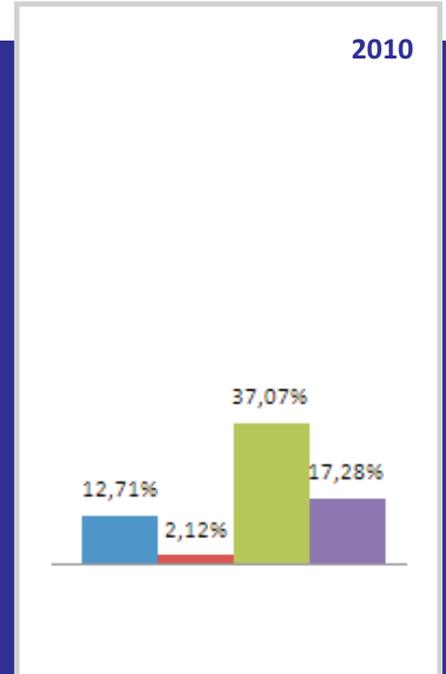
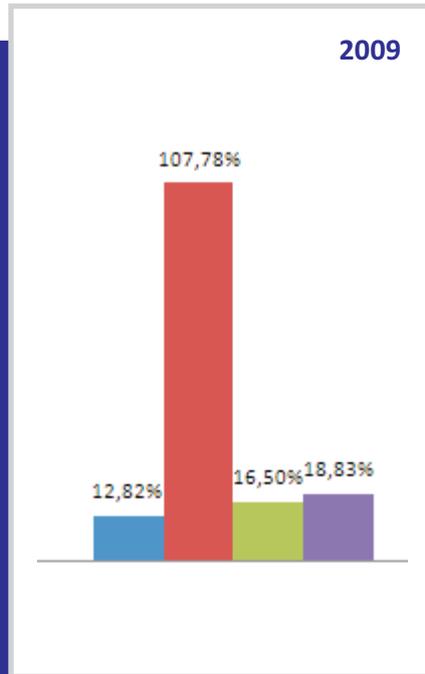
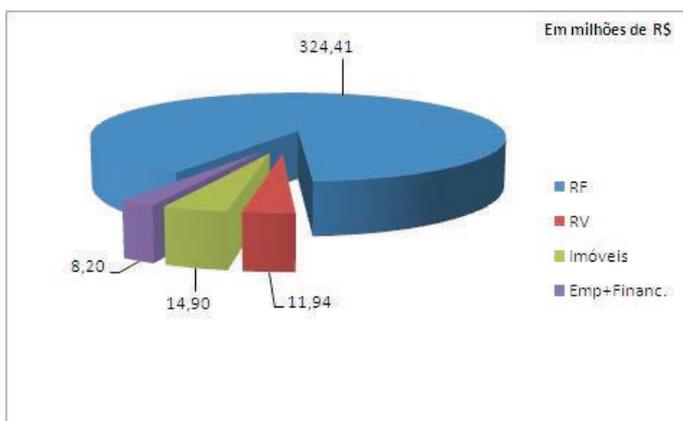
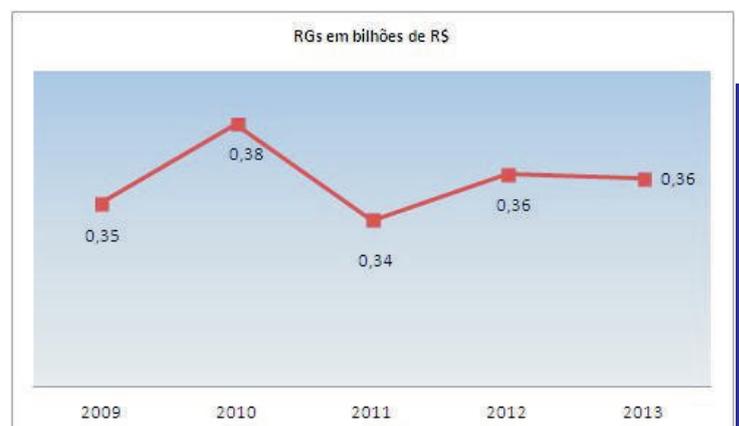


Gráfico Comparativo de Rentabilidade por Segmento



Composição da Carteira  
(Data-Base: Fevereiro/2013)



Evolução Patrimonial dos Recursos Garantidores  
(Últimos 5 anos)

# Plano Namisa

## Justificativa da Rentabilidade Mensal

A rentabilidade do plano (-0,69%) alcançada no mês de fevereiro foi inferior à meta atuarial do período (0,85%). A performance no mês justifica-se em parte pelo fraco desempenho da Renda Fixa (0,65% a.m.), que sofreu o impacto do aumento das ta-

xas praticadas no mercado. Essa “abertura da curva de juros”, movimento em que as taxas esperadas para prazos mais longos aumentam em relação às taxas esperadas no curto prazo, foi decorrente da expectativa dos investidores de que as auto-

ridades aumentarão os juros para combater a inflação no futuro. A taxa dos títulos apresenta relação inversa com o preço do ativo, assim, quando a taxa do título aumenta, o preço diminui, fazendo com que os ativos em carteira passem a valer

menos. A Renda Variável também não trouxe contribuições positivas no mês. A alocação em Renda Variável do Plano Namisa é composta por uma pequena participação em um fundo de ações, que apresentou rentabilidade negativa de (2,61%).

| Rentabilidade (%) - Anual |        |                 |       |        |             |
|---------------------------|--------|-----------------|-------|--------|-------------|
| Ano                       | Namisa | Meta de Retorno | CDI   | IbrX   | Ações CSNA3 |
| 2013                      | 0,04%  | 2,11%           | 1,07% | -2,67% | -15,68%     |
| 2012                      | 25,45% | 9,61%           | 6,66% | -0,48% | -27,62%     |

| Rentabilidade (%) - Mensal |        |                 |       |        |             |
|----------------------------|--------|-----------------|-------|--------|-------------|
| Mês                        | Namisa | Meta de Retorno | CDI   | IbrX   | Ações CSNA3 |
| fev/13                     | -0,69% | 0,85%           | 0,48% | -2,89% | -6,98%      |
| jan/13                     | 0,73%  | 1,25%           | 0,59% | 0,23%  | -9,36%      |
| dez/12                     | 16,37% | 1,15%           | 0,53% | 0,53%  | 4,78%       |
| nov/12                     | 0,82%  | 0,95%           | 0,54% | 0,54%  | 1,15%       |
| out/12                     | 0,95%  | 1,12%           | 0,61% | 0,61%  | -1,07%      |
| set/12                     | 0,76%  | 1,04%           | 0,54% | 0,54%  | 2,79%       |
| ago/12                     | 0,86%  | 0,86%           | 0,69% | 0,69%  | -0,15%      |
| jul/12                     | 0,74%  | 0,84%           | 0,68% | 0,68%  | 3,10%       |
| jun/12                     | 0,67%  | 0,67%           | 0,64% | 0,64%  | 0,88%       |
| mai/12                     | 0,94%  | 0,96%           | 0,73% | 0,73%  | -8,61%      |
| abr/12                     | 0,87%  | 1,05%           | 0,70% | 0,70%  | -2,48%      |
| mar/12                     | 0,94%  | 0,58%           | 0,81% | 0,81%  | -0,23%      |

## GRÁFICOS

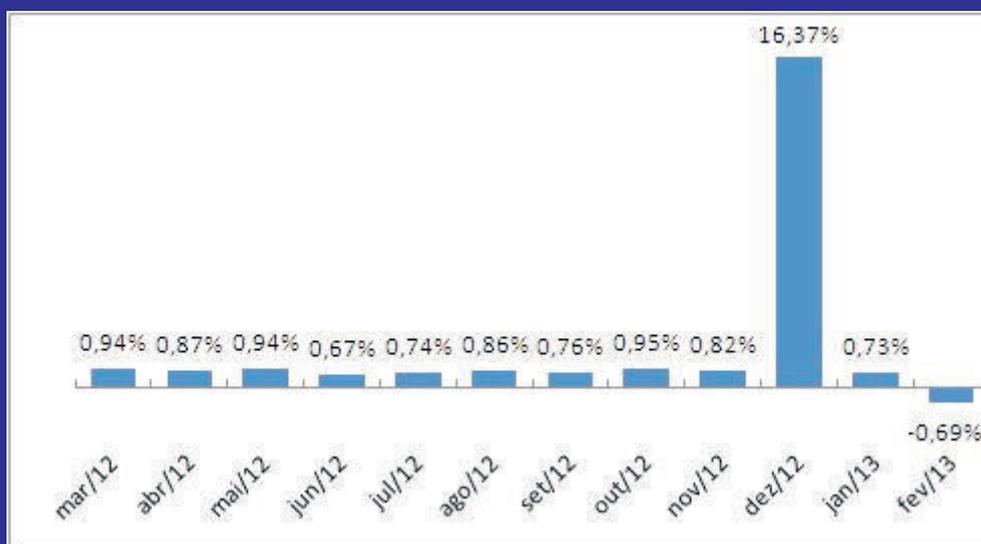
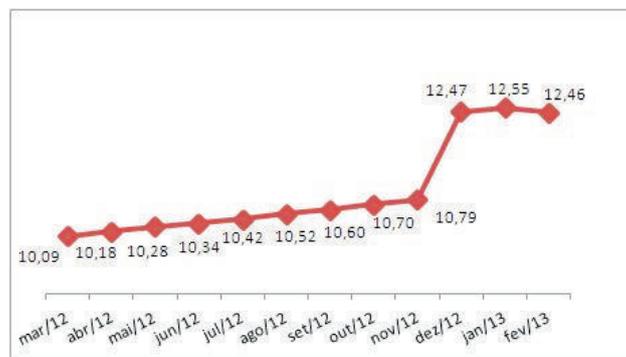


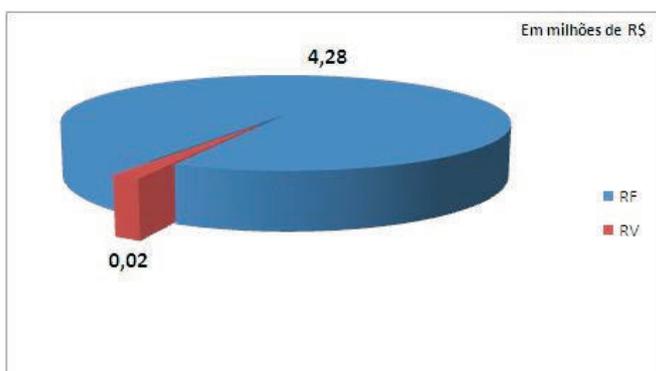
Gráfico de Rentabilidade



**Evolução Patrimonial dos Recursos Garantidores**



**Cota do Plano Namisa  
(Valor em R\$)**



**Composição da Carteira**

**GLOSSÁRIO:**

**FED** - Banco Central americano.

**FOMC** - órgão pertencente ao Banco Central americano (FED) que tem como objetivo estabelecer as diretrizes da política monetária e definir a taxa básica de juros da economia americana.

\* A rentabilidade apresentada em 2013 e os indicadores do mesmo período são índices acumulados até o mês de fevereiro.

À entidade é facultada a diversificação da alocação de ativos, buscando rentabilidade, desde que obedecidas as normas legais e atendendo ao disposto em sua Política de Investimentos vigente.

As informações contidas neste documento baseiam-se na melhor informação disponível, recolhida a partir de fontes oficiais ou críveis. Não nos responsabilizamos por eventuais omissões ou erros.

As opiniões expressas são as nossas no momento. A CBS Previdência reserva-se o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados.

**Caixa Beneficente dos Empregados da CSN - CBS Previdência**

Caixa Beneficente dos Empregados da CSN - CBS Previdência  
 Rua 25-A, nº 153 - Vila Santa Cecília - Volta Redonda/RJ - CEP 27260-160  
 Central de Atendimento: 08000-268181  
[www.cbsprev.com.br](http://www.cbsprev.com.br)