RINV 11
RELATÓRIO DE INVESTIMENTO

Novembro 2017

Relatório de Investimento (RINV 11/2017) que reúne informações sobre resultados dos investimentos, estratégia adotada, indicadores e comportamento dos mercados financeiros.

FUNPRESP-JUD

RELATÓRIO INVESTIMENTOS – NOVEMBRO 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	Renda Variável	Multi Mercado	Exterior
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
30/set/17	6,94	63.034,13	378,77	562,99	406,37	776,99	2.573,95	-	4.088,93
31/out/17	-	61.827,50	381,09	561,83	408,23	782,77	3.881,42	5.302,52	4.338,05
30/nov/17	-	62.762,28	383,34	561,37	408,59	784,56	3.751,33	5.352,03	6.657,31

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

em R$ mil

	PB						
	LTN	NTN-B	NTN-F	BNDS35	NTN-B MTC	LF IPCA	Subtotal PB
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**
30/set/17	13.036,06	27.535,68	-	-	5.300,89	12.560,48	**130.262,17**
31/out/17	12.965,59	27.544,44	-	-	6.271,61	12.659,45	**136.924,53**
30/nov/17	12.956,45	33.804,98	-	-	8.267,02	11.500,74	**147.190,02**

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**
30/set/17	-	11.651,85	-	2.906,67	**14.558,52**	**144.820,70**
31/out/17	-	11.478,55	-	2.859,99	**14.338,54**	**151.263,07**
30/nov/17	-	11.044,17	-	2.752,59	**13.796,77**	**160.986,78**

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%**
Set/17	0,846%	0,027%	**0,818%**	0,720%	0,019%	**0,701%**
Out/17	0,552%	0,022%	**0,530%**	0,627%	0,019%	**0,608%**
Nov/17	0,330%	0,020%	**0,310%**	0,477%	0,019%	**0,458%**
2017	**10,049%**	**0,313%**	**9,736%**	**9,948%**	**0,237%**	**9,711%**

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	Multi Mercado *	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%**
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%	-	-3,672%	**1,056%**	1,196%	**1,196%**
Ago/17	0,920%	7,328%	-	0,715%	**0,959%**	0,878%	**0,878%**
Set/17	0,726%	4,952%	-	2,762%	**0,818%**	0,701%	**0,701%**
Out/17	0,393%	-0,501%	0,174%	6,093%	**0,530%**	0,608%	**0,608%**
Nov/17	0,310%	-3,352%	0,934%	1,749%	**0,310%**	0,458%	**0,458%**
2017	**9,541%**	**18,107%**	**1,109%**	**18,830%**	**9,736%**	**9,711%**	**9,711%**

Fonte: Funpresp-Jud
* Início em 11/out/2017

	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%	166,90%	109,52%	100,80%
Set/17	128,24%	167,65%	109,90%	101,16%
Out/17	82,50%	68,71%	94,48%	102,61%
Nov/17	54,61%	50,01%	80,74%	100,41%
2017	**104,07%**	**149,19%**	**103,82%**	**101,51%**

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%**
Set/17	0,64%	**0,49%**	**0,69%**
Out/17	0,64%	**0,77%**	**0,59%**
Nov/17	0,57%	**0,61%**	**0,46%**
2017	**9,34%**	**6,42%**	**9,56%**

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%
Ago/17	0,90%	1,11%	1,25%	1,36%	0,97%	7,28%	6,96%	7,46%	1,10%
Set/17	0,74%	1,73%	1,01%	2,40%	0,91%	4,95%	6,12%	4,88%	1,66%
Out/17	0,62%	-0,07%	0,48%	-1,01%	0,80%	-0,01%	0,29%	0,02%	6,22%
Nov/17	0,62%	-0,08%	0,10%	-1,40%	0,26%	-3,21%	-6,67%	-3,15%	2,06%
2017	**10,49%**	**15,00%**	**11,59%**	**11,87%**	**12,31%**	**19,41%**	**19,39%**	**19,50%**	**18,89%**

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%	0,33%	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%
Set/17	0,66%	0,54%	0,48%	0,33%	0,53%
Out/17	0,11%	0,19%	0,22%	0,35%	0,17%
Nov/17	0,03%	0,18%	0,29%	0,33%	0,18%
2017	**7,06%**	**7,04%**	**6,67%**	**3,83%**	**6,89%**

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%
Ago/17	0,71%	0,92%	1,06%	1,17%	0,77%	7,08%	6,76%	7,25%	0,91%
Set/17	0,58%	1,56%	0,85%	2,24%	0,75%	4,79%	5,95%	4,71%	1,50%
Out/17	0,20%	-0,49%	0,06%	-1,43%	0,38%	-0,43%	-0,13%	-0,40%	5,78%
Nov/17	0,34%	-0,36%	-0,18%	-1,67%	-0,02%	-3,48%	-6,93%	-3,42%	1,78%
2017	**7,80%**	**12,20%**	**8,87%**	**9,15%**	**9,57%**	**16,51%**	**16,49%**	**16,59%**	**16,00%**

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%
Set/17	0,16%
Out/17	0,42%
Nov/17	0,28%
2017	**2,50%**

Fonte: IBGE

1.3 Medidas de Risco de Mercado

1.3.1 Volatilidade Acumulada 12 Meses[1]

	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%
Set/17	0,62%	0,59%	0,53%	0,61%	0,60%
Out/17	0,72%	0,67%	0,57%	0,65%	0,68%
Nov/17	0,93%	0,81%	0,62%	0,65%	0,81%

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).

	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%
Ago/17	0,48%	3,35%	2,54%	8,08%	2,06%	17,22%	20,35%	17,57%	13,12%
Set/17	0,53%	3,24%	2,52%	8,15%	2,02%	17,47%	20,37%	17,79%	13,13%
Out/17	0,65%	3,60%	2,51%	8,47%	1,92%	14,52%	15,93%	14,83%	13,09%
Nov/17	0,73%	3,64%	2,61%	8,22%	2,04%	13,91%	17,71%	14,24%	10,17%

Fonte: Funpresp-Jud

1.3.2 Divergência Não Planejada[2]

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%	0,095%	0,768%	0,21%
Jul/17	1,056%	0,587%	0,466%	0,21%
Ago/17	0,959%	0,574%	0,383%	0,21%
Set/17	0,818%	0,487%	0,329%	0,20%
Out/17	0,530%	0,773%	-0,241%	0,26%
Nov/17	0,310%	0,611%	-0,304%	0,32%
2017	**9,74%**	**6,42%**	**3,11%**	**-**

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)
	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%	3,267%
Jul/17	43,598%	38,399%	3,757%
Ago/17	43,803%	37,706%	4,428%
Set/17	44,101%	37,839%	4,544%
Out/17	43,644%	37,699%	4,317%
Nov/17	42,776%	37,301%	3,984%

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%
Set/17	0,701%	0,693%	0,008%	0,01%
Out/17	0,608%	0,592%	0,015%	0,01%
Nov/17	0,458%	0,456%	0,002%	0,01%
2017	**9,71%**	**9,56%**	**0,14%**	**-**

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%
Ago/17	44,356%	43,719%	0,444%
Set/17	44,195%	43,549%	0,450%
Out/17	43,850%	43,185%	0,464%
Nov/17	43,382%	42,722%	0,463%

Fonte: Funpresp-Jud

1.3.3 Valor em Risco (V@R)[3], Teste de Estresse (*Stress Testing*)[4] e Volatilidade[5]

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
Set/17	0,28%	-0,31%	1,71%	94,8% RF + 2,0% RV + 3,2% Exterior
Out/17	0,26%	-0,31%	1,74%	90,2% RF + 2,8% RV + 3,9% Estr + 3,2% Ext
Nov/17	0,12%	-0,43%	1,91%	89,3% RF + 2,6% RV + 3,6% Estr + 4,5% Ext

Fonte: Funpresp-Jud

* Renda Fixa = 42,6% em CDI, 37,2% IPCA (28,6% em Títulos Públicos: NTN-B 2018 a 2045 MTM, 2026 a 2055 MTC; 7,8% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 0,8% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), e 9,4% em Prefixados (8,8% em Títulos Públicos: LTN Jul/2021; 0,6% em Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+)

Renda Variável = FIA Ibovespa (CAIXA) e FIA Governança Corporativa (BB)

Investimentos Estruturados = Fundo Multimercado (BB)

Investimentos no Exterior = FIA BDR Nível I (CAIXA) e Fundos de Investimento 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
Set/17	0,59%	0,55%	0,67%	80,0% CDI + 20,0% IMA-B5
Out/17	0,60%	0,56%	0,67%	80,0% CDI + 20,0% IMA-B5
Nov/17	0,61%	0,46%	0,70%	80,0% CDI + 20,0% IMA-B5

Fonte: Funpresp-Jud

2. Estratégia Adotada

2.1 Estratégia PB

No cenário externo, permanece a expectativa para nova elevação na taxa básica de juros pelo Banco Central dos EUA (FED), em reunião a ser realizada em dezembro. Ainda mais importante será eventual sinalização sobre a condução da política monetária em 2018. Dois fatores relevantes, e com efeitos opostos, estão em evidência: a dinâmica ainda favorável da inflação x a reforma tributária a ser implementada brevemente.

Na Europa, os dados de crescimento continuam robustos e a inflação controlada. Nesse sentido, não se espera alteração da política monetária na Zona do Euro.

Na China, o crescimento vem se arrefecendo gradualmente, mas ainda sob controle e dentro das expectativas.

No Brasil, destaque para as discussões sobre a Reforma da Previdência, com expectativa para votação na Câmara dos Deputados ainda em 2017. Caso seja aprovada, a votação no Senado Federal ocorreria apenas no primeiro trimestre de 2018 tendo em vista que não haveria tempo hábil ainda neste ano. Já há indicativos pelas principais agências de *rating* que caso a referida reforma não seja aprovada até o início do próximo ano, a nota de risco do país será rebaixada.

Ao longo da primeira quinzena de novembro houve forte elevação nas taxas de juros domésticas, com expressivo aumento na inclinação da curva, além de queda dos ativos de renda variável, em continuidade ao verificado na última semana de outubro. Este movimento foi parcialmente revertido na segunda quinzena do mês, embora a cautela permaneça.

A Diretoria de Investimentos mantem o entendimento de que o cenário de médio e longo prazos para os ativos domésticos continua nebuloso e preocupante, sendo que o panorama de curto prazo deve também ser visto com maior cuidado.

Entretanto, mantivemos a estratégia adotada de continuidade de alongamento gradual das posições em Renda Fixa, principalmente agora que as taxas reais de juros de curto prazo encontram-se abaixo do *benchmark* da Fundação, além de estarmos aproveitando as elevações nas taxas de rendimento dos títulos de médio e longo prazos para aquisições pontuais destes ativos.

Adicionalmente, aproveitamos também para elevar o nível de hedge da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, com aumento na posição de Investimentos no Exterior.

Tal estratégia somente é possível porque os níveis de risco assumidos na Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios (PB) permanecem em patamares reduzidos, mesmo com as operações efetuadas ao longo dos últimos três meses, e abaixo dos limites autorizados pelo Conselho Deliberativo: Volatilidade Anualizada de 2,56% e Valor em Risco (V@R) Mensal de -0,04%.

Em virtude do exposto, ao longo do mês de novembro foram efetuadas as seguintes operações:

- ✓ **31/outubro/2017**: aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/8/2026
- ✓ **7/novembro/2017**: aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/5/2045
  - A Diretoria de Investimentos sugeriu efetuar a troca de cotas de fundo de investimento referenciado no CDI, equivalente a aproximadamente R$ 11,0 milhões ou 8,0% da carteira atual do PB[6], pelos seguintes ativos: i) cotas de Fundo de Investimento Multimercado (FIMM) do Banco do Brasil no valor aproximado de R$ 2,74 milhões ou 2,0% do PB, elevando-se a participação no segmento de Investimentos Estruturados para patamar próximo ao limite máximo autorizado pela Política de Investimentos 2017 (4% do PB); ii) cotas de Fundo de Investimento em Ações (FIA) atrelado ao Ibovespa da Caixa Econômica Federal no valor aproximado de R$ 1,37 milhão ou 1,0% do PB; iii) Letras do Tesouro Nacional (LTN) com vencimento em 01/07/2021 ou Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/08/2026 no valor aproximado de R$ 5,5 milhões ou 4,0% do PB; iv) Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/05/2045 no valor aproximado de R$ 1,37 milhão ou 1,0% do PB;
  - Neste relatório serão analisadas somente as duas operações com títulos públicos tendo em vista que as duas primeiras propostas (aquisição de cotas de fundos de investimentos) foram efetuadas em outubro e foram avaliadas no relatório do mês em questão;
  - A proposta foi embasada principalmente no comportamento dos mercados financeiros, que ainda se mostravam propícios à tomada de risco, embora em menor magnitude relativamente ao período recente, bem como a perspectiva de continuidade desse ambiente nos meses por vir, notadamente no mercado doméstico;
  - O aumento da exposição a riscos é compatível com o ambiente econômico-financeiro do país, no qual se destaca um processo de queda expressiva nas taxas de juros, decorrente da queda na atividade nos últimos anos, que mais recentemente redundou em queda também expressiva da inflação corrente e das suas projeções futuras. Apesar de os níveis de inflação terem se elevado nas últimas semanas, as projeções continuam indicando que tal variável continuará sob controle e abaixo do centro da meta de inflação (4,50%) pelo menos até o final de 2018;
  - Apesar dos dados mais recentes apontarem para uma incipiente retomada do emprego e da atividade no Brasil, essas variáveis ainda estão longe de se mostrarem uma ameaça à redução da taxa básica de juros pelo Banco Central, que deverá continuar promovendo o afrouxamento monetário pelo menos até o final deste ano (Meta para Taxa Selic encerrando 2017 em 7,00% ao ano) e, eventualmente, promovendo pequenos cortes no primeiro trimestre de 2018;
  - Uma ameaça maior continua sendo o panorama fiscal do país, no qual se destaca no curto prazo a possibilidade de não cumprimento das metas fiscais de 2017 e 2018, em função da baixa arrecadação e dificuldade de implementação de uma série de medidas defendidas pela equipe econômica do governo brasileiro. No longo prazo, o Estado Brasileiro continua dependente de reformas estruturais, sobretudo, a Reforma da Previdência, para entrar numa trajetória sustentável de gastos públicos;

[6] Este valor contempla a entrada de recursos de contribuições no Plano de Benefícios nesta data (24/out/2017).

- O cenário externo permanecia benigno, com os investidores mantendo a busca por ativos de maior risco, com as bolsas de valores mundiais batendo recordes consecutivos, e as moedas em geral sem apresentar variações anormais;
- Os maiores riscos no ambiente externo continuam não parecendo derivados de variáveis econômicas, mas de variáveis geopolíticas, como a contínua tensão entre a Coreia do Norte e os EUA, que continuam a exibir uma retórica extremamente belicosa um em relação ao outro. Do ponto de vista econômico, vale apenas olhar mais atento à escolha do próximo presidente do Banco Central dos EUA (FED), que seria anunciado nas semanas subsequentes à análise da operação;
- Especificamente em relação à aquisição de título público de médio prazo (LTN Jul/2021 ou NTN-B Ago/2026), a comparação foi a seguinte:
  - No caso da aquisição de LTN Jul/2021, ainda haveria espaço para queda da taxa básica de juros até o final deste ano (para 7,00% ao ano) e, eventualmente, pequenas reduções na Taxa Selic no primeiro trimestre de 2018, taxa esta que seria mantida constante até o final de 2018;
  - Adicionalmente, este título apresentava rendimento no mercado secundário de 9,14% ao ano (fechamento de 23/out). Ou seja, desprezando-se eventuais movimentos de volatilidade na taxa de rendimento, a taxa seria suficiente para garantir retorno real acima do *benchmark* atual da Fundação (4,50% ao ano descontados os custos de investimentos). A inflação média esperada para o período é de 4,17% ao ano, o que garantiria um retorno real no investimento de 4,77% ao ano. Já uma NTN-B com prazo equivalente (NTN-B 2021) atualmente apresenta taxa de rendimento de IPCA + 4,00% ao ano;
  - Já em relação à NTN-B 2026, este é o título indexado ao IPCA mais curto que apresentava retorno acima do *benchmark* da Fundação (IPCA + 4,71% ao ano, no fechamento de 23/out), o que garantiria um carregamento positivo nos próximos meses em que sazonalmente a inflação é mais elevada que a média. Em uma análise comparativa a um ativo prefixado de prazo semelhante (tomando como base o DI Futuro Jan/2026), seria praticamente indiferente a aquisição de um ou de outro olhando-se os retornos projetados até a data de vencimento do título, e assumindo o prêmio de risco de inflação embutido no ativo prefixado, porém a NTN-B, por ser indexada ao IPCA, assim como o *benchmark* da Fundação, daria maior proteção à Carteira de Investimentos do PB caso a inflação fique acima do esperado nos próximos anos;
  - O Diretor de Investimentos era mais favorável à compra do título indexado ao IPCA, assim como o *benchmark* da Fundação, o que daria maior proteção à Carteira de Investimentos do PB caso a inflação fique acima do esperado nos próximos anos, apesar de ser um título mais longo, e consequentemente com maior volatilidade, que o prefixado. Já o Coordenador de Investimentos à época optou pelo título prefixado;
- No caso da NTN-B Mai/2045, que apresentava taxa de retorno de IPCA + 5,14% ao ano no fechamento de 23/out, seria uma elevação da posição da Carteira de Investimentos em título de longo prazo (de aproximadamente 1,85% para 2,85% do PB), a qual deveria ser tratada como uma posição estrutural, à semelhança das aplicações em Renda Variável, tendo em vista a volatilidade do ativo que apresenta patamar consistente com investimentos em ações. Nesse sentido, somente deveria ser objeto de venda em casos excepcionais;

- O COINV analisou a proposta em reunião realizada em 25/out. Por unanimidade, os membros do Comitê votaram favoravelmente ao investimento em LTN Jul/2021, não optando por adquirir NTN-B 2026, justificado pela expectativa de um cenário de baixa inflação nos próximos anos. Em relação à NTN-B Mai/2045, o COINV, por maioria, foi favorável à aquisição do título.
- O assunto foi levado à Diretoria Executiva em reunião ocorrida também em 25/out. Por unanimidade os membros aprovaram a alternativa apresentada pelo Diretor de Investimentos, ou seja: i) aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/08/2026 no valor aproximado de R$ 5,5 milhões ou 4,0% do PB; e ii) aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/05/2045 no valor aproximado de R$ 1,37 milhão ou 1,0% do PB
- A DIRIN efetuou a aquisição de 1.650 NTN-B Ago/2026 no dia 31/out, em oferta pública do Tesouro Nacional, por intermédio do Banco Bradesco, no montante de R$ 5,4 milhões (4,0% da carteira do PB), cuja liquidação financeira ocorreu em 1/nov, à taxa de rendimento de IPCA + 4,9350% ao ano. Não houve custo nesta operação;
- Tendo em vista que as taxas de retorno dos títulos públicos continuava em elevação no início de novembro, a DIRIN aguardou até o dia 7/nov para efetuar a aquisição de 400 NTN-B Mai/2045 no mercado secundário, junto à Renascença, no montante de R$ 1,35 milhão (1,0% da carteira do PB), cuja liquidação financeira ocorreu em 8/nov, à taxa de rendimento de IPCA + 5,3790% ao ano. O custo da operação foi de 2,1 pontos-base calculado a partir da taxa média do *spread* negociado no mercado secundário para o ativo.

✓ **16/novembro/2017**: vencimento de Letra Financeira do Bradesco e recebimento de cupons de juros de NTN-B

- Os recursos recebidos do vencimento da Letra Financeira (R$ 1,27 milhão) foram destinados à aquisição de NTN-B 2055 para a Carteira de Investimentos do FCBE – vide detalhamento na sequência do texto;
- Já o montante decorrente dos cupons de juros de NTN-B (R$ 533,6 milhões) foram alocados em investimentos atrelados ao CDI.

✓ **24/novembro/2017**: aquisição de cotas de Fundo de Investimento em Ações BDR Nível I

- A Diretoria de Investimentos sugeriu efetuar a troca de cotas de fundo de investimento referenciado no CDI, equivalente a aproximadamente R$ 9,1 milhões ou 6,6% da carteira atual do PB, pelos seguintes ativos: i) Letras do Tesouro Nacional (LTN) com vencimento em 1/jul/2021 no valor aproximado de R$ 6,90 milhões ou 5,0% do PB; ii) Cotas de Fundo de Investimento no Exterior BDR Nível 1 da Caixa Econômica Federal no valor aproximado de R$ 2,20 milhões ou 1,6% do PB, elevando-se a participação no segmento de Investimentos no Exterior para patamar próximo ao limite máximo autorizado pela Política de Investimentos 2017 (5% do PB);
- Neste relatório será analisada somente a segunda proposta (aquisição de cotas de fundos de investimento) tendo em vista que a primeira propostas (aquisição de título público) foi efetuada somente no mês de dezembro e será avaliada no relatório do mês em questão;

- A Diretoria de Investimentos mantinha o entendimento de que o cenário de médio e longo prazos para os ativos domésticos continuava nebuloso e preocupante, sendo que o panorama de curto prazo poderia estar também caminhando para o terreno negativo;
- Em resumo[7], o ambiente benigno, principalmente no exterior, foi abalado principalmente a partir da última semana de outubro, com reflexos também no mercado doméstico. A questão fiscal brasileira continuava sendo uma dificuldade séria e a expectativa quanto ao andamento das medidas econômicas vinha se deteriorando continuamente, além da indicação pelo Banco Central que o final do ciclo de afrouxamento monetário poderia estar bem próximo do fim;
- Assim, em virtude da volatilidade observada nas últimas semanas, as taxas de juros nominais e reais apresentaram expressiva elevação, fazendo com que as referidas curvas de juros passassem a apresentar oportunidades ainda mais favoráveis;
- Dessa forma, conforme destacado no Relatório de Investimentos de outubro/2017, a Diretoria de Investimentos entendia como salutar manter a estratégia de gradualmente alongar as posições em Renda Fixa, principalmente agora que as taxas reais de juros de curto prazo encontram-se abaixo do *benchmark* da Fundação, bem como a diversificação do portfólio;
- Tal estratégia somente seria possível porque os níveis de risco assumidos na Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios (PB) permanecia em patamares reduzidos, mesmo com as operações efetuadas desde setembro;
- Especificamente no caso do Fundo de Investimento no Exterior (BDR Nível I), o incremento neste tipo de ativo se daria para aumentar o nível de *hedge* da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, além de manter a estratégia de diversificação dos ativos do Plano de Benefícios. A escolha deste fundo em particular, comparativamente aos demais que operam no mercado global, se deveu à expectativa de continuidade do movimento de apreciação dos ativos de renda variável nos EUA, principalmente em decorrência da aceleração no crescimento daquele país com inflação sob controle e normalização da política monetária de forma gradual (notadamente após a escolha do novo Presidente do Banco Central dos EUA – FED: Jerome Powell, que deverá manter a estratégia atual do FED);
- A proposta apresentada (aquisição de LTN Jul/2021 e de cotas de fundo de investimento em ações BDR Nível I) e elevaria os níveis de risco da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios. A Volatilidade Mensal Anualizada (Volatilidade na Ponta) se elevaria para aproximadamente 2,29% e o V@R Mensal na Ponta com 95% de confiança declinaria para 0,05%, valores ainda condizentes com os limites permitidos[8].
- O COINV analisou a proposta em reunião realizada em 20/nov sendo que a proposta foi aprovada por unanimidade;
- A Diretoria Executiva, por unanimidade, aprovou a proposta em reunião realizada no dia 20/nov;
- A DIRIN efetuou a compra de cotas do Fundo de Investimento em Ações BDR Nível I da Caixa Econômica Federal no montante de R$ 2,2 milhões (1,5% da carteira do PB) no dia 24/nov, com conversão de cotas no dia 27/nov.

[7] Vide detalhamento completo no Relatório de Investimentos de outubro/2017.
[8] O limite de risco é de 2,56% (Volatilidade Mensal Anualizada) e de -0,04% (V@R Mensal 95%).

Ao longo do mês de novembro foram realizadas duas operações para a Carteira de Investimentos do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE). Foi adquirido novo lote de NTN-B 2050 (265 títulos), no montante de R$ 891 mil (0,7% do PB), à taxa de rendimento de IPCA + 5,3590% ao ano. A aquisição ocorreu em 7/nov, com liquidação financeira em 8/nov, junto à Renascença no mercado secundário, pois tal título não é objeto de oferta pública por parte do Tesouro Nacional. O custo da operação foi de 2,1 pontos-base calculado a partir da taxa média do *spread* negociado no mercado secundário para o ativo.

Posteriormente, foi adquirido novo lote de NTN-B 2055 (350 títulos), no montante de R$ 1,2 milhão (0,9% do PB), à taxa de rendimento de IPCA + 5,3665% ao ano. A aquisição ocorreu em 14/nov, com liquidação financeira em 16/nov, em oferta pública do Tesouro Nacional, por intermédio da BGC Partners. O custo da operação foi de 0,1 ponto-base.

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	Custo Compra	Contraparte	Marcação	Nota Técnica	Data Venda /	Rentabilidade ***		
				R$ mm	% PB	ao ano	(R$)		**	Compra	Vencimento *	Título	CDI	PB
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	7,72%	3,97%	2,99%
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	6,98%	3,57%	2,95%
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	5,14%	2,90%	2,56%
06/09/2017	NTN-B	15/08/2022	2.200	7,1	5,7%	IPCA + 4,5799%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	48/2017	15/08/2022	0,90%	1,72%	1,73%
08/09/2017	NTN-B	15/05/2045	725	2,5	2,0%	IPCA + 5,169%	8.819,52	Tullett Prebon	MTM	48/2017	15/05/2045	-2,08%	1,69%	1,72%
22/09/2017	LTN	01/07/2021	9.000	6,5	5,0%	8,98%	224,18	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTM	51/2017	01/07/2021	-0,67%	1,37%	1,50%
29/09/2017	LTN	01/07/2021	9.000	6,5	5,0%	9,12%	221,96	Tesouro Nacional (via Tullett Prebon)	MTM	53/2017	01/07/2021	-0,35%	1,21%	1,39%
01/11/2017	NTN-B	15/08/2026	1.650	5,4	4,0%	IPCA + 4,9350%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	59/2017	15/08/2026	-0,62%	0,54%	0,58%
08/11/2017	NTN-B	15/05/2045	400	1,4	1,0%	IPCA + 5,3790%	3.774,48	Renascença	MTM	60/2017	15/05/2045	-0,67%	0,43%	0,47%

FUNDO DE COBERTURA DE BENEFÍCIOS EXTRAORDINÁRIOS (FCBE)

Data Compra *	Título	Vencimento	Quantidade	Volume		Taxa Compra	Custo Compra	Contraparte	Marcação	Nota Técnica	Data Venda /	Rentabilidade ***		
				R$ mm	% PB	ao ano	(R$)		**	Compra	Vencimento *	Título	CDI	PB
27/11/2015	LF BBDC	27/04/2018	7	1,4	5,6%	IPCA + 7,68%	-	Bradesco	MTC	47/2015	27/04/2018	28,49%	26,16%	19,49%
27/01/2016	LF BBDC	27/12/2018	16	2,4	7,5%	IPCA + 6,70%	-	Bradesco	MTC	3/2016	27/12/2018	22,42%	23,47%	16,11%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	19,89%	21,54%	14,18%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTC	14/2016	18/03/2019	18,84%	21,23%	13,97%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	14,32%	16,49%	10,32%
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	4,59%	5,56%	3,89%
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	4,10%	4,55%	3,20%
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	3,54%	3,93%	3,00%
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	3,42%	3,57%	2,95%
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	2,76%	2,53%	2,30%
08/09/2017	NTN-B	15/08/2050	275	0,9	0,8%	IPCA + 5,149%	1.549,14	Tullett Prebon	MTC	49/2017	15/08/2050	1,93%	1,69%	1,72%
11/10/2017	NTN-B	15/05/2045	265	0,9	0,7%	IPCA + 5,0990%	1.387,13	Tullett Prebon	MTC	55/2017	15/05/2045	1,27%	0,96%	1,09%
08/11/2017	NTN-B	15/08/2050	265	0,9	0,7%	IPCA + 5,3590%	2.720,78	Renascença	MTC	61/2017	15/08/2050	0,54%	0,43%	0,47%
16/11/2017	NTN-B	15/05/2055	350	1,2	0,9%	IPCA + 5,3665%	180,96	Tesouro Nacional (via BGC Partners)	MTC	62/2017	15/05/2055	0,37%	0,28%	0,31%

* 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 30/nov/2017

Fonte: DIRIN

Tabela 2 – Operações Encerradas

Data Compra *	Título	Vencimento	Quantidade	Volume R$ mm	Volume % PB	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 Título	Rentabilidade CDI	Rentabilidade 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	BNDS35	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%
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	06/09/2017	IPCA + 3,46%	-273,78	Bradesco	48/2017	19,00%	20,65%	12,98%
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	06/09/2017	IPCA + 3,45%	487,38	Bradesco	48/2017	3,91%	2,72%	1,58%
16/11/2015	LF BBDC	16/11/2017	5	1,0	4,5%	IPCA + 7,01%	-	Bradesco	MTC	42/2015	16/11/2017	---	---	---	---	26,80%	26,75%	20,23%

* 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 nas Tabelas 3 a 5 a seguir.

Tabela 3 – Operações em Andamento

Data	Fundo BB JP Morgan	Fundo BB Schroder	FIA CAIXA Ibovespa	FIA BB Governança	CDI	*Benchmark* PB
18/mai a 30/nov	9,01%	---	---	---	4,72%	3,32%
18/mai a 30/nov	---	10,50%	---	---	4,72%	3,32%
22/set a 30/nov	---	---	-4,78%	---	1,37%	1,50%
26/set a 30/nov	---	---	---	-4,03%	1,31%	1,46%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Tabela 4 – Operações em Andamento (continuação)

Data	Fundo BB Multimercado	Fundo BB Multimercado	FIA CAIXA Ibovespa	FIA CAIXA BDR Nível I	CDI	*Benchmark* PB
11/out a 30/nov	1,11%	---	---	---	0,96%	1,09%
26/out a 30/nov	---	0,86%	---	---	0,65%	0,73%
27/out a 30/nov	---	---	-5,48%	---	0,62%	0,69%
27 a 30/nov	---	---	---	1,97%	0,08%	0,09%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Tabela 5 – Operações Encerradas

Data	Fundo CAIXA IRF-M1+	Fundo CAIXA IDkA IPCA 2A	Fundo CAIXA IDkA IPCA 2A	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%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 89,3% dos recursos em Renda Fixa, 2,6% em Renda Variável, 3,6% em Investimentos Estruturados e 4,5% em Investimentos no Exterior.

O detalhamento do segmento de renda fixa é de 42,6% em CDI, 37,2% IPCA (28,6% em Títulos Públicos: NTN-B 2018 a 2045 MTM, 2026 a 2055 MTC; 7,8% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Abr/18, Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19; 0,8% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA), e 9,4% em Prefixados (8,8% em Títulos Públicos: LTN Jul/2021; 0,6% em Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

Os investimentos em Renda Variável se encontram em Fundo de Investimento em Ações atrelado ao Ibovespa gerido pela Caixa Econômica Federal e também no BB Previdenciário Ações Governança, gerido pelo Banco do Brasil e atrelado ao Índice de Governança Corporativa (IGC). Já as aplicações financeiras no segmento de Investimentos Estruturados estão em Fundo de Investimento Multimercado gerido pelo Banco do Brasil e no segmento de Investimentos no Exterior estão em Fundo de Investimento em Ações BDR Nível I gerido 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 0,31% em novembro de 2017, ante 0,57% do CDI e 0,61% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,03% (IPCA de 0,28% no mês).

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 9,74% ante 9,34% do CDI e 6,42% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 7,06% (bastante superior à meta do ano), tendo em vista que o IPCA alcançou para 2,50% no período analisado.

2.2 Estratégia PGA

Não houve alteração no mês de novembro.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,46% no mês de novembro de 2017, ante 0,57% do CDI e 0,46% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,18%.

No acumulado de 2017, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 9,71% ante 9,34% do CDI e 9,56% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 7,04%.

3. Indicadores e Comportamento dos Mercados Financeiros

3.1 Internacional

Data	Renda Variável[9]			Renda Fixa[10]		Moedas[11]			
	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/out/17	2.575	3.674	168,02	2,379%	0,363%	94,55	1,165	1,328	113,64
30/nov/17	2.648	3.570	170,41	2,410%	0,367%	93,02	1,190	1,353	112,54
Variação	**2,8%**	**-2,8%**	**1,4%**	**+3,0 bps**	**+0,4 bp**	**-1,6%**	**2,2%**	**1,8%**	**-1,0%**

Fonte: Broadcast, Bloomberg

3.2 Doméstico

→ IPCA Nov/2017: 0,28% (2,50% no acumulado de 2017)

→ Inflação x Meta Taxa Selic x PIB: projeções FOCUS

- ✓ Projeção para IPCA 2017 se reduziu de 3,08% (31/out) para 3,03% (30/nov)
  - 2018: manutenção em 4,02%
  - 2019: manutenção em 4,25%
- ✓ Projeção para Meta Taxa Selic se manteve em 7,00% ao ano para o final de 2017
  - 2018: manutenção em 7,00% ao ano (final de ano)
  - 2019: manutenção em 8,00% ao ano (final de ano)
- ✓ Projeção para crescimento do PIB 2017 se elevou de 0,73% (31/out) para 0,75% (30/nov)
  - 2018: elevação de crescimento de 2,50% para 2,61%
  - 2019: elevação de crescimento de 2,50% para 2,70%

→ Política Fiscal: Out/2017

- ✓ Superávit primário de R$ 4,8 bilhões. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,88% do PIB (ante 2,35% do PIB no acumulado de 12 meses até setembro)
- ✓ Déficit nominal de 9,25% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 8,75% do PIB no acumulado de 12 meses até setembro)
- ✓ Dívida Bruta de 74,4% do PIB (contra 73,9% do PIB em setembro)
- ✓ Dívida Líquida de 50,7% do PIB (contra 50,9% do PIB em setembro)

---

[9] S&P 500 – índice de ações norte-americano composto por 500 ações listadas na NYSE ou NASDAQ
Euro Stoxx 50 – índice de ações europeu com as 50 empresas mais representativas da região
MSCI Asia Pacific – índice de ações que compreende ações de grande e médio porte de países asiáticos (5 desenvolvidos e 8 emergentes)

[10] UST 10 yr – título do Tesouro Norte-Americano de 10 anos
Bund 10 yr – título do Tesouro Alemão de 10 anos

[11] DXY – Dollar Index: índice que mede o valor do Dólar Norte-Americano contra uma cesta de moedas (Euro, Yen, Libra Esterlina, Dólar Canadense, Coroa Sueca e Franco Suíço)
EUR x USD – cotação do Euro x Dólar Norte-Americano
GBP x USD – cotação da Libra Esterlina x Dólar Norte-Americano
USD x JPY – cotação do Dólar Norte-Americano x Yen

→ Renda Fixa: os títulos públicos prefixados voltaram a apresentar recuo nas taxas de rendimento nos vencimentos até 1,5 ano (média de 19 bps), porém com elevação no vértices superiores a 1,5 ano (média de 17 bps), porém de maneira mais acentuada a partir do vencimento 2023 (média de 49 bps). Já nos títulos públicos indexados ao IPCA, houve elevação da taxas em todo o segmento (médio de 22 bps). Houve queda na inflação implícita nos vértices até 2021 (média de 28 bps), principalmente no vencimento 2018 (queda de 62 bps) e elevação nos vértices mais longos (média de 14 bps).

- ✓ Houve expressivo aumento na inclinação nas curvas de juros domésticas em virtude, basicamente, do aumento da aversão a risco tanto nos mercados locais quanto no exterior, em movimento que teve início ao final de outubro e perdurou pela primeira quinzena de novembro, tendo havia ligeiro recuo na segunda quinzena de novembro, embora revertendo apenas parcialmente as elevações de taxas e de inclinação.

→ Renda Variável: forte queda de 3,1% com o Ibovespa encerrando o período a 71.971 pontos

→ BRL: estabilidade do Real (BRL) frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R$ 3,270

→ CDS Brasil 5 anos: encerrou a 168,8 bps com queda de 2,4 bps em relação ao fechamento de outubro