

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Novembro 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	-	-	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	-	14.770,80	22,19	2.593,11	17.386,10
31/ago/2016	-	14.648,50	22,45	2.558,00	17.228,94
30/set/2016	-	14.614,11	22,71	2.578,62	17.215,44
31/out/2016	-	14.431,13	22,92	2.590,04	17.044,09
30/nov/2016	-	14.345,43	23,16	2.529,90	16.898,48

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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	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/2016	-	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
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	58.543,18	75.758,62
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	62.753,76	79.797,85
30/nov/2016	132,88	28.381,99	343,62	26,88	207,55	2.427,20	424,64	410,80	-	20.638,38	1.159,53	3.042,77	11.638,02	68.834,26	85.732,75

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%
Set/2016	1,07%	0,01%	1,06%	1,16%	0,02%	1,14%
Out/2016	0,78%	0,01%	0,77%	0,97%	0,02%	0,95%
Nov/2016	0,73%	0,01%	0,72%	0,96%	0,02%	0,94%
2016	13,07%	0,24%	12,83%	13,04%	0,25%	12,79%

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%
Nov/2016	69,83%	138,96%	90,97%	102,24%
2016	100,69%	125,73%	100,44%	100,98%

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%
Set/2016	1,11%	0,44%	1,13%
Out/2016	1,05%	0,60%	0,94%
Nov/2016	1,04%	0,52%	0,92%
2016	12,73%	10,08%	12,66%

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%
Nov/2016	1,05%	0,03%	0,40%	-2,04%	0,57%	-4,73%	-2,21%	-4,65%	9,58%
2016	13,36%	26,95%	13,89%	26,35%	13,75%	40,76%	61,93%	42,81%	-8,29%

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%
Set/2016	0,97%	1,06%	1,03%	0,36%	1,05%
Out/2016	0,51%	0,69%	0,79%	0,34%	0,68%
Nov/2016	0,54%	0,76%	0,86%	0,34%	0,74%
2016	6,47%	6,44%	6,38%	3,87%	6,32%

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%
Nov/2016	0,87%	-0,15%	0,22%	-2,22%	0,39%	-4,90%	-2,38%	-4,82%	9,39%
2016	6,98%	19,80%	7,48%	19,23%	7,34%	32,83%	52,80%	34,76%	-13,46%

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%
Nov/2016	0,18%
2016	5,97%

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
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
Nov/2016	0,67%	0,54%	0,59%	98,8% RF + 0,6% RV + 0,6% Exterior *

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

* Renda Fixa = 55,1% IPCA (30,0% em Títulos Públicos: NTN-B Mai/17, Ago/18 e Mai/21; 21,3% 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; 3,8% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 41,2% em CDI e 2,2% em Prefixados (1,85% em Títulos Públicos: NTN-F 2023; 0,55% em Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+). Há, ainda, 0,2% sem remuneração decorrente de contribuição recebida em 30/nov que foi mantida em conta corrente por ter sido feriado local (Brasília) – não foi possível efetuar a aplicação dos recursos (R\$ 132,9 mil)

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
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
Nov/2016	0,76%	0,68%	0,54%	85,0% CDI + 15,0% IMA-B5

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

d) Divergência Não Planejada⁵

d.1) Plano de Benefícios – PB

DATA	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
Jan/2016	1,381%	1,613%	-0,228%	0,35%
Fev/2016	1,101%	1,191%	-0,088%	0,32%
Mar/2016	1,089%	0,801%	0,287%	0,27%
Abr/2016	1,435%	0,917%	0,513%	0,31%
Mai/2016	1,130%	1,140%	-0,010%	0,31%
Jun/2016	1,073%	0,725%	0,346%	0,32%
Jul/2016	1,133%	0,874%	0,257%	0,31%
Ago/2016	1,249%	0,832%	0,413%	0,32%
Set/2016	1,055%	0,436%	0,616%	0,31%
Out/2016	0,768%	0,598%	0,169%	0,31%
Nov/2016	0,723%	0,520%	0,202%	0,26%
2016	12,83%	10,08%	2,50%	---

Fonte: Funpresp-Jud

DATA	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
Nov/2016	42,179%	41,862%	0,223%

Fonte: Funpresp-Jud

⁵ Medida de controle da divergência entre o resultado efetivo de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira. A Divergência Não Planejada (DNP) também é conhecida como *Tracking Error*.

Foram recalculados os valores da DNP Mensal (PB - Bmk) utilizando juros compostos (ao invés de juros simples) para refletir de maneira mais adequada o indicador

d.2) Plano de Gestão Administrativa – PGA

DATA	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
Jan/2016	1,330%	1,322%	0,008%	0,01%
Fev/2016	1,058%	1,063%	-0,005%	0,01%
Mar/2016	1,095%	1,079%	0,016%	0,01%
Abr/2016	1,126%	1,107%	0,019%	0,01%
Mai/2016	1,050%	1,041%	0,010%	0,01%
Jun/2016	1,111%	1,106%	0,005%	0,01%
Jul/2016	1,112%	1,102%	0,010%	0,01%
Ago/2016	1,188%	1,174%	0,017%	0,01%
Set/2016	1,140%	1,133%	0,007%	0,01%
Out/2016	0,953%	0,940%	0,013%	0,01%
Nov/2016	0,943%	0,922%	0,021%	0,01%
2016	12,79%	12,66%	0,12%	---

Fonte: Funpresp-Jud

DATA	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
Out/2016	42,308%	41,885%	0,298%
Nov/2016	42,652%	42,183%	0,330%

Fonte: Funpresp-Jud

2 - ANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

Em novembro, o evento mais relevante foi a inesperada vitória da candidatura republicana de Donald Trump à presidência dos EUA. Consequentemente, os mercados financeiros mundiais foram fortemente impactados, com expressiva elevação na aversão a risco. O dólar dos EUA (USD) se fortaleceu frente às demais moedas, tanto de países desenvolvidos quanto de emergentes, enquanto as taxas dos títulos soberanos dos EUA apresentaram forte elevação e as bolsas norte-americanas se valorizaram.

Embora o cenário norte-americano continue bastante incerto, as primeiras análises dão conta de que o novo presidente dos EUA deverá implementar propostas econômicas no sentido de fortalecer o crescimento daquele país via política fiscal expansionista, inclusive com redução de impostos, o que irá elevar a dívida pública do país e piorar a situação fiscal. Espera-se também uma elevação mais acentuada da inflação dos EUA que deverá gerar, por consequência, um aperto monetário acima do inicialmente esperado por parte do Banco Central dos EUA (FED).

Em relação aos ativos domésticos, houve forte queda nos preços dos ativos de renda fixa e variável, além da desvalorização do Real (BRL) frente ao USD e demais moedas de países desenvolvidos em geral, assim como elevação do risco país.

Ao final do mês, o Banco Central voltou a reduzir a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para 13,75% ao ano, em movimento amplamente esperado pelos analistas econômicos. Entretanto, o comunicado emitido ao final da reunião abriu espaço para eventual aceleração no processo de afrouxamento monetário já a partir da próxima reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central.

O resultado da eleição presidencial nos EUA foi o principal fator para que o resultado dos investimentos do Plano de Benefícios (PB) tenha sido acanhado, apesar do reduzido nível de risco assumido pelos investimentos do PB. Embora em menor escala, também contribuiu para o resultado aquém do ideal a Marcação pela Curva das Letras Financeiras, que “sofreram” com o carregamento ruim por conta dos reduzidos IPCAs de outubro e novembro⁶.

Apesar do fraco desempenho da carteira de investimentos do Plano de Benefícios em novembro, foi possível apresentar rentabilidade acumulada nos últimos 36 meses acima do seu *benchmark* (a chamada “linha d’água”⁷). Até o final de novembro de 2016, o retorno acumulado dos investimentos do Plano de Benefícios, nos últimos 36 meses, atingiu 42,18% enquanto o retorno do *benchmark* do PB estava em 41,86%. Dessa forma, foi rompida formalmente a barreira da chamada “linha d’água” com uma diferença positiva de 0,22%⁸, que deverá ser mantida ou ampliada a partir desse momento.

⁶ 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)

⁷ 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

⁸ Cálculo efetuado com juros compostos

Tendo em vista a elevação na volatilidade e nos prêmios de risco para os ativos domésticos, a Diretoria Executiva optou por interromper provisoriamente o processo de alongamento da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios até que seja possível analisar com mais clareza o cenário político-econômico futuro.

Em virtude do exposto, foi efetuada a seguinte operação ao longo do mês de novembro:

8/novembro/2016: aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/mai/2017

- A Diretoria de Investimentos sugeriu a elevação na posição de NTN-B 2017 na Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios;
- A principal intenção desta operação seria a aquisição de um título de renda fixa com elevada taxa de rendimento real (acima de IPCA + 6,80% ao ano à época das discussões) com vistas a superar o *benchmark* do PB no acumulado de 36 meses ao final de novembro por conta da Divergência Não Planejada (DNP). Adicionalmente, o título apresentava retorno bastante superior ao do *benchmark* do Plano de Benefícios (IPCA + 4,50% ao ano), além da expectativa de que viesse a obter retorno nominal acima do CDI até o seu vencimento;

- A proposta foi debatida e aprovada por unanimidade pelos membros do Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) em reunião realizada em 20/out;
- Diante do exposto, o Diretor de Investimentos propôs a elevação da posição de NTN-B 2017 para até 25% dos recursos da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, do nível de aproximadamente 14% na data da discussão;
- Os membros da Diretoria Executiva aprovaram, por unanimidade, a proposta apresentada pelo Diretor de Investimentos, em reunião ocorrida em 28/out, cabendo à Diretoria de Investimentos a definição do melhor momento para a compra dos títulos, sendo que as aquisições deveriam ocorrer em pelo menos duas etapas, sendo uma delas antes do dia 15 de novembro e a segunda posteriormente àquela data, quando haveria o pagamento de cupom de juros da NTN-B Mai/2017;
- A DIRIN efetuou a primeira aquisição, de R\$ 3,0 milhões (4,8% do PB), da NTN-B 2017 junto ao Banco do Brasil no dia 8/nov, com liquidação financeira em 9/nov, sendo que a taxa do título foi de IPCA + 6,46% ao ano.

Os resultados das operações realizadas no segundo semestre 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	BND35	NTN-B Mai/21	NTN-F Jan/23	NTN-B Mai/17	CDI	Benchmark PB
4/jul a 30/nov	4,18%	---	---	---	---	---	---	5,52%	3,22%
7/jul a 30/nov	---	4,28%	---	---	---	---	---	5,36%	3,10%
3/ago a 30/nov	---	---	3,06%	---	---	---	---	4,31%	2,30%
30/set a 30/nov	---	---	---	1,44%	---	---	---	2,10%	1,12%
13 a 30/nov	---	---	---	---	0,10%	---	---	1,67%	0,88%
21 a 30/nov	---	---	---	---	---	-1,85%	---	1,35%	0,70%
9 a 30/nov	---	---	---	---	---	---	0,33%	0,72%	0,37%

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 98,8% dos recursos em Renda Fixa, 0,6% em Renda Variável e 0,6% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 55,1% em IPCA (30,0% em Títulos Públicos: NTN-B Mai/17, Ago/18 e Mai/21; 21,3% 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; 3,8% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 41,2% em CDI e 2,2% em Prefixados (1,7% em NTN-F; 0,5% Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+). Havia, ainda, 0,2% sem remuneração decorrente de contribuição recebida em 30/nov que foi mantida em conta corrente por ter sido feriado local (Brasília), não tendo sido possível efetuar a aplicação dos recursos (R\$ 132,9 mil).

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 0,72% em novembro de 2016, ante 1,04% do CDI e 0,52% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,54% (IPCA de 0,18% no mês).

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 12,83% ante 12,73% do CDI e 10,08% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 6,47%, tendo em vista que o IPCA alcançou 5,97% no período analisado.

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

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,94% no mês de novembro de 2016, ante 1,04% do CDI e 0,92% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,76%.

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 12,79% ante 12,73% do CDI e 12,66% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 6,44%.

3 - INDICADORES E COMPORTAMENTO DOS MERCADOS FINANCEIROS

3.1 Internacional

Período	RENDA VARIÁVEL ⁹			RENDA FIXA ¹⁰		MOEDAS ¹¹			
	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/out	2.126	3.055	139,0	1,826%	0,163%	98,45	1,098	1,224	104,82
30/nov	2.199	3.052	135,7	2,381%	0,275%	101,50	1,059	1,251	114,46
Varição	3,4%	-0,1%	-2,4%	+55,5 bps	+11,2 bps	3,1%	-3,6%	2,2%	9,2%

Fonte: Broadcast, Bloomberg

⁹ 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)

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

Bund 10 yr – título do Tesouro Alemão de 10 anos

¹¹ 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 Nov/2016: 0,18%, tendo atingido 5,97% no acumulado de 2016

Inflação x PIB: projeções FOCUS

- Projeção para IPCA 2016 se reduziu de 6,88% (31/out) para 6,71% (30/nov)

- 2017: queda de 4,99% para 4,93%
- 2018 e 2019: manutenção em 4,50%

- Projeção para PIB 2016 passou de retração de 3,30% para 3,42%

- Para o triênio subsequente, as projeções foram ligeiramente reduzidas de alta de 1,21% para 0,88% em 2017 e elevadas de 2,38% para 2,50% em 2018. Para 2019 houve manutenção de crescimento de 2,50%

Política Fiscal: Out/2016

- Superávit primário de R\$ 39,6 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,23% do PIB (ante 3,08% do PIB no acumulado de 12 meses até setembro)
- Déficit nominal de 8,83% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 9,42% do PIB no acumulado de 12 meses até setembro)
- Dívida Bruta de 70,3% do PIB (contra 70,7% do PIB em setembro)
- Dívida Líquida de 44,2% do PIB (contra 44,1% do PIB em setembro)

Renda Fixa: os títulos públicos prefixados apresentaram recuo nas taxas de rendimento nos vencimentos curtos até 1 ano (média de -15 bps) e elevação nas taxas na parte média da curva de 3 a 10 anos (média de 47 bps) em movimento inverso ao verificado em outubro. Já os títulos públicos indexados ao IPCA apresentaram elevação em toda a extensão da curva (média de 16 bps nos títulos até 5 anos e de 24 bps nos títulos com prazos superiores a 5 anos). Houve nova redução da inflação implícita nos vencimentos curtos, principalmente para 2017 (-33 bps), enquanto o vencimentos superiores a 3 anos apresentaram elevação na inflação implícita (média de 30 bps)

- Os movimentos verificados nas partes média e longa da curva foram decorrentes da elevação no prêmio de risco a nível mundial por conta da eleição de Donald Trump para a presidência dos EUA

Renda Variável: constatou-se um mês de desvalorização dos ativos, com o Ibovespa apresentando queda de 4,6% (encerrando o período a 61.906 pontos)

BRL: desvalorização de 6,2% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,39

CDS Brasil 5 anos: encerrou a 293,8 bps com elevação de 23,5 bps em relação ao fechamento de outubro

