

RINV 07 **RELATÓRIO DE** **INVESTIMENTO**

Julho
2017

Relatório de Investimento (RINV 07/2017) que reúne informações sobre resultados dos investimentos, estratégia adotada, indicadores e comportamento dos mercados financeiros.

RELATÓRIO INVESTIMENTOS – JULHO 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
30/jun/17	-	67.594,76	368,93	533,18	386,44	744,80	799,12	4.108,34
31/jul/17	0,70	66.584,23	372,81	547,95	397,45	762,77	837,10	3.957,47

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

em R\$ mil

	PB						Subtotal PB
	LTN	NTN-B	NTN-F	BNDS35	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
30/jun/17	-	19.509,19	-	-	3.463,03	12.318,16	109.825,95
31/jul/17	-	27.070,03	-	-	3.475,01	12.371,15	116.376,67

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
30/jun/17	-	11.853,40	2,67	2.966,27	14.822,34	124.648,29
31/jul/17	-	11.876,74	2,70	2.975,45	14.854,89	131.231,55

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%
jun/17	0,909%	0,047%	0,863%	0,778%	0,019%	0,759%
jul/17	1,081%	0,025%	1,056%	1,216%	0,020%	1,196%
2017	7,117%	0,206%	6,911%	7,005%	0,148%	6,857%

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%
Jun/17	0,793%	0,178%	2,710%	0,863%	0,759%	0,759%
Jul/17	1,237%	4,752%	-3,776%	1,056%	1,196%	1,196%
2017	7,032%	9,033%	6,649%	6,911%	6,857%	6,857%

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%	99,06%	81,74%	101,63%
Jun/17	106,76%	912,99%	93,92%	103,60%
Jul/17	132,28%	179,48%	149,80%	100,96%
2017	106,31%	176,44%	105,51%	101,62%

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%
Mai/17	0,93%	0,68%	0,74%
Jun/17	0,81%	0,09%	0,73%
Jul/17	0,80%	0,59%	1,18%
2017	6,49%	3,86%	6,74%

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%
Jun/17	0,89%	1,51%	0,52%	0,06%	0,79%	0,50%	-1,22%	0,30%	3,86%
Jul/17	1,05%	2,76%	2,85%	4,67%	2,53%	4,76%	4,82%	4,80%	-4,07%
2017	7,36%	11,98%	8,47%	10,43%	9,07%	9,59%	12,37%	9,45%	6,70%

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%
Jun/17	1,10%	0,99%	1,04%	0,32%	0,96%
Jul/17	0,81%	0,95%	0,56%	0,35%	0,94%
2017	5,41%	5,35%	4,99%	2,40%	5,24%

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%
Jun/17	1,12%	1,74%	0,76%	0,17%	1,03%	0,73%	-0,99%	0,53%	4,10%
Jul/17	0,81%	2,51%	2,60%	4,42%	2,28%	4,51%	4,57%	4,55%	-4,30%
2017	5,85%	10,40%	6,95%	8,87%	7,54%	8,05%	10,79%	7,91%	5,20%

Fonte: Funpresp-Jud

	IPCA
Jan/17	0,38%
Fev/17	0,33%
Mar/17	0,25%
Abr/17	0,14%
Mai/17	0,31%
Jun/17	-0,23%
Jul/17	0,24%
2017	1,43%

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%
Jun/17	0,71%	0,56%	0,47%	0,73%	0,57%
Jul/17	0,70%	0,58%	0,50%	0,67%	0,60%

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%
Jun/17	0,48%	3,10%	1,67%	7,57%	1,41%	18,62%	22,35%	19,01%	12,23%
Jul/17	0,48%	3,39%	2,53%	8,09%	2,06%	16,15%	19,78%	16,45%	13,19%

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%
Abr/17	0,727%	0,415%	0,311%	0,17%
Mai/17	0,673%	0,680%	-0,006%	0,17%
Jun/17	0,863%	0,094%	0,768%	0,21%
Jul/17	1,056%	0,587%	0,466%	0,21%
2017	6,91%	3,86%	2,94%	-

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*.

	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%
Jun/17	43,365%	38,828%	3,268%
Jul/17	43,598%	38,316%	3,819%

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%
Jun/17	0,759%	0,732%	0,026%	0,01%
Jul/17	1,196%	1,185%	0,011%	0,01%
2017	6,86%	6,74%	0,11%	-

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%
Jun/17	43,897%	43,311%	0,409%
Jul/17	44,283%	43,657%	0,436%

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
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
Jun/17	0,64%	0,55%	0,88%	95,5% RF + 0,7% RV + 3,7% Exterior
Jul/17	0,64%	0,55%	0,85%	95,9% RF * + 0,7% RV + 3,4% Exterior

Fonte: Funpresp-Jud

* Renda Fixa = 57,2% em CDI, 37,9% IPCA (26,2% em Títulos Públicos: NTN-B Ago/18, Mai/2019, Mai/2021, Ago/2022, 2026 MTC, 2035 MTC, 2045 MTC e 2055 MTC; 10,6% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 1,0% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), e 0,8% 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
Jun/17	0,68%	0,62%	0,62%	80,0% CDI + 20,0% IMA-B5
Jul/17	0,58%	0,53%	0,69%	80,0% CDI + 20,0% 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, o Banco Central dos EUA (FED) decidiu manter inalterada a taxa básica de juros, algo amplamente esperado pelos agentes econômicos. Entretanto, reconheceu que a normalização de seu balanço patrimonial deverá ter início em breve. O Banco Central Europeu (BCE) também manteve a política monetária sem alterações. Até o momento, as pressões inflacionárias nos EUA e na Europa continuam sob controle. Na China, o PIB do segundo trimestre de 2017 surpreendeu positivamente, tendo avançado 6,9% ante mesmo período de 2016, ligeiramente acima das expectativas (6,8%).

Em resumo, manteve-se o apetite global por ativos de maior risco com reflexos significativos no mercado doméstico, também alimentado pela queda de 100 pontos-base na Taxa Selic, ocorrida em julho, e, principalmente, pelo comunicado do Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central que explicitou a possibilidade de manutenção desse ritmo de relaxamento monetário na próxima reunião a ser realizada em setembro, algo que surpreendeu os analistas econômicos que esperavam uma sinalização de maior cautela por parte da Autoridade Monetária.

Há três aspectos principais a serem considerados atualmente: i) a intensidade do relaxamento monetário doméstico; ii) a questão fiscal brasileira; e, iii) quando a abundante liquidez externa será revertida.

O primeiro ponto está intimamente correlacionado aos dois pontos seguintes, ou seja, o limite para a queda da taxa básica de juros brasileira é função da dinâmica relacionada à severa restrição fiscal por qual passa o país e do cenário externo extremamente benigno, assim como de outros fatores ligados à inflação e ao nível de atividade/desemprego.

Caso seja possível endereçar a questão fiscal de forma correta, o nível estrutural da Taxa Selic poderá ser menor, eventualmente no nível de 4% em termos reais. Entretanto, os sinais atuais vêm tendo sentido oposto: provável alteração das metas de resultado primário para 2017 e 2018 (elevação do déficit primário), extrema dificuldade para a aprovação da Reforma da Previdência em níveis razoáveis, expressiva rigidez nos gastos públicos aliada à contração na arrecadação tributária, pressão por aumento de salário de categorias organizadas do serviço público, restrições a nova rodada de elevação de impostos.

Nesse sentido, mesmo que o Banco Central reduza a Taxa Selic para patamar inferior a 8% ao ano (em termos nominais), como está se desenhando, questiona-se por quanto tempo a mesma poderia permanecer nesse patamar tendo em vista que a inflação projetada para os próximos anos se encontra entre 4% e 4,50% ao ano, fazendo com que a taxa real de juros brasileira fique entre 3% e 4%, o que não nos parece sustentável, embora seja possível que permaneça nesse patamar por breve período de tempo devido à conjuntura atual do país (inflação x atividade).

Assim, nos parece que quanto maior o apetite por juros mais baixos no curto prazo, maior a probabilidade de reversão parcial deste movimento de queda da Taxa Selic, não apenas em termos de momento, mas também de magnitude.

Aliada a esta questão conjuntural x estrutural, existe o cenário externo ainda extremamente benigno e tolerante com os problemas estruturais dos países e empresas em geral. Entretanto, apesar de todas as indicações de que a normalização monetária nos países centrais deva ocorrer de maneira gradual e coordenada, nada garante que essa maior tolerância e propensão a risco permaneça indefinidamente.

Em virtude do exposto, a Diretoria de Investimentos entende que o cenário de médio e longo prazos para os ativos domésticos continua nebuloso e preocupante. Assim, a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios (PB) continua se refletindo em alocação ainda bastante conservadora, embora tenha sido mantido no mês de julho o processo de alongamento gradativo dos investimentos em renda fixa aproveitando o cenário benigno de curto prazo, porém em menor intensidade comparativamente ao ocorrido em junho.

Importante destacar que novos movimentos de assunção de maior risco por parte da Carteira de Investimentos do PB somente ocorrerão por conta de se continuar aproveitando o cenário benigno de curto prazo ou caso sejam endereçados de maneira efetiva os problemas fiscais do país.

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

- ✓ **20/julho/2017:** aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/5/2021
 - O Diretor de Investimentos (DIRIN) sugeriu a continuidade da recomposição gradual dos investimentos de risco do Plano de Benefícios (PB) por meio da aquisição de aproximadamente 6,2% da Carteira de Investimentos do PB (aproximadamente R\$ 6,8 milhões) em Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/5/2021 ou 15/8/2022 cujas as taxas de rendimento dos títulos em questão encontravam-se acima do *benchmark* da Funpresp-Jud, propiciando um *hedge* natural para o atingimento da meta da Fundação, na medida em que possuem o mesmo indexador, embora sejam sujeitas à Marcação a Mercado (MTM), o que impacta na evolução dos preços dos ativos ao longo do tempo;
 - Na avaliação do Diretor de Investimentos, os argumentos apresentados para a aquisição de NTN-B 2021 e 2022 em junho se mantiveram e corroboraram tal proposta;
 - Entretanto, o Coordenador de Investimentos, por ter uma perspectiva mais cautelosa do cenário econômico e político, sugeriu alternativamente a aquisição de NTN-B de prazo mais curto (2018 ou 2019);
 - Na discussão ocorrida no âmbito do Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) em reunião realizada em 19/jul, os membros concordaram com a proposta apresentada pelo Diretor de Investimentos, porém com três votos especificamente para a aquisição do vencimento 2021 e dois votos para que a decisão entre a NTN-B 2021 e 2022 fosse tomada pelo Diretor de Investimentos quando da cotação de preço para os títulos;
 - O assunto foi levado à Diretoria Executiva em reunião ocorrida em 19/jun, onde os Diretores aprovaram, por unanimidade, a proposta do Diretor de Investimentos. Entretanto, após a decisão de se realizar o investimento, os Diretores decidiram interromper a reunião com vistas a cotar ambos os vencimentos de NTN-B no dia seguinte pela manhã e definir qual seria adquirido.

- A reunião foi retomada na manhã do dia 20/jul quando os diretores debateram as propostas de preço recebidas e aprovaram, por unanimidade, a aquisição de 2.200 NTN-B com vencimento em 15/05/2021, tendo em vista o melhor risco x retorno comparativamente à NTN-B 2022;
- A DIRIN efetuou a compra de 2.200 NTN-B 2021, no montante de R\$ 6,9 milhões (6,2% do PB), à taxa de 4,93% ao ano junto ao Banco Bradesco no dia 20/jun, com liquidação financeira em 21/jun.

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	18,16%	18,94%	11,87%
13/06/2017	NTN-B	15/05/2019	2.000	6,1	5,9%	IPCA + 5,00%	533,81	Santander (via Bradesco)	MTM	32/2017	15/05/2019	2,97%	1,26%	0,58%
13/06/2017	NTN-B	15/05/2021	1.300	4,0	3,8%	IPCA + 5,55%	6.643,20	Santander (via Bradesco)	MTM	32/2017	15/05/2021	3,86%	1,26%	0,58%
28/06/2017	NTN-B	15/08/2022	2.000	6,2	5,7%	IPCA + 5,68%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	36/2017	15/08/2022	4,08%	0,87%	0,54%
21/07/2017	NTN-B	15/05/2021	2.200	6,9	6,2%	IPCA + 4,93%	5.624,84	Bradesco	MTM	42/2017	15/05/2021	1,37%	0,22%	0,15%

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	23,11%	23,45%	17,41%
27/11/2015	LF BBDC	27/04/2018	7	1,4	5,6%	IPCA + 7,68%	-	Bradesco	MTC	47/2015	27/04/2018	24,05%	22,87%	16,69%
27/01/2016	LF BBDC	27/12/2018	16	2,4	7,5%	IPCA + 6,70%	-	Bradesco	MTC	3/2016	27/12/2018	18,55%	20,25%	13,38%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	16,40%	18,38%	11,51%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTC	14/2016	18/03/2019	15,00%	18,07%	11,30%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	10,88%	13,45%	7,74%
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	1,67%	2,81%	1,46%
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	1,03%	1,82%	0,78%
14/06/2017	NTN-B	15/05/2055	200	0,6	0,6%	IPCA + 5,6199%	14.550,79	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	33/2017	15/05/2055	0,52%	1,22%	0,59%
28/06/2017	NTN-B	15/05/2045	230	0,7	0,7%	IPCA + 5,67%	2.428,38	Bradesco	MTC	35/2017	15/05/2045	0,39%	0,87%	0,54%

* 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/jul/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%	2.460,94	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/jul	---	---	---	-2,14%	---	2,00%	0,90%
18/mai a 31/jul	---	---	---	---	-1,82%	2,00%	0,90%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 95,9% dos recursos em Renda Fixa, 0,7% em Renda Variável e 3,4% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 57,2% em CDI, 37,9% IPCA (26,2% em Títulos Públicos: NTN-B Ago/18, Mai/2019, Mai/2021, Ago/2022, 2026 MTC, 2035 MTC, 2045 MTC e 2055 MTC; 10,6% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 1,0% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), e 0,8% em Prefixados (Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

Os investimentos em Renda Variável se encontram integralmente em Fundo de Investimento em Ações atrelado ao Ibovespa gerido pela Caixa Econômica Federal e o segmento de Investimento no Exterior está alocado em Fundos de Investimento em Ações BDR Nível I geridos pelo Banco do Brasil e pela Caixa Econômica Federal e Fundos de Investimento Multimercado no Exterior geridos pelo JP Morgan e Schroder.

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,06% em julho de 2017, ante 0,80% do CDI e 0,59% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,81% (IPCA de 0,24% no mês).

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 6,91% ante 6,49% do CDI e 3,86% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 5,41% (já superando a meta do ano), tendo em vista que o IPCA alcançou para 1,43% no período analisado.

2.2 Estratégia PGA

Não houve alteração no mês de julho.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 1,20% no mês de julho de 2017, ante 0,80% do CDI e 1,18% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,95%.

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 6,86% ante 6,49% do CDI e 6,74% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 5,35%.

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/jun/17	2.423	3.442	154,6	2,304%	0,466%	95,63	1,143	1,303	112,39
31/jul/17	2.470	3.449	160,4	2,294%	0,543%	92,85	1,184	1,322	110,26
Varição	1,9%	0,2%	3,7%	-1,0 bp	+7,7 bps	-2,9%	3,6%	1,5%	-1,9%

Fonte: Broadcast, Bloomberg

3.2 Doméstico

→ IPCA Jul/2017: 0,24% (1,43% no acumulado de 2017)

→ Inflação x Meta Taxa Selic x PIB: projeções FOCUS

- ✓ Projeção para IPCA 2017 se reduziu de 3,46% (30/jun) para 3,42% (31/jul)
 - 2018: redução de 4,25% para 4,20%
 - 2019: manutenção em 4,25%
- ✓ Projeção para Meta Taxa Selic se reduziu de 8,50% ao ano (30/jun) para 7,50% ao ano (31/jul)
 - 2018: redução de 8,25% ao ano para 7,50% ao ano
 - 2019: redução de 8,50% ao ano para 8,25% ao ano
- ✓ Projeção para crescimento do PIB 2017 se reduziu de 0,39% (30/jun) para 0,34% (31/jul)
 - 2018: manutenção de crescimento de 2,00%
 - 2019: manutenção de crescimento de 2,50%

→ Política Fiscal: Jun/2017

- ✓ Déficit primário de R\$ 19,6 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,62% do PIB (ante 2,47% do PIB no acumulado de 12 meses até maio)
- ✓ Déficit nominal de 9,50% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 9,22% do PIB no acumulado de 12 meses até maio)
- ✓ Dívida Bruta de 73,1% do PIB (contra 72,5% do PIB em maio)
- ✓ Dívida Líquida de 48,7% do PIB (contra 48,1% do PIB em maio)

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 voltaram a apresentar expressivo recuo nas taxas de rendimento ao longo de toda a curva (média de 75 bps). Já nos títulos públicos indexados ao IPCA, também houve forte redução nas taxas de rendimento, principalmente nos prazos até cinco anos (média de 115 bps). Para os vértices mais longos, a redução média foi de 51 bps. Houve forte elevação na inflação implícita nos títulos de curto e médio prazos de maneira decrescente, sendo os mais significativos: 68 bps para 2018, 49 bps para 2019, média de 20 bps para os vértices 2020 a 2022.
 - ✓ O intenso recuo nas taxas de rendimento dos títulos de renda fixa continua sendo decorrente das expectativas de que o Banco Central irá manter a redução da Taxa Básica de juros de forma significativa, principalmente após a reunião do COPOM ocorrida ao final de julho com sinalização, pela Autoridade Monetária, de que é possível a manutenção do atual ritmo de corte de juros (100 bps) também na próxima reunião a ocorrer em setembro. No caso dos títulos de curto prazo indexados ao IPCA, estes foram fortemente impactados pela elevação no imposto sobre combustíveis (com elevação acumulada no IPCA de julho e agosto em aproximadamente 50 bps).

- Renda Variável: forte elevação de 4,8%, com o Ibovespa encerrando o período a 65.920 pontos

- BRL: expressiva valorização no mês de 5,8% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,12

- CDS Brasil 5 anos: encerrou a 211 bps com redução de 28,6 bps em relação ao fechamento de junho