CSM Consultoria Atuarial

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Porto Alegre

Fevereiro de 2017

SUMÁRIO

1 – INTRODUÇÃO.....3
2 – DO ENQUADRAMENTO À RESOLUÇÃO CMN nº. 3.922, de 2010 e a POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2017.....3
3 – ANÁLISE DE INDICADORES E META ATUARIAL.....3
4 - CENÁRIO MACROECONÔMICO.....4
4.1 - Cenário Econômico janeiro de 2017.....4
4.2 - Cenário Econômico fevereiro de 2017.....4
5 – DA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS.....6
6 – Demonstrativo do desempenho da carteira até 28/02/2017.....9
7 – Considerações sobre a carteira de investimentos:.....10

Porto Alegre, 10 de março de 2017.

Ilmo(a). Sr(a).

CARINE ELISA MALLMANN

M. D. Presidente do Fundo de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais - FUNPREV

TEUTÔNIA - RS

Prezado(a) Senhor(a):

1 – INTRODUÇÃO

Submetemos a sua apreciação análise relativa aos investimentos do Fundo de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais - FUNPREV , na data base de 28.02.2017 tendo como suporte as informações que constam nos extratos enviados a esta consultoria.

2 – DO ENQUADRAMENTO À RESOLUÇÃO CMN nº. 3.922, de 2010 e a POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2017.

A carteira dos fundos de investimentos onde o Fundo de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais - FUNPREV mantém recursos aplicados **está enquadrada** nos termos da Resolução n°. 3.922, de 2010, do Conselho Monetário Nacional (CMN) e nos termos da Política de Investimentos (PI) para o ano de 2017.

3 – ANÁLISE DE INDICADORES E META ATUARIAL

Rentabilidades (%) (até 28/02/2017)

	1m	3m	6m	12m
CDI	0,86	3,10	6,43	13,88
IBOV	3,08	7,68	15,13	55,78
Meta INPC+6%	0,66	2,21	3,99	10,92
Meta IPCA + 6%	0,75	2,42	4,42	10,99
Meta INPC + 5,75%	0,64	2,15	3,88	10,66
Meta IPCA + 5,75%	0,73	2,37	4,30	10,73
INPC Ibge	0,24	0,80	1,12	4,69
IPCA Ibge	0,33	1,01	1,54	4,76

Fonte: Economática

4 - CENÁRIO MACROECONÔMICO

4.1 - Cenário Econômico janeiro de 2017

A expectativa de crescimento chinês estabilizada em 6,5% ao ano, dados melhores sobre atividade na Zona do Euro e a esperança de que Trump pudesse fazer um estímulo fiscal (cortando impostos de famílias e empresas) e diminuir a regulação na economia americana, ajudaram os mercados financeiros globais em janeiro. Bolsas de vários lugares ao redor do mundo bateram novos recordes de alta, e os preços de commodities também subiram no mês. Contudo, a lua de mel do mercado financeiro com a nova administração dos EUA teve problemas no fim do mês, quando Trump começou a adotar algumas das medidas que ele havia prometido (e que boa parte do mercado financeiro não acreditava que ele fosse implementar), com mais protecionismo e restrição à imigração de certos países. Por enquanto, nenhum detalhe adicional foi dado sobre o pacote de estímulos fiscais ou de desregulamentação da economia, o que frustrou os mercados no fim do mês. Ainda assim, as bolsas devolveram apenas parte da expressiva alta vista no mês, e as moedas de países emergentes, de forma geral, se valorizaram bastante diante do dólar. O ambiente global segue tranquilo para os países emergentes, pelo menos enquanto a atenção de Trump não se volta para eles ou para o comércio com a China.

O Comitê de Política Monetária (Copom) acelerou o ritmo de corte de juros na reunião de janeiro, para 75 p.b., e sua comunicação (considerando comunicado, ata e declarações de diretores) indica que, tudo o mais constante, esse ritmo deve ser mantido nas próximas reuniões. Diversos fatores influenciaram a decisão do Copom. Os dados sobre atividade vieram piores que o esperado, em especial a produção industrial de novembro. Já o dado de dezembro da produção industrial mostrou crescimento de 2,3% M/M (e revisão para cima no dado anterior, de 0,2% M/M para 0,4% M/M), porém isso não deve alterar o cenário de recuperação lenta da economia em 2017. A inflação também foi uma justificativa para a aceleração do ritmo de corte de juros. O IPCA-15 veio em torno de 0,10 pp abaixo do esperado (ficou em 0,31% em janeiro), havendo também redução nas expectativas de inflação para 2017 no relatório Focus, com a mediana dos cinco melhores ficando abaixo do centro da meta. A valorização cambial, apesar de não ter sido mencionada no comunicado do Banco Central, ajuda no cenário de queda mais agressiva de juros, por contribuir para a desinflação. O real se valorizou mais de 4% contra o dólar em janeiro, o que contribui para a queda de preços importados, em especial de combustíveis com a nova política de preços da Petrobrás. Dessa forma, tudo indica que o ritmo de corte de 75 p.b. deve ser mantido pelas próximas reuniões.
(Sulamerica. Carta Mensal. Disponível em: <http://www.sulamericainvestimentos.com.br/sulamericainvestimentos2012/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=44337>. Acesso em: 09 fevereiro 2017.

4.2 - Cenário Econômico fevereiro de 2017

A inflação em diversos países está subindo nos últimos meses. Nos EUA, a inflação medida pelo CPI (índice de preços ao consumidor) passou de 0,8% A/A em jul/16 para 2,1% A/A em dez/16 e 2,5% A/A em jan/17. O PCE (deflator do consumo), indicador preferido pelo FED e sobre o qual a meta de inflação (de 2%) é estabelecida, subiu menos, mas ainda assim significativamente: de 0,9% A/A em jul/16 para 1,9% A/A em jan/17. A inflação em outros países também subiu, em especial em países desenvolvidos,

como a da Zona do Euro, que passou de 0,2% A/A em jul/16 para 1,8% A/A em jan/17 e 2% A/A em fev/17. Entre os países em desenvolvimento, destaque para a China, cuja inflação passou de 1,8% A/A em jul/16 para 2,5% A/A em jan/17, e com o fim da deflação nos preços ao produtor (que durou mais de 30 meses).

O aumento na inflação nesses países está bastante relacionado ao aumento de preços de commodities, em especial na Zona do Euro. Após um forte recuo no final de 2014 e ao longo de 2015, o preço de diversas commodities se recuperou no final de 2016. A taxa de variação em 12 meses de diversos produtos já deixou seu ponto mais baixo com a estabilização dos preços, como petróleo, enquanto outros estão tendo altas adicionais surpreendentes, como minério de ferro.

Entretanto, em alguns países o aumento da inflação não é restrito ao setor de matérias primas. O núcleo de inflação nos EUA passou de 1,6% A/A em jul/16 para 1,75% A/A em jan/17. O aumento é pequeno, mas mostra que a inflação está subindo também pela diminuição da ociosidade da economia, o que pode levar os juros americanos a subirem mais cedo e mais do que o mercado atualmente espera.

Em fevereiro, o Copom cortou de novo a taxa de juros em 75 pb, para 12,25%, como era esperado pela maior parte do mercado. O comunicado, no entanto, mencionou a possibilidade de intensificação do ritmo de corte, o que levou os juros futuros a caírem. De acordo com o comunicado e a ata do Copom, a intensificação do ritmo de corte dependeria do nível da taxa de juros neutra do Brasil e da evolução da conjuntura econômica.

Mais especificamente, o Copom disse na ata que a taxa de juros neutra pode cair caso haja avanços nas reformas estruturais (em especial, a previdenciária). Em relação à conjuntura, seria necessária uma piora adicional do cenário de atividade ou inflação, e as palavras que o Copom utilizou para descrever o que ocorreu com a atividade foi “mista” (contra “aquém do esperado” na reunião anterior) e com a inflação foi “em linha com as expectativas” (contra “mais favorável que o esperado” na reunião anterior). No parágrafo 19 da ata do Copom foi dito que a intensificação do ritmo de corte deve significar uma antecipação do ciclo, com alguns membros até falando que poderia levar a uma revisão da extensão do ciclo dependendo do grau de antecipação. Implicitamente o Copom pareceu afirmar que a possibilidade de cortes de 100 pb nas próximas reuniões não deve resultar em queda da taxa final da Selic no término do ciclo atual de distensão monetária, uma vez que a Selic do cenário de mercado (9,5% e 9,25% em 2017 e 2018) levam o IPCA a ficar na meta em 2018 (4,5%). (Sulamerica. Carta Mensal. Disponível em: <http://www.sulamericainvestimentos.com.br/sulamericainvestimentos2012/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=44337>. Acesso em: 09 março 2017.

Próximas reuniões do COPOM em 2017:

Abril (11 e **12**), maio (30 e **31**), julho (25 e **26**), setembro (5 e **6**), outubro (24 e **25**) e dezembro (5 e **6**).

5 – DA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

Com base nas informações prestadas pelo Fundo de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais - FUNPREV que constam que constam nos extratos, as posições dos investimentos na data base de 28.02.2017 são as seguintes:

Quadro 1 – Resumo das aplicações nos últimos dois meses

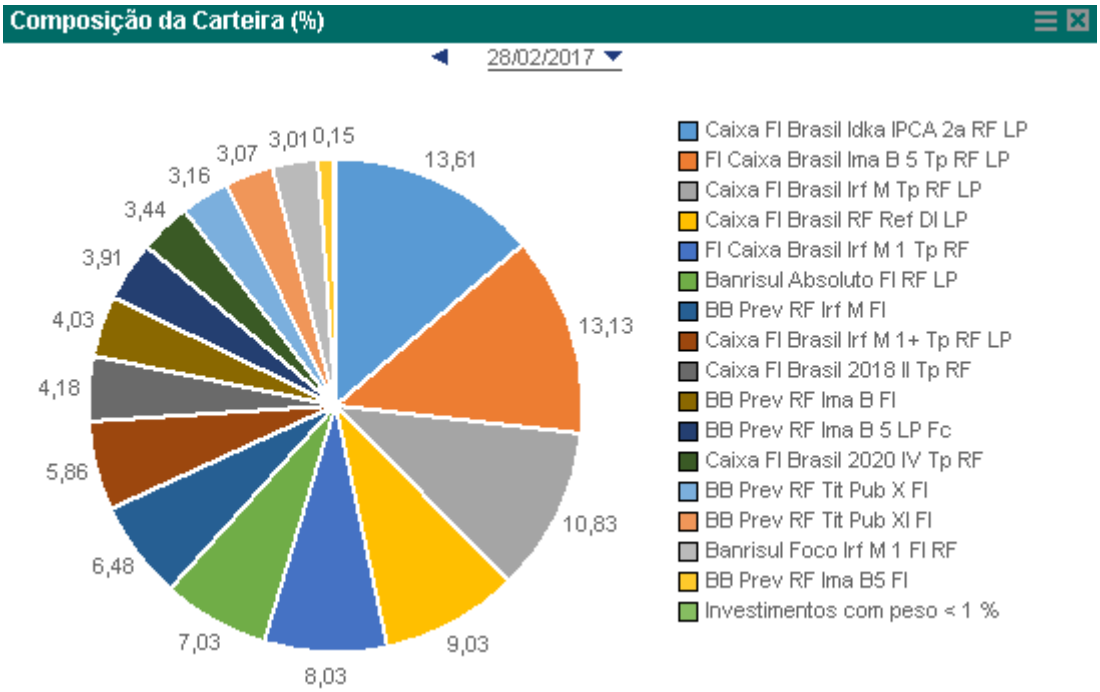
Gestor	Fundo	31/01/2017	31/01/2017	28/02/2017	28/02/2017	Benchmark
Banrisul	Banrisul Absoluto FI RF LP	R$ 742.996,86	7,40%	R$ 749.367,69	7,03%	CDI
Banrisul	Banrisul Foco Irf M 1 FI RF	R$ 317.115,58	3,16%	R$ 320.273,03	3,01%	IRF-M 1
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Ima B 5 LP Fc	R$ 410.421,49	4,09%	R$ 416.487,47	3,91%	IMA-B 5
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Ima B FI		0,00%	R$ 429.606,82	4,03%	IMA-B
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Ima B5 FI	R$ 20.592,10	0,20%	R$ 109.848,56	1,03%	CDI
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Irf M FI	R$ 677.466,15	6,74%	R$ 691.053,54	6,48%	IRF-M
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Tit Pub X FI	R$ 337.976,95	3,36%	R$ 337.300,84	3,16%	IMA-B
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Tit Pub XI FI	R$ 328.827,64	3,27%	R$ 327.557,73	3,07%	IDKA IPCA 2A
Caixa	Caixa FI Brasil 2018 II Tp RF	R$ 453.668,22	4,52%	R$ 445.401,84	4,18%	IMA-B
Caixa	Caixa FI Brasil 2020 IV Tp RF	R$ 370.505,01	3,69%	R$ 366.879,88	3,44%	IMA-B
Caixa	Caixa FI Brasil Idka IPCA 2a RF LP	R$ 1.432.164,83	14,26%	R$ 1.450.670,66	13,61%	IDKA IPCA 2A
Caixa	Caixa FI Brasil Irf M 1+ Tp RF LP		0,00%	R$ 625.000,00	5,86%	IRF-M 1+
Caixa	Caixa FI Brasil Irf M Tp RF LP	R$ 1.131.072,33	11,26%	R$ 1.154.110,40	10,83%	CDI
Caixa	Caixa FI Brasil RF Ref DI LP	R$ 1.579.340,37	15,72%	R$ 962.661,74	9,03%	CDI
Caixa	FI Caixa Brasil Ima B 5 Tp RF LP	R$ 1.379.351,67	13,73%	R$ 1.399.733,56	13,13%	IMA-B 5
Caixa	FI Caixa Brasil Irf M 1 Tp RF	R$ 847.455,17	8,44%	R$ 855.881,92	8,03%	IRF-M 1
	R$ Real	R$ 16.276,09	0,16%	R$ 15.741,50	0,15%	
	Total	R$ 10.045.230,47	100,00%	R$ 10.657.577,17	100,00%	

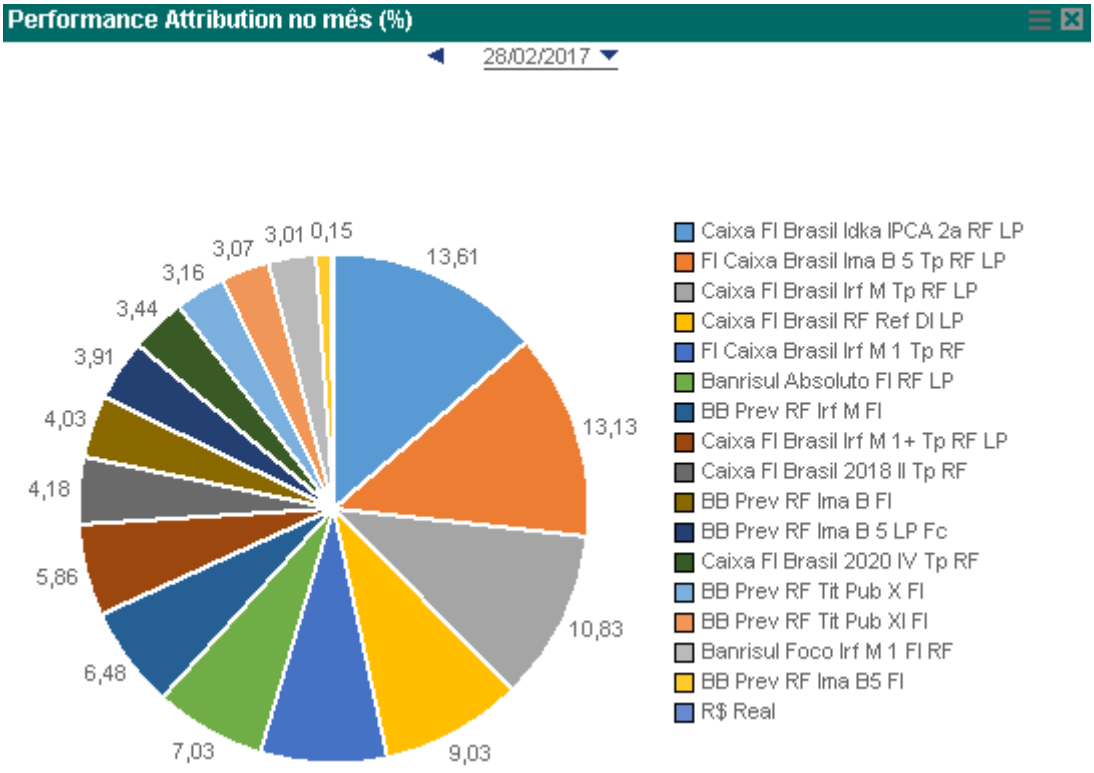
Quadro 2 – Retornos das aplicações onde o Fundo possui recursos aplicados

Gestor	Fundo	Rentabilidade no Mês (%)	Rentabilidade no Ano (%)	Benchmark
Banrisul	Banrisul Absoluto FI RF LP	0,86	1,94	CDI
Banrisul	Banrisul Foco Irf M 1 FI RF	1,00	2,28	IRF-M 1
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Ima B 5 LP Fc	1,48	2,63	IMA-B 5
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Ima B FI	3,89	5,85	IMA-B
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Ima B5 FI	4,99	7,26	CDI
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Irf M FI	2,01	4,35	IRF-M
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Tit Pub X FI	2,56	3,99	IMA-B
BB Dtvm S.A	BB Prev RF Tit Pub XI FI	2,41	3,64	IDKA IPCA 2A
Caixa	Caixa FI Brasil 2018 II Tp RF	-1,82	-0,83	IMA-B
Caixa	Caixa FI Brasil 2020 IV Tp RF	-0,98	0,23	IMA-B
Caixa	Caixa FI Brasil Idka IPCA 2a RF LP	1,29	2,37	IDKA IPCA 2A
Caixa	Caixa FI Brasil Irf M 1+ Tp RF LP	2,40	5,16	IRF-M 1+

Caixa	Caixa FI Brasil Irf M Tp RF LP	2,04	4,39	CDI
Caixa	Caixa FI Brasil RF Ref DI LP	0,88	1,96	CDI
Caixa	FI Caixa Brasil Ima B 5 Tp RF LP	1,48	2,63	IMA-B 5
Caixa	FI Caixa Brasil Irf M 1 Tp RF	0,99	2,27	IRF-M 1

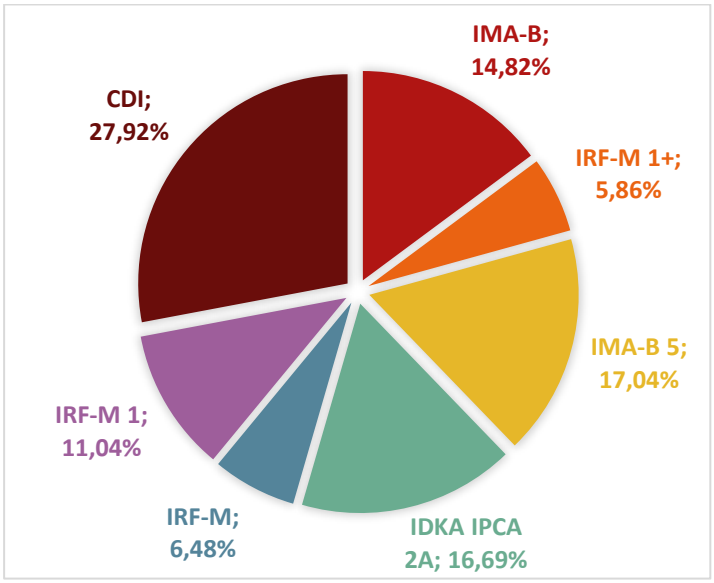
Gráficos 1 e 2 – Distribuição da carteira de fundos





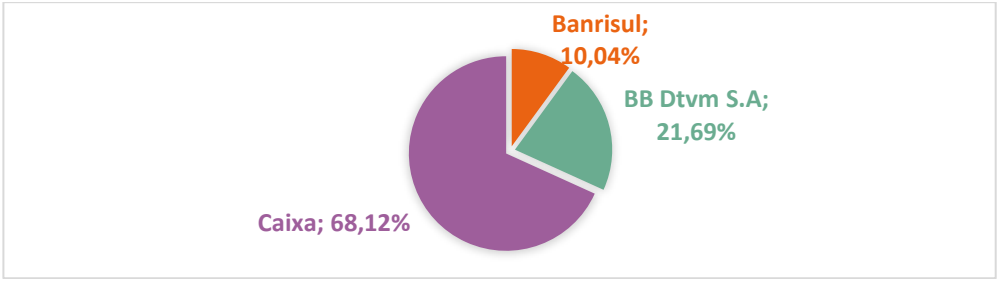
Os recursos aplicados pelo Fundo de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais - FUNPREV , conforme o quadro acima comprova estão sendo realizados junto à Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e Banrisul. Esta situação observa o entendimento do Tribunal de Contas do Estado do Rio Grande do Sul, art. 164, parágrafo terceiro, da Constituição Federal.

Gráfico 3 - Distribuição, quanto aos índices de referência, dos fundos que compõem a carteira de investimentos.



IMA-B	14,82%
IMA-GERAL	0,00%
IMA-B 5	17,04%
IMA-B 5+	0,00%
IDKA IPCA 2A	16,69%
IRF-M	6,48%
IRF-M 1	11,04%
IRF-M 1+	5,86%
CDI	27,92%
RENDA FIXA	0,00%
RF CRED. PRIV.	0,00%
IBR-X	0,00%
DIVIDENDOS	0,00%
IBOVESPA	0,00%
IBX-50	0,00%
IMOBILIARIO	0,00%
MULTIMERCADO	0,00%
	99,85%

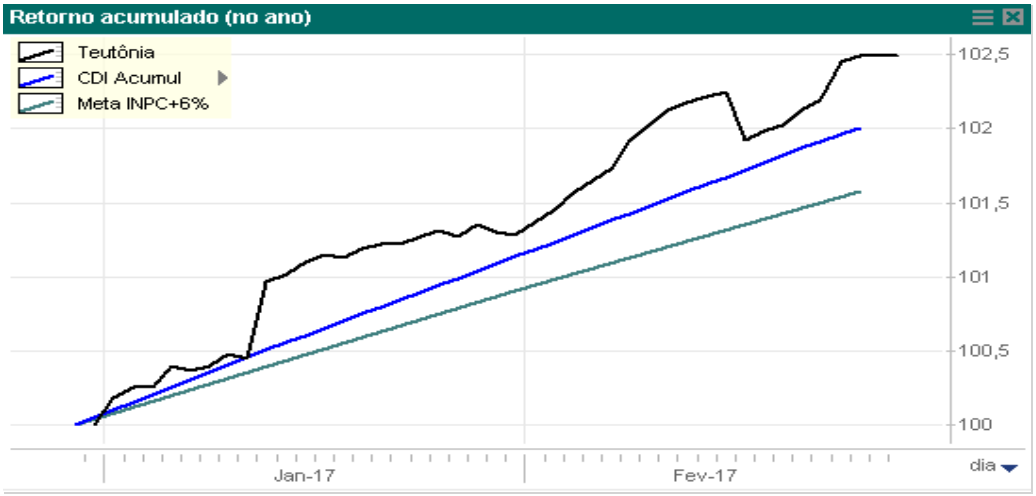
Gráfico 4 – Distribuição dos recursos por instituição financeira.

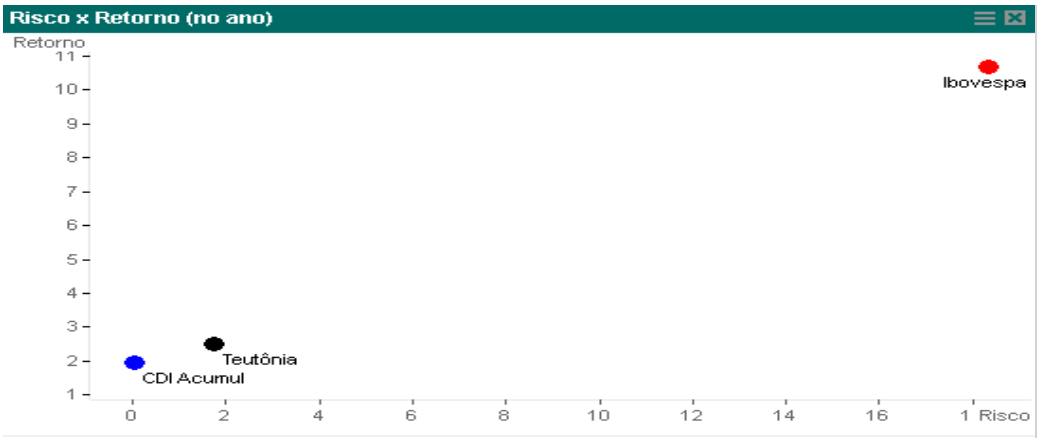


6 – Demonstrativo do desempenho da carteira até 28/02/2017

Rentabilidades (%) (até 28/02/2017)

	jan 2017	fev 2017	12m	do início
FUNDO	1,29	1,19	-	2,49
% do CDI	118,59	137,74	-	127,25
CDI	1,08	0,86	13,88	1,96
Meta INPC+6%	0,91	0,66	10,92	1,57





Perfil de Risco (no ano)

Volatilidade	1,74
Sharpe	1,88
Sharpe - 36 meses	-
VAR de 1 mês - 95% (%)	-
VAR de 12 meses - 95% (%)	-
Perda Máxima (%)	-0,32
Máximo Drawdown	-0,32
Alfa vs. CDI	-

7 – Considerações sobre a carteira de investimentos:

1. A meta atuarial do período foi atingida. A rentabilidade da carteira de investimentos está acima do CDI, evidenciando boa qualidade na gestão dos recursos do RPPS;

2. Com a continuidade da expectativa e intenção do Copon em reduzir a taxa de juros em talvez 1 ponto percentual na próxima reunião, é interessante o movimento para títulos pré-fixados, portanto, recomendamos alterar a atual alocação de recursos, resgatando valores em CDI e realocar em IRF-M;

3. A diversificação institucional está adequada;

4. Recomendamos manter a postura conservadora em relação às aplicações financeiras do RPPS, observando o comentado no item 2;

5. O ano se inicia com alguma tranquilidade nos mercados. Porém, questões políticas seguem ditando o ritmo da economia. O impacto é notório nas carteiras de investimentos, e recomendamos que o Regime Próprio de Previdência Social – RPPS mantenha postura conservadora, visto seu perfil de investimentos e a busca por preservação de capital.

Importante: As sugestões, recomendações e comentários apresentados por esta consultoria são de caráter informativo e complementar. Não há, de forma alguma, garantia de rentabilidade.

Atenciosamente,
CSM CONSULTORIA E SEGURIDADE MUNICIPAL – Consultoria de Valores Mobiliários - CVM

Francisco Magro
Consultor de Valores Mobiliários-CVM