

# RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Outubro 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>
31/out/2016	-	14.431,13	22,92	2.590,04	<b>17.044,09</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	NTN-F	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>
31/out/2016	-	25.152,81	340,15	26,89	206,76	2.413,43	444,21	377,41	-	18.051,65	1.173,26	3.018,03	11.549,17	<b>62.753,76</b>	<b>79.797,85</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>
Out/2016	0,78%	0,01%	<b>0,77%</b>	0,97%	0,02%	<b>0,95%</b>
<b>2016</b>	<b>12,24%</b>	<b>0,22%</b>	<b>12,02%</b>	<b>11,97%</b>	<b>0,23%</b>	<b>11,74%</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%
Out/2016	73,42%	128,27%	91,01%	101,39%
<b>2016</b>	<b>103,59%</b>	<b>124,97%</b>	<b>101,33%</b>	<b>100,88%</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>
Out/2016	1,05%	<b>0,60%</b>	<b>0,94%</b>
<b>2016</b>	<b>11,58%</b>	<b>9,51%</b>	<b>11,63%</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%
Out/2016	0,94%	1,35%	0,46%	0,73%	0,41%	11,10%	14,87%	11,23%	-3,11%
<b>2016</b>	<b>12,18%</b>	<b>26,92%</b>	<b>13,44%</b>	<b>28,98%</b>	<b>13,11%</b>	<b>47,75%</b>	<b>65,58%</b>	<b>49,77%</b>	<b>-16,31%</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>
Out/2016	<b>0,51%</b>	<b>0,69%</b>	0,79%	<b>0,34%</b>	<b>0,68%</b>
<b>2016</b>	<b>5,90%</b>	<b>5,64%</b>	<b>5,48%</b>	<b>3,52%</b>	<b>5,53%</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%
Out/2016	0,68%	1,08%	0,20%	0,47%	0,15%	10,81%	14,57%	10,95%	-3,36%
<b>2016</b>	<b>6,06%</b>	<b>19,98%</b>	<b>7,24%</b>	<b>21,94%</b>	<b>6,93%</b>	<b>39,68%</b>	<b>56,53%</b>	<b>41,59%</b>	<b>-20,89%</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%
Out/2016	0,26%
<b>2016</b>	<b>5,78%</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
Out/2016	0,64%	0,50%	0,60%	98,7% RF + 0,7% RV + 0,6% Exterior *

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

\* Renda Fixa = 56,2% IPCA (28,8% NTN-B, 23,2% Letras Financeiras e Debêntures, 4,2% Fundos IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 40,1% CDI e 2,4% Prefixados (1,85% NTN-F, 0,55% 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
Out/2016	0,74%	0,67%	0,56%	84,8% CDI + 15,2% IMA-B5

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

## 2 - ANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

Em outubro foi divulgada a Ata da reunião do Comitê de Política Monetária (FOMC) do Banco Central dos EUA (FED) ocorrida em setembro. Destaque para a indicação de que a taxa básica de juros deverá ser elevada ainda em 2016, após manutenção da referida taxa na reunião em questão.

Ao final do mês, os mercados financeiros mundiais foram levemente impactados pelas notícias de que a candidatura republicana de Donald Trump à presidência dos EUA vinha se fortalecendo e que seus índices de intenção de voto encontravam-se próximos ou até ligeiramente acima daqueles verificados para a candidata democrata Hillary Clinton (preferida dos agentes econômicos). Voltamos a afirmar que uma eventual vitória do candidato do Partido Republicano dos EUA pode elevar consideravelmente a volatilidade nos ativos financeiros mundiais e afetar os resultados da Fundação no curto prazo.

Em relação ao mercado doméstico, o Banco Central iniciou o ciclo de queda da taxa básica de juros com redução de 0,25 ponto percentual para 14,00% ao ano, atuando na ponta mais conservadora das estimativas dos analistas econômicos (boa parte projetava queda de 0,50 ponto percentual) e mantendo um discurso cauteloso quanto aos próximos passos.

Adicionalmente, destaque para os expressivos retornos na renda variável, com os principais índices se elevando acima de 10% no mês e não tendo sido impactados pelo ambiente externo mais volátil na última semana de outubro. Por outro lado, os mercados de renda fixa e de câmbio efetivamente sofreram a consequência do mercado externo.

Especificamente em relação ao Plano de Benefícios (PB), deve-se destacar o rompimento temporário da chamada “linha d’água”<sup>5</sup> ao final do mês de outubro. Vale também mencionar que a rentabilidade no mês ficou aquém do CDI principalmente devido à Marcação pela Curva das Letras Financeiras, que “sofreram” com o carregamento ruim por conta dos reduzidos IPCAs de setembro e outubro<sup>6</sup>.

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.

<sup>5</sup> Linha D’água: rentabilidade real mínima necessária para que o retorno do Plano de Benefícios fique superior à do seu *benchmark*. O cálculo se refere à norma da PREVIC em relação à Divergência Não Planejada (DNP) no acumulado de trinta e seis meses. No caso específico da Fundação, será apurada inicialmente ao final de novembro de 2016

<sup>6</sup> Novamente voltamos a destacar que na Marcação pela Curva o ativo é contabilizado pelo valor de aquisição, acrescido da variação do indexador (se houver) e do rendimento decorrente da taxa de remuneração pactuada (que é mantida fixa) desde a emissão até o vencimento. Se por um lado tal contabilização neutraliza ou reduz de forma significativa a volatilidade da carteira de investimentos e não possibilita a apresentação de rentabilidade negativa, por outro lado, em momentos de índices inflacionários reduzidos há retorno nominal mais baixo no caso de títulos indexados à inflação (caso das Letras Financeiras detidas pela Fundação)

Até o final de outubro de 2016, o retorno acumulado dos investimentos do Plano de Benefícios havia atingido 41,46% enquanto o retorno do *benchmark* do PB estava em 41,43%<sup>7</sup>. Dessa forma, foi rompida temporariamente a barreira da chamada “linha d’água” com uma diferença positiva de 0,02%<sup>8</sup>, que deverá ser mantida ou ampliada até o final de novembro de 2016.

Tendo em vista que o cumprimento da norma da PREVIC em relação à DNP, acima mencionada, encontrava-se com probabilidade de ocorrência elevada, foi retomado o processo de alongamento da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, novamente de modo cuidadoso e sem elevar de maneira relevante o nível de risco do PB.

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

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

- A Diretoria de Investimentos sugeriu a elevação na posição de NTN-B 2021 na Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios;
- A principal intenção desta aquisição seria de retomar o processo de gradual alongamento dos investimentos do PB, de maneira cautelosa por conta ainda da 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;

- Os cenários externo e doméstico encontravam-se favoráveis à época das discussões. No lado externo, a decisão do FED de manter as taxas de juros inalteradas na sua reunião de setembro, aguardando por sinais mais consistentes de melhora na atividade econômica do país para somente depois reiniciar o ciclo de alta de juros, tirou um peso dos mercados globais, revelando que a Autoridade Monetária dos EUA será bastante cautelosa ao elevar a taxa básica de juros. Isso cria um ambiente propício a investimentos de risco em nível global.

- Internamente, o atual governo passou a emitir sinais mais claros de austeridade fiscal ao adotar postura bem mais dura com gastos públicos no curto prazo. No que diz respeito à Política Fiscal no longo prazo, o Governo não vem poupando esforços para a aprovação da Proposta de Emenda Constitucional (PEC) que restringe o crescimento dos gastos do governo. Essa proposta é considerada essencial pelo mercado e pela maior parte dos agentes econômicos para a retomada da confiança na economia brasileira e, por conseguinte, do crescimento econômico sustentável. Adicionalmente, o Executivo Federal também parece resolvido a apresentar no curto prazo o texto da reforma da previdência, outra medida considerada essencial pelos mercados e pela maioria dos economistas para a retomada do crescimento econômico. Além disso, o Governo Federal vem resistindo à pressão de um grande número de governadores para que libere verbas para auxiliar esses governos, que passam por séria crise financeira. Ainda, a coleta de preços da Fundação Getúlio Vargas e, posteriormente, o IPCA-15 mostraram uma forte desaceleração de preços,

<sup>7</sup> Os investimentos do Plano de Benefícios tiveram início em 21/nov/2013

<sup>8</sup> Cálculo efetuado com juros compostos

com destaque para serviços e, sobretudo, alimentos. Como o Banco Central havia condicionado o início do ciclo de queda de juros básicos à desaceleração desses dois grupos de preços e a aprovação de medidas na área fiscal, supunha-se à época das discussões, que tal cenário estaria consolidado quando da reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) em meados de outubro. Assim, a DIRIN esperava o início do processo de corte da taxa básica de juros no Brasil, porém sem precisar a magnitude (de 0,25 ou 0,50 ponto percentual);

- A proposta de elevação no risco da Carteira de Investimentos do PB foi debatida e aprovada por maioria pelos membros do Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) em reunião realizada em 4/out, embora com empate entre a aquisição de NTN-B 2021 ou de LTN Jul/2020;
- Diante do exposto, o Diretor de Investimentos substituto propôs a realocação de 5% dos recursos da carteira do Plano de Benefícios, alocados em fundos de investimento indexados ao DI, para a aquisição de NTN-B 2021;
- Os membros da Diretoria Executiva aprovaram, por unanimidade, a proposta apresentada pelo Diretor de Investimentos substituto, em reunião ocorrida em 10/out, estabelecendo 50 bps como nível de *stop loss* para o título a ser adquirido, cabendo a DIRIN realizar a aquisição do título no leilão primário do Tesouro Nacional marcado para o dia 11/out;

- A DIRIN efetuou a compra de R\$ 3,0 milhões (5,1% do PB) da NTN-B 2021 junto ao Banco do Brasil no dia 11/out, com liquidação financeira em 13/out, sendo que a taxa do título foi de IPCA + 5,952% ao ano<sup>9</sup>.

**20/outubro/2016:** aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série F (NTN-F) com vencimento em 1/jan/2023

- A Diretoria de Investimentos sugeriu a aquisição de NTN-F 2023 para a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios;
- A principal intenção desta aquisição seria de dar continuidade à retomada do processo de gradual alongamento dos investimentos do PB, de maneira cautelosa por conta ainda da 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;
- Os cenários externo e doméstico continuavam favoráveis à época das discussões e o volume pretendido para a aquisição do título dava conforto suficiente para o alongamento da posição de renda fixa do PB;
- A proposta foi debatida e aprovada por maioria pelos membros do Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) em reunião realizada em 4/out;

<sup>9</sup> A Funpresp-Jud participou do leilão do Tesouro Nacional para a aquisição do título, porém não teve sua proposta contemplada. Não obstante, o Banco do Brasil, por ser *dealer* (especialista na negociação de títulos públicos) do Tesouro Nacional e ter tido propostas contempladas na oferta pública, teve direito a uma segunda chance de adquirir papéis adicionais pela taxa de corte do leilão (mecanismo este denominado “segunda volta”). Nesse sentido, o Banco do Brasil se ofereceu para adquirir os referidos títulos na “segunda volta” e repassá-los à Fundação à taxa de corte do leilão (5,962% ao ano), deduzido o *spread* previamente combinado (0,01% ao ano).

- Diante do exposto, o Diretor de Investimentos, corroborado pelo Comitê de Investimentos e Riscos (COINV), propôs a realocação de 2% dos recursos da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, alocados em fundos de investimento indexados ao DI, para a aquisição de NTN-F 2023;
- Foi debatido pelos membros da Diretoria Executiva, em reunião ocorrida em 19/out, se não seria o caso de se elevar o montante da operação para 5% da Carteira de Investimentos do PB tendo em vista o bom desempenho do papel e que não teria impacto significativo no cumprimento da obrigação legal anteriormente destacada (DNP).
- Após discussões, ficou decidido que o montante final seria dependente da decisão do COPOM em relação à taxa básica de juros. Seria adquirido o volume de 5% caso a redução dos juros básicos da economia fosse de 0,50 ponto percentual. Caso ocor-

resse a redução de 0,25 ponto percentual, seria adquirido inicialmente o volume proposto de 2% da Carteira de Investimentos do PB, reavaliando as condições nos dias subsequentes com vistas a possível elevação do montante para até 5%.

- Caberia à DIRIN realizar a aquisição do título no leilão primário do Tesouro Nacional marcado para o dia 20/out;
- A DIRIN efetuou a compra de R\$ 1,2 milhão (2,0% do PB) da NTN-F 2023 na oferta primária do Tesouro Nacional no dia 20/out, com liquidação financeira em 21/out, sendo que a taxa do título foi de 11,129% ao ano (a proposta aceita foi de 11,139% ao ano e foi deduzido o spread de 0,01% ao ano, pago ao Banco do Brasil pela intermediação do negócio).

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

Tabela 1

Período	NTN-B Mai/17	LF BBDC 7/Jul/21	NTN-B Mai/21	BNDS35	NTN-B Mai/21	NTN-F Jan/23	CDI	Benchmark PB
4/jul a 30/set	3,47%	---	---	---	---	---	4,44%	2,69%
7/jul a 30/set	---	3,52%	---	---	---	---	4,28%	2,56%
3/ago a 30/set	---	---	3,17%	---	---	---	3,24%	1,77%
30/set a 31/out	---	---	---	0,61%	---	---	1,05%	0,60%
13 a 31/out	---	---	---	---	0,20%	---	0,62%	0,36%
21 a 31/out	---	---	---	---	---	-0,68%	0,31%	0,18%

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 98,7% dos recursos em Renda Fixa, 0,7% em Renda Variável e 0,6% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 56,2% em IPCA (28,8% em Títulos Públicos: NTN-B Mai/17, Ago/18 e Mai/21; 23,2% 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; 4,2% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 40,1% em CDI e 2,4% em Prefixados (1,85% em NTN-F; 0,55% Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 0,77% em outubro de 2016, ante 1,05% do CDI e 0,60% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,51% (IPCA de 0,26% no mês).

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 12,02% ante 11,58% do CDI e 9,51% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 5,90%, tendo em vista que o IPCA alcançou 5,78% no período analisado.

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

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,95% no mês de outubro de 2016, ante 1,05% do CDI e 0,94% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,69%.

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 11,74% ante 11,58% do CDI e 11,63% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 5,64%.

### 3 - INDICADORES E COMPORTAMENTO DOS MERCADOS FINANCEIROS

#### 3.1 Internacional

Período	RENDA VARIÁVEL <sup>10</sup>			RENDA FIXA <sup>11</sup>		MOEDAS <sup>12</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
30/set	2.168	3.002	139,7	1,60%	-0,119%	95,42	1,124	1,298	101,35
31/out	2.126	3.055	139,0	1,83%	0,163%	98,45	1,098	1,224	104,82
<b>Variação</b>	<b>-1,94%</b>	<b>1,77%</b>	<b>-0,49%</b>	<b>+23 bps</b>	<b>+28 bps</b>	<b>3,17%</b>	<b>-2,26%</b>	<b>-5,69%</b>	<b>3,42%</b>

Fonte: Broadcast, Bloomberg

<sup>10</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>11</sup> UST 10 yr – título do Tesouro Norte-Americano de 10 anos

Bund 10 yr – título do Tesouro Alemão de 10 anos

<sup>12</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 Out/2016:** 0,26%, tendo atingido 5,78% no acumulado de 2016

**Inflação x PIB:** projeções FOCUS

- Projeção para IPCA 2016 se reduziu de 7,23% (30/set) para 6,88% (31/out)

- 2017: queda de 5,07% para 5,00%
- 2018 e 2019: manutenção em 4,50%

- Projeção para PIB 2016 passou de retração de 3,14% para 3,30%

- Para o triênio subsequente, as projeções foram ligeiramente reduzidas de alta de 1,30% para 1,21% em 2017 e elevadas de 2,01% para 2,38% em 2018. Para 2019 houve manutenção de crescimento de 2,50%

**Política Fiscal:** Set/2016

- Déficit primário de R\$ 26,6 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 3,08% do PIB (ante 2,77% do PIB no acumulado de 12 meses até agosto)
- Déficit nominal de 9,42% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 9,64% do PIB no acumulado de 12 meses até agosto)
- Dívida Bruta de 70,7% do PIB (contra 70,1% do PIB em agosto)
- Dívida Líquida de 44,1% do PIB (contra 43,3% do PIB em agosto)

**Renda Fixa:** os títulos públicos prefixados apresentaram ligeiro aumento nas taxas de rendimento nos vencimentos curtos até 1 ano (média de 8 bps) e queda nas taxas na parte média da curva de 3 a 10 anos (média de -20 bps), enquanto os títulos públicos indexados ao IPCA apresentaram elevação na parte curta, notadamente no vencimento 2017 (alta de 31 bps) enquanto os vértices acima de 5 anos ficaram relativamente estáveis. Houve nova redução da inflação implícita ao longo de toda a curva (entre 15 e 30 bps)

- Esses movimentos podem ser explicados pela redução na inflação (corrente e projetada), bem como pelo início do processo de queda da taxa básica de juros, porém de maneira cautelosa por parte do Banco Central

**Renda Variável:** constatou-se mais um mês de expressiva elevação dos ativos, com o Ibovespa apresentando valorização de 11,2% (encerrando o período a 64.924 pontos)

**BRL:** pequena valorização de 1,8% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,19

**CDS Brasil 5 anos:** encerrou a 270,3 bps com elevação de 1,7 bp em relação ao fechamento de setembro

