

RINV 03 RELATÓRIO DE INVESTIMENTO

Março
2017

Relatório de Investimento (RINV 03/2017) que reúne informações sobre resultados dos investimentos, estratégia adotada, indicadores e comportamento dos mercados financeiros.

RELATÓRIO INVESTIMENTOS – MARÇO DE 2017

1. Resultados dos Investimentos

1.1 Saldos Financeiros (segregados por planos)

em R\$ mil

	PB							
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IRF-M1+	FI IMA-B5	FI IDkA IPCA 2A	FIA Ibovespa	FIA BDR
31/dez/13	2,36	21,33	-	-	-	-	-	-
31/dez/14	32,74	11,36	2.947,99	-	2.527,74	-	-	-
31/dez/15	-	13.004,96	2.261,63	21,18	22,31	-	-	416,44
31/dez/16	0,00	35.215,43	347,64	27,44	280,67	2.457,02	767,75	714,01
31/jan/17	-	36.521,75	352,03	6.271,82	283,86	2.483,16	822,78	1.139,91
28/fev/17	-	33.119,96	355,51	6.422,23	376,27	8.547,30	848,21	1.179,40
31/mar/17	-	37.538,10	359,44	6.519,87	381,46	8.668,61	826,10	1.187,15

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

em R\$ mil

	PB					Subtotal PB
	LTN	NTN-B	NTN-F	BND35	LF IPCA	
31/dez/13	-	-	-	-	-	23,69
31/dez/14	-	-	-	-	-	5.519,83
31/dez/15	2.690,01	8.448,09	-	-	2.449,55	29.314,17
31/dez/16	-	20.898,18	1.187,07	3.069,70	11.729,00	76.693,89
31/jan/17	-	21.125,13	1.169,50	-	11.833,82	82.003,76
28/fev/17	-	21.273,03	3.725,84	-	11.927,51	87.775,26
31/mar/17	-	21.493,99	3.802,33	-	12.045,34	92.822,38

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

em R\$ mil

	PGA				Subtotal	TOTAL (PB + PGA)
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IMA-B5		
31/dez/13	-	26.103,99	-	-	26.103,99	26.127,68
31/dez/14	-	3.721,69	19.530,97	-	23.252,66	28.772,48
31/dez/15	-	16.242,07	20,45	2.883,88	19.146,40	48.460,57
31/dez/16	-	13.847,66	3,36	2.423,75	16.274,76	92.968,66
31/jan/17	9,28	12.919,13	2,55	3.217,44	16.148,40	98.152,16
28/fev/17	-	12.297,97	2,57	3.265,00	15.565,54	103.340,80
31/mar/17	-	12.445,58	2,60	3.109,23	15.557,41	108.379,80

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

1.2 Rentabilidade

1.2.1 Rentabilidade Nominal

	PB			PGA		
	Bruta	Custo *	Líquida	Bruta	Custo *	Líquida
Jan/17	1,124%	0,018%	1,106%	1,092%	0,024%	1,067%
Fev/17	1,214%	0,020%	1,194%	1,010%	0,017%	0,993%
Mar/17	1,115%	0,019%	1,097%	1,147%	0,022%	1,125%
2017	3,49%	0,06%	3,44%	3,28%	0,06%	3,22%

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.

	PB				PGA	
	Renda Fixa	Renda Variável	Exterior	Total	Renda Fixa	Total
Jan/17	1,093%	7,168%	-2,714%	1,106%	1,067%	1,067%
Fev/17	1,142%	3,091%	3,464%	1,194%	0,993%	0,993%
Mar/17	1,141%	-2,607%	0,657%	1,097%	1,125%	1,125%
2017	3,41%	7,60%	1,32%	3,44%	3,22%	3,22%

Fonte: Funpresp-Jud

	PB		PGA	
	% CDI	% Bmk	% CDI	% Bmk
Jan/17	101,98%	146,66%	98,40%	99,28%
Fev/17	138,02%	189,11%	114,87%	102,11%
Mar/17	104,39%	171,01%	107,06%	102,53%
2017	113,21%	167,57%	106,18%	101,29%

Fonte: Funpresp-Jud

	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/17	1,08%	0,75%	1,07%
Fev/17	0,86%	0,63%	0,97%
Mar/17	1,05%	0,64%	1,10%
2017	3,03%	2,04%	3,18%

Fonte: CETIP, Funpresp-Jud

Observações:

- Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 4,50% ao ano
- Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 80% CDI + 20% IMA-B5
- As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL			EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDKa IPCA 2A	IbRX-50	IDIV	IBOV	BDRX
Jan/17	1,29%	2,66%	1,16%	2,24%	1,09%	7,12%	8,58%	7,38%	-2,72%
Fev/17	1,01%	2,37%	1,49%	5,06%	1,35%	2,84%	7,00%	3,08%	3,37%
Mar/17	1,12%	1,63%	1,39%	0,88%	1,62%	-2,16%	-1,85%	-2,52%	0,55%
2017	3,46%	6,81%	4,09%	8,35%	4,11%	7,78%	14,03%	7,90%	1,11%

Fonte: Anbima, BM&FBovespa

1.2.2 Rentabilidade Real

	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/17	0,72%	0,68%	0,70%	0,37%	0,69%
Fev/17	0,86%	0,66%	0,53%	0,30%	0,64%
Mar/17	0,84%	0,87%	0,80%	0,39%	0,84%
2017	2,45%	2,23%	2,05%	1,06%	2,19%

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 = 80% CDI + 20% IMA-B5
c) As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL			EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDKa IPCA 2A	IbRX-50	IDIV	IBOV	BDRX
Jan/17	0,91%	2,27%	0,77%	1,85%	0,70%	6,72%	8,17%	6,97%	-3,09%
Fev/17	0,68%	2,03%	1,16%	4,71%	1,02%	2,50%	6,65%	2,74%	3,03%
Mar/17	0,87%	1,38%	1,14%	0,62%	1,37%	-2,41%	-2,10%	-2,76%	0,30%
2017	2,47%	5,79%	3,10%	7,31%	3,12%	6,75%	12,94%	6,87%	0,15%

Fonte: Funpresp-Jud

	IPCA
Jan/17	0,38%
Fev/17	0,33%
Mar/17	0,25%
2017	0,96%

Fonte: IBGE

1.3 Medidas de Risco de Mercado

1.3.1 Volatilidade Acumulada 12 Meses¹

	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/17	0,65%	0,26%	0,21%	0,83%	0,26%
Fev/17	0,66%	0,27%	0,30%	0,66%	0,28%
Mar/17	0,66%	0,27%	0,29%	0,66%	0,28%

Fonte: Funpresp-Jud

	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL			EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IBrX-50	IDIV	IBOV	BDRX
Jan/17	0,35%	5,67%	1,36%	9,43%	1,58%	26,08%	30,99%	26,49%	18,80%
Fev/17	0,37%	5,67%	1,34%	9,80%	1,61%	26,05%	30,93%	26,45%	19,20%
Mar/17	0,34%	4,59%	1,34%	7,67%	1,45%	22,67%	27,20%	23,00%	18,71%

Fonte: Funpresp-Jud

1.3.2 Divergência Não Planejada²

1.3.2.1 Plano de Benefícios – PB

	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
Jan/17	1,106%	0,753%	0,351%	0,24%
Fev/17	1,194%	0,630%	0,561%	0,21%
Mar/17	1,097%	0,640%	0,454%	0,17%
2017	3,44%	2,04%	1,37%	-

Fonte: Funpresp-Jud

	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
Jan/17	42,953%	41,592%	0,961%
Fev/17	43,520%	41,377%	1,515%
Mar/17	43,976%	41,209%	1,959%

Fonte: Funpresp-Jud

¹ **Volatilidade:** Representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento. Calculada a partir dos retornos mensais da carteira de investimentos nos últimos 12 meses. O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de 2,56% (em termos anualizados).

² 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*.

1.3.2.2 Plano de Gestão Administrativa – PGA

	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PGA - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PGA	Benchmark		
Jan/17	1,067%	1,075%	-0,008%	0,01%
Fev/17	0,993%	0,972%	0,020%	0,01%
Mar/17	1,125%	1,097%	0,028%	0,01%
2017	3,22%	3,18%	0,04%	-

Fonte: Funpresp-Jud

	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PGA	Benchmark	
Jan/17	43,480%	43,027%	0,317%
Fev/17	43,767%	43,296%	0,329%
Mar/17	44,274%	43,775%	0,347%

Fonte: Funpresp-Jud

1.3.3 Valor em Risco (V@R)³, Teste de Estresse (Stress Testing)⁴ e Volatilidade⁵

1.3.3.1 Plano de Benefícios – PB

	V@R	Teste de Estresse	Volatilidade Anualizada	Carteira
Jan/17	0,63%	0,38%	0,72%	97,6% RF + 1,0% RV + 1,4% Exterior
Fev/17	0,51%	0,21%	0,93%	97,7% RF + 1,0% RV + 1,3% Exterior
Mar/17	0,55%	0,26%	0,86%	97,8% RF * + 0,9% RV + 1,3% Exterior

Fonte: Funpresp-Jud

* Renda Fixa = 45,9% IPCA (23,2% em Títulos Públicos: NTN-B Mai/17, Ago/18 e Mai/21; 13,0% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 9,7% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 40,4% em CDI e 11,5% em Prefixados (4,2% em Títulos Públicos: NTN-F 2023; 7,7% em Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+)

Renda Variável = Fundo de Investimento Ibovespa

Investimento no Exterior = BDR Nível I

³ **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 2017. O resultado apresenta o menor retorno mensal esperado com grau de confiança de 95% a partir da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período. O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de -0,04%.

⁴ **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 a partir da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período.

⁵ **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). O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de 2,56% (em termos anualizados).

1.3.3.2 Plano de Gestão Administrativa – PGA

	V@R	Teste de Estresse	Volatilidade Anualizada	Carteira
Jan/17	0,61%	0,56%	0,67%	80,1% CDI + 19,9% IMA-B5
Fev/17	0,63%	0,59%	0,65%	79,0% CDI + 21,0% IMA-B5
Mar/17	0,63%	0,59%	0,64%	80,0% CDI + 20,0% IMA-B5

Fonte: Funpresp-Jud

2. Estratégia Adotada

2.1 Estratégia PB

No cenário externo, o Banco Central dos EUA (FED) elevou a taxa básica de juros em 25 pontos-base e manteve a sinalização de novas altas até o final de 2017, em linha com o esperado pelos agentes econômicos.

Em relação aos ativos domésticos, houve nova queda generalizada das taxas de rendimentos dos títulos de renda fixa decorrente basicamente da continuidade da forte desinflação observada no período, assim como a redução nas expectativas inflacionárias para 2017. O Banco Central passou a sinalizar que pode aumentar a intensidade da redução da taxa básica de juros para 100 pontos-base na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) que ocorrerá em meados de abril (dias 11 e 12).

Nesse sentido, os agentes econômicos passaram a esperar uma queda mais acentuada na taxa básica de juros, a qual deverá encerrar o ano abaixo de 9% ao ano (o consenso atual é de 8,75% ao ano no encerramento de 2017 e de 8,50% ao ano no fechamento de 2018) e a inflação, medida pelo IPCA, já está com previsão para encerrar o ano em 4,10%, bastante abaixo do centro da meta (4,50%). Dessa forma, o próprio nível das taxas reais de juros poderá ser inferior ao verificado no fechamento de março.

Este forte processo de desinflação continua gerando efeitos distintos sobre as aplicações financeiras da Fundação. Por um lado, os títulos de renda fixa de médio e longo prazos vêm se beneficiando por conta da redução nas taxas de rendimento dos ativos, embora este movimento tenha perdido força na segunda quinzena de março devido a notícias menos positivas em relação ao andamento da Reforma da Previdência.

Entretanto, por outro lado os títulos de curto prazo indexados ao IPCA (principalmente a NTN-B 2017) vêm apresentando rentabilidades inferiores às originalmente esperadas. Ainda, as Letras Financeiras detidas pela Fundação, que atualmente possuem prazos entre 8 meses e 4,5 anos e são indexadas ao IPCA, além de estarem sofrendo com a inflação mais baixa nos últimos meses, não foram beneficiadas com a redução das taxas de rendimento dos títulos, pois são marcadas pela curva (MTC).

Em virtude do exposto, não foram realizadas operações no mês de março. Assim, a totalidade das contribuições recebidas foi direcionada para investimentos atrelados ao CDI. A Diretoria de Investimentos entende que os preços dos ativos domésticos de maior risco se encontram em patamares próximos ao teto e que novos ganhos necessariamente estarão vinculados a notícias mais positivas no ajuste fiscal, principalmente em relação à Reforma da Previdência.

Os resultados das operações realizadas via Carteira Própria podem ser visualizados nas Tabelas 1 e 2 a seguir.

Tabela 1 – Operações em Andamento

Data Compra *	Título	Vencimento	Quantidade	Volume		Taxa Compra ao ano	Custo Compra (R\$)	Contraparte	Marcação **	Nota Técnica Compra	Data Venda / Vencimento *	Rentabilidade ***		
				R\$ mm	% PB							Título	CDI	PB
16/11/2015	LF BBDC	16/11/2017	5	1,0	4,5%	IPCA + 7,01%	-	Bradesco	MTC	42/2015	16/11/2017	19,96%	19,44%	15,42%
27/11/2015	LF BBDC	27/04/2018	7	1,4	5,6%	IPCA + 7,68%	-	Bradesco	MTC	47/2015	27/04/2018	20,57%	18,88%	14,71%
27/01/2016	LF BBDC	27/12/2018	16	2,4	7,5%	IPCA + 6,70%	-	Bradesco	MTC	3/2016	27/12/2018	15,57%	16,35%	11,46%
29/02/2016	NTN-B	15/08/2018	1.000	2,9	8,2%	IPCA + 5,70%	1.231,60	Banco do Brasil	MTM	9/2016	15/05/2018	13,78%	15,07%	9,97%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	13,18%	14,53%	9,61%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTC	14/2016	18/03/2019	12,16%	14,23%	9,41%
04/07/2016	NTN-B	15/05/2017	3.000	8,7	18,5%	IPCA + 6,65%	3.438,54	Banco do Brasil	MTM	30/2016	15/05/2017	7,65%	9,94%	6,04%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	7,89%	9,77%	5,91%
03/08/2016	NTN-B	15/05/2021	1.000	2,9	5,8%	IPCA + 6,2158%	1.153,68	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	35/2016	15/05/2021	10,36%	8,68%	5,09%
13/10/2016	NTN-B	15/05/2021	1.000	3,0	5,1%	IPCA + 5,952%	1.127,37	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	42/2016	15/05/2021	7,18%	5,92%	3,63%
21/10/2016	NTN-F	01/01/2023	1.200	1,2	2,0%	11,129%	487,67	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	43/2016	01/01/2023	9,77%	5,59%	3,45%
09/11/2016	NTN-B	15/05/2017	1.000	3,0	4,8%	IPCA + 6,46%	974,07	Banco do Brasil	MTM	46/2016	15/05/2017	3,67%	4,94%	3,10%
03/02/2017	NTN-F	01/01/2023	2.500	2,5	3,0%	10,674%	3.023,03	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	7/2017	01/01/2023	4,46%	1,78%	1,17%

* Data da liquidação financeira
** MTM: Marcação a Mercado // MTC: Marcação pela Curva
*** Para os títulos ainda em carteira, a rentabilidade foi calculada desde a data da aquisição (liquidação financeira) até 31/mar/2017
Observação: no caso das Letras Financeiras, usualmente são cotadas as seguintes instituições financeiras - Bradesco, CAIXA, Itaú, Safra e Santander (o Banco do Brasil não está emitindo LF)

Fonte: DIRIN

Tabela 2 – Operações Encerradas

Data Compra *	Título	Vencimento	Quantidade	Volume		Taxa Compra ao ano	Custo Compra (R\$)	Contraparte	Marcação **	Nota Técnica Compra	Data Venda / Vencimento *	Taxa Venda ao ano	Custo Venda (R\$)	Contraparte	Nota Técnica Venda	Rentabilidade		
				R\$ mm	% PB											Título	CDI	PB
12/08/2015	LTN	01/07/2017	5.000	3,9	24,5%	13,925%	1.934,17	Banco do Brasil	MTM	28/2015	28/09/2015	16,08%	3.777,22	Banco do Brasil	35/2015	-1,61%	1,69%	1,21%
14/10/2015	NTN-B	15/08/2016	1.000	2,7	12,5%	IPCA + 6,22%	1.888,72	Banco do Brasil	MTM	38/2015	15/08/2016	---	---	---	---	13,52%	11,65%	11,67%
15/10/2016	NTN-B	15/08/2016	1.000	2,7	12,5%	IPCA + 6,18%	1.883,79	Banco do Brasil	MTM	39/2015	15/08/2016	---	---	---	---	13,39%	11,59%	11,62%
20/11/2015	LTN	01/10/2016	3.000	2,7	11,8%	15,05%	1.198,29	Banco do Brasil	MTM	45/2015	23/02/2016	14,11%	521,97	Banco do Brasil	7/2016	4,09%	3,36%	5,90%
07/12/2015	NTN-B	15/05/2017	1.000	2,7	10,4%	IPCA + 6,40%	1.425,23	Banco do Brasil	MTM	48/2015	29/02/2016	IPCA + 5,70%	1.588,34	Banco do Brasil	9/2016	5,34%	2,98%	3,92%
23/02/2016	NTN-B	15/08/2022	1.000	2,7	7,9%	IPCA + 7,01%	7.473,73	Banco do Brasil	MTM	8/2016	18/04/2016	IPCA + 6,25%	6.401,54	Banco do Brasil	17/2016	6,05%	2,01%	1,61%
23/03/2016	LTN	01/01/2019	5.000	3,5	9,4%	13,49%	1.713,61	CAIXA	MTM	16/2016	26/04/2016	12,75%	3.010,23	Banco do Brasil	18/2016	2,89%	1,16%	0,96%
26/04/2016	NTN-B	15/08/2016	2.000	5,7	13,9%	IPCA + 9,15%	2.757,38	Banco do Brasil	MTM	19/2016	15/08/2016	---	---	---	---	5,00%	4,18%	3,32%
30/09/2016	BNDSES35	15/01/2017	1.929	3,0	5,1%	IPCA + 7,2957%	-	Bradesco	MTM	41/2016	15/01/2017	---	---	---	---	2,79%	3,81%	2,24%

* Data da liquidação financeira
** MTM: Marcação a Mercado // MTC: Marcação pela Curva

Fonte: DIRIN

Os resultados das operações realizadas via fundos de investimentos no primeiro trimestre de 2017 podem ser visualizados na Tabela 3 a seguir.

Tabela 3

Data	Fundo CAIXA IRF-M1+	Fundo CAIXA IDkA IPCA 2A	Fundo CAIXA IDkA IPCA 2A	CDI	Benchmark PB
16/jan a 31/mar	4,69%	---	---	2,46%	1,66%
9/fev a 31/mar	---	2,11%	---	1,58%	1,03%
22/fev a 31/mar	---	---	1,81%	1,14%	0,71%

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 97,8% dos recursos em Renda Fixa, 0,9% em Renda Variável e 1,3% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 45,9% IPCA (23,2% em Títulos Públicos: NTN-B Mai/17, Ago/18 e Mai/21; 13,0% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 9,7% em Fundos de Investimento IPCA

IDkA 2A e IMA-B5), 40,4% em CDI e 11,5% em Prefixados (4,2% em Títulos Públicos: NTN-F 2023; 7,7% em Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,10% em março de 2017, ante 1,05% do CDI e 0,64% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,84% (IPCA de 0,25% no mês).

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 3,44% ante 3,03% do CDI e 2,04% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 2,45%, tendo em vista que o IPCA alcançou 0,96% no período analisado.

2.2 Estratégia PGA

Não houve alteração no mês de março.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 1,13% no mês de março de 2017, ante 1,05% do CDI e 1,10% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,87%.

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 3,22% ante 3,03% do CDI e 3,18% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 2,23%.

3. Indicadores e Comportamento dos Mercados Financeiros

3.1 Internacional

Data	Renda Variável ⁶			Renda Fixa ⁷		Moedas ⁸			
	S&P 500	Euro Stoxx 50	MSCI Asia Pacific	UST 10 yr (a.a.)	Bund 10 yr (a.a.)	DXY	EUR x USD	GBP x USD	USD x JPY
28/fev/17	2.364	3.320	145,1	2,390%	0,208%	101,36	1,058	1,238	112,77
31/mar/17	2,363	3.501	146,9	2,387%	0,328%	100,52	1,065	1,255	111,39
Varição	-0,1%	5,4%	1,3%	-0,3 bp	12,0 bps	-0,8%	0,7%	1,4%	-1,2%

Fonte: Broadcast, Bloomberg

3.2 Doméstico

→ IPCA Mar/2017: 0,25% (0,96% no acumulado de 2017)

→ Inflação x Meta Taxa Selic x PIB: projeções FOCUS

- ✓ Projeção para IPCA 2017 se reduziu de 4,36% (24/fev) para 4,10% (31/mar)
 - 2018: manutenção em 4,50%
 - 2019: redução de 4,50% para 4,28%
- ✓ Projeção para Meta Taxa Selic ao final de 2017 se reduziu de 9,25% ao ano (24/fev) para 8,75% ao ano (31/mar)
 - 2018: queda de 9,00% ao ano para 8,50% ao ano no encerramento de 2018
- ✓ Projeção para crescimento do PIB 2017 se reduziu de 0,48% (24/fev) para 0,47% (31/mar)
 - 2018: elevação de crescimento de 2,37% para 2,50%
 - 2019: manutenção de crescimento de 2,50%

→ Política Fiscal: Fev/2017

- ✓ Déficit primário de R\$ 23,5 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,34% do PIB (ante 2,33% do PIB no acumulado de 12 meses até janeiro)
- ✓ Déficit nominal de 8,49% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 8,46% do PIB no acumulado de 12 meses até janeiro)
- ✓ Dívida Bruta de 70,6% do PIB (contra 69,7% do PIB em janeiro)
- ✓ Dívida Líquida de 47,4% do PIB (contra 46,4% do PIB em janeiro)

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

- Renda Fixa: os títulos públicos prefixados novamente apresentaram expressivo recuo nas taxas de rendimento em toda a extensão da curva (média de 35 bps), assim como os títulos públicos indexados ao IPCA, embora em menor magnitude (queda média de 25 bps), exceto a NTN-B 2017 com elevação de 197 bps e os vértices a partir de 2030 que permaneceram praticamente estáveis no período. Exceto para o vértice 2017, com queda de 220 bps na inflação implícita, os demais vencimentos apresentaram reduzida oscilação.
 - ✓ A nova queda generalizada das taxas de rendimentos dos títulos de renda fixa foi decorrente basicamente da continuidade da forte desinflação observada no período, assim como a redução nas expectativas inflacionárias para 2017
- Renda Variável: constatou-se mais um mês de reversão do movimento de valorização dos ativos ocorrida nos meses anteriores, com o Ibovespa apresentando queda de 0,6% (encerrando o período a 64.984 pontos)
- BRL: desvalorização no mês de 2,5% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,129
- CDS Brasil 5 anos: encerrou a 223,5 bps com elevação de 7 bps em relação ao fechamento de fevereiro