

RINV 05 RELATÓRIO DE INVESTIMENTO

Maio
2017

Relatório de Investimento (RINV 05/2017) que reúne informações sobre resultados dos investimentos, estratégia adotada, indicadores e comportamento dos mercados financeiros.

RELATÓRIO INVESTIMENTOS – MAIO DE 2017

1. Resultados dos Investimentos

1.1 Saldos Financeiros (segregados por planos)

em R\$ mil

	PB							Exterior
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IRF-M1+	FI IMA-B5	FI IDkA IPCA 2A	FIA Ibovespa	
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
30/abr/17	-	57.615,49	362,53	524,87	384,13	8.736,82	831,65	1.220,41
31/mai/17	-	79.390,43	365,76	525,36	384,48	740,18	797,71	3.999,92

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

em R\$ mil

	PB						Subtotal PB
	LTN	NTN-B	NTN-F	BND35	NTN-B MTC	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
30/abr/17	-	15.327,13	-	-	1.336,17	12.129,89	98.469,08
31/mai/17	-	3.085,00	-	-	2.085,99	12.226,84	103.601,67

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
30/abr/17	-	12.214,21	2,62	3.088,89	15.305,72	113.774,80
31/mai/17	-	12.183,73	2,65	3.026,01	15.212,39	118.814,06

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%
Abr/17	0,771%	0,044%	0,727%	0,786%	0,018%	0,769%
Mai/17	0,695%	0,021%	0,673%	0,776%	0,020%	0,756%
2017	5,017%	0,128%	4,889%	4,904%	0,105%	4,799%

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%	3,857%	1,194%	0,993%	0,993%
Mar/17	1,141%	-2,607%	0,657%	1,097%	1,125%	1,125%
Abr/17	0,702%	0,673%	2,802%	0,727%	0,769%	0,769%
Mai/17	0,723%	-4,082%	3,212%	0,673%	0,756%	0,756%
2017	4,893%	3,902%	7,909%	4,889%	4,799%	4,799%

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%
Abr/17	92,61%	174,89%	97,88%	102,09%
Mai/17	72,83%	98,95%	81,74%	101,63%
2017	101,84%	153,57%	99,99%	101,47%

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%
Abr/17	0,79%	0,42%	0,75%
Abr/17	0,93%	0,68%	0,74%
2017	4,80%	3,16%	4,73%

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 = 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	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%
Abr/17	0,87%	0,41%	0,71%	-0,82%	0,92%	0,60%	0,92%	0,64%	2,77%
Mai/17	0,91%	0,09%	0,08%	-1,78%	0,45%	-3,99%	-5,70%	-4,12%	3,06%
2017	5,31%	7,35%	4,92%	5,56%	5,54%	4,09%	8,52%	4,12%	7,09%

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%
Abr/17	0,59%	0,63%	0,64%	0,27%	0,61%
Mai/17	0,36%	0,44%	0,61%	0,37%	0,43%
2017	3,42%	3,33%	3,33%	1,71%	3,26%

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%
Abr/17	0,73%	0,27%	0,57%	-0,95%	0,78%	0,46%	0,78%	0,50%	2,63%
Mai/17	0,60%	-0,22%	-0,23%	-2,08%	0,14%	-4,29%	-5,99%	-4,41%	2,74%
2017	3,84%	5,85%	3,45%	4,08%	4,07%	2,64%	7,01%	2,67%	5,59%

Fonte: Funpresp-Jud

	IPCA
Jan/17	0,38%
Fev/17	0,33%
Mar/17	0,25%
Abr/17	0,14%
Mai/17	0,31%
2017	1,42%

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%
Abr/17	0,63%	0,41%	0,42%	0,70%	0,42%
Mai/17	0,71%	0,50%	0,43%	0,49%	0,51%

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%
Abr/17	0,41%	3,46%	1,31%	7,16%	1,32%	22,05%	25,72%	22,29%	18,35%
Mai/17	0,45%	3,35%	1,61%	7,57%	1,39%	19,07%	22,36%	19,43%	17,55%

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).

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%
Abr/17	0,727%	0,415%	0,311%	0,17%
Mai/17	0,673%	0,680%	-0,007%	0,17%
2017	4,89%	3,16%	1,68%	-

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%
Abr/17	43,860%	40,648%	2,283%
Mai/17	43,413%	40,071%	2,386%

Fonte: Funpresp-Jud

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%
Abr/17	0,769%	0,753%	0,016%	0,01%
Mai/17	0,756%	0,744%	0,012%	0,01%
2017	4,80%	4,73%	0,07%	-

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%
Abr/17	44,173%	43,686%	0,339%
Mai/17	44,021%	43,495%	0,366%

Fonte: Funpresp-Jud

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*.

1.3.3 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
Abr/17	0,77%	0,56%	0,56%	97,9% RF + 0,8% RV + 1,3% Exterior
Mai/17	0,77%	0,41%	0,62%	95,4% RF * + 0,8% RV + 3,9% Exterior

Fonte: Funpresp-Jud

* Renda Fixa = 76,6% em CDI, 17,9% IPCA (5,0% em Títulos Públicos: NTN-B Ago/18, 2026 MTC e 2035 MTC; 11,8% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 1,1% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), e 0,9% em Prefixados (Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+)

Renda Variável = Fundo de Investimento Ibovespa

Investimentos no Exterior = BDR Nível I e Fundos de Investimento no Exterior MSCI World (JP Morgan e Schroder)

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
Abr/17	0,65%	0,60%	0,64%	79,8% CDI + 20,2% IMA-B5
Mai/17	0,66%	0,60%	0,63%	80,1% CDI + 19,9% IMA-B5

Fonte: Funpresp-Jud

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).

2. Estratégia Adotada

2.1 Estratégia PB

No cenário externo, destaque para a redução da aversão a risco motivada principalmente pelo resultado da eleição presidencial na França. Assim como esperado pelos analistas de mercado, o candidato centrista Emmanuel Macron venceu a candidata de extrema direita Marine Le Pen no segundo turno com ampla maioria. Esse resultado gerou alívio aos investidores quanto a permanência do país na Zona do Euro. Além disso, o Banco Central dos EUA (FED) manteve a taxa básica de juros inalterada, embora haja consenso de que esta deverá ser elevada em 25 pontos-base na reunião de junho.

Já o cenário doméstico foi fortemente influenciado pela divulgação, no dia 17, da gravação da conversa entre Joesley Batista, executivo da JBS, e o Presidente Temer. Como o teor da conversa foi considerado inadequado, para dizer o mínimo, o Presidente da República foi imediatamente arrastado para o turbilhão da Lava-Jato. Dessa forma, todo o encaminhamento positivo das reformas trabalhista e previdenciária foi suspenso e o aumento da incerteza em relação ao andamento e eventual aprovação das mesmas gerou expressiva perda de valor nos ativos domésticos, principalmente os de maior risco.

Nesse sentido, no dia subsequente à divulgação da gravação, houve forte elevação nas taxas de rendimento dos títulos de renda fixa, expressiva desvalorização do Real (BRL), aumento do risco-país e queda generalizada nos preços dos ativos de renda variável. Entretanto, nos dias seguintes o nível de estresse apresentou acomodação e os diversos preços dos ativos domésticos recuperaram parte das perdas verificadas no dia 18 de maio, embora tenham encerrado o mês majoritariamente em terreno negativo em termos de rentabilidade.

Adicionalmente, em virtude do aumento da incerteza, o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central, apesar de ter reduzido a taxa básica de juros para 10,25% ao ano (queda de 100 pontos-base) mantendo o ritmo da distensão monetária em relação à reunião anterior, embora já houvesse forte expectativa de que o ritmo de queda seria intensificado para 125 pontos-base, sinalizou que atuará de maneira mais cautelosa já a partir da próxima reunião que ocorrerá em julho. Dessa forma, o mercado financeiro passou a considerar que o ritmo de corte dos juros básicos deverá se desacelerar para 75 pontos-base na reunião de julho, porém ainda estão mantidas as projeções para que a Taxa Selic encerre o ano em 8,50% ao ano.

Embora o impacto causado pela divulgação da gravação tenha sido elevado, ainda assim foi menos intenso do que se poderia supor inicialmente. As explicações para tanto estão relacionadas à uma percepção ainda dominante, questionável ou não, de que as reformas estruturais serão aprovadas, mesmo com que atraso ou maior diluição. Ainda, o país se encontra em posição relativamente confortável em relação à vulnerabilidade das contas externas, com forte entrada de recursos que vem garantindo o financiamento do déficit externo, elevadas reservas internacionais e reduzido saldo de swaps cambiais em mercado o que garante a possibilidade de intervenção por parte do Banco Central no mercado cambial de maneira mais expressiva, caso haja necessidade. Por último, a inflação encontra-se em queda e as expectativas bastante ancoradas. Além disso, o cenário

externo encontra-se menos incerto e há farta liquidez monetária ao redor do mundo e com apetite ao risco.

Entretanto, todos estes fatores listados apenas ajudam a amenizar o impacto do terremoto político pelo qual atravessa o país e suas consequências sobre a economia. A instabilidade ainda deve perdurar por um bom tempo e, até o momento, não há solução clara à vista.

A Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios foi impactada pela deterioração nos preços dos ativos domésticos, porém em magnitude pouco significativa tendo em vista o movimento de redução de risco efetuado no mês de abril.

Em virtude do exposto, a Fundação reduziu ainda mais sua exposição aos ativos domésticos e elevou a participação em investimentos no exterior, antecipando um movimento já previsto para 2017 de aumento na diversificação das aplicações financeiras.

As referidas operações foram analisadas na 5ª Reunião Ordinária do COINV, realizada em 18/mai, e aprovadas pela Diretoria Executiva na 9ª Reunião Extraordinária, ocorrida na mesma data. O detalhamento das operações encontra-se a seguir:

- ✓ **18/maio/2017:** resgate de cotas do Fundo de Investimento CAIXA IDkA IPCA 2A
 - A DIRIN efetuou o resgate de cotas do Fundo de Investimento CAIXA IDkA IPCA 2A no valor de R\$ 7,9 milhões, equivalente a 8,0% do PB, no dia 18/mai, com liquidação financeira na mesma data.
- ✓ **18/maio/2017:** aquisição de cotas de dois fundos de investimento no exterior
 - Fundo de Investimento BB Multimercado JPMorgan Investimento no Exterior: A DIRIN a aquisição de cotas no valor de R\$ 1,385 milhão, equivalente a 1,4% do PB, no dia 18/mai, com liquidação financeira na mesma data;
 - Fundo de Investimento BB Multimercado Schroder Investimento no Exterior: A DIRIN a aquisição de cotas no valor de R\$ 1,385 milhão, equivalente a 1,4% do PB, no dia 18/mai, com liquidação financeira na mesma data.

Adicionalmente, em 15/maio/2017, ocorreu o vencimento da NTN-B 2017 e o pagamento de cupom de juros de NTN-B com vencimento em ano ímpar. Os recursos recebidos foram integralmente direcionados para aplicações vinculadas ao CDI.

Finalmente, em continuidade à gestão específica do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE), foi adquirido mais um lote de NTN-B, agora com vencimento em 2026, no montante de R\$ 773,5 mil, à taxa de rendimento de IPCA + 5,77% ao ano. A aquisição ocorreu em leilão primário do Tesouro Nacional ocorrido em 23/mai com liquidação financeira em 24/mai.

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

Tabela 1 – Operações em Andamento

PLANO DE BENEFÍCIOS (PB)														
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
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	15,53%	17,05%	11,18%

FUNDO DE COBERTURA DE BENEFÍCIOS EXTRAORDINÁRIOS (FCBE)														
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	21,86%	21,49%	16,69%
27/11/2015	LF BBDC	27/04/2018	7	1,4	5,6%	IPCA + 7,68%	-	Bradesco	MTC	47/2015	27/04/2018	22,48%	20,92%	15,97%
27/01/2016	LF BBDC	27/12/2018	16	2,4	7,5%	IPCA + 6,70%	-	Bradesco	MTC	3/2016	27/12/2018	17,22%	18,35%	12,68%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	14,88%	16,50%	10,82%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTC	14/2016	18/03/2019	13,87%	16,19%	10,62%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	9,49%	11,65%	7,07%
19/04/2017	NTN-B	15/05/2035	400	1,3	1,4%	IPCA + 5,22%	2.870,05	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	25/2017	15/05/2035	0,93%	1,18%	0,83%
24/05/2017	NTN-B	15/08/2026	250	0,8	0,8%	IPCA + 5,77%	1.562,53	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	28/2017	15/08/2026	0,22%	0,21%	0,16%

* 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/mai/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%
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%
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%
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	BND535	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%
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	18/04/2017	5,25%	7.496,45	Banco do Brasil	22/2017	10,46%	9,21%	5,34%
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	18/04/2017	5,25%	7.496,45	Banco do Brasil	22/2017	7,30%	6,44%	3,88%
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	10/04/2017	10,02%	2.460,84	Banco do Brasil	20/2017	9,77%	5,88%	3,59%
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	10/04/2017	10,02%	5.126,74	Banco do Brasil	20/2017	4,46%	2,05%	1,31%
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	---	---	---	---	8,90%	11,27%	6,81%
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	---	---	---	---	4,87%	6,21%	3,85%

* Data da liquidação financeira

** MTM: Marcação a Mercado // MTC: Marcação pela Curva

Fonte: DIRIN

Os resultados das operações realizadas via fundos de investimentos em 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	Fundo BB JP Morgan	Fundo BB Schroder	CDI	Benchmark PB
16/jan a 6/abr	4,53%	---	---	---	---	2,65%	1,76%
9/fev a 18/mai	---	1,63%	---	---	---	2,94%	1,86%
22/fev a 18/mai	---	---	1,33%	---	---	2,49%	1,54%
18/mai a 31/mai	---	---	---	-1,47%	---	0,38%	0,28%
18/mai a 31/mai	---	---	---	---	-0,42%	0,38%	0,28%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 95,4% dos recursos em Renda Fixa, 0,8% em Renda Variável e 3,9% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 76,6% em CDI, 17,9% IPCA (5,0% em Títulos Públicos: NTN-B Ago/18, 2026 MTC e 2035 MTC; 11,8% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 1,1% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), e 0,9% em Prefixados (Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 0,67% em maio de 2017, ante 0,93% do CDI e 0,68% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,36% (IPCA de 0,31% no mês).

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 4,89% ante 4,80% do CDI e 3,16% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 3,42%, tendo em vista que o IPCA alcançou 1,42% no período analisado.

2.2 Estratégia PGA

Não houve alteração no mês de maio.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,76% no mês de maio de 2017, ante 0,93% do CDI e 0,74% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,44%.

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 4,80% ante 4,80% do CDI e 4,73% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 3,33%.

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
30/abr/17	2.384	3.560	148,9	2,280%	0,317%	99,04	1,090	1,295	111,49
31/mai/17	2.412	3.555	152,7	2,203%	0,304%	96,98	1,124	1,289	110,78
Varição	1,2%	-0,1%	2,6%	-7,7 bps	-1,3 bp	-2,1%	3,2%	-0,5%	-0,6%

Fonte: Broadcast, Bloomberg

3.2 Doméstico

→ IPCA Mai/2017: 0,31% (1,42% no acumulado de 2017)

→ Inflação x Meta Taxa Selic x PIB: projeções FOCUS

- ✓ Projeção para IPCA 2017 se reduziu de 4,03% (28/abr) para 3,91% (31/mai)
 - 2018: elevação de 4,30% para 4,40%
 - 2019: manutenção em 4,25%
- ✓ Projeção para Meta Taxa Selic ao final de 2017 se manteve em 8,50% ao ano
 - 2018: manutenção em 8,50% ao ano
- ✓ Projeção para crescimento do PIB 2017 se manteve em 0,46%
 - 2018: redução de crescimento de 2,50% para 2,43%
 - 2019: manutenção de crescimento de 2,50%

→ Política Fiscal: Abr/2017

- ✓ Superávit primário de R\$ 12,9 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,29% do PIB (ante 2,34% do PIB no acumulado de 12 meses até março)
- ✓ Déficit nominal de 9,18% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 9,17% do PIB no acumulado de 12 meses até março)
- ✓ Dívida Bruta de 71,7% do PIB (contra 71,6% do PIB em março)
- ✓ Dívida Líquida de 47,7% do PIB (contra 47,8% do PIB em março)

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 de curto prazo voltaram a apresentar expressivo recuo nas taxas de rendimento (média de 25 bps até 1 ano e de 6 bps entre 1 e 2 anos). Já nos prazos mais longos houve nova rodada de elevação nas taxas de retorno (média de 41 bps). Movimento semelhante foi verificado nos títulos públicos indexados ao IPCA, porém com aumento nas taxas de rendimento ao longo de toda a curva (média de 22 bps). Houve queda na inflação implícita para os vértices até 3 anos (média de 14 bps) e elevação nos vencimentos mais longos (média de 16 bps).
 - ✓ O recuo nas taxas de rendimento dos títulos prefixados mais curtos continua sendo decorrente da continuidade da forte desinflação observada no período, assim como a redução nas expectativas inflacionárias para 2017. Já para os títulos mais longos prevaleceu o aumento da aversão a risco no mercado doméstico devido à divulgação da gravação da conversa entre Joesley Batista, executivo da JBS, e o Presidente Temer.

- Renda Variável: queda de 4,1%, com o Ibovespa encerrando o período a 62.711 pontos

- BRL: desvalorização no mês de 1,7% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,233

- CDS Brasil 5 anos: encerrou a 228,1 bps com elevação de 10,8 bps em relação ao fechamento de abril