

Cenários

Cenário Internacional

No que se refere ao cenário externo, o mês de dezembro não trouxe mudanças expressivas com respeito à conjuntura, exceto pela crise da Rússia, que tem agregado um novo fator de risco ao ambiente global.

A Rússia passou a ser novamente o centro das atenções nos últimos dias. Nesse novo episódio estão as sanções dos EUA e da Europa em retaliação à crise na Ucrânia, pela anexação da Criméia pela Rússia, e a queda abrupta do preço do petróleo. Como o país é um dos maiores exportadores de petróleo do mundo, sendo 50% de suas exportações totais oriundas dessa commodity e 45% do total da arrecadação fiscal advindo da venda deste produto, a queda de quase 45% no preço do petróleo resultou em um considerável choque negativo para a economia do país. Com a economia desestabilizada, com a fuga de capitais que chega a US\$ 180 bilhões, com inflação podendo alcançar a casa dos 15% e com a sua moeda já tendo se desvalorizado em 40% de seu valor em 2014, o então presidente do país, Vladimir Putin, teve que aumentar a taxa de juros de 10% para 17% em um só dia e o país deve sofrer recessão em 2015 da ordem de 4,5%, segundo projeções do Ministério da Economia.

Nos Estados Unidos os dados seguem robustos, mostrando solidez e consistência na recuperação econômica, a despeito do ritmo mais fraco nas demais regiões do mundo. O mercado de trabalho segue melhorando, assim como a taxa de desemprego. Além disso, sendo os EUA importadores de petróleo e estando o preço dessa commodity quase na metade do valor de meados de 2014, o efeito tem sido positivo, tanto na renda das famílias, quanto nas contas externas dessa economia.

A Zona do Euro, por outro lado, segue com os mesmos riscos econômicos: alto nível de desemprego, crescimento baixo e risco de deflação. No entanto, o Banco Central Europeu tem sido enfático no discurso de fazer o que for necessário para o estímulo da recuperação do bloco econômico. A Zona do Euro tem sido beneficiada quanto ao resultado da queda exacerbada no preço do petróleo. Por ser forte importadora, o

preço mais barato estimula a retomada do crescimento, no entanto, o risco de deflação aumenta.

A China segue com tendência de desaceleração moderada na atividade, com crescimento do PIB de 7,4% em 2014 e de 7,1% em 2015, segundo projeção do FMI. Apesar do bom crescimento, o investimento tem desacelerado mais rapidamente do que o esperado. Mais preocupante é o setor imobiliário, que segue apresentando forte queda em seus preços.

Cenário Nacional

O mês de dezembro foi tomado de expectativas quanto à nova Política Econômica a ser adotada por Joaquim Levy no comando do Ministério da Fazenda a partir de janeiro de 2015. Os indicadores econômicos anunciados durante esse último mês do ano não mudaram a percepção sobre a direção da conjuntura do país. O superávit primário apresentou nova queda, evidenciando que não será fácil o desafio da nova equipe econômica. Para 2015, Levy se comprometeu com uma meta de 1,2% do PIB e para 2016 e 2017, com um valor não menor do que 2% do PIB. Além disso, a inflação segue persistentemente acima de 6%, pressionada pela desvalorização cambial. No início do mês de dezembro, o Banco Central elevou mais uma vez a Meta Selic em 0,50bps, levando a taxa de juros básica da economia para 11,75% a.a., assumindo o compromisso com o controle inflacionário. No Relatório de Inflação do 4T14, uma das principais mensagens foi o compromisso do Comitê de Política Monetária (COPOM) em conduzir a inflação para 4,5% até dezembro de 2016. ■

Plano Milênio

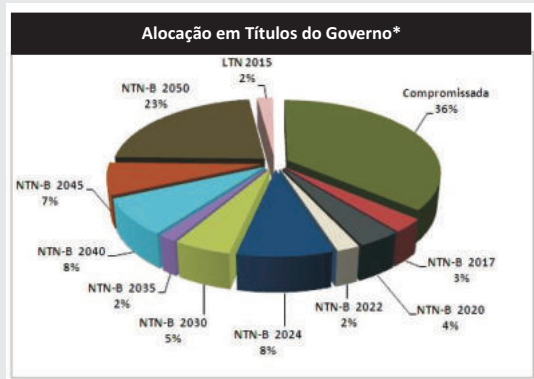
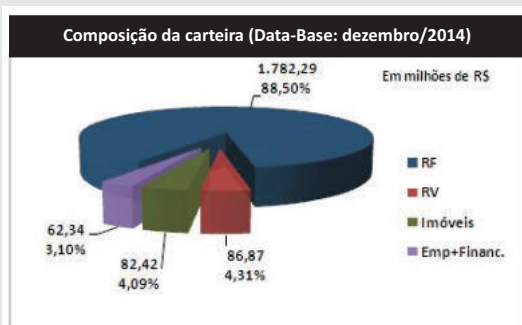
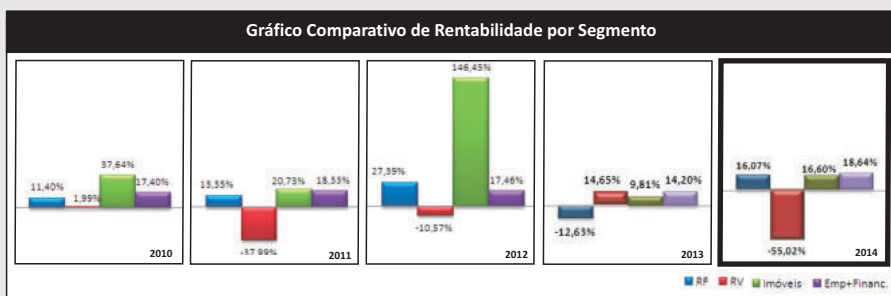
Justificativa da Rentabilidade Mensal

O mês de dezembro foi marcado por forte volatilidade no mercado financeiro brasileiro devido à expressiva queda verificada nos preços do petróleo, causando aversão aos ativos de risco nos países emergentes, e às expectativas quanto à nova Política Econômica a ser adotada por Joaquim Levy no comando do Ministério da Fazenda a partir de janeiro de 2015. Espera-se um ano marcado pela austeridade fiscal e pelo baixo crescimento econômico, porém, ainda com inflação perto do teto da meta. A valorização do dólar (+3,75% a.m.), resultado da aversão ao risco, provocou a abertura abrupta da curva de juros brasileira. O Banco Central elevou mais uma vez a Meta Selic em 0,50bps, levando a taxa de juros básica da economia para 11,75% a.a. em 03 de dezembro. Assim, o segmento de Renda Fixa fechou o mês com retornos negativos, influenciado pelas NTN-Bs, que apresentaram alta média de 0,40 p.p. em suas taxas de remuneração, superando o patamar dos 6% a.a.. O segmento de Renda Variável também apresentou rendimento negativo no mês devido à nossa concentração em ações da CSN (-7,92% a.m.) e à rentabilidade média das demais ações que detemos em carteira (-9,23% a.m.). O IBX apresentou performance negativa (-8,26% a.m.), com destaque para a queda das ações da Petrobras (-21,72% a.m.) devido aos desdobramentos da Operação Lava-Jato ora em curso. O medo da quebra de algumas empreiteiras envolvidas no escândalo de corrupção na Petrobras, tais como OAS, Andrade Gutierrez, Mendes Júnior, Camargo Correa, dentre outras, provocou queda expressiva nas ações dos bancos brasileiros e empresas ligadas à construção civil, tais como siderúrgicas e construtoras.

Rentabilidade (%) - Mensal					
Mês	Milênio*	M.A.	CDI	IBR _X	Ações CSNA3
dez/14	-1,84%	0,86%	0,96%	-8,27%	-7,92%
nov/14	0,65%	0,71%	0,84%	0,31%	-26,54%
out/14	1,95%	0,82%	0,94%	0,95%	-5,17%
set/14	-3,91%	0,51%	0,90%	-11,25%	-11,41%
ago/14	4,13%	0,46%	0,86%	9,59%	-14,24%
jul/14	2,35%	0,59%	0,94%	4,46%	21,81%
jun/14	0,19%	0,93%	0,82%	3,62%	9,43%
mai/14	4,53%	1,11%	0,86%	-1,12%	0,35%
abr/14	1,75%	1,15%	0,82%	2,71%	-13,01%
mar/14	0,63%	0,97%	0,76%	6,89%	-0,98%
fev/14	3,11%	0,96%	0,78%	-0,32%	-8,58%
jan/14	-4,13%	1,05%	0,84%	-8,15%	-22,18%
Acumulado 12 meses	9,34%	10,59%	10,82%	-2,81%	-60,06%

Rentabilidade (%) - Anual					
Ano	Milênio*	M.A.	CDI	IBR _X	Ações CSNA3
2014	9,34%	10,59%	10,82%	-2,81%	-60,06%
2013	-9,69%	9,81%	8,06%	-3,14%	33,87%
2012	27,11%	11,51%	8,41%	11,54%	-15,40%
2011	8,25%	11,48%	11,60%	-11,42%	-40,91%
2010	6,69%	11,39%	9,75%	2,61%	2,17%
2009	51,75%	9,37%	9,87%	72,83%	107,78%
Acumulado 2009-2013	101,19%	66,30%	57,64%	69,72%	42,07%

* Rentabilidade Bruta.



*Os prazos de vencimento dos papéis são condizentes com a idade média e com a expectativa de vida dos participantes do plano.

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.

Plano de Suplementação da Média Salarial

Justificativa da Rentabilidade Mensal

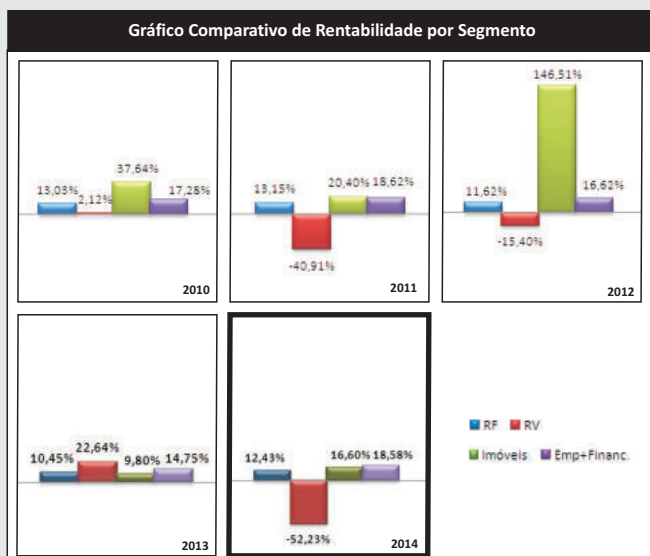
A rentabilidade do plano no mês de dezembro foi positiva em 1,16%. O segmento de Renda Fixa é impactado pela inflação (IPCA), que rentabiliza os ativos pré-fixados, e pelo CDI, que rentabiliza os ativos alocados em compromissada. O CDI no mês acumulou rentabilidade de 0,96%, superior à meta atuarial do período de 0,82%. Por sua vez, o segmento de Renda Variável, que está concentrado na carteira de ações CSN, impactou negativamente a rentabilidade do plano. As ações da CSN mantiveram tendência declinante, acompanhando o desempenho do segmento.

Rentabilidade (%) - Mensal					
Mês	Suplementação*	M.A.**	CDI	IBrX	Ações CSNAs
dez/14	1,16%	0,82%	0,96%	-8,27%	-7,92%
nov/14	0,77%	0,67%	0,84%	0,31%	-26,54%
out/14	1,07%	0,78%	0,94%	0,95%	-5,17%
set/14	0,84%	0,47%	0,90%	-11,25%	-11,41%
ago/14	0,53%	0,42%	0,86%	9,59%	-14,24%
jul/14	1,06%	0,55%	0,94%	4,46%	21,81%
jun/14	0,94%	0,89%	0,82%	3,62%	9,43%
mai/14	0,99%	1,07%	0,86%	-1,12%	0,35%
abr/14	1,12%	1,11%	0,82%	2,71%	-13,01%
mar/14	1,11%	0,93%	0,76%	6,89%	-0,98%
fev/14	0,86%	0,92%	0,78%	-0,32%	-8,58%
jan/14	0,87%	1,01%	0,84%	-8,15%	-22,18%
Acumulado 12 meses	11,92%	10,05%	10,82%	-2,81%	-60,06%

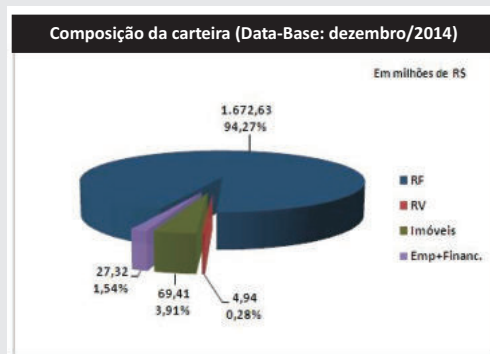
Rentabilidade (%) - Anual					
Ano	Suplementação*	M.A.**	CDI	IBrX	Ações CSNAs
2014	11,92%	10,05%	10,82%	-2,81%	-60,06%
2013	11,11%	9,28%	8,06%	-3,14%	33,87%
2012	12,99%	9,67%	8,41%	11,54%	-15,40%
2011	8,42%	11,48%	11,60%	-11,42%	-40,91%
2010	6,84%	11,39%	9,75%	2,61%	2,17%
2009	55,44%	9,37%	9,87%	72,83%	107,78%
Acumulado 2009-2013	126,05%	62,77%	57,64%	69,72%	42,07%

* Rentabilidade Bruta.

** O histórico da Meta Atuarial do Plano Suplementação informado em edições anteriores sofreu alteração visando refletir a Meta Atuarial de INPC+3,5% a.a., retroativa ao Exercício de 2012, conforme Premissa Atuarial aprovada pelo Conselho Deliberativo da entidade, registrada em Ata nº 284 de novembro/2013, com objetivo de atender ao Ofício 5020/CGAT/DITEC/PREVIC de 2013.



*Os prazos de vencimento dos papéis são condizentes com a idade média e com a expectativa de vida dos participantes do plano.



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.

Plano de 35% da Média Salarial

Justificativa da Rentabilidade Mensal

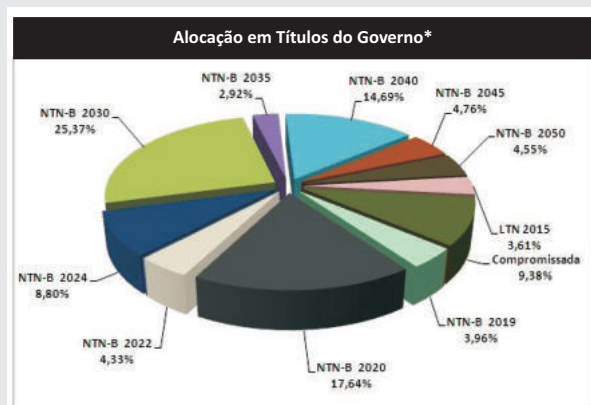
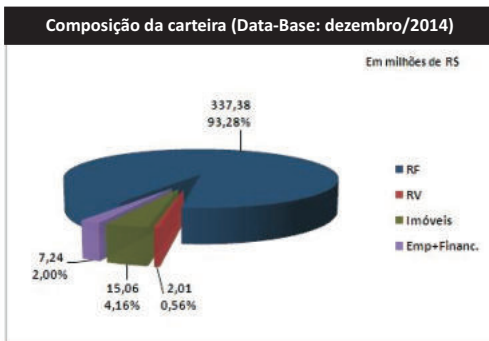
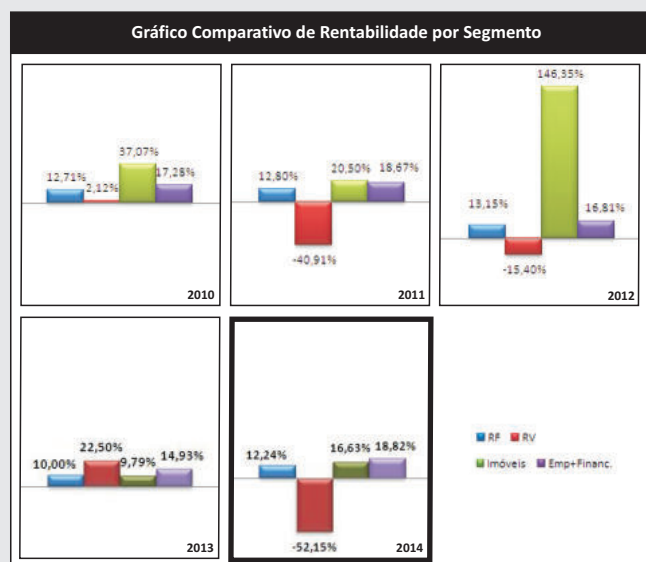
A rentabilidade do plano no mês de dezembro foi positiva em 1,13%. O segmento de Renda Fixa é impactado pela inflação (IPCA), que rentabiliza os ativos pré-fixados, e pelo CDI, que rentabiliza os ativos alocados em compromissada. O CDI no mês acumulou rentabilidade de 0,96%, superior à meta atuarial do período de 0,82%. Por sua vez, o segmento de Renda Variável, que está concentrado na carteira de ações CSN, impactou negativamente a rentabilidade do plano. As ações da CSN mantiveram tendência declinante, acompanhando o desempenho do segmento.

Rentabilidade (%) - Mensal					
Mês	Plano 35%*	M.A.**	CDI	IBrX	Ações CSNA3
dez/14	1,13%	0,82%	0,96%	-8,27%	-7,92%
nov/14	0,66%	0,67%	0,84%	0,31%	-26,54%
out/14	1,04%	0,78%	0,94%	0,95%	-5,17%
set/14	0,77%	0,47%	0,90%	-11,25%	-11,41%
ago/14	0,45%	0,42%	0,86%	9,59%	-14,24%
jul/14	1,04%	0,55%	0,94%	4,46%	21,81%
jun/14	0,93%	0,89%	0,82%	3,62%	9,43%
mai/14	0,97%	1,07%	0,86%	-1,12%	0,35%
abr/14	1,10%	1,11%	0,82%	2,71%	-13,01%
mar/14	1,09%	0,93%	0,76%	6,89%	-0,98%
fev/14	0,85%	0,92%	0,78%	-0,32%	-6,58%
jan/14	0,87%	1,01%	0,84%	-8,15%	-22,18%
Acumulado 12 meses	11,44%	10,05%	10,82%	-2,81%	-60,06%

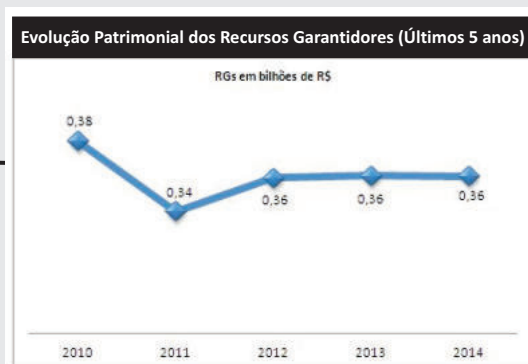
Rentabilidade (%) - Anual					
Ano	Plano 35%*	M.A.**	CDI	IBrX	Ações CSNA3
2014	11,44%	10,05%	10,82%	-2,81%	-60,06%
2013	10,80%	9,28%	8,06%	-3,14%	33,87%
2012	14,41%	9,67%	8,41%	11,54%	-15,40%
2011	8,15%	11,48%	11,60%	-11,42%	-40,91%
2010	5,54%	11,39%	9,75%	2,61%	2,17%
2009	61,95%	9,37%	9,87%	72,83%	107,78%
Acumulado 2009-2013	134,34%	62,77%	57,64%	69,72%	42,07%

* Rentabilidade Bruta.

** O histórico da Meta Atuarial do Plano 35% informado em edições anteriores sofreu alteração visando refletir a Meta Atuarial de INPC+3,5% a.a., retroativa ao Exercício de 2012, conforme Premissa Atuarial aprovada pelo Conselho Deliberativo da entidade, registrada em Ata nº 284 de novembro/2013, com objetivo de atender ao Ofício 5020/CGAT/DITEC/PREVIC de 2013.



*Os prazos de vencimento dos papéis são condizentes com a idade média e com a expectativa de vida dos participantes do plano.



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.

Plano CBSPREV Namisa

Justificativa da Rentabilidade Mensal

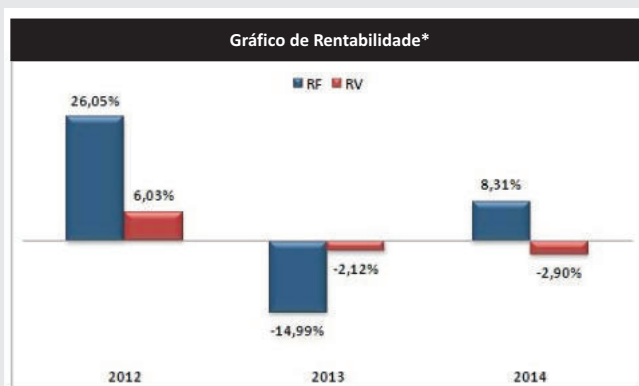
No mês de dezembro, o plano apresentou desempenho positivo devido à estratégia de Renda Fixa atrelada ao CDI. No mês, o CDI apresentou rentabilidade de 0,96%, superior ao desempenho do IBrX (-8,27%) e da meta de retorno do período (0,94%).

Rentabilidade (%) - Mensal					
Mês	CBSPREV Namisa**	Meta de Retorno	CDI	IBrX	Ações CSNA3
dez/14	0,96%	0,84%	0,96%	-8,27%	-7,92%
nov/14	0,84%	0,75%	0,84%	0,31%	-26,54%
out/14	0,93%	0,90%	0,94%	0,95%	-5,17%
set/14	0,79%	0,58%	0,90%	-11,25%	-11,41%
ago/14	0,92%	0,34%	0,86%	9,59%	-14,24%
jul/14	0,98%	0,73%	0,94%	4,46%	21,81%
jun/14	0,84%	0,79%	0,82%	3,62%	9,43%
mai/14	0,84%	1,00%	0,86%	-1,12%	0,35%
abr/14	0,83%	1,25%	0,82%	2,71%	-13,01%
mar/14	-0,95%	1,02%	0,76%	6,89%	-0,98%
fev/14	4,58%	0,88%	0,78%	-0,32%	-8,58%
jan/14	-3,36%	1,25%	0,84%	-8,15%	-22,18%
Acumulado 12 meses	8,31%	10,82%	10,82%	-2,81%	-60,06%

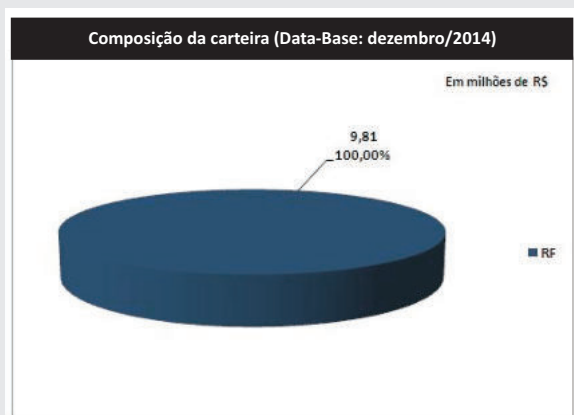
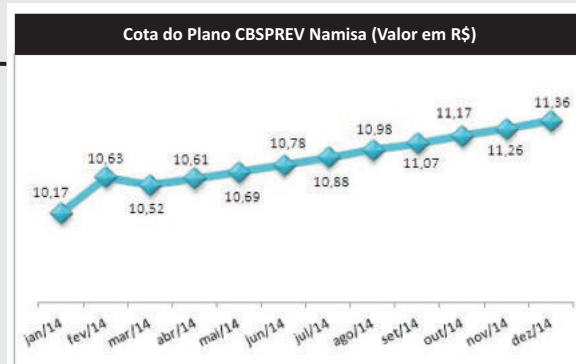
Rentabilidade (%) - Anual					
Ano	CBSPREV Namisa**	Meta de Retorno	CDI	IBrX	Ações CSNA3
2014	8,31%	10,82%	10,82%	-2,81%	-60,06%
2013	-14,72%	9,81%	8,06%	-3,14%	33,87%
2012*	25,45%	9,61%	6,66%	-0,48%	-27,62%
Acumulado 2012-2013	6,98%	20,37%	15,26%	-3,60%	-3,11%

*O Plano CBSPREV Namisa iniciou em fev/2012.

** Rentabilidade Bruta.



*A partir de 18/10/2014, o Plano CBSPREV Namisa passou a não ter mais recursos aplicados em Renda Variável.



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.

Plano CBSPREV

Justificativa da Rentabilidade Mensal

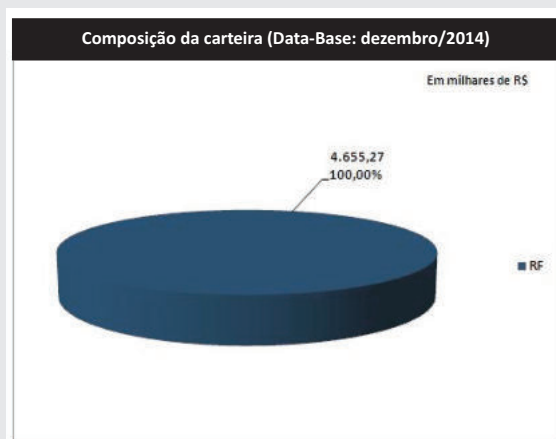
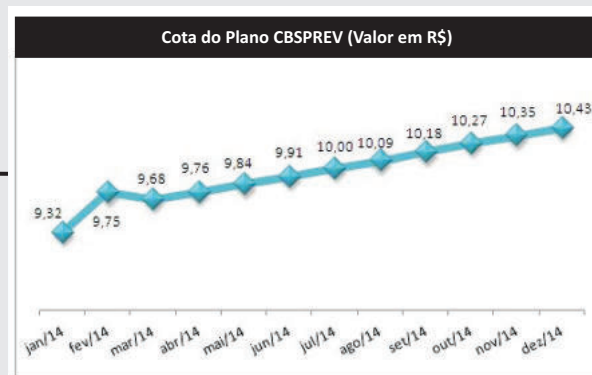
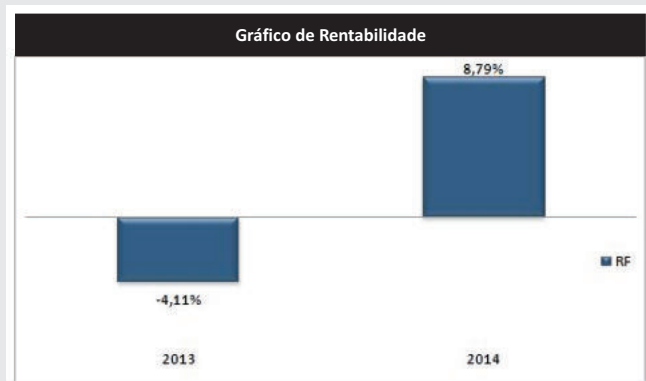
No mês de dezembro, o plano apresentou desempenho positivo devido à estratégia de Renda Fixa atrelada ao CDI. No mês, o CDI apresentou rentabilidade de 0,96%, superior ao desempenho do IBrX (-8,27%) e da meta de retorno do período (0,94%).

Rentabilidade (%) - Mensal					
Mês	CBSPREV**	Meta de Retorno	CDI	IBrX	Ações CSNA3
dez/14	0,96%	0,84%	0,96%	-8,27%	-7,92%
nov/14	0,84%	0,75%	0,84%	0,31%	-26,54%
out/14	0,95%	0,90%	0,94%	0,95%	-5,17%
set/14	0,91%	0,58%	0,90%	-11,25%	-11,41%
ago/14	0,86%	0,34%	0,86%	9,59%	-14,24%
jul/14	0,95%	0,73%	0,94%	4,46%	21,81%
jun/14	0,82%	0,79%	0,82%	3,62%	9,43%
mai/14	0,86%	1,00%	0,86%	-1,12%	0,35%
abr/14	0,82%	1,25%	0,82%	2,71%	-13,01%
mar/14	-0,68%	1,02%	0,76%	6,89%	-0,98%
fev/14	4,65%	0,88%	0,78%	-0,32%	-8,58%
jan/14	-3,31%	1,25%	0,84%	-8,15%	-22,18%
Acumulado 12 meses	8,79%	10,82%	10,82%	-2,81%	-60,06%

Rentabilidade (%) - Anual					
Ano	CBSPREV**	Meta de Retorno	CDI	IBrX	Ações CSNA3
2014	8,79%	10,82%	10,82%	-2,81%	-60,06%
2013*	-4,11%	1,78%	1,50%	-5,03%	21,27%

*O Plano CBSPREV iniciou em out/2013.

** Rentabilidade Bruta.



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.

Glossário

Agência Classificadora de Risco - empresa que tem a funcionalidade de avaliar e classificar determinados produtos financeiros ou ativos (tanto de empresas, como de governos ou países), atribuindo notas sobre a capacidade de cumprimento das obrigações fixadas. Ou seja, é responsável por classificar o grau de risco de crédito envolvido nas operações com a parte envolvida. As principais agências classificadoras são: Standard & Poor's, Fitch e Moody's.

Bacen - Banco Central do Brasil.

Balança Comercial - nome da conta do balanço de pagamentos no qual se registra a relação entre as importações e exportações entre os países.

BCE - Banco Central Europeu.

Commodity - é um bem fungível, ou seja, é equivalente e trocável por outro igual independentemente de quem produz. Em geral, são matérias-primas e produtos agrícolas.

Copom - Comitê de Política Monetária do Banco Central responsável por determinar as diretrizes da política monetária do país e definir a meta da taxa de juros primária (SELIC).

Default - incapacidade de honrar os compromissos, ou seja, suspensão de pagamentos.

Depósito Compulsório - é a reserva obrigatória recolhida das instituições financeiras para depósito junto ao Banco Central, com a finalidade de restringir ou alimentar o processo de expansão dos meios de pagamento.

Downgrade - rebaixamento da nota de classificação (rating) de produtos financeiros ou ativos (tanto de empresas, como de governos ou países), dada por uma agência classificadora.

Dow Jones - índice americano valorado pelas trinta grandes ações industriais, cujos negócios passam pela Bolsa de Nova York.

FED - Banco Central Americano.

Focus - relatório constituído por meio de uma pesquisa feita semanalmente pelo Banco Central para acompanhar a expectativa dos agentes sobre o comportamento dos principais indicadores da economia, tais como inflação, PIB e taxa de câmbio.

FOMC - comitê 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.

IBrX: índice da BOVESPA que avalia o retorno de uma carteira composta pelas cem ações mais negociadas na Bolsa.

Livro Bege - relatório sobre a situação e desempenho econômico dos Estados Unidos, que serve de base ao Banco Central Americano para a tomada de decisões monetárias.

Marcação a mercado - registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros pelo preço de mercado do dia. No caso de instrumentos associados a taxas de juros, deve-se usar a curva de juros do dia.

Mercado Emergente - mercados financeiros, cambiais e de capitais em países com menor expressão econômica e financeira, que apresentem maior nível elevado de risco de crédito comparativamente ao mercado.

Operação Compromissada - são aplicações em renda fixa que apresentam baixo risco, pois são garantidas pela contraparte por meio de operações reversas às realizadas e acompanham as taxas de juros do mercado financeiro.

PCoB - Banco Central da República Popular da China.

Política Monetária - é a atuação de autoridades monetárias sobre a quantidade de moedas em circulação, de crédito e das taxas de juros controlando a liquidez global do sistema econômico.

Política Monetária Contracionista - consiste em reduzir a oferta de moeda em circulação na economia por meio da elevação da taxa de juros. Essa modalidade é aplicada quando a economia está sofrendo alta inflação, visando reduzir a demanda agregada e, conseqüentemente, o nível de preços.

Política Monetária Expansionista - consiste em aumentar a oferta de moeda em circulação por meio da redução da taxa de juros básica. Essa política é adotada em épocas de recessão, visando aumentar a demanda agregada e a geração de novos empregos por meio do estímulo dos investimentos.

Produto Interno Bruto (PIB) - representa a soma de todos os bens e serviços finais produzidos numa determinada região, durante um período determinado.

Purchasing Managers Index (PMI) - índice composto e baseado nos cinco maiores indicadores, que incluem: novos pedidos, níveis de inventários, produção, entregas de suprimento e desenvolvimento do emprego. Quando o índice PMI está acima de 50 pontos indica que a indústria de transformação está em expansão, enquanto que quando está abaixo, significa contração da economia.

Quantitative Easing (QE) - é o nome dado pelas autoridades americanas ao programa de política monetária não usual utilizado para estimular a economia. O programa consiste em medidas monetárias que tragam liquidez à economia, como a recompra de títulos públicos detidos pelos bancos comerciais como forma de injetar recursos no sistema financeiro. O resultado é um aumento nas reservas dos bancos comerciais, que passam a poder emprestar mais. A liquidez maior, em teoria, impulsiona o crescimento da economia, aumenta as perspectivas de inflação e reduz as taxas de juros reais.

Rating - é uma nota classificatória sobre a capacidade dos produtos financeiros ou ativos (tanto de empresas, como de governos ou países) saldarem seus compromissos financeiros. A avaliação é feita por empresas especializadas, as agências de classificação de risco.

Recessão Técnica - termo usado por economistas para definir um período de dois trimestres consecutivos de queda no PIB.

Risco de Crédito - perda potencial que o investidor pode sofrer se a contraparte devedora não liquidar sua obrigação financeira no prazo estipulado.

Trade off - expressão que define uma situação em que há conflito de decisão, ou seja, solucionar um problema implicará na ocorrência de outro, obrigando a uma escolha.

Tróica - representantes formados pelos responsáveis da Comissão Europeia, do Banco Central Europeu e do Fundo Monetário Internacional, que negociam as condições de resgate financeiro dos países da Zona do Euro.

Upgrade - elevação da nota de classificação (rating) de produtos financeiros ou ativos (tanto de empresas, como de governos ou países), dada por uma agência classificadora.

Zona do Euro: países signatários da União Europeia que aderiram à moeda única (EURO). São eles: Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Espanha, Estônia, Finlândia, França, Itália, Grécia, Irlanda, Luxemburgo, Malta, Países Baixos e Portugal.