

RINV 08

RELATÓRIO DE

INVESTIMENTO

Agosto
2017

Relatório de Investimento (RINV 08/2017) que reúne informações sobre resultados dos investimentos, estratégia adotada, indicadores e comportamento dos mercados financeiros.

RELATÓRIO INVESTIMENTOS – AGOSTO 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
31/ago/17	-	72.308,65	376,09	553,69	402,39	770,12	898,44	3.985,79

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
31/ago/17	-	27.167,03	-	-	4.337,04	12.477,22	123.276,48

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

em R\$ mil

	PGA					TOTAL (PB + PGA)
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IMA-B5	Subtotal	
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
31/ago/17	-	11.708,56	2,72	3.012,47	14.723,75	138.000,23

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%
Ago/17	0,984%	0,024%	0,959%	0,899%	0,021%	0,878%
2017	8,171%	0,234%	7,937%	7,968%	0,172%	7,795%

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%
Ago/17	0,920%	7,328%	0,715%	0,959%	0,878%	0,878%
2017	7,990%	17,023%	7,121%	7,937%	7,795%	7,795%

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%
Ago/17	119,63%	166,92%	109,52%	100,80%
2017	107,81%	175,19%	105,96%	101,52%

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%
Ago/17	0,80%	0,57%	0,87%
2017	7,34%	4,46%	7,67%

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

	RENTA FIXA					RENTA 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%
Ago/17	0,90%	1,11%	1,25%	1,36%	0,97%	7,28%	6,96%	7,46%	1,10%
2017	8,33%	13,22%	9,83%	11,93%	10,12%	17,56%	20,19%	17,61%	7,87%

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%
Ago/17	0,77%	0,69%	0,61%	0,38%	0,68%
2017	6,22%	6,08%	5,63%	2,79%	5,96%

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

	RENTA FIXA					RENTA 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%
Ago/17	0,71%	0,92%	1,06%	1,17%	0,77%	7,08%	6,76%	7,25%	0,91%
2017	6,60%	11,41%	8,08%	10,15%	8,37%	15,69%	18,28%	15,74%	6,15%

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%
Ago/17	0,19%
2017	1,62%

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%
Ago/17	0,63%	0,56%	0,47%	0,60%	0,57%

Fonte: Funpresp-Jud

	RENTA FIXA					RENTA 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%
Ago/17	0,48%	3,35%	2,54%	8,08%	2,06%	17,22%	20,35%	17,57%	13,12%

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%	-0,006%	0,17%
Jun/17	0,863%	0,094%	0,768%	0,21%
Jul/17	1,056%	0,587%	0,466%	0,21%
Ago/17	0,959%	0,574%	0,383%	0,21%
2017	7,94%	4,46%	3,33%	-

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%
Jun/17	43,365%	38,828%	3,268%
Jul/17	43,598%	38,399%	3,757%
Ago/17	43,803%	37,706%	4,428%

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%
Ago/17	0,878%	0,871%	0,007%	0,01%
2017	7,80%	7,67%	0,11%	-

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*.

	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%
Ago/17	44,356%	43,719%	0,444%

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
Ago/17	0,69%	0,61%	0,81%	96,0% RF + 0,7% RV + 3,2% Exterior

Fonte: Funpresp-Jud

* Renda Fixa = 58,7% em CDI, 36,6% IPCA (25,6% em Títulos Públicos: NTN-B Ago/18, Mai/2019, Mai/2021, Ago/2022, 2026 MTC, 2035 MTC, 2045 MTC e 2055 MTC; 10,1% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 0,9% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), e 0,7% 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)

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
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
Ago/17	0,58%	0,54%	0,68%	79,5% CDI + 20,5% IMA-B5

Fonte: Funpresp-Jud

2. Estratégia Adotada

2.1 Estratégia PB

No cenário externo, o Banco Central dos EUA (FED) divulgou a ata da reunião do Comitê de Política Monetária (FOMC) na qual foi mantida inalterada a taxa básica de juros. A partir da análise da ata, os analistas econômicos praticamente descartaram uma elevação da taxa básica de juros na reunião de setembro e reduziram a probabilidade de alta em 2017. Por outro lado, continuam esperando que a normalização do balanço patrimonial do FED deverá ter início em setembro.

Tanto na China como na Zona do Euro, não houve novidades relevantes. Assim, o Banco Central Europeu (BCE) também deverá manter a política monetária inalterada nos próximos meses. Finalmente, as incertezas geopolíticas não foram suficientes para amainar o bom humor do mercado externo.

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.

Continuam mantidos os três aspectos principais destacados no Relatório de Investimentos de julho/2017: i) a intensidade do relaxamento monetário doméstico; ii) a questão fiscal brasileira; e, iii) quando a abundante liquidez externa será revertida.

Em relação ao primeiro ponto, apesar das considerações acerca de já estarmos trabalhando com taxa real de juros (ex-ante) abaixo da taxa neutra, todos os indícios são de que o Banco Central continuará reduzindo a Taxa Selic podendo, inclusive, deixá-la em 7% ao ano ou mesmo abaixo desse patamar.

A inflação, passado o efeito do aumento dos combustíveis, continua surpreendendo sistematicamente para baixo e o nível de atividade apresenta perspectiva de retomada gradual, sendo que a ociosidade da economia é bastante alta. Essa conjunção de fatores não deverá ser fonte de preocupação com relação à inflação por algum tempo.

Ainda assim, mantemos nosso entendimento de 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.

A questão fiscal continua bastante preocupante, tendo em vista os péssimos resultados divulgados nos últimos meses e sem previsão de reversão no curto prazo, exceto no caso do déficit nominal que deverá ser menos negativo por conta da redução das taxas de juros. Especificamente em relação à meta de resultado primário, o Governo enviou proposta ao Congresso Nacional elevando a meta de déficit primário de 2017 e 2018 para R\$ 159 bilhões em cada ano (ante déficit de R\$ 139 bilhões em 2017 e de R\$ 129 bilhões em 2018).

Dois fatores positivos verificados no período foram: i) aprovação, na Câmara dos Deputados, da Medida Provisória 777 que substitui a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) pela Taxa de Longo Prazo (TLP) nos financiamentos do BNDES, o que deve ajudar a potencializar a política monetária no médio e longo prazo, contribuir para a redução da taxa de juros neutra da economia brasileira⁶ e reduzir os custos do Tesouro Nacional com os subsídios indiretos decorrentes do diferencial de juros entre seu custo de captação e a TJLP (que remunera os empréstimos do TN ao BNDES); ii) divulgação do PIB do segundo trimestre de 2017 acima do esperado. A economia brasileira cresceu 0,2% em relação ao primeiro trimestre do ano e 0,3% comparativamente ao mesmo período de 2016. Essa foi a segunda alta trimestral na sequência, marcando o fim da recessão no país.

No caso do cenário externo, este encontra-se 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 a refletir uma alocação ainda bastante conservadora. Importante destacar que novos movimentos de assunção de maior risco poderão ser efetivados gradativamente, por vistas a se continuar aproveitando o cenário benigno de curto prazo.

Ao longo do mês de agosto foi realizada uma única operação para a Carteira de Investimentos do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE). Foi adquirido mais um lote de NTN-B, novamente com vencimento em 2045, no montante de R\$ 846,6 mil, à taxa de rendimento de IPCA + 5,20% ao ano.

A aquisição ocorreu em 3/ago com liquidação financeira em 4/ago junto ao Banco do Brasil no mercado secundário, pois tal título não é objeto de oferta pública por parte do Tesouro Nacional. O custo da operação foi de 3,5 pontos-base calculado a partir da taxa média do *spread* negociado no mercado secundário para o ativo.

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

⁶ A TLP será calculada a partir das taxas de juros negociadas pelas NTN-B, que são corrigidas pelo IPCA acrescida de taxa real de juros.

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	18,97%	19,89%	12,51%
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	3,89%	2,07%	1,15%
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	5,56%	2,07%	1,15%
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	5,74%	1,68%	1,12%
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	3,03%	1,02%	0,73%

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	24,35%	24,44%	18,09%
27/11/2015	LF BBDC	27/04/2018	7	1,4	5,6%	IPCA + 7,68%	-	Bradesco	MTC	47/2015	27/04/2018	25,25%	23,85%	17,36%
27/01/2016	LF BBDC	27/12/2018	16	2,4	7,5%	IPCA + 6,70%	-	Bradesco	MTC	3/2016	27/12/2018	19,59%	21,22%	14,04%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	17,19%	19,33%	12,15%
18/03/2016	LF Saфра	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Saфра	MTC	14/2016	18/03/2019	16,12%	19,01%	11,94%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	11,70%	14,36%	8,35%
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	2,55%	3,63%	2,04%
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	1,95%	2,64%	1,36%
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	1,44%	2,03%	1,16%
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	1,30%	1,68%	1,12%
04/08/2017	NTN-B	15/05/2045	250	0,8	0,7%	IPCA + 5,20%	4.057,98	Banco do Brasil	MTC	45/2017	15/05/2045	0,77%	0,66%	0,48%

* 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/ago/2017

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	BND35	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/ago	---	---	---	-2,83%	---	2,81%	1,48%
18/mai a 31/ago	---	---	---	---	-0,20%	2,81%	1,48%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 96,0% dos recursos em Renda Fixa, 0,7% em Renda Variável e 3,2% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 58,7% em CDI, 36,6% IPCA (25,6% em Títulos Públicos: NTN-B Ago/18, Mai/2019, Mai/2021, Ago/2022, 2026 MTC, 2035 MTC, 2045 MTC e 2055 MTC; 10,1% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 0,9% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), e 0,7% 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 0,96% em agosto de 2017, ante 0,80% do CDI e 0,57% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,77% (IPCA de 0,19% no mês).

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 7,94% ante 7,34% do CDI e 4,46% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 6,22% (já superando a meta do ano), tendo em vista que o IPCA alcançou para 1,62% no período analisado.

2.2 Estratégia PGA

Não houve alteração no mês de agosto.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,88% no mês de agosto de 2017, ante 0,80% do CDI e 0,87% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,69%.

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 7,80% ante 7,34% do CDI e 7,67% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 6,08%.

3. Indicadores e Comportamento dos Mercados Financeiros

3.1 Internacional

Data	Renda Variável ⁷			Renda Fixa ⁸		Moedas ⁹			
	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
31/jul/17	2.470	3.449	160,4	2,294%	0,543%	92,85	1,184	1,322	110,26
31/ago/17	2.472	3.421	160,9	2,117%	0,361%	92,67	1,191	1,293	109,98
Variação	0,1%	-0,8%	0,3%	-17,7 bps	-18,2 bps	-0,2%	0,6%	-2,2%	-0,3%

Fonte: Broadcast, Bloomberg

3.2 Doméstico

→ IPCA Ago/2017: 0,19% (1,62% no acumulado de 2017)

→ Inflação x Meta Taxa Selic x PIB: projeções FOCUS

- ✓ Projeção para IPCA 2017 se reduziu de 3,42% (31/jul) para 3,39% (31/ago)
 - 2018: redução de 4,20% para 4,19%
 - 2019: manutenção em 4,25%
- ✓ Projeção para Meta Taxa Selic se reduziu de 7,50% ao ano (31/jul) para 7,25% ao ano (31/ago)
 - 2018: manutenção em 7,50% ao ano
 - 2019: redução de 8,25% ao ano para 8,00% ao ano
- ✓ Projeção para crescimento do PIB 2017 se elevou de 0,34% (31/jul) para 0,40% (31/ago)
 - 2018: manutenção de crescimento de 2,00%
 - 2019: manutenção de crescimento de 2,50%

→ Política Fiscal: Jul/2017

- ✓ Déficit primário de R\$ 16,1 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,66% do PIB (ante 2,62% do PIB no acumulado de 12 meses até junho)
- ✓ Déficit nominal de 9,35% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 9,50% do PIB no acumulado de 12 meses até junho)
- ✓ Dívida Bruta de 73,8% do PIB (contra 73,1% do PIB em junho)
- ✓ Dívida Líquida de 50,1% do PIB (contra 48,7% do PIB em junho)

⁷ 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)

⁸ UST 10 yr – título do Tesouro Norte-Americano de 10 anos

Bund 10 yr – título do Tesouro Alemão de 10 anos

⁹ DX Y – 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 recuo nas taxas de rendimento ao longo de toda a curva (média de 43 bps para os títulos até um ano e de 19 bps para os vencimentos acima de um ano). Já nos títulos públicos indexados ao IPCA, também houve redução nas taxas de rendimento ao longo de toda a curva (média de 13 bps para os títulos até cinco anos e de 9 bps para os vencimentos acima de cinco anos). Para os vértices mais longos, a redução média foi de 51 bps. Houve recuo na inflação implícita nos títulos de curto prazo (44 bps para 2018 e 24 bps para 2019) e relativa estabilidade nos demais vértices.
 - ✓ O 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.
- Renda Variável: forte elevação de 7,5%, com o Ibovespa encerrando o período a 70.835 pontos
- BRL: ligeira desvalorização no mês de 0,9% do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,149
- CDS Brasil 5 anos: encerrou a 195,5 bps com redução de 15,5 bps em relação ao fechamento de julho