

**2016**

**Relatório 1º Trimestre**



Continuamos no aprendizado! (Março 2016)

Os fatores macroeconômicos são aqueles que a empresa ou uma pessoa não tem controle, ou seja, são causados por influências de algum fato, sejam eles, econômico, políticos, ou outro que venha deturpar o ambiente externo. As pessoas desenvolvem um sentido sobre o ambiente pela leitura de jornais, revistas, pela internet, ouvindo notícias, entre outros.

Se o ambiente parece estar se deteriorando, os consumidores tendem a cortar gastos e se tornam mais conservadores e seus hábitos de compras. Inversamente, quando as condições melhoram, as pessoas tendem a pôr a mão no bolso. Essas reações às mudanças das forças (macro) econômica externas, tais como o aumento ou declínio da produtividade, influenciam as decisões a ser tomado, logo, acompanhar os cenários econômicos e planejar, poderão deixar mais preparados os gestores para cumprimento de seu papel.

Neste cenário de incertezas da economia brasileira fatores e variáveis aumentam as preocupações dos investidores, como o IPREARROIO que dentre seus objetivos institucionais, arrecada contribuições e que devem ser protegidas e incrementadas junto ao mercado financeiro, bem como alocar os recursos financeiros já existentes, para permitir o alcance da meta atuarial e apresentar condições de honrar os compromissos do sistema de previdência próprio.

### **Sistema de Previdência Social**

O sistema previdenciário brasileiro constitui-se em um dos principais problemas estruturais das contas públicas, por ser um dos fatores responsáveis pelo déficit primário do governo federal, que advêm de aspectos demográficos, mercado de trabalho, economia, PIB, inflação e são alguns fatores que explicam o desequilíbrio financeiro e atuarial do sistema previdenciário público.

O modelo previdenciário é um sistema complexo composto por sistemas com suas regras específicas para contribuição e benefício, dividido em dois grandes subsistemas, o sistema de previdência geral, a cargo do INSS e os RPPS, destinados aos servidores públicos.

Cada ente federativo constitui seu sistema previdenciário, porém, a normatização, acompanhamento e fiscalização são oriundos de padrões gerais determinados pelo governo federal, o que deixa aos Estados e Municípios o papel de desempenhar regulamentações internas suplementares.

A proposta de financiamento atual dos compromissos previdenciários dos RPPS remete a constituição de "fundos de capitalização" destinados à acumulação de contribuições funcionais e patronais para o atendimento às futuras demandas previdenciárias estimadas no passivo atuarial. Pela acumulação de recursos, esses "fundos" realizam aplicações no mercado financeiro, com o objetivo de capitalizar os recursos a taxas superiores à meta atuarial.

Essa meta é a taxa anual de capitalização mínima para que os investimentos dos RPPS apresentem resultados que permitam a cobertura do passivo atuarial, que é a estimativa, em valor presente, das obrigações do RPPS para com seus contribuintes e envolve fatores como a expectativa de vida, o conjunto de participantes e a influência do valor do dinheiro no tempo.

Desse modo, na mensuração das obrigações do RPPS há a influência de aspectos relacionados à expectativa de perpetuação do pagamento de aposentadorias e pensões e a manutenção do poder de compra ou equivalência monetária ao longo do tempo.

A meta atuarial também envolve diretamente a atualização monetária e, a partir da superação desse resultado mínimo, os investimentos do RPPS começam a amortizar a demanda de recursos do regime para honrar o pagamento das obrigações previdenciárias.

A avaliação atuarial de sistemas previdenciários consiste no confronto entre os compromissos assumidos junto a seus dependentes e os recursos necessários à garantia desses compromissos. Esses compromissos são os benefícios assegurados pela lei de instituição do RPPS, que firma uma espécie de contrato entre as partes, ou seja, o regulamento entre a administração do regime e seus contribuintes. A avaliação atuarial pode ser definida como a constatação do equilíbrio do sistema por meio da seguinte função:

$$VP_{BF} + D_{AD} = VP_{CF} + PL_{RPPS}$$

**Onde:**

$VP_{BF}$ : valor presente dos benefícios futuros;

$D_{AD}$ : despesas administrativas;

$VP_{CF}$ : valor presente das contribuições futuras;

$PL_{RPPS}$ : Patrimônio do RPPS.

Para que os RPPS apresentem condições de honrar seus compromissos em longo prazo, é imprescindível que matemáticos e atuários determinem o valor presente de reservas de capital que a entidade deve dispor para estar em condições de pagar os benefícios aos participantes do regime de previdência.

A utilização de limites de composição da carteira de investimentos do RPPS remete à preocupação de desenvolver estratégias de proteção dos recursos previdenciários de riscos gerenciais e financeiros relacionados aos investimentos das disponibilidades financeiras de tais instituições.

Os riscos gerenciais são de uma possível influência nas decisões dos gestores sejam influenciadas por interesses distintos àqueles relacionados aos aspectos atuariais. =, por outro lado, o risco financeiro emerge de estratégias de investimento que podem incorrer perdas decorrentes da volatilidade ou do risco relacionado à liquidez dos investimentos frente às obrigações do regime de previdência no decorrer do tempo.

Segundo o MPS, a meta atuarial trata-se da taxa mínima de retorno exigida dos investimentos para que o RPPS não incorra em um resultado de retorno que acarrete em uma perda de recursos. Esta perda decorre do não atendimento da taxa mínima de capitalização utilizada para o cálculo do equilíbrio atuarial em uma avaliação, no caso, a meta estimulada é de 6% (seis por cento) de retorno real, o que resulta na taxa composta desse retorno real mais um índice de inflação em capitalização composta.

### **Cenário Macroeconômico**

Março apresentou-se como um mês favorável ao desempenho de diversos ativos, tanto, a nível global, como doméstico. No cenário global, devido melhora da conjuntura em relação ao último trimestre 2015, (marcado pela volatilidade do mercado, aperto das condições financeiras e preços das commodities), entretanto, alguns indicadores necessitam olhar aprofundado, taxa de inflação, PIB baixista dos EUA no 1ºT2016.

Além disso, outros fatores a melhor performance do mercado foi a atuação incisiva do Banco Central do Japão e, sobretudo, do Banco Central Europeu (BCE), ambos obtendo êxito em surpreender as expectativas ao anunciar forte medidas de estímulo monetário, que no caso europeu, venho acompanhado de um pacote de medidas de afrouxamento monetário, cortando não apenas o esperado corte da taxa de depósito da região em 10 pontos-base, como também uma ampliação do tamanho e do escopo do seu programa de flexibilização quantitativa, que visa não permitir que ocorra a deflação na economia.

Na China, o mercado imobiliário, ganha foco com medidas para conter o sobreaquecimento do setor, sobretudo nas maiores cidades. Indicadores de atividade sugerem recuperação, com especial destaque para os investimentos residenciais e em infra-estrutura. A destacar a meta proposta pelo governo de crescimento do PIB entre 6,5%, 7,0% para 2016.

Com relação ao cenário doméstico, continua pautado pela agenda política, ressaltado pela contínua deterioração dos fundamentos da economia, devendo 2016 fechar mais um ano de profunda contração do crescimento projetado pelo mercado em (-) 3,7%, agravado pela agenda de bondades construída pelo governo que visa combater os reduzidos índices de popularidade, mas que vai à contramão da agenda de reformas de longo-prazo que possam permitir taxas de crescimento mais sólidas, como por exemplo, a reforma da previdência que passa novamente para segundo plano, substituída pela passagem de medidas mais populistas, como da expansão creditícia.

O cenário permanece evidentemente impar, com distintas perspectivas para um quadro com e outro sem a passagem do impeachment da presidente Dilma. Em termos de indicadores de atividade, à desaceleração aguda da produção industrial com queda de quase 11,0% nos primeiros dois meses do ano e com a inflação começando pressionada, sobretudo pelo comportamento dos alimentos, entretanto, com perspectivas de reversão destas pressões nos próximos meses.

A forte contração da demanda, queda acentuada da inflação de salários, redução das tarifas de energia e valorização cambial devem contribuir com a descompressão do índice de preços e posicionar o BACEN para o início de um ciclo de queda de juros a partir do segundo semestre. Em seu último Relatório de Inflação, o Copom não alterou seu discurso, afirmando não contemplar flexibilização da política monetária no horizonte próximo, em função da contínua incerteza em relação ao balanço de riscos para a inflação.

As projeções de inflação se elevaram em relação ao relatório anterior, passando de 6,2% para 6,6% em 2016 e de 4,8% para 4,9% em 2017 no cenário de referência, mesmo incorporando como premissas um crescimento menor e um câmbio mais apreciado. Apenas em 1T2018 a inflação convergiria para a meta de 4,5%.

As perspectivas seguem negativas, com nova postergação da votação de reformas imprescindíveis à estabilização da dívida, em meio a um Congresso paralisado e um governo cujo único foco é o combate do processo de impeachment.

**Tabela 1: Expectativas do Mercado**

Indicadores	2016	2017
PIB (BR)	-3,73%	0,30%
IPCA	7,28%	6,00%
INPC	7,00%	5,70%
IGP-M	7,67%	5,66%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	4,00	4,10
Selic	13,75%	12,50%

Fonte: Pesquisa focus (01.04.16)

#### **Análise Rentabilidade IPREARROIO**

Dentre suas atribuições, o IPREARROIO deve buscar alcançar o melhor desempenho a carteira de seus investimentos, ou seja, rentabilizar os recursos financeiros existentes minimamente, para que os investimentos apresentem resultados para cobertura do passivo atuarial e da influência do valor do dinheiro no tempo, ou seja, alcançar a meta significa promover a atualização monetária capaz de honrar o pagamento das obrigações futuras do IPREARROIO.

Assim, o IPREARROIO apresenta-se em conformidade com a exigência legal se os investimentos apresentam em seu conjunto de aplicações, uma rentabilidade igual ou superior ao mínimo atuarial exigido (INPC + 6% a.a.), o que consiste em uma situação benéfica ao plano de benefícios.

**Tabela 2: Índices Financeiros - Meta Atuarial 2016**

Mês	INPC	Ac.	CDI	Ac.	Ibovespa	Ac.	Meta Mês	Meta Ano
Jan/16	1,51	1,51	1,05	1,05	-6,79	-6,79	2,00	2,00
Fev/16	0,95	2,47	1,00	2,07	5,91	-1,28	1,44	3,47
Mar/16	0,44	2,92	1,16	3,25	16,97	15,47	0,92	4,43

Para o alcance da meta atuarial anual e consecução de seus objetivos o IPREARROIO, elabora, propõe e aprova a política anual de investimentos, que visa o alcance de superávit e a acumulação de recursos suficientes para o pagamento dos benefícios previdenciários, adotando para tal, melhores práticas de gestão, controle dos investimentos, da rentabilidade, exposição a riscos, além dos limites permitidos para aplicação, definidas na política de investimentos e Resolução BACEN 3922/10.

Então, é através da política de investimentos que se busca alcançar o retorno necessário das aplicações e se mede o desempenho e tendências, ou seja, se o resultado foi capaz de incrementar os recursos financeiros que servem de lastro para o cumprimento de suas obrigações presentes e futuras, afinal, os índices servirão para comparabilidade, compreensibilidade, fidedignidade e integridade do resultado alcançado.

Neste 1º trimestre, marcado por março que foi um mês excepcional para os ativos de renda fixa e mês positivo para a bolsa, com o Ibovespa subindo 17%, maior alta mensal desde outubro de 2002, mês em que o ex-presidente Lula foi eleito. Embora a leitura majoritária para explicar o movimento recaia em eventos locais, a dinâmica observada no mercado global fomentou o desempenho dos ativos brasileiros.

Os mercados mantiveram tom positivo em março principalmente pela indicação de corte de juros por parte do FED (Banco Central Americano) devido aos ventos contrários da economia global. Outro fator positivo para os mercados foi divulgação de bons dados do mercado imobiliário chinês. Este cenário favoreceu bom desempenho dos mercados emergentes e das *commodities*.

Neste cenário, o desempenho das aplicações mantidas pelo IPREARROIO em fundos de renda fixa, como dos fundos IMA e dos fundos referenciados em DI, fechou o trimestre com resultado de 7,55%, enquanto, os fundos de renda variável apresentaram rentabilidade de 0,18% no trimestre, cujo resultado consolidado foi de 7,74%.

**Tabela 3: Rentabilidade Aplicações x Meta Atuarial - 1º Trimestre 2016**

RENTABILIDADE APLICAÇÕES				
SEGMENTOS	Jan/16	Fev/16	Mar/16	Ano
RF	1,78%	1,79%	3,81%	7,55%
RV	0,03%	0,05%	0,10%	0,18%
CONSOLIDADO	1,81%	1,84%	3,91%	7,74%
INPC+6% a.a - (META ATUARIAL)	2,00%	1,44%	0,93%	4,43%
SUPERÁVIT / DÉFICT	-0,19%	0,40%	2,98%	3,31%

Considerando que a meta atuarial do trimestre foi 4.43% e o resultado alcançado no período ficou em 7,74%, obteve-se um ganho superior à meta atuarial de 74,45 (setenta e quatro vírgula quarenta e cinco pontos percentuais), ou seja, o IPREARROIO acumulou "gordura" que poderá acumular ou ser queimada no decorrer do ano, conforme desenrolar das atividades da economia, que não apresenta alteração relevante na expectativa da atividade econômica.

#### **Do Enquadramento da Carteira de Investimentos**

A seleção das opções de investimento do IPREARROIO é limitada aos ativos eleitos e aos percentuais delimitados pela Resolução 3.922/10 do CMN que priorizam a proteção dos investimentos contra os riscos do mercado financeiro e visa proteger os recursos comprometidos com demandas atuariais de natureza previdenciária, principal finalidade do IPREARROIO.

Então, buscando aumentar o grau de satisfação e mitigando os riscos, a composição da carteira de investimentos tem sido estruturada e diversificada, possuindo o IPREARROIO aplicações em cotas de dez (10) fundos de investimentos de renda fixa divididos entre fundos de investimentos com parâmetro de desempenho o índice Anbima (IMA) e fundos de investimentos referenciados em DI e fundos de investimentos indexados ao IDKA e carteira de poupança, possuindo ainda aplicações em cotas de dois (2) fundos de investimentos do segmento de renda variável, conforme tabela a seguir.

**Tabela 4: Carteira de Investimentos Março 2016**

Descrição	R\$	%	% IF	Classificação CMN. 3922/10
<b>Total Acumulado das Aplicações</b>	<b>14.696.829,35</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	
BB Previdenciário RF IMA-B Títulos Públicos	4.826.019,37	55,66	32,84	Artigo 7º - I - b
BB Previdenciário IRF-M	806.146,96	9,30	5,49	Artigo 7º - I - b
BB Previdenciário RF IMA-B FI (moderado)	2.035.706,76	23,48	13,85	Artigo 7º - III
BB Previdenciário IDkA 2A	356.038,70	4,11	2,42	Artigo 7º - I - b
BB Previdenciário IMA-B 5+	331.384,89	3,82	2,25	Artigo 7º - I - b
BB Previdenciário RF Fluxo DI	315.618,17	3,64	2,15	Artigo 7º - V
<b>Total</b>	<b>8.670.914,85</b>	<b>100</b>	<b>59,00</b>	
CEF FIC NOVO BRASIL RF IMA-B	999.525,81	18,45	6,80	Artigo 7º - III
CEF FI IMA-B 5 Títulos Públicos	1.222.809,45	22,57	8,32	Artigo 7º - I - b
CEF FI IMA GERAL	930.076,59	17,17	6,33	Artigo 7º - I - b
CEF FIC AÇÕES DIVIDENDOS	110.686,26	2,04	0,75	Artigo 8º - III
CEF FIC Capital Protegido Ibovespa Cíclico	247.939,59	4,58	1,69	Artigo 8º - I
CEF POUPANÇA	1.907.045,24	35,20	12,98	Artigo 7º - V
<b>Total</b>	<b>5.418.082,94</b>	<b>100</b>	<b>36,87</b>	
BRDESCO FI IMA-B Títulos Públicos	607.831,56	1000	4,14	Artigo 7º - III
<b>Total</b>	<b>607.831,56</b>	<b>100</b>	<b>4,14</b>	

<sup>1</sup> Em relação PL; <sup>2</sup> Em relação Instituição financeira.

Finalizando, apesar da rentabilidade positiva, não devemos esquecer que o perfil de investimentos do IPREARROIO é de longo prazo, portanto, o raciocínio deve ser remetido à gestão de longo prazo, cabendo a gestão do IPREARROIO dentro de suas competências e zelo manter e aplicar os recursos financeiros de acordo a legislação e princípios da boa gestão financeira, até por atravessar-se uma crise.

Portanto, não é aconselhável comprar ou vender cotas de um ativo somente porque a relação preço/lucros está atraente, é necessário conhecer bem o ativo que será comprado/vendido, porque não é possível prever quanto vai se valorizar ou desvalorizar-se, atuando neste caso, nossa conhecida, volatilidade.

Neste sentido, a recomendação é de manutenção das aplicações nos fundos IMA-B, IMA-B 5 e IMA-B 5+ apesar de expor a maior volatilidade de preços, assim como das aplicações nos fundos IRF-M, ou nos fundos referenciados, aproveitando-se ainda das alternativas de investimentos nos fundos de renda fixa de crédito privado fechado ou nos fundos de investimentos fechados atrelados ao IPCA.

Finalmente, considerando que o IPREARROIO constitui-se um sistema previdenciário que enfrenta os problemas de aspectos demográficos, mudanças no mercado de trabalho e os efeitos da economia, deverá estar atento às exigências de funcionamento dos RPPS e promover:

a) Processo de credenciamento de instituições financeiras, observados novas exigências conforme modelo dos formulários de Termo de Análise de Credenciamento e do Atestado de Credenciamento previstos no art. 6º e da Portaria MPS nº 519/2011, inserido pela Portaria MPS nº 300/2015, a cada cento e oitenta (180) dias;

b) Elaborar atestado de capacidade técnica anterior às eventuais aplicações em produtos financeiro com prazo para desinvestimentos;

c) Publicar a Carteira Mensal de Investimentos até o final do mês subsequente ao seu fechamento;

d) Disponibilizar mensalmente para conhecimento dos segurados dos segurados dos RPPS, a movimentação de recursos realizada a cada mês, através da publicação do Demonstrativo APR (Autorização de Aplicação e Resgate) em conformidade com as exigências do MPS;

e) Preencher e enviar bimestralmente ao MPS, os seguintes demonstrativos:

- Demonstrativo das Aplicações e Origens dos Recursos (DAIR);
- Demonstrativo de Informações Previdenciárias e Repasses (DIPR);

f) Preencher e enviar ao Ministério da Previdência Social o Demonstrativo de Resultado da Avaliação Atuarial (DRAA) no prazo estabelecido pelo MPS;

g) Enviar o Balanço Anual de acordo com novas exigências do Ministério da Previdência Social até 31 de março, que caso já tenha sido enviado, deverá fazer novo reenvio, entretanto, no modelo solicitado e até 30 de setembro, o Balanço referente ao primeiro semestre 2016,

Este relatório foi concebido na constante busca pelo aprimoramento dos atos, pela eterna vontade de realizar os objetivos traçados e esperando que suas críticas e apontamentos possam fortalecer ainda mais o RPPS do Município de Arroio Trinta.

Joinville, 15 de abril de 2016.

Eliezer da Silva  
Consultor previdenciário.