

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Agosto de 2016

1 - RESULTADOS DOS INVESTIMENTOS

1.1. Saldos Financeiros

Saldos Segregados por Planos (em R\$ mil)

DATA	PGA				
	CC	DI/RF	IRF-M1	IMA-B5	SUBTOTAL
31/dez/2013	-	26.103,99	-	-	26.103,99
31/dez/2014	-	3.721,69	19.530,97	-	23.252,66
31/dez/2015	-	16.242,07	20,45	2.883,88	19.146,40
31/jan/2016	7,45	16.224,93	20,78	2.968,87	19.222,03
29/fev/2016	-	16.080,49	21,01	2.811,76	18.913,27
31/mar/2016	-	15.769,44	21,27	2.832,82	18.623,53
30/abr/2016	-	15.501,60	21,51	2.736,32	18.259,42
31/mai/2016	-	15.254,60	21,73	2.677,91	17.954,24
30/jun/2016	-	14.921,37	21,96	2.622,33	17.565,66
31/jul/2016	-	14.721,12	22,19	2.593,11	17.336,41
31/ago/2016	-	14.462,65	22,45	2.558,00	17.043,09

DATA	PB												TOTAL
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IRF-M1+	FI IMA-B5	FI IDKa IPCA 2A	FIA Ibovespa	FIA BDR	LTN	NTN-B	LF IPCA	SUBTOTAL	
31/dez/2013	2,36	21,33	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23,69	26.127,68
31/dez/2014	32,74	11,36	2.947,99	-	2.527,74	-	-	-	-	-	-	5.519,83	28.772,48
31/dez/2015	-	13.004,96	2.261,63	21,18	22,31	-	-	416,44	2.690,01	8.448,09	2.449,55	29.314,17	48.460,57
31/jan/2016	-	10.824,94	2.298,36	21,92	22,97	2.198,95	-	393,29	2.741,43	8.621,56	4.890,46	32.013,87	51.235,90
29/fev/2016	-	15.373,52	311,90	22,37	190,72	2.229,12	-	391,48	-	11.177,66	4.973,12	34.669,88	53.583,15
31/mar/2016	-	10.556,51	315,70	23,54	192,15	2.242,88	344,07	373,33	3.509,63	11.320,68	8.823,71	37.702,20	56.325,73
30/abr/2016	365,05	13.859,97	319,21	24,69	195,13	2.279,15	370,25	390,87	-	14.371,50	8.911,77	41.087,57	59.346,99
31/mai/2016	-	16.933,89	322,54	24,68	196,67	2.297,28	334,07	417,91	-	14.560,83	9.017,79	44.105,66	62.059,89
30/jun/2016	2,00	19.631,43	325,90	25,30	198,46	2.317,44	354,21	368,89	-	14.743,86	9.135,73	47.103,21	64.668,87
31/jul/2016	-	11.690,99	329,26	25,68	200,79	2.343,07	393,56	387,63	-	23.709,92	11.235,50	50.316,40	67.652,76
31/ago/201	-	24.542,66	333,10	25,91	203,02	2.371,56	396,69	386,47	-	14.803,45	11.363,02	54.425,88	71.468,97

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

1.2. Indicadores

a) Rentabilidade Nominal

DATA	PB			PGA		
	BRUTA	CUSTO*	LÍQUIDA	BRUTA	CUSTO*	LÍQUIDA
Jan/2016	1,39%	0,01%	1,38%	1,35%	0,02%	1,33%
Fev/2016	1,15%	0,05%	1,10%	1,08%	0,02%	1,06%
Mar/2016	1,11%	0,02%	1,09%	1,12%	0,02%	1,10%
Abr/2016	1,48%	0,05%	1,44%	1,15%	0,02%	1,13%
Mai/2016	1,14%	0,01%	1,13%	1,07%	0,02%	1,05%
Jun/2016	1,09%	0,01%	1,07%	1,13%	0,02%	1,11%
Jul/2016	1,15%	0,02%	1,13%	1,13%	0,02%	1,11%
Ago/2016	1,26%	0,01%	1,25%	1,21%	0,02%	1,19%
2016	10,19%	0,19%	10,00%	9,62%	0,18%	9,44%

Fonte: Funpresp-Jud

* Custo dos investimentos: se refere às taxas de administração cobradas pelos gestores de recursos, além de despesas diretamente ligadas ao Custodiante Qualificado (remuneração, manutenção de contas - CETIP e SELIC), às operações com títulos públicos para a Carteira Própria, entre outros.

DATA	PB		PGA	
	% CDI	% Bmk	% CDI	% Bmk
Jan/2016	130,73%	85,75%	125,92%	100,65%
Fev/2016	109,93%	92,52%	105,64%	99,56%
Mar/2016	93,90%	135,90%	94,38%	101,46%
Abr/2016	135,82%	156,01%	168,89%	101,68%
Mai/2016	102,00%	99,11%	94,86%	100,93%
Jun/2016	92,53%	147,77%	95,72%	100,42%
Jul/2016	102,31%	129,48%	100,40%	100,90%
Ago/2016	102,88%	149,74%	97,82%	101,12%
2016	108,20%	118,45%	102,34%	100,84%

Fonte: Funpresp-Jud

DATA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2016	1,06%	1,61%	1,32%
Fev/2016	1,00%	1,19%	1,06%
Mar/2016	1,16%	0,80%	1,08%
Abr/2016	1,05%	0,92%	1,11%
Mai/2016	1,11%	1,14%	1,04%
Jun/2016	1,16%	0,73%	1,11%
Jul/2016	1,11%	0,87%	1,10%
Ago/2016	1,21%	0,83%	1,17%
2016	9,21%	8,38%	9,35%

Fonte: CETIP, Funpresp-Jud

Observações:

a) Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 4,50% ao ano

b) Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 85% CDI + 15% IMA-B5

c) As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

DATA	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL			EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IBrX-50	IDIV	IBOV	BDRX
Jan/2016	1,64%	3,79%	2,97%	1,21%	3,76%	-6,47%	-9,53%	-6,79%	-5,01%
Fev/2016	1,09%	1,93%	1,54%	2,75%	1,20%	5,65%	8,13%	5,91%	-0,24%
Mar/2016	1,26%	5,21%	0,76%	8,30%	0,15%	16,41%	20,60%	16,97%	-4,18%
Abr/2016	1,07%	4,80%	1,54%	5,37%	1,66%	7,25%	12,39%	7,70%	-3,72%
Mai/2016	1,07%	-0,14%	0,80%	-0,73%	0,63%	-10,18%	-11,84%	-10,09%	6,29%
Jun/2016	1,08%	2,66%	0,94%	2,57%	0,93%	6,27%	7,69%	6,30%	-11,28%
Jul/2016	1,04%	1,47%	1,21%	3,34%	0,91%	10,95%	12,71%	11,22%	4,06%
Ago/2016	1,19%	0,87%	1,09%	0,87%	1,29%	0,93%	1,88%	1,03%	-0,21%
2016	9,83%	22,39%	11,35%	25,95%	10,97%	31,86%	44,54%	33,57%	-14,42%

Fonte: Anbima, BM&FBovespa

b) Rentabilidade Real

DATA	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2016	0,11%	0,06%	-0,21%	0,34%	0,05%
Fev/2016	0,20%	0,16%	0,10%	0,29%	0,16%
Mar/2016	0,66%	0,66%	0,73%	0,37%	0,65%
Abr/2016	0,82%	0,51%	0,44%	0,31%	0,49%
Mai/2016	0,35%	0,27%	0,32%	0,36%	0,26%
Jun/2016	0,72%	0,76%	0,81%	0,37%	0,75%
Jul/2016	0,61%	0,59%	0,58%	0,35%	0,58%
Ago/2016	0,81%	0,74%	0,77%	0,39%	0,73%
2016	4,35%	3,81%	3,60%	2,81%	3,73%

Fonte: Funpresp-Jud

Observações:

a) Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 4,50% ao ano

b) Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 85% CDI + 15% IMA-B5

c) As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

DATA	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL			EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDKA IPCA 2A	IBrX-50	IDIV	IBOV	BDRX
Jan/2016	0,37%	2,49%	1,68%	-0,06%	2,46%	-7,64%	-10,67%	-7,96%	-6,20%
Fev/2016	0,19%	1,02%	0,63%	1,83%	0,30%	4,71%	7,17%	4,97%	-1,13%
Mar/2016	0,82%	4,76%	0,33%	7,83%	-0,28%	15,91%	20,08%	16,47%	-4,59%
Abr/2016	0,45%	4,16%	0,92%	4,73%	1,04%	6,59%	11,71%	7,05%	-4,32%
Mai/2016	0,28%	-0,92%	0,02%	-1,50%	-0,15%	-10,88%	-12,51%	-10,78%	5,46%
Jun/2016	0,73%	2,30%	0,59%	2,21%	0,58%	5,90%	7,31%	5,93%	-11,59%
Jul/2016	0,51%	0,94%	0,68%	2,81%	0,39%	10,38%	12,13%	10,65%	3,53%
Ago/2016	0,75%	0,43%	0,65%	0,43%	0,84%	0,48%	1,43%	0,59%	-0,65%
2016	4,18%	16,09%	5,63%	19,48%	5,27%	25,08%	37,11%	26,70%	-18,82%

Fonte: Funpresp-Jud

DATA	IPCA
Jan/2016	1,27%
Fev/2016	0,90%
Mar/2016	0,43%
Abr/2016	0,61%
Mai/2016	0,78%
Jun/2016	0,35%
Jul/2016	0,52%
Ago/2016	0,44%
2016	5,42%

Fonte: IBGE

c) Valor em Risco (V@R)¹, Teste de Estresse (*Stress Testing*)² e Volatilidade³

Plano de Benefícios – PB⁴

DATA	(V@R)	TESTE DE ESTRESSE	VOLATILIDADE ANUALIZADA	CARTEIRA
Jan/2016	0,46%	0,42%	0,76%	98,8% Renda Fixa + 1,2% Exterior
Fev/2016	0,35%	0,13%	0,90%	98,9% Renda Fixa + 1,1% Exterior
Mar/2016	0,07%	-0,24%	1,36%	98,1% RF + 0,9% RV + 1,0% Exterior
Abr/2016	0,53%	0,41%	0,77%	98,15% RF + 0,9% RV + 0,95% Exterior
Mai/2016	0,57%	0,48%	0,70%	98,30% RF + 0,75% RV + 0,95% Exterior
Jun/2016	0,59%	0,57%	0,74%	98,45% RF + 0,75% RV + 0,80% Exterior
Jul/2016	0,71%	0,57%	0,91%	98,45% RF + 0,80% RV + 0,75% Exterior
Ago/2016	0,75%	0,63%	0,64%	98,6% RF + 0,7% RV + 0,7% Exterior *

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil), Funpresp-Jud

* Renda Fixa = 52,8% IPCA (27,2% NTN-B, 20,9% Letras Financeiras e 4,7% Fundos IPCA IDKa 2A e IMA-B5), 45,1% CDI e 0,7% Prefixados (Fundos IRF-M1 e IRF-M1+)

Renda Variável = Fundo de Investimento Ibovespa

Investimento no Exterior = BDR Nível I

¹ **V@R:** Máxima perda esperada em um horizonte de tempo definido, com determinado grau de confiança, sob condições normais de mercado. No caso da Fundação, os cálculos foram realizados com a utilização de um horizonte de tempo de 1 dia útil e de 1 mês e grau de confiança de 95%, em linha com a Política de Investimentos 2016. O resultado apresenta o menor retorno mensal esperado com grau de confiança de 95%.

² **Teste de Estresse:** Técnica de simulação que permite avaliar o impacto de condições específicas sobre os ativos (e/ou passivos) de uma instituição. Um cenário mais adverso é criado a partir da perspectiva de eventos críticos e que se situam fora da normalidade previsível. Assim, pode-se calcular uma perda esperada para cenários extremos, algo que não é possível pelo V@R. O resultado apresenta o menor retorno mensal esperado em situações de estresse no mercado financeiro.

³ **Volatilidade:** Representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento. Calculada a partir dos retornos mensais da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período (sendo esta carteira mantida constante para os períodos anteriores). Embora não exista um limite estipulado na Política de Investimentos 2016, a Fundação adotou como premissa o limite máximo de 2% (em termos anualizados) em acordo com o Conselho Deliberativo.

⁴ Em jul/2016, foram reestimados os parâmetros utilizados para o cálculo dos indicadores de risco dos títulos públicos e privados constantes da Carteira Própria do Plano de Benefícios com vistas a deixar a metodologia mais robusta. O resultado foi uma melhoria nos níveis de V@R e Teste de Estresse comparativamente aos parâmetros anteriormente utilizados. A Volatilidade se manteve praticamente inalterada.

Plano de Gestão Administrativa - PGA

DATA	(V@R)	TESTE DE ESTRESSE	VOLATILIDADE ANUALIZADA	CARTEIRA
Jan/2016	0,82%	0,76%	0,59%	84,5% CDI + 15,5% IMA-B5
Fev/2016	0,83%	0,77%	0,57%	85,1% CDI + 14,9% IMA-B5
Mar/2016	0,83%	0,76%	0,57%	84,8% CDI + 15,2% IMA-B5
Abr/2016	0,83%	0,76%	0,56%	85,0% CDI + 15,0% IMA-B5
Mai/2016	0,83%	0,77%	0,54%	85,1% CDI + 14,9% IMA-B5
Jun/2016	0,83%	0,77%	0,54%	85,1% CDI + 14,9% IMA-B5
Jul/2016	0,83%	0,76%	0,53%	85,0% CDI + 15,0% IMA-B5
Ago/2016	0,84%	0,76%	0,53%	85,0% CDI + 15,0% IMA-B5

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil), Funpresp-Jud

2 - ANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

Os mercados financeiros mundiais estão em compasso de espera em relação à elevação na taxa básica de juros por parte do Banco Central Norte-Americano (FED). Essa indefinição vem gerando apreensão nos mercados financeiros mundiais, afetando moedas, bolsas de valores, títulos de renda fixa (soberanos e privados), alguns destes com elevada volatilidade.

Nos últimos pronunciamentos proferidos pelos seus principais membros, há indicação que a esperada alta de juros deverá ocorrer em 2016, eventualmente na próxima reunião do Comitê de Mercado Aberto (FOMC) em setembro. Em seu discurso, Janet Yellen (presidente do FED) disse que os argumentos para uma alta de juros se fortaleceram, mas deixou os investidores em dúvida quanto ao momento exato ao apontar incertezas na perspectiva econômica e classificar os investimentos das empresas como fracos. Na visão de Yellen, um aumento dependerá dos próximos dados a serem divulgados da economia dos EUA. Já o vice-presidente do FED, Stanley Fischer, sinalizou o aumento de forma bem mais clara, ao dizer que até duas altas na taxa básica de juros poderiam ocorrer em 2016.

Na Europa, o destaque ficou por conta do Banco Central da Inglaterra (BoE), que reduziu sua taxa de juros básica em 0,25% ao ano, em uma nítida reação da Autoridade Monetária à decisão do povo do Reino Unido de deixar a União Europeia (*Brexit*), tendo sido o primeiro corte de juros desde março de 2009. No Japão, ocorreu o anúncio de um plano de estímulos fiscais no valor de 7,5 trilhões de ienes. Esse plano, contudo, não agradou os investidores, que esperavam uma quantidade significativamente maior.

Especificamente em relação ao mercado doméstico, o esperado (e precificado) *impeachment* da presidente Dilma Rousseff foi consumado no dia 31 de agosto, porém com o fato inédito (e totalmente inesperado) da manutenção dos seus direitos políticos. Ainda no cenário político, o Governo, ainda interino, sofreu uma derrota no Congresso ao não conseguir votos suficientes para dar regime de urgência ao projeto de renegociação da dívida dos Estados, além de estar encontrando dificuldades também para dar tramitação ao seu pacote de ajustes fiscais. Nesse meio tempo, foi enviado ao Congresso Nacional o Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2017, na qual o limite de gastos já se faz valer na prática.

Destaque também para outro fator de preocupação na seara fiscal: o aumento do salário dos ministros do Supremo Tribunal Federal. Esse aumento é bastante temido por analistas econômicos em função do efeito cascata que tem sobre os salários de todo o funcionalismo público (em todas as esferas de governo).

Voltamos a ressaltar que a “lua de mel” dos investidores em relação ao Governo Temer, agora não mais interino, não deverá perdurar caso as necessárias medidas econômicas enviadas ao Congresso Nacional (e aquelas que ainda estão por vir) não sejam aprovadas ou que sejam desfiguradas no Legislativo.

Durante todo o mês de agosto, as sinalizações dadas pelo Banco Central eram de que não havia condições de se baixar a taxa de juros no curto prazo, o que se refletiu no resultado da reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) do dia 31, em que a taxa foi mantida

estável em 14,25% ao ano. Houve, contudo, uma inflexão na comunicação da Autoridade Monetária, que deixou de dizer que não havia condições para reduzir as taxas de juros e passou a listar as condições para que se inicie o ciclo de cortes na taxa básica (item 3.2 na sequência). O tom do comunicado foi considerado suave (*dovish*) pela maioria dos analistas, apesar da persistência que tem se observado nas medições das altas de preços de serviços e alimentos, bem como da dificuldade que o Governo vem tendo para conseguir implantar seu programa de ajuste fiscal de longo prazo.

Em tempo, a volatilidade de alguns ativos predominante nos mercados financeiros mundiais teve reflexos também no Brasil, principalmente a partir da segunda quinzena de agosto.

Assim, a Fundação continua mantendo uma postura de otimismo cauteloso, ou seja, gradativamente alongando os prazos das aplicações em renda fixa após ter reduzido a exposição ao risco de mercado em meados do segundo trimestre do ano.

É importante ressaltar a manutenção da postura mais cautelosa da Diretoria Executiva em relação aos investimentos da Fundação, basicamente por dois fatores primordiais: i) a diretriz dada pelo Conselho Deliberativo para que seja evitado apresentar retorno mensal negativo na gestão dos investimentos devido à forte preocupação com o risco de imagem da Fundação nestes primeiros anos de funcionamento; e, ii) a necessidade de se cumprir norma da PREVIC em relação à Divergência Não Planejada (DNP): o retorno acumulado de 36 meses deverá ser superior ao *benchmark*, ressaltando que a primeira medição deste indicador ocorrerá somente ao final de novembro de 2016.

Até o final de agosto de 2016, o retorno acumulado dos investimentos do Plano de Benefícios havia atingido 38,92% enquanto o retorno do *benchmark* do PB estava em 39,98%⁵. Dessa forma, havia uma diferença de 0,76% que deverá ser compensada até o final de novembro de 2016, o que será possível com a manutenção de aplicações financeiras conservadoras, caso as estimativas para o IPCA no período não se alterem de maneira significativa.

Em virtude do exposto, foram efetuadas as seguintes operações ao longo do mês de agosto:

2/agosto/2016: aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/mai/2021

- A ideia, inicialmente, seria utilizar o volume de recursos oriundo do vencimento de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), que ocorreria em 15/08/2016, aproximadamente 25% da carteira do Plano de Benefícios (PB), para a aquisição de: i) 10% do PB em Letras do Tesouro Nacional (LTN), com vencimento em Jan/18 ou Jan/19; ii) 7,5% do PB em NTN-B Mai/2021; iii) 5,0% do PB em NTN-B Ago/2026; e iv) 2,5% do PB em NTN-B Mai/2035;
- Entretanto, após realizar os cálculos necessários, foi verificado que tal alongamento seria muito forte para a atual situação da Fundação, pois o nível de risco da carteira de investimentos do Plano de Benefícios seria elevado substancialmente (a volatilidade atingiria 1,75% em termos anualizados e o V@R 95% passaria a apresentar resultado negativo mensal);

⁵ Os investimentos do Plano de Benefícios tiveram início em 21/nov/2013.

- Dessa forma, foi elaborado um segundo estudo com vistas a realizar o alongamento de maneira mais gradual, focando inicialmente somente nas NTN-Bs 2021 e 2026;
- Nesse sentido, o Diretor de Investimentos, corroborado pelo Comitê de Investimentos e Riscos (COINV), sugeriu a mudança da carteira de investimentos do Plano de Benefícios. A proposta seria a aquisição de R\$ 5 milhões de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), aproximadamente 10% dos recursos do PB, sendo a compra de 1.300 NTN-B 2021, equivalente a 7,6% dos recursos do PB e compra de 400 NTN-B 2026, equivalente 2,4% dos recursos do PB. Tal estratégia faria com que a volatilidade da carteira de investimentos passasse de 0,58% para 1,08%, ainda abaixo do limite máximo 2% acordado com o Conselho Deliberativo;
- Foram destacados os seguintes pontos positivos da proposta: i) travar taxa real de juros em níveis historicamente elevados e com perspectiva de queda caso o cenário continue cautelosamente positivo ou melhor; ii) possibilidade de novas medidas de estímulo monetário por parte do Banco Central do Japão (BoJ) e do Banco Central Europeu (BCE), além da não elevação dos juros pelo FED em 2016, o que incentivaria a propensão a risco dos investidores estrangeiros, resultando em fluxo de investimentos para países emergentes; e iii) vencimento de volume expressivo (R\$ 84,3 bilhões) de NTN-B em 15/08/2016, que na opinião do Diretor de Investimentos, deveria se transformar em fluxo, no todo ou em parte, comprador de NTN-B por parte dos atuais detentores do título (notadamente fundos de pensão);
- Não obstante, também foram mencionados os seguintes pontos negativos: i) carregamento ruim frente ao CDI devido ao período de inflação sazonalmente baixa; ii) obrigação legal de não apresentar Divergência Não Planejada (DNP) negativa no acumulado de 36 meses, o que será calculada inicialmente em novembro de 2016; e iii) elevação do nível de risco da carteira de investimentos do Plano de Benefícios, ante ao cenário econômico doméstico ainda incerto;
- Após discussões, não houve quantidade suficiente de votos na Diretoria Executiva para aprovação da proposta, notadamente por conta da preocupação em relação a obrigação legal de não apresentar DNP negativa no acumulado de 36 meses, principalmente nessa fase de estruturação da Fundação;
- Assim, foi lançada nova proposta para a aquisição somente de 1.000 mil NTN-B 2021, em montante de aproximadamente R\$ 2,9 milhões (5,8% do PB);
- Adicionalmente, a recomendação seria a aquisição do título em oferta primária do Tesouro Nacional, em que a Fundação estaria sujeita apenas ao custo de transação (corretagem) cobrado pela instituição financeira habilitada a participar do leilão, custo esse inferior aos praticados no mercado secundário de títulos públicos por conta do lote fracionário;
- Após debate, os diretores, por unanimidade, votaram favoravelmente por esta última proposta, estipulando taxa de mínima de 6,15% ao ano para participação no leilão, que ocorreria no dia 02/08/2016;
- A DIRIN efetuou a compra da NTN-B Mai/2021 no leilão primário do TN no dia 2/ago, com liquidação financeira em 3/ago, sendo que a taxa do título foi de 6,2158% ao ano (já descontado o custo de transação).

15/agosto/2016: vencimento de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B)

- Ocorreu o vencimento das NTN-Bs Ago/2016, tendo a Fundação recebido o montante de R\$ 12,03 milhões, além do cupom de

juros da NTN-B Ago/2018 (R\$ 86,35 mil). Os recursos foram integralmente direcionados para o CDI.

Os resultados das operações realizadas em julho e agosto podem ser visualizados na Tabela 1 a seguir.

Tabela 1

Período	NTN-B Mai/2017	LF BBDC 7/Jul/2021	NTN-B Mai/2021	NTN-B Ago/2016 *	CDI	Benchmark PB
4/jul a 31/ago	2,21%	---	---	---	2,23%	1,64%
7/jul a 31/ago	---	1,80%	---	--	2,07%	1,51%
3/ago a 31/ago	---	---	1,14%	--	1,05%	0,72%
14/out/15 a 15/ago/16	---	---	---	13,52%	11,65%	11,67%
15/out/15 a 15/ago/16	---	---	---	13,39%	11,59%	11,62%
26/abr/16 a 15/ago/16	---	---	---	5,00%	4,18%	3,32%

* O vencimento do ativo ocorreu em 15/ago/2016, tendo sido adquiridos 1.000 títulos em 14/out/2015, 1.000 títulos em 15/out/2015 e 2.000 títulos em 26/abr/2016

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 98,6% dos recursos em Renda Fixa, 0,70% em Renda Variável e 0,70% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 72,8% em IPCA (27,2% em NTN-B Mai/17, Ago/18 e Mai/21, 20,9% em Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19, 4,7% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 45,1% em CDI e 0,7% em Prefixados (Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,25% em agosto de 2016, ante 1,21% do CDI e 0,83% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,81% (IPCA de 0,44% no mês).

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 10,00% ante 9,21% do CDI e 8,38% do

benchmark do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 4,35%, tendo em vista que o IPCA alcançou 5,42% no período analisado.

No caso do Plano de Gestão Administrativa (PGA), não houve alteração no mês de agosto.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 1,19% no mês de agosto de 2016, ante 1,21% do CDI e 1,17% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,74%.

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 9,44% ante 9,21% do CDI e 9,35% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 3,81%.

3 - INDICADORES E COMPORTAMENTO DOS MERCADOS FINANCEIROS

3.1 Internacional

Período	RENDA VARIÁVEL ⁶			RENDA FIXA ⁷		MOEDAS ⁸			
	S&P 500	Euro Stoxx 50	MSCI Asia Pacific	UST 10 vr (a.a.)	Bund 10 yr (a.a.)	DXY	EUR x USD	GBP x USD	USD x JPY
29/jul	2.174	2.991	136,4	1,45%	-0,119%	95,52	1,117	1,323	102,1
31/ago	2.171	3.023	138,0	1,58%	-0,065%	95,99	1,116	1,314	103,4
Variação	-0,14%	1,07%	1,17%	+13 bps	+5,5 bps	0,49%	-0,09%	-0,68%	1,27%

Fonte: Broadcast, Bloomberg

⁶ S&P 500 – índice de ações norte-americano composto por 500 ações listadas na NYSE ou NASDAQ

Euro Stoxx 50 – índice de ações europeu com as 50 empresas mais representativas da região

MSCI Asia Pacific – índice de ações que compreende ações de grande e médio porte de países asiáticos (5 desenvolvidos e 8 emergentes)

⁷ UST 10 yr – título do Tesouro Norte-Americano de 10 anos

Bund 10 yr – título do Tesouro Alemão de 10 anos

⁸ DXY – Dollar Index: índice que mede o valor do Dólar Norte-Americano contra uma cesta de moedas (Euro, Yen, Libra Esterlina, Dólar Canadense, Coroa Sueca e Franco Suíço)

EUR x USD – cotação do Euro x Dólar Norte-Americano

GBP x USD – cotação da Libra Esterlina x Dólar Norte-Americano

USD x JPY – cotação do Dólar Norte-Americano x Yen

3.2 Doméstico

IPCA Ago/2016: 0,44%, tendo atingido 5,42% no acumulado de 2016

Inflação x PIB: projeções FOCUS

- Projeção para IPCA 2016 se elevou de 7,21% (29/jul) para 7,33% (31/ago)

- 2017: queda de 5,20% para 5,14%
- 2018 e 2019: manutenção em 4,50%

- Projeção para PIB 2016 passou de retração de 3,24% para 3,22%

- Para o triênio subsequente, as projeções foram ligeiramente elevadas de alta de 1,10% para 1,28% em 2017. Para 2018 houve manutenção de crescimento de 2,00% e para 2019 houve elevação de crescimento de 2,00% para 2,50%

Política Monetária: o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central manteve inalterada a taxa básica de juros em 14,25% ao ano. Entretanto, a Autoridade Monetária retirou o comentário do comunicado de que não haveria espaço para a redução da referida taxa de juros no curto prazo e destacou três fatores que devem ser avaliados para que a queda dos juros venha a ocorrer: (i) que a persistência dos efeitos do choque de alimentos na inflação seja limitada; (ii) que os componentes do IPCA mais sensíveis à política monetária e à atividade econômica indiquem desinflação em velocidade adequada; e (iii) que ocorra redução da incerteza sobre a aprovação e implementação dos ajustes necessários na economia, incluindo a composição das medidas de ajuste fiscal, e seus respectivos impactos sobre a inflação

Política Fiscal: Jul/2016

- Déficit primário de R\$ 12,8 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,54% do PIB (praticamente estável, como proporção do PIB, comparativamente ao acumulado de 12 meses até junho)
- Déficit nominal de 9,58% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 9,96% do PIB no acumulado de 12 meses até junho)
- Dívida Bruta de 69,5% do PIB (contra 68,5% do PIB em junho)
- Dívida Líquida de 42,4% do PIB (contra 42,0% do PIB em junho)

Renda Fixa: os títulos públicos prefixados apresentaram elevação nas taxas de rendimento nos prazos superiores a cinco anos (de 14 a 26 bps), enquanto os títulos públicos indexados ao IPCA ficaram relativamente estáveis (redução mais significativa nas taxas apenas para os vértices 2017: -43 bps e 2018: -11 bps). Houve ligeira elevação da inflação implícita nos vencimentos acima de cinco anos (entre 11 e 22 bps)

Renda Variável: constatou-se mais um mês de valorização dos ativos, com o Ibovespa apresentando valorização de 1% (encerrando o período a 57.901 pontos)

BRL: pequena valorização de 0,47% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,227

CDS Brasil 5 anos: encerrou a 254 bps com queda de 35 bps em relação ao fechamento de julho

