

Relatório de Análise de Portfólio
(ABRIL / 2019)

PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão (20/05/2019).

Retrospectiva

Em relação à economia internacional, na zona do euro, a produção industrial recuou 0,3% em março, frente a fevereiro e 0,6% na comparação anual, como era previsto pelos analistas. Já a inflação do consumidor em abril foi confirmada em 1,7% na base anual.

Novos dados preliminares do PIB do primeiro trimestre de 2019 foram divulgados pela agência Eurostat. O crescimento de 0,4% da zona do euro, em relação ao trimestre anterior, veio dentro do previsto, sendo que a maior economia da região, a da Alemanha, cresceu também 0,4%.

Para os mercados de ações internacionais, a semana que passou foi de quedas e de altas. Enquanto o Dax, índice da bolsa alemã subiu 1,49% e o FTSE-100, da bolsa inglesa 2,02%, o índice S&P 500, da bolsa norte-americana recuou 0,76% e o Nikkei 225, da bolsa japonesa 0,44%.

Em relação à economia brasileira, o IPC-S subiu 0,42% na segunda quadrissemana de maio, depois de ter subido 0,57% na primeira. O IPC-Fipe, por sua vez, subiu 0,15% na segunda semana de maio, depois de ter subido 0,20% na primeira.

Conforme o Banco Central, o IBC-Br, considerado uma prévia do PIB, caiu 0,28% em março, ante fevereiro, resultado já esperado. E na ata da última reunião do Copom, também divulgada na semana que passou, o BC revelou o receio de que o PIB brasileiro tenha recuado no primeiro trimestre de 2019 e de que a inflação de doze meses deva atingir um pico no curto prazo.

Para a bolsa brasileira, com as dificuldades no andamento das reformas e o quadro externo, foi também uma nova semana de baixa. O Ibovespa caiu 4,52% nesse período. No ano a variação positiva é de 2,40% e em doze meses de 8,32%. O dólar, por sua vez, subiu 3,20% na semana e o IMA-B Total caiu 0,69%.

Pesquisa Focus

No Relatório Focus de 17 de maio, a média dos economistas que militam no mercado financeiro estimou que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subirá 4,07% em 2019, frente a 4,04% na semana anterior. Para 2020 a estimativa é de que suba 4,00%, também como na semana anterior.

Para a taxa Selic, o relatório informou que, no fim de 2019 a taxa Selic estará em 6,50%, como na última pesquisa e em 2020 em 7,25%, frente a 7,50% na pesquisa anterior.

Já para o desempenho da economia previsto para este ano, o mercado estimou a evolução do PIB em 1,24%, frente a 1,45% na semana anterior. Para 2020 a estimativa é que o PIB cresça 2,50%, como na semana anterior.

Para a taxa de câmbio, a pesquisa mostrou que a cotação da moeda americana deverá estar em R\$ 3,80 no final do ano, frente a R\$ 3,75 no último relatório e em R\$ 3,80 no final de 2020, como na semana anterior.

Para o Investimento Estrangeiro Direto, as expectativas são de um ingresso de US\$ 82 bilhões em 2019, frente a US\$ 83,29 bilhões na última pesquisa e de US\$ 82,52 bilhões em 2020, frente a US\$ 84,36 bilhões na pesquisa anterior.

Perspectivas

Nesta semana, na zona do euro, teremos a divulgação do PMI industrial e o de serviços.

Nos EUA, teremos a divulgação da ata da última reunião do FED.

No Brasil, serão divulgados os dados parciais de inflação.

No exterior, o evento mais importante da semana será a divulgação da ata da última reunião do FED e no Brasil será a do IPCA-15.

Em relação às aplicações dos RPPS, aconselhamos o investimento de 25% dos recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, produto a ser acompanhado com a devida atenção por conta das posições assumidas pelo gestor.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) recomendamos uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Quanto à renda variável, recomendamos uma exposição máxima de 30%, por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores e também pelo fato da importância do produto como fator de diversificação de portfólio, em um momento em que as taxas de juros dos títulos públicos não mais superam a meta atuarial.

Para a alocação em fundos multimercado a nossa sugestão é de 10% dos recursos e de 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado enquadrados para os RPPS. Para o investimento em ações, a nossa recomendação é de 15% dos recursos, tendo-se em vista o potencial de crescimento das empresas neste e nos próximos anos, como já dissemos, em uma conjuntura de baixa inflação e taxas de juros nas mínimas históricas. Muito embora ainda esteja no campo das expectativas, a implementação das reformas estruturais demandadas pelo mercado em muito também poderão influenciar o comportamento positivo das ações, no futuro.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

Por fim, cabe lembrarmos que as aplicações em renda fixa, por ensejarem o rendimento do capital investido, devem contemplar o curto, o médio e o longo prazo, conforme as possibilidades ou necessidades dos investidores. Já as realizadas em renda variável, que ensejam o ganho de capital, as expectativas de retorno devem ser direcionadas efetivamente para o longo prazo.

Carteira consolidada de investimentos - base (abril / 2019)

Produto / Fundo	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Qtde. Cotistas	% S/ PL Fundo	RESOLUÇÃO 3.922 / 4.392 / 4.604
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	3.089.808,89	10,45%	852	0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	3.135.959,40	10,61%	266	0,16%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IMA-GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	3.075.323,57	10,40%	201	0,22%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BRDESCO IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.050.794,75	3,55%	291	0,08%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	Não há	2.195.267,27	7,43%	1.449	0,01%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	1.768.015,88	5,98%	1.248	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB ALOCAÇÃO ATIVA FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+3	Não há	3.077.194,96	10,41%	466	0,05%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	15/08/2022	112.343,88	0,38%	165	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+1	Não há	2.729.856,86	9,23%	689	0,05%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB FLUXO FIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	1.825.595,71	6,18%	716	0,15%	Artigo 7º, Inciso IV
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	2.050.981,48	6,94%	839	0,03%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA IV FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	15/08/2022	443.643,49	1,50%	115	0,09%	Artigo 7º, Inciso IV
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	1.351.558,17	4,57%	415	0,06%	Artigo 7º, Inciso IV
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	D+0	Não há	3.338.076,21	11,29%	454	0,07%	Artigo 7º, Inciso IV, Alínea ' a '
CAIXA BRASIL IBX-50 FI AÇÕES	D+4	Não há	44.881,84	0,15%	93	0,01%	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS FII - CXRI11	Não se aplica	Não se aplica	272.230,00	0,92%		0,17%	Artigo 8º, Inciso VI
Total			29.561.532,36				

ANÁLISE DE PERFORMANCE

Distribuição dos ativos por Administradores e Sub-Segmentos - base (abril / 2019)

Administrador	Valor	%
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	18.554.086,83	62,76%
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	9.956.650,78	33,68%
BANCO BRADESCO	1.050.794,75	3,55%

Sub-segmento	Valor	%
IMA-GERAL	6.152.518,53	20,81%
CDI	5.228.135,36	17,69%
IRF-M 1	5.014.077,90	16,96%
GESTÃO DURATION	3.338.076,21	11,29%
IMA-B 5+	3.135.959,40	10,61%
IDKA IPCA 2A	3.089.808,89	10,45%
IRF-M	2.729.856,86	9,23%
IMA-B 5	555.987,37	1,88%
FUNDO IMOBILIÁRIO	272.230,00	0,92%
AÇÕES - ÍNDICE ATIVO	44.881,84	0,15%

ANÁLISE DE PERFORMANCE

Retorno e Meta Atuarial acumulados no ano de 2019

Acumulado no Ano

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	26.448.292,14	17.130.376,56	15.948.281,17	27.939.860,02	309.472,49	1,12%	0,83%	134,68%	0,94%
Fevereiro	27.939.860,02	1.275.580,26	514.958,05	28.827.438,79	126.956,56	0,44%	0,90%	49,40%	1,10%
Março	28.827.438,79	621.104,11	562.102,39	29.036.010,85	149.570,34	0,52%	1,19%	43,38%	1,87%
Abril	29.036.010,85	782.695,49	505.083,94	29.561.532,36	247.909,96	0,85%	1,06%	79,82%	0,79%
Acumulado no ano					833.909,35	2,96%	4,04%	73,19%	

ANÁLISE DE PERFORMANCE

Enquadramentos na Resolução 3.922/2010, 4.392/2014, 4.604/2017 e Política de Investimentos - base (abril / 2019)

Artigos - Renda Fixa	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '	100,00%	20.234.565,46	68,45%	15,00%	25,00%	85,00%	4.892.737,05
Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '	60,00%	0,00	0,00%	5,00%	10,00%	60,00%	17.736.919,42
Artigo 7º, Inciso IV, Alínea ' a '	40,00%	3.338.076,21	11,29%	10,00%	30,00%	40,00%	8.486.536,73
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea ' a '	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%	1.478.076,62
Total Renda Fixa	100,00%	23.572.641,67	79,74%	30,00	70,00	215,00	-

Artigos - Renda Variável	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	0,00%	44.881,84	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	-44.881,84
Artigo 8º, Inciso II, Alínea ' a '	20,00%	0,00	0,00%	0,00%	10,00%	20,00%	5.912.306,47
Artigo 8º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%	2.956.153,24
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea ' a '	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%	1.478.076,62
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea ' b '	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%	1.478.076,62
Artigo 8º, Inciso VI	0,00%	272.230,00	0,92%	0,00%	0,00%	0,00%	-272.230,00
Total Renda Variável	30,00%	317.111,84	1,07%	0,00	30,00	40,00	-

RECOMENDAÇÕES GERAIS

Renda Fixa

Em relação às aplicações dos RPPS, diante de um novo governo que se inicia e das expectativas que o fato gera, aconselhamos, por enquanto investimento de 25% dos recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão do duration, produto a ser acompanhado com a devida atenção.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) recomendamos ainda uma exposição de 30% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, pelos referenciados no IRFM-1 e pelos CDBs a alocação agora sugerida é de 15%.

Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento e as exigências da nova resolução editada pelo CMN, é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo).

Renda Variável

Quanto à renda variável, continuamos a recomendar a exposição máxima de 30%, também por conta da melhora da atividade econômica neste ano, que já se reflete em um melhor comportamento dos lucros das empresas e, portanto, da Bolsa de Valores e também pelo fato da importância do produto como fator de diversificação de portfólio, em um momento em que as taxas de juros dos títulos públicos não mais suprem a meta atuarial.

Dessa forma, mantivemos em 10 % a sugestão de alocação em fundos multimercado e reduzimos de 5 % para 2,5 % a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado. Em compensação e tendo-se em vista o potencial de valorização do segmento com a eleição de candidato pró-mercado elevamos a recomendação do investimento em ações de 10 % para 15 %.

Dessa forma, mantivemos em 10% a sugestão de alocação em fundos multimercado e reduzimos de 5% para 2,5% a alocação em FII e FIP, respectivamente, dada a pouca disponibilidade de produtos no mercado. Em compensação e tendo-se em vista o potencial de valorização do segmento com a eleição de candidato pró-mercado elevamos a recomendação do investimento em ações de 10% para 15%.

Para aqueles clientes que já contam com investimento de 5% tanto em FII, quanto em FIP, recomendamos que o teto de investimento em ações se mantenha em 10%.

RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
AÇÕES - INDEXADO	44.881,84	⇒	44.881,84	AÇÕES - LIVRES
CDI	2.700.000,00	⇒	2.700.000,00	MULTIMERCADO
IMA-B 5+	3.135.959,40	⇒	3.135.959,40	AÇÕES - LIVRES
IMA-GERAL	3.075.323,57	⇒	3.075.323,57	GESTÃO DURATION
IMA-GERAL EX-C	3.077.194,96	⇒	3.077.194,96	IMA-B 5
IRF-M	2.729.856,86	⇒	2.400.000,00	AÇÕES - LIVRES
		⇒	329.856,86	GESTÃO DURATION
IRF-M 1	3.000.000,00	⇒	1.500.000,00	IDKA IPCA 2A
		⇒	1.500.000,00	IMA-B 5

A sugestão completa é a realocação visando a diversificação da carteira em todos os papéis possíveis, seguindo a estratégia de nossos informes periódicos, sempre respeitando a Resolução CMN nº 3.922/2010, a Política de Investimentos do RPPS definida para o período e todos os instrumentos de regulação vigente dos órgãos reguladores.

RECOMENDAÇÕES GERAIS

Estratégia de Alocação - Sugestão Completa

Total da Carteira: R\$ 29.561.532,36		SUGESTÃO DE ALTERAÇÃO		
	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B 5+	10,61%	-10,61%	-3.135.959,40	0,00%
IMA-B - IMA-GERAL	20,81%	-20,81%	-6.152.518,53	0,00%
IRF-M - IRF-M 1+ - IDKA PRÉ 2A - DKA PRÉ 3A	9,23%	-9,23%	-2.729.856,86	0,00%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	12,33%	20,56%	6.077.194,96	32,89%
IRF-M 1	16,96%	-10,15%	-3.000.000,00	6,81%
CDI	17,69%	-9,13%	-2.700.000,00	8,55%
FIDC - CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
MULTIMERCADO	0,00%	9,13%	2.700.000,00	9,13%
AÇÕES	0,15%	18,73%	5.535.959,40	18,88%
FIP	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
FUNDO IMOBILIÁRIO	0,92%	0,00%	0,00	0,92%
GESTÃO DURATION	11,29%	11,52%	3.405.180,43	22,81%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
APORTE RECEBIDO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
TOTAL	100,00%			100,00%

RECOMENDAÇÕES GERAIS

CONCLUSÃO

As diversificações apresentadas atende o proposto em nossos informes periódicos, para então ajustar os investimentos na obtenção dos melhores resultados e na mitigação dos riscos, dando prioridade aos ativos já pertencentes à carteira no período analisado.

A carteira do RPPS está enquadrada quanto aos parâmetros da Resolução CMN 3.922/10 e alterações, porém, encontra-se em desacordo com a política de investimentos estabelecida para o exercício de 2019, devido ao percentual de investimentos que se refere ao Artigo 8º, Inciso I, Alínea " a " da Resolução, onde a política de investimentos não contempla percentuais para o exercício.

Observação: No caso de aplicações em fundos do mesmo vértice, ressaltamos a importância de distribuir os recursos em mais de um fundo de investimento, evitando o desenquadramento, em atenção ao Artigo 13º, da Resolução CMN nº 3.922/10 e devidas alterações.

O portfólio possui ativos no segmento de renda variável, porém sugerimos a maior exposição, visto que são produtos que julgamos ser de suma relevância para carteira de investimentos pois devem auxiliar na obtenção de melhores retornos para cumprimento da meta atuarial.

Realizando uma análise do atual cenário econômico, notamos que há uma alteração quanto as expectativas de crescimento da economia doméstica. O atual relatório divulgado pelo Banco Central (Focus), nos mostra que a projeção para o PIB vem desacelerando, visto que, no início do ano trazia uma visão mais otimista a ponto de projetar 2,5% de crescimento para o Produto. De fato, para que a economia volte ao nível esperado será necessário a aprovação das reformas estruturais, com ênfase para reforma da previdência que está tramitando no legislativo.

Para o Brasil, é importante a aprovação das reformas tanto em busca de equilíbrio fiscal, quanto para recuperar a confiança do investidor externo. Acreditamos que é importante a diversificação do portfólio como exposto em nossos relatórios periódicos.

Para as melhores opções de investimentos, recomendamos a utilização da ferramenta do sistema - (Comparativos), para a análise conjunta de desempenho dos fundos de investimentos e, num segundo momento, recomendamos a utilização da ferramenta do sistema - (Análise), para solicitar a análise do fundo de investimento escolhido individualmente.

DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Esta é apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos e prospectos de divulgação. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, ao risco e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários);

Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM.

A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco.

Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 519, de 24 de agosto de 2011 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 3.922 de 25 de novembro de 2010 e suas alterações, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.