

Relatório de Análise de Portfólio
(DEZEMBRO / 2018)

PANORAMA ECONÔMICO

Nossa Visão (07/01/2019).

Retrospectiva

E 2019 se iniciou com a posse do presidente eleito, Jair Bolsonaro e dos seus ministros. Com o ano novo, foram renovadas as expectativas da evolução favorável da economia brasileira, a partir das sinalizações emitidas de uma agenda econômica liberal e comprometida com o ajuste das contas públicas.

Nesse contexto, será essencial a adoção de reformas, sendo a principal a da Previdência. De acordo com o ministro da Casa Civil, Onyx Lorenzoni, ainda não há definição sobre a forma de envio dessa reforma, sendo a mais provável a de encaminhamento, ao Congresso, fatiada em mais de um projeto.

Em relação à economia internacional, na zona do euro, a principal notícia de final de ano foi a desaceleração da inflação em dezembro, mais do que o esperado. Enquanto em novembro os preços ao consumidor subiram 1,9% na base anualizada, em dezembro a alta de 1,6% ficou bem aquém da meta de 2% do Banco Central Europeu.

Nos EUA, as principais notícias de final de ano foram a divulgação da última estimativa de evolução do PIB no terceiro trimestre de 2018, em que o crescimento foi de 3,5% na base anual e o aumento da taxa básica de juros pelo FED, da faixa entre 2% e 2,25%, para a faixa entre 2,25% e 2,50%. Foi o quarto aumento do ano.

Outro fato de destaque nos EUA foi a criação de 312 mil empregos não rurais em dezembro, enquanto se esperava a criação de 176 mil novas vagas. Já a taxa de desemprego que era de 3,7% em novembro, aumentou para 3,9% em dezembro, com mais pessoas procurando trabalho.

Para os mercados de ações internacionais, o ano de 2018 acabou sendo de quedas. Enquanto o Dax, índice da bolsa alemã caiu 18,26% e o FTSE-100, da bolsa inglesa 12,48%, o índice S&P 500, da bolsa norte-americana, recuou 6,24% e o Nikkei 225, da bolsa japonesa 12,08%.

Já na primeira semana de janeiro o Dax subiu 1,98%, o FTSE-100 1,54%, o S&P 500, 1,86% e o Nikkei 225 recuou 2,26%.

Em relação à economia brasileira, o IPC-S terminou 2018 com alta acumulada de 4,32%, depois de registrar alta de 0,29% em dezembro. Já o IGP-M terminou o ano passado com alta de 7,54%, depois da queda de 1,08% em dezembro.

A grande notícia de final de ano no Brasil disse respeito à Balança Comercial do país que encerrou 2018 com superávit de US\$ 58,3 bilhões. Embora o resultado tenha sido 13% inferior ao de 2017, foi o segundo resultado mais forte já alcançado desde 1989, início da série histórica.

Para a bolsa brasileira, foi um ano de boa recuperação, com o Ibovespa subindo 15,03%. O dólar, por sua vez, subiu 17,13% no ano e o IMA-B Total 13,06%.

Já na primeira semana de janeiro o Ibovespa subiu 4,50%, o dólar recuou 2,89% e o IMA-B avançou 1,45%.

Pesquisa Focus

No Relatório Focus de 4 de janeiro, a média dos economistas que militam no mercado financeiro estimou que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subirá 4,01% em 2019, como 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 7,00%, frente a 7,13% na última pesquisa, e em 2020 em 8,00% como na pesquisa anterior.

Já para o desempenho da economia previsto para este ano, o mercado estimou a evolução do PIB em 2,53%, frente a 2,55% 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 estará em R\$ 3,80 no final do ano, como 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\$ 79,50 bilhões em 2019, como na última pesquisa, e de US\$ 84,44 bilhões em 2020, como na pesquisa anterior.

Perspectivas

Nesta semana, na zona do euro, teremos a divulgação das vendas no varejo e da taxa de desemprego em novembro, bem como a divulgação da ata da última reunião do BCE.

Nos EUA, teremos a divulgação das encomendas à indústria em novembro, da inflação do consumidor em dezembro e da ata da última reunião do FED.

No Brasil, teremos a divulgação dos dados parciais de inflação e do IPCA de dezembro, além da produção industrial em novembro.

No exterior, as atas das últimas reuniões do BCE e do FED em que nova elevação da taxa básica de juros foi decidida é a divulgação mais importante, e no Brasil a inflação de dezembro são os dados mais relevantes.

Em relação às aplicações dos RPPS, diante de um novo governo que se inicia e das expectativas que o fato gera, por ora 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.

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).

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%.

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 (dezembro / 2018)

Produto / Fundo	Disponibilidade Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Qtde. Cotistas	% S/ PL Fundo	RESOLUÇÃO 3.922 / 4.392 / 4.604
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	Não há	4.232.485,05	16,00%	1.266	0,04%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+1	Não há	2.654.861,62	10,04%	658	0,05%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BB TÍTULOS PÚBLICOS VII FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	15/08/2022	111.454,82	0,42%	165	0,02%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
BRDESCO IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	Não há	1.030.696,86	3,90%	306	0,06%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA	D+0	Não há	11.943.797,26	45,16%	1.477	0,07%	Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '
CAIXA PATRIMÔNIO ÍNDICE DE PREÇOS FIC RENDA FIXA LP	D+3	Não há	402.852,95	1,52%	385	0,17%	Artigo 7º, Inciso IV
CAIXA BRASIL FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	D+0	Não há	4.004.543,54	15,14%	827	0,06%	Artigo 7º, Inciso IV
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP	D+0	Não há	1.325.198,36	5,01%	425	0,06%	Artigo 7º, Inciso IV
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA IV FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	D+0	15/08/2022	436.386,90	1,65%	115	0,09%	Artigo 7º, Inciso IV
CAIXA BRASIL IBX-50 FI AÇÕES	D+4	Não há	41.465,48	0,16%	92	0,02%	Artigo 8º, Inciso I
CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS FII - CXRI11	Não se aplica	Não se aplica	264.549,30	1,00%		0,17%	Artigo 8º, Inciso VI
Total			26.448.292,14				

ANÁLISE DE PERFORMANCEDistribuição dos ativos por Administradores e Sub-Segmentos - base (dezembro / 2018)

Administrador	Valor	%
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	17.982.406,89	67,99%
BB GESTÃO DE RECURSOS DTVM	7.435.188,39	28,11%
BANCO BRADESCO	1.030.696,86	3,90%

Sub-segmento	Valor	%
IRF-M 1	17.206.979,17	65,06%
CDI	5.329.741,90	20,15%
IRF-M	2.654.861,62	10,04%
IMA-B 5	950.694,67	3,59%
FUNDO IMOBILIÁRIO	264.549,30	1,00%
AÇÕES - ÍNDICE ATIVO	41.465,48	0,16%

ANÁLISE DE PERFORMANCE

Retorno e Meta Atuarial acumulados no ano de 2018

Acumulado no Ano

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	25.010.816,78	832.000,00	12.050,00	26.240.399,95	409.633,17	1,59%	0,80%	197,87%	0,88%
Fevereiro	26.240.399,95	901.856,82	934.314,21	26.362.069,56	154.127,00	0,59%	0,74%	79,54%	0,95%
Março	26.362.069,56	614.587,67	597.750,00	26.644.594,93	265.687,70	1,01%	0,58%	174,50%	0,86%
Abril	26.644.594,93	487.579,35	501.750,00	26.717.452,43	87.028,15	0,33%	0,71%	46,14%	0,70%
Maiο	26.717.452,43	529.000,00	511.750,00	26.383.090,90	-351.611,53	-1,32%	0,89%	-147,99%	1,32%
Junho	26.383.090,90	14.626.886,21	14.791.927,75	26.166.220,40	-51.828,96	-0,20%	1,75%	-11,21%	0,88%
Julho	26.166.220,40	330.000,00	501.750,00	26.209.690,67	215.220,27	0,82%	0,84%	97,72%	0,48%
Agosto	26.209.690,67	566.000,00	829.126,45	26.016.847,58	70.283,36	0,27%	0,44%	60,57%	0,53%
Setembro	26.016.847,58	450.000,00	507.750,00	26.125.374,71	166.277,13	0,64%	0,92%	69,29%	0,43%
Outubro	26.125.374,71	364.699,51	481.750,00	26.323.622,42	315.298,20	1,21%	0,96%	125,42%	0,55%
Novembro	26.323.622,42	641.000,00	506.750,00	26.609.362,41	151.489,99	0,57%	0,25%	226,72%	0,27%
Dezembro	26.609.362,41	656.195,29	992.750,00	26.448.292,14	175.484,44	0,66%	0,61%	107,37%	0,23%
Acumulado no ano					1.607.088,92	6,31%	9,92%	63,61%	

ANÁLISE DE PERFORMANCE

Enquadramentos na Resolução 3.922/2010, 4.392/2014, 4.604/2017 e Política de Investimentos - base (dezembro / 2018)

Artigos - Renda Fixa	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '	100,00%	19.973.295,61	75,52%	15,00%	25,00%	70,00%	-1.459.491,11
Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '	60,00%	0,00	0,00%	5,00%	10,00%	60,00%	15.868.975,28
Artigo 7º, Inciso IV, Alínea ' a '	40,00%	0,00	0,00%	5,00%	10,00%	30,00%	7.934.487,64
Artigo 7º, Inciso VI, Alínea ' a '	15,00%	0,00	0,00%	7,00%	15,00%	15,00%	3.967.243,82
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea ' a '	5,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	5,00%	1.322.414,61
Artigo 7º, Inciso VII, Alínea ' b '	5,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	5,00%	1.322.414,61
Total Renda Fixa	100,00%	19.973.295,61	75,52%	36,00	70,00	190,00	-

Artigos - Renda Variável	Resolução %	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I, Alínea ' a '	30,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	10,00%	2.644.829,21
Artigo 8º, Inciso II, Alínea ' a '	20,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	10,00%	2.644.829,21
Artigo 8º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	7,00%	10,00%	10,00%	2.644.829,21
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea ' a '	5,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	5,00%	1.322.414,61
Artigo 8º, Inciso IV, Alínea ' b '	5,00%	0,00	0,00%	2,00%	5,00%	5,00%	1.322.414,61
Total Renda Variável	30,00%	0,00	0,00%	15,00	30,00	40,00	-

RECOMENDAÇÕES GERAIS

Renda Fixa

Passada a eleição presidencial, houve reunião do nosso Comitê de Investimento, em que foi decidida uma nova sugestão de alocação em relação aos recursos financeiros dos RPPS. Assim, passamos a aconselhar 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.

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%.

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	41.465,48	⇒	41.465,48	AÇÕES - LIVRES
CDI	4.190.000,00	⇒	3.930.000,00	GESTÃO DURATION
		⇒	260.000,00	IMA-B 5
IRF-M	2.654.861,62	⇒	2.654.861,62	GESTÃO DURATION
IRF-M 1	14.050.000,00	⇒	2.600.000,00	AÇÕES - LIVRES
		⇒	1.050.000,00	FUNDO IMOBILIÁRIO
		⇒	3.900.000,00	IDKA IPCA 2A
		⇒	3.900.000,00	IMA-B 5
		⇒	2.600.000,00	MULTIMERCADO

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\$ 26.448.292,14		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+	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B - IMA-GERAL	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M - IRF-M 1+ - IDKA PRÉ 2A - DKA PRÉ 3A	10,04%	-10,04%	-2.654.861,62	0,00%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	3,59%	30,47%	8.060.000,00	34,07%
IRF-M 1	65,06%	-53,12%	-14.050.000,00	11,94%
CDI	20,15%	-15,84%	-4.190.000,00	4,31%
FIDC - CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
MULTIMERCADO	0,00%	9,83%	2.600.000,00	9,83%
AÇÕES	0,16%	9,83%	2.600.000,00	9,99%
FIP	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
FUNDO IMOBILIÁRIO	1,00%	3,97%	1.050.000,00	4,97%
GESTÃO DURATION	0,00%	24,90%	6.584.861,62	24,90%
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 desenquadrada nos parâmetros da Resolução CMN 3.922/10 e alterações, encontra-se também em desacordo com a política de investimentos estabelecida para o exercício de 2018.

Observação: Diante da última alteração da resolução 3.922/10, as aplicações não podem ultrapassar o limite de 20% do PL do RPPS por fundo de investimento, sendo assim, sugerimos que a alocação referente a GESTÃO DURATION seja distribuído em ao menos 02 fundos diferentes.

O RPPS possui liquidez em aproximadamente 98% dos recursos totais, possibilitando a realocação de recursos em momentos de mudanças no cenário econômico.

Diante do atual cenário econômico, temos um ciclo de recuperação econômica, o relatório focus do banco central projeta um crescimento acima de 2,5% para o PIB e projeta a inflação dentro do centro da meta, de fato não esperamos grandes choques inflacionários, principalmente pelo nível de ociosidade existente no país.

A nova equipe econômica fortalece as expectativas dos agentes econômicos da continuidade de um governo reformista. Atualmente para um crescimento consistente no cenário doméstico o grande entrave é de uma reforma estrutural, com ênfase para a reforma na previdência.

Alinhado ao movimento de expansão da econômica, sugerimos a diversificação do portfólio em fundos de ações livres e multimercado, fundos de ações tem a tendência de refletir primeiro a recuperação da economia. Ressaltamos a importância nas aplicações em fundos imobiliários, setor que está relacionado ao desempenho da economia real.

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.