

# RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Setembro de 2016

## 1 - RESULTADOS DOS INVESTIMENTOS

### 1.1. Saldos Financeiros

Saldos Segregados por Planos (em R\$ mil)

DATA	PGA				SUBTOTAL
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IMA-B5	
31/dez/2013	-	26.103,99	-	-	<b>26.103,99</b>
31/dez/2014	-	3.721,69	19.530,97	-	<b>23.252,66</b>
31/dez/2015	-	16.242,07	20,45	2.883,88	<b>19.146,40</b>
31/jan/2016	7,45	16.224,93	20,78	2.968,87	<b>19.222,03</b>
29/fev/2016	-	16.080,49	21,01	2.811,76	<b>18.913,27</b>
31/mar/2016	-	15.769,44	21,27	2.832,82	<b>18.623,53</b>
30/abr/2016	-	15.501,60	21,51	2.736,32	<b>18.259,42</b>
31/mai/2016	-	15.254,60	21,73	2.677,91	<b>17.954,24</b>
30/jun/2016	-	14.921,37	21,96	2.622,33	<b>17.565,66</b>
31/jul/2016	-	14.770,80	22,19	2.593,11	<b>17.386,10</b>
31/ago/2016	-	14.648,50	22,45	2.558,00	<b>17.228,94</b>
30/set/2016	-	14.614,11	22,71	2.578,62	<b>17.215,44</b>

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	BNDS35	LF IPCA		SUBTOTAL
31/dez/2013	2,36	21,33	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>23,69</b>	<b>26.127,68</b>
31/dez/2014	32,74	11,36	2.947,99	-	2.527,74	-	-	-	-	-	-	-	<b>5.519,83</b>	<b>28.772,48</b>
31/dez/2015	-	13.004,96	2.261,63	21,18	22,31	-	-	416,44	2.690,01	8.448,09	-	2.449,55	<b>29.314,17</b>	<b>48.460,57</b>
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	<b>32.013,87</b>	<b>51.235,90</b>
29/fev/2016	-	15.373,52	311,90	22,37	190,72	2.229,12	-	391,48	-	11.177,66	-	4.973,12	<b>34.669,88</b>	<b>53.583,15</b>
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	<b>37.702,20</b>	<b>56.325,73</b>
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	<b>41.087,57</b>	<b>59.346,99</b>
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	<b>44.105,66</b>	<b>62.059,89</b>
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	<b>47.103,21</b>	<b>64.668,87</b>
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	<b>50.316,40</b>	<b>67.652,76</b>
31/ago/2016	-	24.542,66	333,10	25,91	203,02	2.371,56	396,69	386,47	-	14.803,45	-	11.363,02	<b>54.425,88</b>	<b>71.468,97</b>
30/set/2016	-	25.351,06	336,97	26,51	205,85	2.403,13	400,41	389,56	-	14.956,39	2.999,74	11.473,57	<b>58.543,18</b>	<b>75.758,62</b>

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%	<b>1,38%</b>	1,35%	0,02%	<b>1,33%</b>
Fev/2016	1,15%	0,05%	<b>1,10%</b>	1,08%	0,02%	<b>1,06%</b>
Mar/2016	1,11%	0,02%	<b>1,09%</b>	1,12%	0,02%	<b>1,10%</b>
Abr/2016	1,48%	0,05%	<b>1,44%</b>	1,15%	0,02%	<b>1,13%</b>
Mai/2016	1,14%	0,01%	<b>1,13%</b>	1,07%	0,02%	<b>1,05%</b>
Jun/2016	1,09%	0,01%	<b>1,07%</b>	1,13%	0,02%	<b>1,11%</b>
Jul/2016	1,15%	0,02%	<b>1,13%</b>	1,13%	0,02%	<b>1,11%</b>
Ago/2016	1,26%	0,01%	<b>1,25%</b>	1,21%	0,02%	<b>1,19%</b>
Set/2016	1,07%	0,01%	<b>1,06%</b>	1,16%	0,02%	<b>1,14%</b>
<b>2016</b>	<b>11,37%</b>	<b>0,21%</b>	<b>11,16%</b>	<b>10,89%</b>	<b>0,20%</b>	<b>10,69%</b>

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%
Set/2016	95,26%	240,95%	102,91%	100,64%
<b>2016</b>	<b>106,76%</b>	<b>124,74%</b>	<b>102,42%</b>	<b>100,83%</b>

Fonte: Funpresp-Jud

DATA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2016	1,06%	<b>1,61%</b>	<b>1,32%</b>
Fev/2016	1,00%	<b>1,19%</b>	<b>1,06%</b>
Mar/2016	1,16%	<b>0,80%</b>	<b>1,08%</b>
Abr/2016	1,05%	<b>0,92%</b>	<b>1,11%</b>
Mai/2016	1,11%	<b>1,14%</b>	<b>1,04%</b>
Jun/2016	1,16%	<b>0,73%</b>	<b>1,11%</b>
Jul/2016	1,11%	<b>0,87%</b>	<b>1,10%</b>
Ago/2016	1,21%	<b>0,83%</b>	<b>1,17%</b>
Set/2016	1,11%	<b>0,44%</b>	<b>1,13%</b>
<b>2016</b>	<b>10,42%</b>	<b>8,86%</b>	<b>10,59%</b>

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%
Set/2016	1,19%	2,33%	1,41%	1,67%	1,50%	0,86%	-0,27%	0,80%	0,93%
<b>2016</b>	<b>11,14%</b>	<b>25,23%</b>	<b>12,92%</b>	<b>28,05%</b>	<b>12,64%</b>	<b>32,99%</b>	<b>44,15%</b>	<b>34,64%</b>	<b>-13,62%</b>

Fonte: Anbima, BM&FBovespa

## b) Rentabilidade Real

DATA	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2016	<b>0,11%</b>	<b>0,06%</b>	-0,21%	<b>0,34%</b>	<b>0,05%</b>
Fev/2016	<b>0,20%</b>	<b>0,16%</b>	0,10%	<b>0,29%</b>	<b>0,16%</b>
Mar/2016	<b>0,66%</b>	<b>0,66%</b>	0,73%	<b>0,37%</b>	<b>0,65%</b>
Abr/2016	<b>0,82%</b>	<b>0,51%</b>	0,44%	<b>0,31%</b>	<b>0,49%</b>
Mai/2016	<b>0,35%</b>	<b>0,27%</b>	0,32%	<b>0,36%</b>	<b>0,26%</b>
Jun/2016	<b>0,72%</b>	<b>0,76%</b>	0,81%	<b>0,37%</b>	<b>0,75%</b>
Jul/2016	<b>0,61%</b>	<b>0,59%</b>	0,58%	<b>0,35%</b>	<b>0,58%</b>
Ago/2016	<b>0,81%</b>	<b>0,74%</b>	0,77%	<b>0,39%</b>	<b>0,73%</b>
Set/2016	<b>0,97%</b>	<b>1,06%</b>	1,03%	<b>0,36%</b>	<b>1,05%</b>
<b>2016</b>	<b>5,36%</b>	<b>4,91%</b>	<b>4,66%</b>	<b>3,18%</b>	<b>4,82%</b>

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%
Set/2016	1,11%	2,24%	1,33%	1,59%	1,42%	0,77%	-0,35%	0,72%	0,85%
<b>2016</b>	<b>5,34%</b>	<b>18,70%</b>	<b>7,03%</b>	<b>21,37%</b>	<b>6,77%</b>	<b>26,05%</b>	<b>36,63%</b>	<b>27,62%</b>	<b>-18,13%</b>

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%
Set/2016	0,08%
<b>2016</b>	<b>5,51%</b>

Fonte: IBGE

c) Valor em Risco (V@R)<sup>1</sup>, Teste de Estresse (Stress Testing)<sup>2</sup> e Volatilidade<sup>3</sup>

Plano de Benefícios – PB<sup>4</sup>

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
Set/2016	0,66%	0,60%	0,63%	98,65% RF + 0,7% RV + 0,65% Exterior *

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

\* Renda Fixa = 54,7% IPCA (25,5% NTN-B, 24,7% Letras Financeiras e Debêntures, 4,5% Fundos IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 43,3% CDI e 0,6% Prefixados (Fundos IRF-M1 e IRF-M1+)

Renda Variável = Fundo de Investimento Ibovespa

Investimento no Exterior = BDR Nível I

<sup>1</sup> **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%.

<sup>2</sup> **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.

<sup>3</sup> **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.

<sup>4</sup> 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
Set/2016	0,73%	0,66%	0,57%	85,0% CDI + 15,0% IMA-B5

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

## 2 - ANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

Os mercados financeiros mundiais continuam em compasso de espera em relação à elevação na taxa básica de juros por parte do Banco Central Norte-Americano (FED). Na reunião do Comitê de Política Monetária (FOMC) de setembro, foi mantida inalterada a taxa básica de juros, porém houve nova sinalização de que o aperto monetário deverá se iniciar ainda em 2016, sendo que os analistas financeiros estimam que tal evento ocorra na reunião de dezembro. Ainda há que se monitorar a eleição presidencial dos EUA, visto que a diferença nas projeções de votos para os candidatos não dá margem para que o resultado final seja considerado garantido. Uma eventual vitória de Donald Trump pode elevar consideravelmente a volatilidade nos ativos financeiros mundiais.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) manteve inalterada a política monetária, porém voltou a indicar que novos estímulos monetários poderão ser adotados, algo que vem despertando desconfiança nos agentes econômicos.

No Japão, houve alteração na estratégia de condução da política monetária. O Banco Central do Japão (BoJ) informou que terá como um dos seus objetivos principais manter a taxa de rendimentos dos títulos domésticos de 10 anos próxima a zero, que é o atual nível de negociação. Além disso, indicou que pretende estabilizar a inflação acima da meta de 2%.

Em relação ao mercado doméstico, destaque para os ativos de renda fixa, que apresentaram ganhos consistentes, principalmente os prefixados, fato que pode ser explicado basicamente pela redução na inflação (corrente e projetada), bem como pela expectativa cada vez mais forte em relação ao início do processo de queda da taxa básica de juros, além da melhora nas perspectivas em relação à aprovação da PEC do teto de gastos.

Adicionalmente, o Relatório Trimestral de Inflação (RTI) do 3º trimestre de 2016 do Banco Central destacou que, dos três fatores avaliados para que a queda dos juros venha a ocorrer<sup>5</sup>, dois deles já apresentaram sinais positivos (choque de alimentos e ajuste fiscal). A conclusão, por parte dos analistas econômicos, foi de que a Autoridade Monetária já estaria pronta para iniciar o processo de redução da taxa básica de juros na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) em outubro, entretanto há discordância quanto à magnitude, se de 25 ou 50 pontos-base.

Especificamente em relação ao Plano de Benefícios, destaque para a Rentabilidade Real acumulada até setembro: 5,36%, tendo superado a meta para o ano de 2016 (4,50%, deduzidos os custos dos investimentos).

<sup>5</sup> (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

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 setembro de 2016, o retorno acumulado dos investimentos do Plano de Benefícios havia atingido 40,38% enquanto o retorno do *benchmark* do PB estava em 40,59%<sup>5</sup>. Dessa forma, havia uma diferença de 0,15% 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, foi efetuada a seguinte operação ao longo do mês de setembro:

**29/setembro/2016:** aquisição de Debêntures da BNDESPar (BNDS35) com vencimento em 15/jan/2017

- A Diretoria de Investimentos sugeriu a possível aquisição de debêntures de emissão da subsidiária BNDES Participações S.A. – BNDESPAR, com vencimento em 15/jan/2017, para a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios (PB);

- A principal intenção desta aquisição seria realizar aumentar o *hedge* da Carteira de Investimentos do PB contra possíveis surpresas inflacionárias no curtíssimo prazo, tendo em vista a necessidade de se recuperar a rentabilidade devida pela Divergência Não Planejada (DNP) no acumulado de trinta e seis meses a ser apurada inicialmente ao final de novembro de 2016;
- A proposta foi debatida e aprovada pelos membros do Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) em reunião realizada em 8/set;
- Diante do exposto, o Diretor de Investimentos, corroborado pelo Comitê de Investimentos e Riscos (COINV), propôs a compra de Debêntures indexadas ao IPCA, emitidas pela subsidiária BNDESPAR, com vencimento em 15/jan/2017, para a carteira de investimentos do PB, desde que o papel alcançasse a taxa justa para que a Fundação rompesse a “linha d’água” (rentabilidade real mínima necessária para que o retorno do Plano de Benefícios fique superior à do seu *benchmark*) da Divergência Não Planejada (DNP) no acumulado de trinta e seis meses a ser apurada inicialmente ao final de novembro de 2016;
- Na data da reunião da Diretoria Executiva (19/set), o volume máximo permitido seria de aproximadamente R\$ 2,3 milhões (por conta do teto de 25% dos recursos do Plano de Benefícios alocados em títulos privados via Carteira Própria), porém caso a compra ocorresse após a entrada das contribuições do mês de setembro, que teriam início a partir do dia 21/set, este valor financeiro poderia ser elevado, mantendo-se a restrição quanto ao percentual máximo de 25% do PB anteriormente menciona-

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

do. Os membros da Diretoria Executiva aprovaram, por unanimidade, a proposta apresentada pelo Diretor de Investimentos, em reunião ocorrida em 19/set;

- A DIRIN efetuou a compra de R\$ 3,0 milhões (5,1% do PB) da BNDS35 junto ao Banco Bradesco S/A no dia 29/set, com liquida-

ção financeira em 30/set, sendo que a taxa do título foi de IPCA + 7,2957% ao ano (a taxa mínima necessária, “linha d’água”, encontrava-se em IPCA + 7,145% ao ano na data da operação).

Os resultados das operações realizadas no terceiro trimestre de 2016 podem ser visualizados na Tabela 1 a seguir.

Tabela 1

Período	NTN-B Mai/2017	LF BBDC 7/Jul/2021	NTN-B Mai/2021	BNDS35	CDI	Benchmark PB
4/jul a 30/set	3,03%	---	---	---	3,36%	2,08%
7/jul a 30/set	---	2,81%	---	---	3,20%	1,95%
3/ago a 30/set	---	---	2,38%	---	2,17%	1,16%
30/set	---	---	---	---	---	---

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 98,65% dos recursos em Renda Fixa, 0,70% em Renda Variável e 0,65% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 54,7% em IPCA (25,5% em Títulos Públicos: NTN-B Mai/17, Ago/18 e Mai/21; 24,7% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19 e Debêntures BNDESPAR Jan/17; 4,5% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 43,3% em CDI e 0,6% em Prefixados (Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,05% em setembro de 2016, ante 1,11% do CDI e 0,44% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,97% (IPCA de 0,08% no mês).

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 11,16% ante 10,42% do CDI e 8,86% do

*benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 5,36%, tendo em vista que o IPCA alcançou 5,51% no período analisado.

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

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 1,14% no mês de setembro de 2016, ante 1,11% do CDI e 1,13% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 1,06%.

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 10,96% ante 10,42% do CDI e 10,59% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 4,91%.

### 3 - INDICADORES E COMPORTAMENTO DOS MERCADOS FINANCEIROS

#### 3.1 Internacional

Período	RENDA VARIÁVEL <sup>7</sup>			RENDA FIXA <sup>8</sup>		MOEDAS <sup>9</sup>			
	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
31/ago	2.171	3.023	138,0	1,58%	-0,065%	95,99	1,116	1,314	103,34
30/set	2.168	3.002	139,7	1,60%	-0,119%	95,42	1,124	1,298	101,35
<b>Variação</b>	<b>-0,12%</b>	<b>-0,69%</b>	<b>1,25%</b>	<b>+2 bps</b>	<b>-5,4 bps</b>	<b>-0,59%</b>	<b>0,74%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-1,93%</b>

Fonte: Broadcast, Bloomberg

<sup>7</sup> 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)

<sup>8</sup> UST 10 yr – título do Tesouro Norte-Americano de 10 anos

Bund 10 yr – título do Tesouro Alemão de 10 anos

<sup>9</sup> 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 Set/2016:** 0,08%, tendo atingido 5,51% no acumulado de 2016

**Inflação x PIB:** projeções FOCUS

- Projeção para IPCA 2016 se reduziu de 7,33% (31/ago) para 7,23% (30/set)

- 2017: queda de 5,14% para 5,07%
- 2018 e 2019: manutenção em 4,50%

- Projeção para PIB 2016 passou de retração de 3,22% para 3,14%

- Para o triênio subsequente, as projeções foram ligeiramente elevadas de alta de 1,28% para 1,30% em 2017 e de 2,00% para 2,01% em 2018. Para 2019 houve manutenção de crescimento de 2,50%

**Política Fiscal:** Ago/2016

- Déficit primário de R\$ 22,3 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,77% do PIB (ante 2,54% do PIB no acumulado de 12 meses até julho)
- Déficit nominal de 9,64% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 9,58% do PIB no acumulado de 12 meses até julho)

- Dívida Bruta de 70,1% do PIB (contra 69,5% do PIB em julho)

- Dívida Líquida de 43,3% do PIB (contra 42,4% do PIB em julho)

**Renda Fixa:** os títulos públicos prefixados apresentaram expressiva queda nas taxas de rendimento em toda a curva (de 27 a 61 bps), enquanto os títulos públicos indexados ao IPCA apresentaram apenas pequena queda (redução mais significativa nas taxas apenas para os vértices 2018: -31 bps e 2019: -41 bps). Houve redução da inflação implícita ao longo de toda a curva (entre 15 e 50 bps)

- Todo esse movimento pode ser explicado pela redução na inflação (corrente e projetada), bem como pela expectativa cada vez mais forte em relação ao início do processo de queda da taxa básica de juros

**Renda Variável:** constatou-se mais um mês de valorização dos ativos, com o Ibovespa apresentando valorização de 0,80% (encerrando o período a 58.367 pontos)

**BRL:** pequena desvalorização de 0,73% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,25

**CDS Brasil 5 anos:** encerrou a 269 bps com elevação de 14 bps em relação ao fechamento de agosto

