

Relatório Gestão de Renda Fixa

1. Mercado Interno

O ano de 2013 iniciou mas o cenário de incerteza que pairava no final de 2012 ainda permanece. Todas as medidas expansionistas, de caráter fiscal e monetário, parecem que ainda não surtiram efeito na economia real e os dados de inflação mais recentes não tem demonstrado melhora. Até o Banco Central, que estava com discurso mais otimista, mudou o tom e parece mais preocupado com a baixa recuperação e a inflação persistente, conforme comunicado após decisão da Selic em 16/01/2013:

“O Copom decidiu, por unanimidade, manter a taxa Selic em 7,25% a.a., sem viés. Considerando o balanço de riscos para a inflação, que apresentou piora no curto prazo, a recuperação da atividade doméstica, menos intensa do que o esperado, e a complexidade que ainda envolve o ambiente internacional, o Comitê entende que a estabilidade das condições monetárias por um período de tempo suficientemente prolongado é a estratégia mais adequada para garantir a convergência da inflação para a meta”.

Neste momento alguns fatos merecem destaque para melhorar o entendimento da economia interna, são eles:

- Baixo nível dos reservatórios das hidrelétricas;
- Intervenção intensa do governo federal na economia, e em alguns casos com discurso agressivo;
- País possui mão de obra desqualificada, com custo do empregado elevado e taxa de desemprego na mínima histórica;
- Governo lançando medidas que fomentam o consumo e a alavancagem das famílias vem aumentando de forma acelerada;
- Governo utilizando ferramentas contábeis que no médio prazo podem piorar a situação fiscal do país;
- Banco Central intervindo no câmbio de forma desordenada;
- Desoneração de impostos e juros na mínima histórica;
- Governo reiniciar o processo de concessão de rodovias, portos, exploração de petróleo, etc..

Neste cenário o BACEN, mesmo demonstrando preocupação com o atual nível de inflação, parece que não irá realizar mudanças na taxa Selic em 2013 (considerando tudo o mais constante).

Para se ter um entendimento melhor, segue abaixo fórmula do PIB na ótica da despesa:

$$\text{PIB} = C + I + G + (X - M)$$

PIB = Produto Interno Bruto

C = Consumo

I = Investimento

G = Gastos do Governo

(X – M) = Exportação menos Importação

Para entender a falta de dinamismo do mercado interno, o investimento que é uma das variáveis que entra na conta do PIB não está evoluindo. O governo federal para tentar de alguma forma fazer o Brasil crescer, continua fomentando o consumo (outra variável que entra na conta do PIB). As políticas estão muito voltadas para demanda de curto prazo (modelo que tende a se esgotar) e não estão muito preocupadas com a oferta de longo prazo. Com isso a inflação não parece dar sinais de arrefecimento, o mercado de trabalho continua apertado e caro e as incertezas permanecem.

Ao juntar as peças deste quebra cabeça, provavelmente continuaremos no curto prazo tendo inflação anualizada entre 6,00% e 6,50% e juros reais na parte curta da curva em patamar baixo. No médio prazo, caso não ocorra choques nas commodities e mudanças estruturais relevantes, a inflação pode ficar entre 5,00% e 6,00%, os investimentos podem apresentar melhora e o país pode voltar a crescer.

Acredito que as próximas medidas do governo deverão ser divulgadas com um discurso mais amigável, dado que um dos objetivos do governo é diminuir as incertezas citadas e o mal estar atual.

2. Mercado Internacional

No fim do ano de 2012 e início de 2013 ocorreram melhoras consideráveis da percepção de risco no mundo. Acredito que os principais fatores que possibilitaram estas melhoras foram:

EUA:

- Pacote expansionista do *Federal Reserve* no final de 2012;
- Sobreviveu ao *Fiscal Cliff*;
- Foi postergada a definição do orçamento americano;
- País continua crescendo, desemprego reduziu (mas ainda está elevado) e mercado imobiliário melhorou consideravelmente;
- Em janeiro de 2013, aproximadamente 75% das empresas que fazem parte do S&P apresentaram resultados referentes a 2012 melhores do que a expectativa do mercado.

Europa:

- As medidas realizadas pelo BCE para salvar os países problemáticos da Zona do Euro e reduzir o *yield* dos títulos;

China:

- País voltou a crescer e medo de desaceleração mais forte reduziu bastante;
- Novo governo com agenda de reforma e mudança de perfil do crescimento;

Japão:

- Novo primeiro ministro quer combater a deflação, via política monetária e fiscal agressiva;
- Yen já desvalorizou mais de 20% desde setembro de 2012 (ajudando as empresas exportadoras).

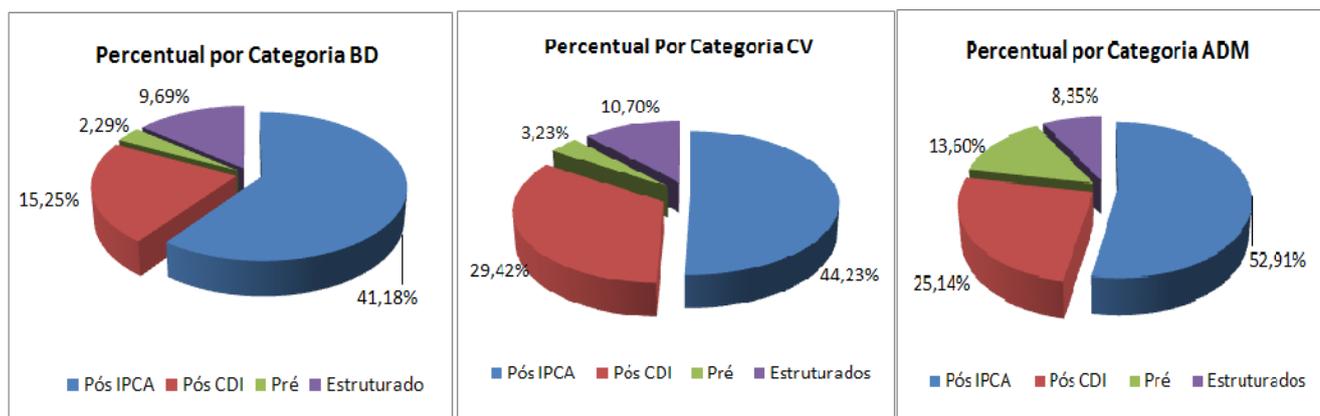
Todos estes acontecimentos, em sinergia com um grande sentimento negativo no mundo por parte dos investidores no início do quarto trimestre de 2012, os ativos de risco performaram positivamente em dezembro e janeiro em todo o mundo. No Brasil o Índice Bovespa não apresentou a mesma performance, provavelmente devido as incertezas citadas acima.

3. Rentabilidade das Carteiras por Plano no Mês de Janeiro de 2013

As rentabilidades de renda fixa dos Planos BD, CV e PGA foram respectivamente de 1,13%, 1,01% e 0,87% no mês de janeiro. A meta atuarial foi de 1,39%. Nos últimos meses a inflação tem permanecido persistente e em patamar elevado. Em contrapartida, o CDI está remunerando aproximadamente 6,95% ao ano. Neste cenário, os ativos de caixa (CDB e os fundos com perfil de caixa) tendem a descolar mais da meta atuarial. Neste ambiente, a performance tanto do Plano CV quanto do Plano PGA, que possuem concentração elevada nestes ativos de curto prazo, vai ser afetada.

Cabe lembrar que no Segmento Estruturado, os Fundos de Investimentos em Participações (FIPs) na fase de investimentos, sofrem o efeito da curva J. Portanto, neste período e investimento, a rentabilidade será negativa, contaminando a rentabilidade do segmento como um todo.

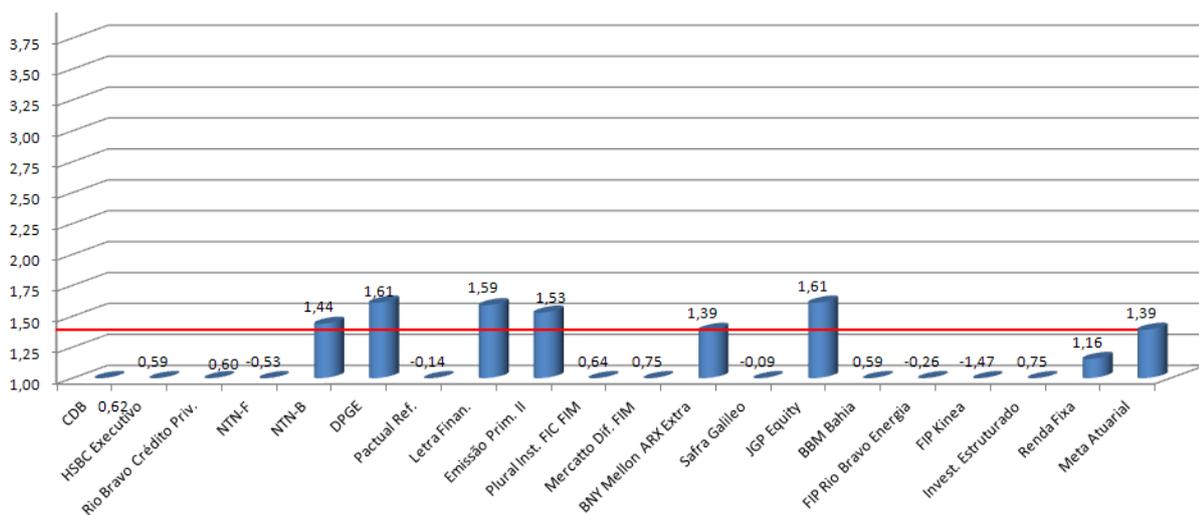
Neste mês finalizamos o aporte nos fundos HSBC Executivo Renda Fixa, Rio Bravo Crédito Privado e Plural Institucional FIC de FIM.



PLANO BD: A rentabilidade da carteira de renda fixa em Janeiro de 2013 foi de 1,13%

Rentabilidade Renda Fixa															
Ativo	Jan	Fev	Março	Abril	Mai	Jun	Jul	Agosto	Set	Out	Nov	Dez	2012	Patrimônio	% Ativo
CDB	0,62												0,62	42.571.063,15	8,27%
HSBC Executivo	0,59												0,59	17.939.807,60	3,49%
Rio Bravo Crédito Priv.	0,60												0,60	17.940.762,52	3,49%
NTN-F	-0,53												-0,53	11.773.267,12	2,29%
NTN-B	1,44												1,44	95.538.365,17	18,57%
DPGE	1,61												1,61	74.920.673,88	14,56%
Pactual Ref.	-0,14												-0,14	12.634.459,04	2,46%
Letra Finan.	1,59												1,59	26.700.820,09	5,19%
Emissão Prim. II	1,53												1,53	2.068.500,39	0,40%
Plural Inst. FIC FIM	0,64												0,64	3.979.426,85	0,77%
Mercatto Dif. FIM	0,75												0,75	9.196.819,21	1,79%
BNY Mellon ARX Extra	1,39												1,39	7.861.507,51	1,53%
Safra Galileo	-0,09												-0,09	8.056.897,93	1,57%
JGP Equity	1,61												1,61	8.401.301,30	1,63%
BBM Bahia	0,59												0,59	7.864.466,66	1,53%
FIP Rio Bravo Energia	-0,26												-0,26	3.729.474,63	0,72%
FIP Kinea	-1,47												-1,47	772.879,68	0,15%
Invest. Estruturado	0,75												0,75	49.862.773,77	9,69%
Renda Fixa	1,16												1,16	302.142.788,36	58,72%
Meta Atuarial	1,39												1,39	514.493.215,45	100,00%

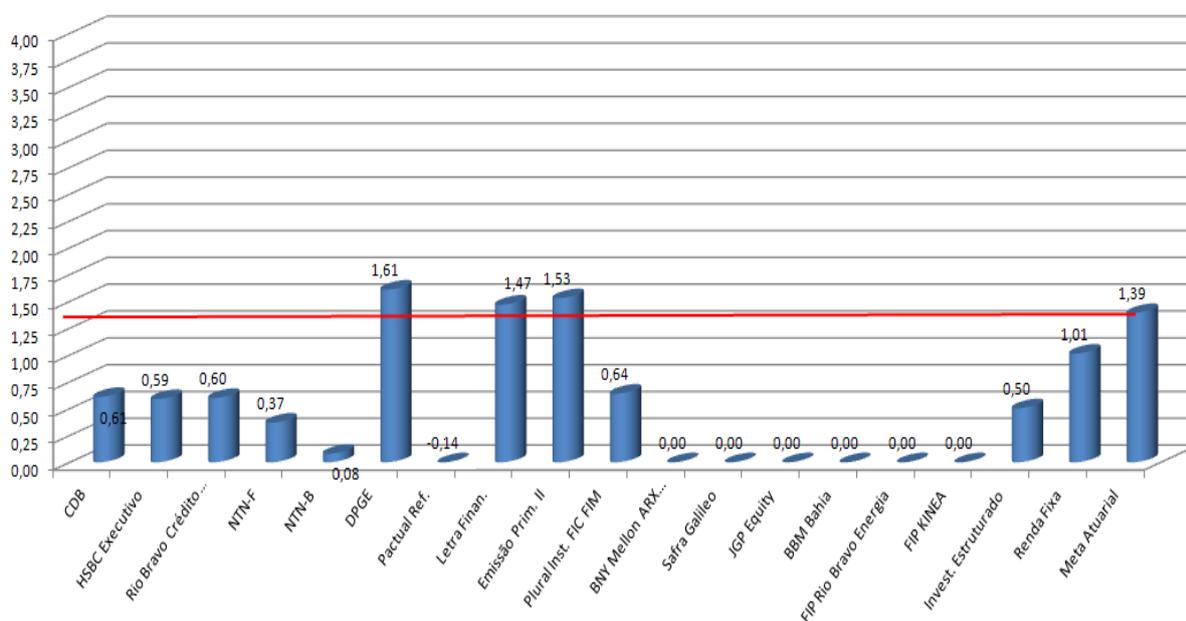
Rentabilidade Acumulada por Ativo



PLANO CV: A rentabilidade da carteira de renda fixa em Janeiro de 2013 foi de 1.01%

Rentabilidade Renda Fixa															
Ativo	Jan	Fev	Março	Abril	Mai	Jun	Jul	Agosto	Set	Out	Nov	Dez	2012	Patrimônio	% Ativo
CDB	0,61												0,61	17.234.273,61	18,59%
HSBC Executivo	0,59												0,59	5.023.164,75	5,42%
Rio Bravo Crédito Priv.	0,60												0,60	5.023.257,48	5,42%
NTN-F	0,37												0,37	2.996.505,11	3,23%
NTN-B	0,08												0,08	1.195.568,40	1,29%
DPGE	1,61												1,61	30.936.512,58	33,37%
Pactual Ref.	-0,14												-0,14	5.341.067,03	5,76%
Letra Finan.	1,47												1,47	2.350.074,25	2,53%
Emissão Prim. II	1,53												1,53	1.181.999,67	1,27%
Plural Inst. FIC FIM	0,64												0,64	3.024.132,33	3,26%
BNY Mellon ARX Extra	1,39												0,00	1.048.201,00	1,13%
Safra Galileo	-0,09												0,00	1.074.253,06	1,16%
JGP Equity	1,61												0,00	1.120.173,51	1,21%
BBM Bahia	0,59												0,00	1.048.595,55	1,13%
FIP Rio Bravo Energia	-0,26												0,00	2.217.525,44	2,39%
FIP KINEA	-1,47												0,00	386.439,86	0,42%
Invest. Estruturado	0,50												0,00	9.919.320,75	10,70%
Renda Fixa	1,01												1,01	71.282.422,88	76,88%
Meta Atuarial	1,39												1,39	92.719.537,32	100,00%

Rentabilidade Acumulada por Ativo



PLANO PGA: A rentabilidade da carteira de renda fixa em Janeiro de 2013 foi de 0,86%

Rentabilidade Renda Fixa															
Ativo	Jan	Fev	Março	Abril	Mai	Jun	Jul	Agosto	Set	Out	Nov	Dez	2012	Patrimônio	(%) Ativo
CDB	0,61												0,61	1.570.186,80	16,28%
HSBC Executivo	0,59												0,59	427.451,93	4,43%
Rio Bravo Crédito Priv.	0,60												0,60	427.457,22	4,43%
NTN-F	0,38												0,38	1.312.171,99	13,60%
NTN-B	1,52												1,52	1.247.386,52	12,93%
DPGE	1,65												1,65	1.181.309,52	12,25%
Pactual Ref.	-0,14												-0,14	1.204.334,64	12,49%
Letra Finan.	1,47												1,47	1.175.037,12	12,18%
Emissão Prim. II	1,53												1,53	295.500,22	3,06%
Plural Inst. FIC FIM	0,64												0,64	805.371,30	8,35%
Renda Fixa	0,86												0,86	8.840.835,96	91,65%
Meta Atuarial	1,39												1,39	9.646.207,26	100%

