

## Análise da Carteira de Investimentos

### Posição de Ativos

No encerramento do 4º trimestre de 2016 a carteira estava com 100% dos seus recursos no segmento de renda fixa perfazendo um patrimônio total de R\$ 40.919.608,37. Ressalte-se que estes valores também correspondem aos do fechamento do ano de 2016.

### Enquadramento da Carteira

Ao final do 4º trimestre o patrimônio líquido estava distribuído, de forma consolidada, nos artigos da Resolução 3.922/10, dentro dos seus limites e também com aqueles aprovados pelo Conselho quando da aprovação da Política Anual de Investimentos para 2016. Não ocorreram desenquadramentos neste trimestre. Neste período também não ocorreram revisões / alterações na política de investimentos de 2016. Como esta situação se manteve no 4º trimestre e nos demais trimestres analisados anteriormente registramos que no ano de 2016 foram obedecidos todos os limites legais no tocante ao enquadramento dos investimentos do CAPPS.

### Alocação por Estratégia e por Gestor

A carteira apresentou no fechamento do trimestre, uma distribuição estratégica dos recursos de 100% em ativos enquadrados no artigo 7º. Esses recursos estavam alocados em 5 gestores, sendo que predominantemente na CAIXA ECONOMICA FEDERAL com, aproximadamente, 51% dos recursos totais.

### Rentabilidade Consolidada

A rentabilidade no 4º trimestre de 2016 ficou acima da meta atuarial. A rentabilidade nos 3 meses finais do ano foi de 2,53%. Neste mesmo período a meta atuarial apresentou variação de 1,83%. De forma consolidada no ano de 2016 a rentabilidade foi bastante satisfatória tendo alcançado a variação de 14,34% ante uma meta atuarial de 12,95%, obtendo-se então um retorno dos investimentos com 1,39 pontos percentuais acima da meta atuarial de 2016.

### Rentabilidade por Estratégias

Tomando-se como *benchmark* o CDI, que é bem aceito como tal, e como já dissemos, percebemos que a maior concentração nas estratégias voltadas para fundos de investimentos com carteiras indexadas aos índices ANBIMA, que estão enquadrados no artigo 7º, foi satisfatória.

### Risco x Retorno

Como já observamos, a rentabilidade no ano de 2016 ficou acima da meta atuarial em 1,39 pontos percentuais. A volatilidade da carteira do cliente no período foi de 2,41% o que evidencia a obtenção do bom resultado com baixa exposição de risco. Lembramos que a volatilidade é uma medida de risco de mercado de um ativo ou carteira de investimentos, e está calculada pela variação dos valores das cotas e preços de cada ativo, ponderada por sua participação no total da carteira. A carteira obteve no 4º trimestre um retorno negativo apenas em novembro; já em todo o ano de 2016 foram 5 meses de retornos abaixo da meta atuarial de variação do INPC + 6%.

## Cenário Econômico

Então, chegamos ao final do ano de 2016....foi um “longo ano” sendo que alguns até insistiam em dizer que o ano de 2016 não acabaria....

E por que foi um longo ano?

Porque o iniciamos o ano com a perspectiva do segundo *impeachment* presidencial em menos de 25 anos e que efetivamente ocorreu em julgamento no Senado Federal.

Porque a equipe do Governo que assumiu trazia consigo muitos colaboradores do Governo que saiu e que não inspiravam muita confiança. Ainda, na equipe do Governo que assumiu, em contrabalanço, temos de destacar a qualidade dos profissionais que compõem a equipe econômica.

Foi exatamente esta equipe econômica que mais “acalmou” os mercados diante da grave crise política que o Brasil vem enfrentando e onde há diversos políticos presos, outros a caminho do mesmo destino e também da grave crise fiscal que assola as finanças públicas em seus três níveis: Federal, Estadual e Municipal.

Iniciou-se em 2016 o processo de queda da Taxa SELIC que estava “estacionada” no patamar de 14,25% a alguns anos. Ao final de 2016 este patamar alcançou 13,75%.

Em 2016 a operação Lava-Jato se intensificou, escreveu seu principal capítulo e que o assistiremos ao longo de 2017, embora já saibamos boa parte de seu conteúdo e que foi o acordo de delação premiada de 77 executivos da Construtora Odebrecht.

No plano internacional os destaques que trouxeram muita surpresa aos mercados e aos analistas políticos foi a saída do Reino Unido da Comunidade europeia e a eleição de Donald Trump como novo Presidente dos Estados Unidos.

Mas, de importante em nossa trajetória de consultoria de investimentos para RPPSs e dos gestores destas unidades previdenciárias foi que, diante destes fatos listados acima, os investimentos, em uma grande quantidade de fundos de investimentos e ativos financeiros, foram bem superiores a meta atuarial dos RPPSs.

Vejamos a tabela abaixo com as rentabilidades de diferentes indicadores econômicos e *benchmarks*:

Rentabilidade no período em %								
Renda Fixa	Mês						Acumulado	
	dez/16	nov/16	out/16	set/16	ago/16	jul/16	Ano	12 meses
Selic	1,12	1,04	1,05	1,11	1,22	1,11	14,02	14,02
CDI	1,12	1,04	1,05	1,11	1,21	1,11	14,00	14,00
CDB (1)	0,88	0,82	0,92	0,97	0,98	0,93	12,01	12,01
Poupança (2)	0,69	0,64	0,66	0,66	0,76	0,66	8,30	8,30
Poupança (3)	0,69	0,64	0,66	0,66	0,76	0,66	8,30	8,30
<b>Renda Variável</b>								
Ibovespa	-2,71	-4,65	11,23	0,80	1,03	11,22	38,94	38,94
Índice Small Cap	-0,55	-8,46	7,00	0,11	0,18	14,59	31,74	31,74
IBrX 50	-2,80	-4,73	11,10	0,86	0,93	10,95	36,82	36,82
ISE	-1,45	-7,26	6,21	-0,55	0,51	12,73	13,79	13,79
IMOB	1,56	-11,36	3,80	0,47	-7,39	11,55	32,68	32,68
IDIV	-0,90	-2,18	14,84	-0,24	1,84	12,73	60,47	60,47
IFIX	1,50	-2,58	3,83	2,79	1,76	5,98	32,33	32,33
Dólar Ptax (BC)	-4,05	6,78	-2,01	0,18	0,04	0,91	-16,54	-16,54
Dólar Comercial (mercado)	-4,04	6,23	-1,94	0,66	-0,38	0,95	-17,84	-17,84

Destacamos, como resultado positivo da tabela acima, o excelente retorno do segmento de renda variável, espelhado pelo índice oficial da BM&FBOVESPA, o IBOVESPA, que apresentou uma evolução de 38,94% no ano de 2016. Podemos observar que outros índices de renda variável também apresentaram rentabilidade muito satisfatória e em múltiplos da meta atuarial dos RPPSs, para o mesmo período.

O destaque de rentabilidade negativa foi a desvalorização do Dólar Norte Americano.

Já nos índices IMA, que podemos observar na tabela abaixo, temos também algumas observações imediatas bem interessantes de serem feitas: **a)** o índice com menor retorno foi o IMA-S que, praticamente, equivale ao CDI, e este rendeu positivamente 14%, conforme pode ser observado na tabela anterior. **b)** Os índices IMA e IRF-M “deram goleada”, em termos de rentabilidade, na meta atuarial 2016 que se situou, aproximadamente, em 12,71% pelo INPC + 6% e em 12,65% pelo IPCA + 6%.

IMA - Índices de Mercado Anbima					
Em 30/12/16					
Índice	Referência	Valor do índice	Var. no dia %	Var. no mês %	Var. no ano %
IRF-M	1 *	8.837,1140260	0,05	1,20	14,72
IRF-M	1+ **	10.159,3813670	0,04	2,11	29,64
IRF-M	Total	9.470,0351250	0,04	1,84	23,37
IMA-C	Total	4.885,0662650	0,05	0,48	18,65
IMA-B	5 ***	4.612,4495770	0,04	1,39	15,48
IMA-B	5+ ****	5.631,9843830	0,04	3,71	31,04
IMA-B	Total	4.872,0275190	0,04	2,91	24,81
IMA-S	Total	3.758,6324850	0,05	1,10	13,84
IMA-Geral	Total	4.239,7464840	0,04	1,88	21,00

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data. \* Prazo menor ou igual a 1 ano \*\* Prazo maior que 1 ano \*\*\* Prazo menor ou igual a 5 anos \*\*\*\* Prazo maior que 5 anos.

Para 2017 acreditamos que será outro ano de boas perspectivas de rentabilidades acima da meta atuarial, com baixo risco de crédito e elevada liquidez dos Títulos Públicos Federais e Fundos de Investimentos que os tiverem em suas respectivas carteiras. Tal entendimento se dá diante das expectativas, de queda contínua da inflação (IPCA), inclusive em direção ao centro da meta fixada pelo Conselho Monetário Nacional - CMN e fundamentos macroeconômicos, que autorizam uma continuidade de reduções da Taxa SELIC, inclusive em maiores valores que os 2 anteriores, que o Comitê de Política Econômica do Banco Central vai executar, já a partir de sua reunião em janeiro de 2017.

Estaremos acompanhando a confirmação e consolidação destes cenários e indicando assim as melhores oportunidades de investimentos segundo nossa ótica.

Até Lá e Feliz 2017 para todos nós!



**Ronaldo Borges da Fonseca**

Economista – CORECON 1639-1 – 19ª Região  
Consultor de Valores Mobiliários – CVM