

Relatório do 2º Trimestre de 2018 (Consolidando o 1º Semestre de 2018)

Este relatório tem por finalidade apresentar a evolução patrimonial e os principais aspectos dos investimentos dos recursos financeiros do **ICAPREV**, no 2º Trimestre de 2018 (consolidando o 1º Semestre de 2018), em consonância com a legislação em vigor, a transparência da gestão, e a vigência do contrato de consultoria de investimentos firmado com a **MAIS VALIA Consultoria**.

1- POSIÇÃO DE ATIVOS: Em 29/06/2018 (último dia útil de junho) o patrimônio líquido do **ICAPREV** era de R\$ 17.606.813,66 o que representou uma evolução nominal de 5,83% em relação ao patrimônio de R\$ 16.637.260,38 em 29/12/2017, evidenciando que o patrimônio se manteve em crescimento no 1º Semestre de 2018. Os investimentos do **ICAPREV** estavam distribuídos da seguinte forma, conforme os artigos da Resolução 3.922/10 alterada pela Resolução 4.604/17:

Posição de Ativos										
Gestor	Administrador	Ativos	Vol*	Mês	% Índice	Ano	Valor(R\$) (29/06/2018)	% Carteira	PL do Fundo	% no PL do Fundo
Renda Fixa										
Banco BNB	SANTANDER DTVM	BNB RPPS PREVIDENCIA FI RENDA FIXA	4,14%	-0,27%	0,05%	1,32%	912.625,34	5,18%	135.393.437,61	0,67%
CEF	CEF	FI CAIXA BRASIL IMA-B TP RF LP	4,56%	-0,36%	-0,04%	1,03%	526.758,54	2,99%	3.529.035.541,89	0,01%
CEF	CEF	FI CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP RF	0,50%	0,50%	-0,05%	2,95%	3.513.603,83	19,96%	16.953.571.238,51	0,02%
BB DTVM	BB DTVM	BB PREVIDENCIÁRIO RF FLUXO FIC FI	0,07%	0,43%	82,57%	2,62%	1.278.173,55	7,26%	1.295.491.674,26	0,10%
BB DTVM	BB DTVM	BB PREVIDENCIÁRIO RF IDKA 2	2,11%	0,29%	55,59%	3,16%	3.733.676,92	21,21%	6.108.970.608,51	0,06%
Sub-total 4604 - Artigo 7º I, Alínea b - FI 100% Títulos TN							9.964.838,19	56,60%		
BB DTVM	BB DTVM	BB PREVIDENCIÁRIO RF IMA-B FI	4,53%	-0,40%	-0,08%	1,00%	2.347.082,54	13,33%	892.147.310,44	0,26%
Sub-total 4604 - Artigo 7º III, Alínea a - FI Renda Fixa "Referenciado"							2.347.082,54	13,33%		
BB DTVM	BB DTVM	BB PREVIDENCIÁRIO RF PERFIL FIC FI	0,09%	0,50%	96,82%	3,15%	2.985.357,56	16,96%	4.659.952.242,12	0,06%
Sub-total 4604 - Artigo 7º IV, Alínea a - FI Renda Fixa - Geral							2.985.357,56	16,96%		
TERCON Invest	SOCOPA Corret	RDF FIDC - SENIOR 1	0,11%	0,78%	-0,48%	4,80%	773.828,33	4,40%	32.152.520,62	2,41%
Sub-total 4604 - Artigo 7º VII, Alínea a - FI em Direitos Creditórios - Cota Sênior							773.828,33	4,40%		

SUL AMÉRICA Gest Rec	SUL AMÉRICA Gest Rec	SUL AMERICA EXCELLENCE FI RF CRED PRIV	0,12%	0,49%	95,19%	3,01%	531.825,33	3,02%	722.274.302,20	0,07%
Sub-total 4604 - Artigo 7º VII, Alínea b - FI Renda Fixa "Crédito Privado"							531.825,33	3,02%		
Sub-total Renda Fixa							16.602.931,96	94,30%		
Renda Variável										
BB DTVM	BB DTVM	BB PREVIDENCIÁRIO MULTIMERCADO FI LP	2,58%	0,43%	83,21%	0,39%	1.003.881,70	5,70%	383.764.417,82	0,26%
Sub-total 4604 - Artigo 8º III - FI Multimercado							1.003.881,70	5,70%		
Sub-total Renda Variável							1.003.881,70	5,70%		
Total							17.606.813,66	100%		

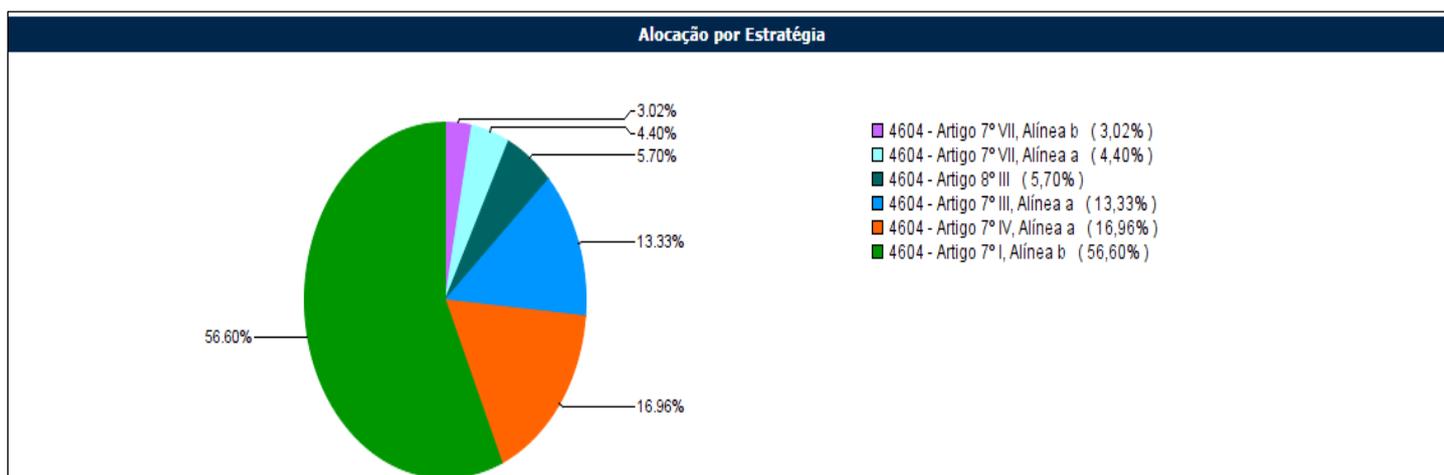
2- ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA: Com as alterações implementadas pelos novos programas CADPREV ENTE LOCAL da SPS/MF desde 2017, os RPPS tiveram que ajustar suas políticas de investimentos de forma a contemplar a fixação de **Estratégias Alvo** a serem alcançadas por grupo de ativos para o ano em curso. Assim o **ICAPREV** contemplou sua política de investimentos para o ano de 2018 da seguinte forma:

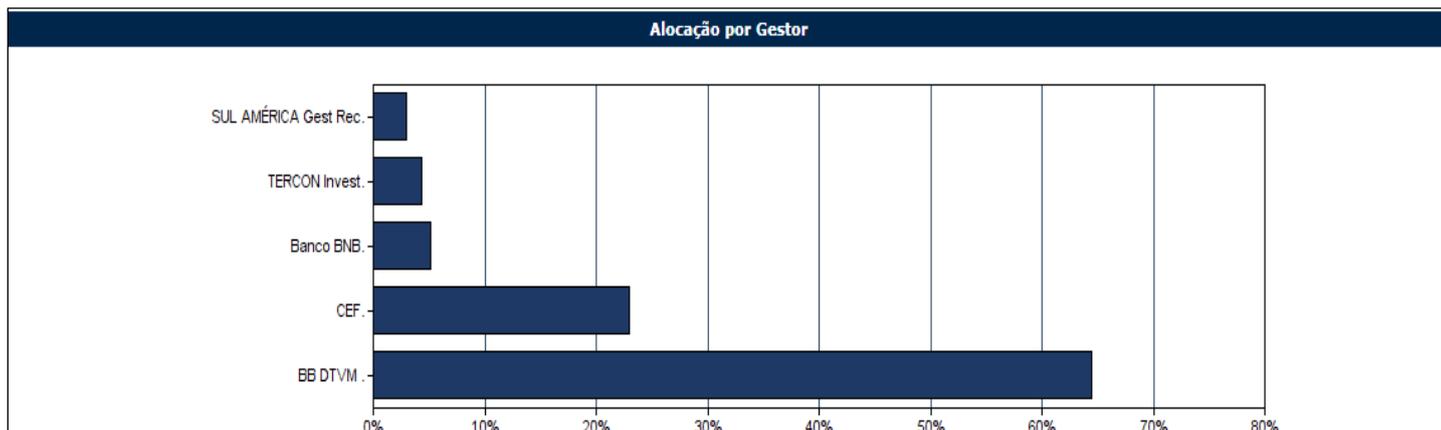
Segmento	Tipo de Ativo	Limite da Resolução CMN 3.922	Estratégia de Alocação Política de Investimento de 2018		
			Limite Inferior (%)	Estratégia Alvo (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	Títulos Tesouro Nacional – SELIC - Art. 7º, I, "a"	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"	100,00%	40,00%	50,00%	100,00%
	Operações Compromissadas - Art. 7º, II	15,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	FI Renda Fixa/Referenciados RF - Art. 7º, III, Alínea "a"	80,00%	0,00%	15,00%	60,00%
	FI de Índices Renda Fixa - Art. 7º, III, Alínea "b"	80,00%	0,00%	0,00%	20,00%
	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, Alínea "a"	30,00%	0,00%	5,00%	30,00%
	FI de Índices Renda Fixa - Art. 7º, IV, Alínea "b"	30,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Poupança - Art. 7º, V, Alínea "a"	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	Letras Imobiliárias Garantidas- Art. 7º, V, Alínea "a"	20,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	FI em Direitos Creditórios - aberto - sênior Art. 7º, VI.	15,00%	0,00%	10,00%	15,00%
	FI em Direitos Creditórios - fechado - sênior Art. 7º, VII, "a"	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	FI Renda Fixa "Crédito Privado"- Art. 7º, VII, "b"	5,00%	0,00%	5,00%	5,00%
Subtotal	500,00%	40,00%	85,00%	245,00%	
Renda Variável	FI Ações Referenciados - Art. 8º, I	30,00%	0,00%	0,00%	20,00%
	FI de Índices Referenciados em Ações - Art. 8º, II	20,00%	0,00%	0,00%	10,00%
	FI em Ações - Art. 8º, III	15,00%	0,00%	5,00%	15,00%
	FI Multimercado - aberto - Art. 8º, IV	5,00%	0,00%	5,00%	5,00%
	FI em Participações - fechado - Art. 8º, V	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%
	FI Imobiliário - cotas negociadas em bolsa - Art. 8º, VI	5,00%	0,00%	5,00%	5,00%
Subtotal	80,00%	0,00%	15,00%	60,00%	
Total Geral	580,00%	40,00%	100,00%	305,00%	

A situação ao término do 2º Trimestre de 2018 está explicitada na figura abaixo, indicando que ainda há objetivos a serem alcançados, e/ou alterados, ao longo do ano de 2018. De qualquer forma, fica demonstrado o cumprimento da legislação em vigor, bem como da própria política de investimentos definida para o ano de 2018.

Enquadramento da Carteira					
Artigo	Classe	Valor(R\$)	% Carteira	Política Investimento	Limite Res. 4.604/17
Renda Fixa					
4604 - Artigo 7º I, Alínea b	FI 100% Títulos TN	9.964.838,19	56,60%	50,00%	100,00%
4604 - Artigo 7º III, Alínea a	FI Renda Fixa "Referenciado"	2.347.082,54	13,33%	15,00%	60,00%
4604 - Artigo 7º IV, Alínea a	FI Renda Fixa - Geral	2.985.357,56	16,96%	5,00%	40,00%
4604 - Artigo 7º VII, Alínea a	FI em Direitos Creditórios - Cota Sênior	773.828,33	4,40%	10,00%	5,00%
4604 - Artigo 7º VII, Alínea b	FI Renda Fixa "Crédito Privado"	531.825,33	3,02%	5,00%	5,00%
Total Renda Fixa		16.602.931,96	94,31%		
Renda Variável					
4604 - Artigo 8º III	FI Multimercado	1.003.881,70	5,70%	5,00%	10,00%
Total Renda Variável		1.003.881,70	5,70%		

3- ALOCAÇÕES: No tocante a distribuição dos recursos nos artigos da Resolução 3.922/10 alterada pela Res 4.604/17, e por gestores de recursos temos as figuras abaixo. Até este momento o **ICAPREV** vem mantendo a totalidade de seus recursos aplicados em fundos de investimentos de 5 gestores. Entretanto, diante da continuidade do processo de redução das taxas de juros, face ao menor quadro inflacionário, permanece a necessidade de uma maior revisão interna do nível de aceitação de risco x retorno de forma a se permitir uma maior diversificação de ativos e fundos de investimentos direcionados para RPPSs, de forma a consolidar a diversificação de prestadores de serviços de gestão dos recursos financeiros previdenciários do **ICAPREV**.

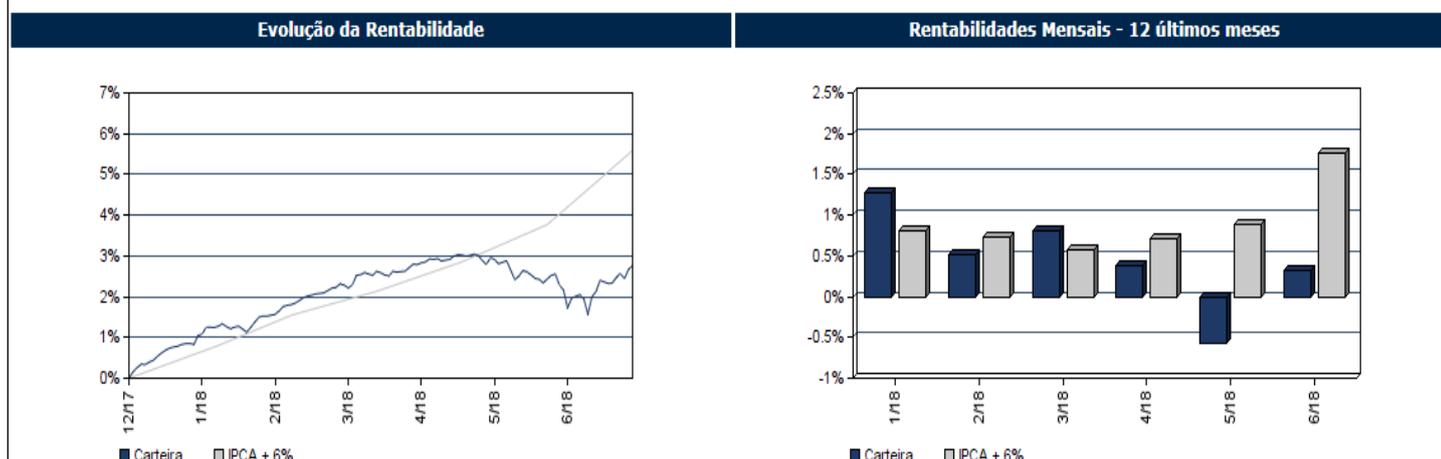




4- RENTABILIDADES: A rentabilidade nominal acumulada no 1º Semestre de 2018 foi de 2,76% situando-se abaixo de sua meta atuarial em 2,82 pontos percentuais. Tal situação foi resultado de uma combinação de fatores, passando pela “greve dos caminhoneiros” em maio que provocou forte elevação dos preços acarretando aceleração do INPC no trimestre, a elevação da taxa de juros dos títulos públicos americanos e as seguidas ameaças de guerra comercial entre China e os Estados Unidos que resultaram em uma grande saída de recursos do Mercado de Capitais Brasileiro pressionando, particularmente, as Bolsas de Valores, e finalmente, face o maior nível de inflação projetada para 2018 e a forte valorização do R\$ frente ao US\$, a manutenção pelo BACEN da SELIC em 6,50%aa interrompendo o ciclo de redução de taxas de juros.

Rentabilidades da Carteira

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent.Ano
2018	1,28	0,52	0,80	0,39	-0,57	0,32	--	--	--	--	--	--	2,76
IPCA + 6%	0,80	0,74	0,58	0,71	0,89	1,75	--	--	--	--	--	--	5,59
p.p. Indx	0,47	-0,22	0,22	-0,32	-1,46	-1,43	--	--	--	--	--	--	-2,82



5- RISCOS: Os riscos da carteira de investimentos do **ICAPREV** são baixos, como fica evidenciado na figura abaixo, quando a volatilidade anual da carteira (risco de mercado) ficou em 1,69%; no tocante ao risco de crédito na medida em que há uma concentração dos recursos investidos em fundos com carteiras formadas exclusivamente por títulos públicos federais (57% no fechamento do trimestre), também podemos afirmar que este fator de risco foi bem gerenciado. Nos demais fundos, com eventual presença de títulos de emissores privados, os gestores selecionados têm severos critérios de avaliação para a sua inclusão na carteira de investimentos dos fundos investidos pelo **ICAPREV**.

Análise de Risco / Retorno da Carteira							
	Qtd.	Perct.	Período	Rentabilidade (%)		Volat. Anual	
Meses acima do Benchmark	2	33,3%		Carteira	IPCA + 6%		p.p. Indx.
Meses abaixo do Benchmark	4	66,7%	03 meses	0,14	3,38	-3,2	2,125
			06 meses	2,76	5,59	-2,8	1,688
			12 meses	--	--	--	--
			24 meses	--	--	--	--
			36 meses	--	--	--	--
			Desde o início	2,76	5,59	-2,8	1,688
	Rentab.	Mês					
Maior rentabilidade da Carteira	1,28%	jan/18					
Menor rentabilidade da Carteira	-0,57%	mai/18					

6- CONSIDERAÇÕES FINAIS: Consideramos a diversificação da carteira adequada ao momento e para o terceiro trimestre. Não sugerimos então realocações entre os fundos da carteira **ICAPREV**.

As movimentações efetivadas no final do 1º trimestre, e as posteriores, estavam embasadas nas perspectivas macroeconômicas, mas foram surpreendidas, como todo o mercado, com os acontecimentos destacados no item 4 acima. Os impactos se verificaram tanto nas aplicações de renda fixa quanto nas de renda variável.

Desde a confecção da política de investimentos 2018, em 2017, alertávamos das elevadas possibilidades de volatilidade nos mercados em 2018. Tais suspeitas se confirmaram e ainda foram agravadas por fatos inesperados e assim conferindo grande dificuldade a gestão dos recursos financeiros previdenciários e a obtenção de rentabilidades satisfatórias.

Com este aprendizado, sugerimos a adoção de movimentos sucessivos, em menores valores, apenas com os novos recursos, para as oportunidades surgidas com a volatilidade dos ativos no 1º semestre.

As NTNs- B, de médio e longo prazos, ou seja, de 2023 a 2055 estão com cupons de juros, além do IPCA, de 5,57 a 5,84 respectivamente. Trata-se de rentabilidade bastante atrativa. Como observado anteriormente, estes cupons de juros podem se alterar, mas podem ser alvo de investimentos para os recursos provenientes das futuras contribuições mensais e de distribuição de resultados de aplicações.

Desta forma, estariam elegíveis para estes recursos os Fundos IMA-B e IMA-Geral na medida em que as cotas destes fundos refletem estes retornos.

Ainda no segmento de renda fixa, dentro do nosso papel de consultores, informamos que com a possibilidade de maior percepção de risco pelo mercado do quadro político – econômico no segundo semestre e, também com a possibilidade de instabilidades no cenário externo, a remuneração destas NTN-B podem atingir a variação do IPCA + 6% de juros, o que é o equivalente a meta atuarial dos RPPSs brasileiros. Desde dezembro de 2017 os RPPSs podem adquirir estes títulos públicos federais e marca-los na curva em seus registros contábeis e gerenciais, e não a mercado, o que faz com que o percentual aí investido fique imune às volatilidades dos mercados.

Nesta mesma linha do raciocínio em renda fixa, estão os investimentos de renda variável que, ao final do semestre, abrigam 5,70% (Fundo Multimercado) do total dos recursos do **ICAPREV**. Assim, estamos dizendo que com a forte desvalorização no 1º semestre, expressa nos diversos índices produzidos pela B3, também temos a oportunidade de alocação de recursos novos, neste segmento, nos valores atrativos das cotas dos fundos de ações.

Rio de Janeiro, 14 de Julho de 2018.



Ronaldo Borges da Fonseca

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

Nota: Este relatório foi elaborado para o cliente especificado no cabeçalho, conforme os termos do contrato de consultoria firmado com ele.
