

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS NOVEMBRO - 2016



Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP

O Relatório de Gestão de Investimentos do Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP foi elaborado pela SMI Consultoria de Investimentos com o objetivo de apresentar de forma detalhada as informações relativas à carteira de investimentos do RPPS e, assim, auxiliar em seu processo de Gestão nas decisões mais importantes. As informações utilizadas neste relatório são obtidas pelos extratos oficiais das instituições financeiras em que o RPPS aloca seus recursos - além disso, são utilizados diversos softwares padrões do mercado financeiro.

Este Relatório também apresenta diversos indicadores de suma importância para o controle dos Gestores, Diretores e Conselheiros do Instituto, além de fornecer informações resumidas aos órgãos fiscalizadores, como a composição atual da carteira do Instituto, sua rentabilidade consolidada e detalhada por ativo, a comparação com a meta atuarial, seu enquadramento em relação à Resolução 3.922/2010 do Conselho Monetário Nacional, além de apresentar de forma minuciosa a composição de seus ativos e sua composição consolidada. Por fim, apresentamos um texto que analisa os principais eventos econômicos do mês.

RELATÓRIO GERENCIAL - Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP (Previdenciário)

| | |
|---|----|
| Distribuição da Carteira de Investimentos | 6 |
| Análise de Rentabilidade | 7 |
| Retorno da Carteira por Ativo (em Reais) | 8 |
| Rentabilidade da Carteira (em %) | 9 |
| Distribuição da Carteira por Índices | 10 |
| Relatório de Movimentações | 11 |

RELATÓRIO GERENCIAL - Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP (Financeiro)

| | |
|---|----|
| Distribuição da Carteira de Investimentos | 13 |
| Análise de Rentabilidade | 14 |
| Retorno da Carteira por Ativo (em Reais) | 15 |
| Rentabilidade da Carteira (em %) | 16 |
| Distribuição da Carteira por Índices | 17 |
| Relatório de Movimentações | 18 |

RELATÓRIO GERENCIAL - Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP

| | |
|---|----|
| Distribuição da Carteira de Investimentos | 20 |
| Análise de Rentabilidade | 21 |
| Retorno da Carteira por Ativo (em Reais) | 22 |
| Rentabilidade da Carteira (em %) | 23 |

Distribuição da Carteira por Índices 24

Relatório de Movimentações 25

DEMONSTRATIVO DAS APLICAÇÕES E RELATÓRIO DE ENQUADRAMENTO

Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos..... 27

Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922 e à Política de Investimento 28

TEXTO DE ECONOMIA MENSAL

Comentários do Mês 30

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS



Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP (Previdenciário)



| ATIVOS | % | NOVEMBRO | OUTUBRO | Distribuição da Carteira |
|--|--------------|---------------------|-------------------|---|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 98,1% | 1.205.999,46 | 913.720,77 | <p>Por Segmento</p> <p>Por Instituição Financeira</p> |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | 1,8% | 22.620,22 ✪ | - | |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 36,7% | 451.686,57 ⬆ | 208.727,16 | |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B | 12,4% | 152.247,70 | 154.185,69 | |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 15,1% | 185.971,18 | 185.441,19 | |
| Caixa Brasil Referenciado | 4,0% | 48.703,30 ⬆ | 24.095,00 | |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 28,0% | 344.770,49 | 341.271,73 | |
| CONTAS CORRENTES | 1,9% | 23.926,61 | 22.396,78 | |
| Banco do Brasil | 1,9% | 23.926,61 | 22.396,78 | |
| Caixa Econômica Federal | 0,0% | - | - | |
| TOTAL DA CARTEIRA | 100% | 1.229.926,07 | 936.117,55 | |

⬆ Entrada de Recursos

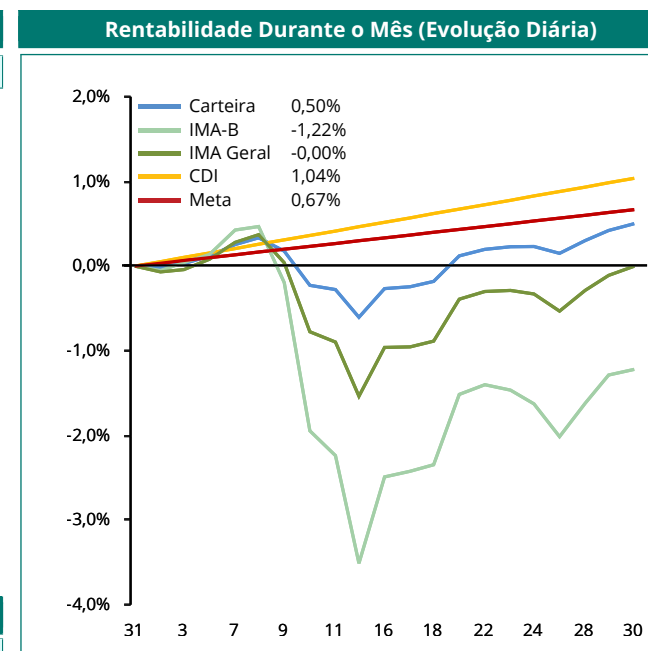
⬇ Saída de Recursos

✪ Nova Aplicação

⊠ Resgate Total

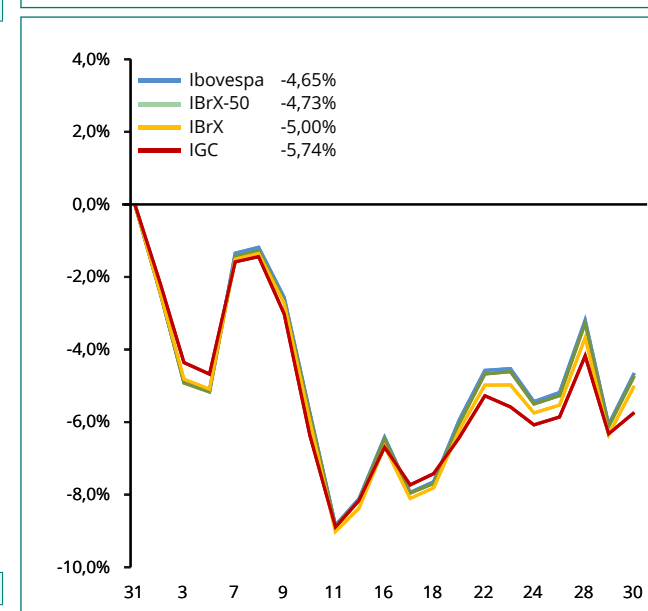


| RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO | | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|--|---------|---------|--------|---------|--------|-------------------|--------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | Bench | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | CDI | 1,05 | 157% | 12,60 | 107% | 13,98 | 104% |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 1,02 | 153% | 13,16 | 112% | 14,51 | 108% |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B | IMA-B | -1,26 | -189% | 21,02 | 179% | 22,64 | 168% |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | IRF-M | 0,29 | 43% | 21,02 | 179% | 21,63 | 161% |
| Caixa Brasil Referenciado | CDI | 1,05 | 157% | 12,75 | 108% | 14,11 | 105% |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 1,03 | 154% | 13,24 | 113% | 14,60 | 109% |



Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.

| BENCHMARKS | | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|-----------------------------------|--|-------------|--------|--------------|--------|-------------------|--------|
| PRINCIPAIS INDICADORES | | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| CDI | | 1,04 | 156% | 12,74 | 108% | 14,10 | 105% |
| IMA Geral | | -0,00 | 0% | 18,76 | 160% | 19,90 | 148% |
| IMA-B | | -1,22 | -183% | 21,28 | 181% | 22,97 | 171% |
| IRF-M | | 0,32 | 48% | 21,14 | 180% | 21,78 | 162% |
| Ibovespa | | -4,65 | -697% | 42,81 | 364% | 34,95 | 260% |
| IBrX | | -5,00 | -750% | 40,28 | 343% | 32,71 | 243% |
| IBrX-50 | | -4,73 | -709% | 40,76 | 347% | 32,91 | 245% |
| META ATUARIAL - IPCA + 6 % | | 0,67 | | 11,75 | | 13,45 | |



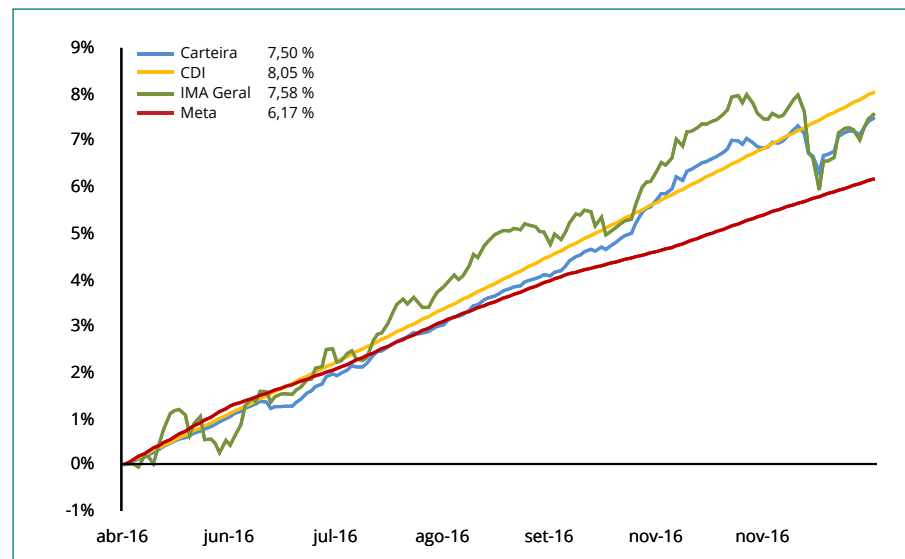


| RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2016 | 1º Semestre | Julho | Agosto | Setembro | Outubro | Novembro | Dezembro | 2016 |
|--|--------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 6.748,65 | 7.862,74 | 9.182,32 | 13.538,24 | 8.322,27 | 4.693,89 | | 50.348,11 |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | - | - | - | - | - | 223,44 | | 223,44 |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 4.411,52 | 2.612,44 | 3.551,40 | 2.876,83 | 1.927,32 | 2.126,81 | | 17.506,32 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B | - | - | - | 3.230,62 | 955,07 | (1.937,99) | | 2.247,70 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 1.401,77 | 2.310,93 | 1.750,19 | 3.516,87 | 2.250,97 | 529,99 | | 11.760,72 |
| Caixa Brasil Referenciado | - | - | - | - | - | 252,88 | | 252,88 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 1.003,54 | 2.939,37 | 3.880,73 | 3.913,92 | 3.188,91 | 3.498,76 | | 18.425,23 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+ | (68,18) | - | - | - | - | - | | (68,18) |
| TOTAL | 6.748,65 | 7.862,74 | 9.182,32 | 13.538,24 | 8.322,27 | 4.693,89 | | 50.348,11 |



| Mês | Carteira | CDI | IMA G | Meta | % CDI | % IMA G | % Meta |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| Janeiro | - | - | - | - | - | - | - |
| Fevereiro | - | - | - | - | - | - | - |
| Março | - | - | - | - | - | - | - |
| Abril | - | - | - | - | - | - | - |
| Maio | 1,04 | 1,11 | 0,42 | 1,27 | 94% | 247% | 82% |
| Junho | 0,93 | 1,16 | 1,81 | 0,84 | 80% | 51% | 111% |
| Julho | 1,12 | 1,11 | 1,66 | 1,01 | 101% | 67% | 111% |
| Agosto | 1,13 | 1,21 | 1,03 | 0,93 | 93% | 110% | 122% |
| Setembro | 1,61 | 1,11 | 1,53 | 0,57 | 145% | 105% | 283% |
| Outubro | 0,95 | 1,05 | 0,90 | 0,75 | 91% | 105% | 127% |
| Novembro | 0,50 | 1,04 | (0,00) | 0,67 | 48% | -36.457% | 75% |
| Dezembro | | | | | | | |
| Total | 7,50 | 8,05 | 7,58 | 6,17 | 93% | 99% | 121% |

Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (acumulado)



Carteira x Indicadores desde abril de 2016

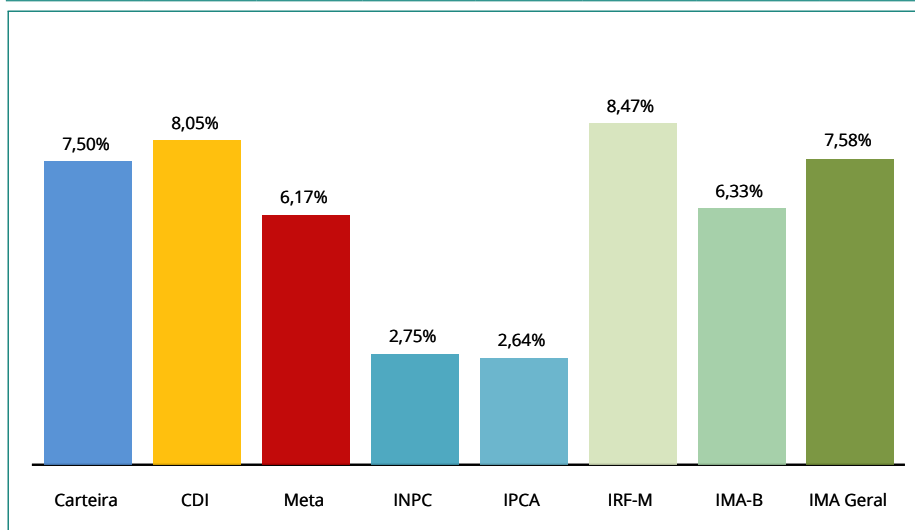
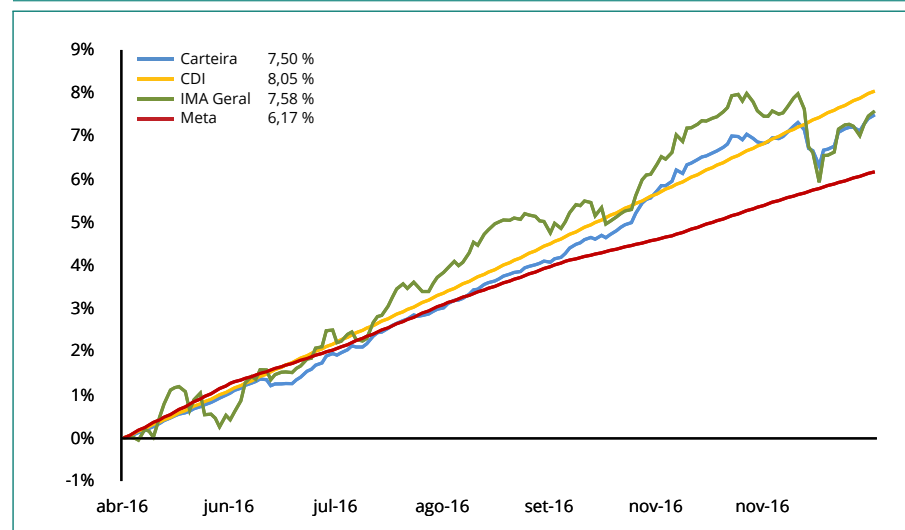


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (desde abril de 2016)





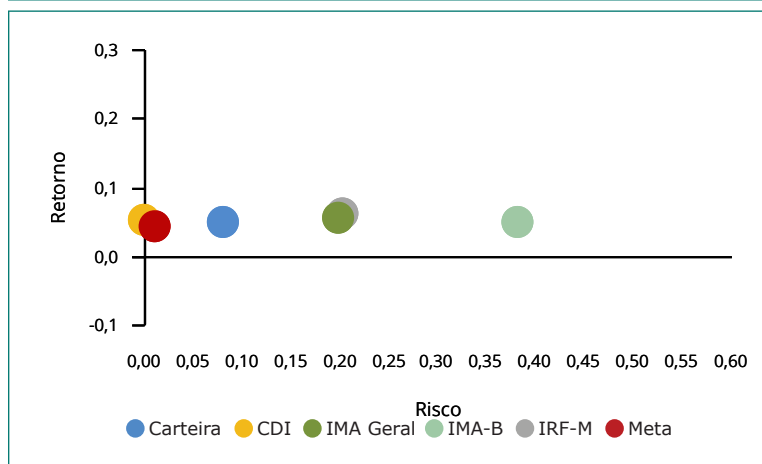
| ÍNDICES | NOVEMBRO | OUTUBRO |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| IRF-M | 79,88% | 78,56% |
| IRF-M | 15,12% | 19,81% |
| IRF-M 1 | 64,76% | 58,75% |
| IRF-M 1+ | 0,00% | 0,00% |
| Carência PRÉ | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B | 12,38% | 16,47% |
| IMA-B | 12,38% | 16,47% |
| IMA-B 5 | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B 5+ | 0,00% | 0,00% |
| Carência PÓS | 0,00% | 0,00% |
| IMA Geral | 0,00% | 0,00% |
| IDkA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 2 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 20 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| Outros IDkA | 0,00% | 0,00% |
| FIDC | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Imobiliários | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Participações | 0,00% | 0,00% |
| Fundos DI | 5,80% | 2,57% |
| F. Crédito Privado | 0,00% | 0,00% |
| Fundos RF e Ref. DI | 5,80% | 2,57% |
| Multimercado | 0,00% | 0,00% |
| Outros RF | 0,00% | 0,00% |
| Renda Variável | 0,00% | 0,00% |
| Ibov., IBrX e IBrX-50 | 0,00% | 0,00% |
| Governança Corp. (IGC) | 0,00% | 0,00% |
| Small Caps | 0,00% | 0,00% |
| Setorial | 0,00% | 0,00% |
| Outros RV | 0,00% | 0,00% |

Relação Risco x Retorno (metodologia):

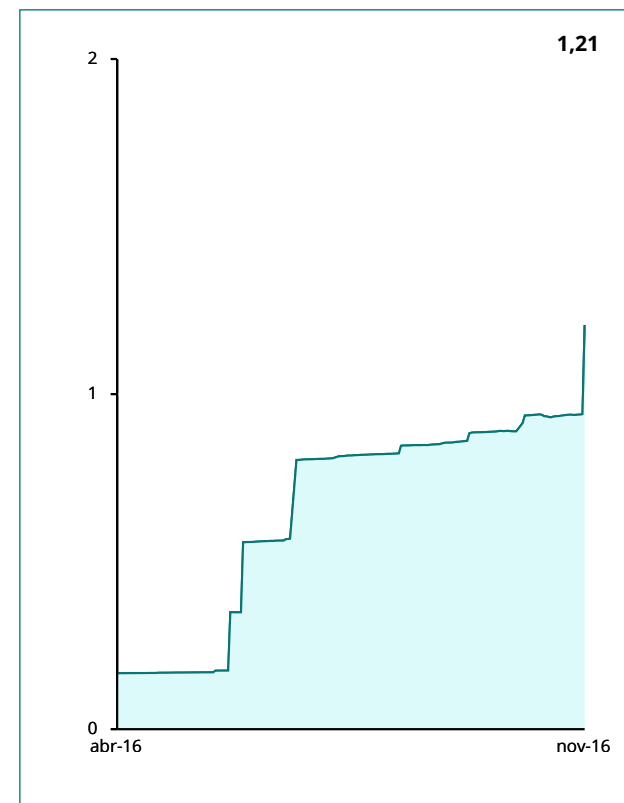
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

Isto é, se a carteira está percentualmente mais atrelada ao IMA Geral, o ponto que identifica a relação Risco x Retorno desta carteira deve estar próximo do IMA Geral.

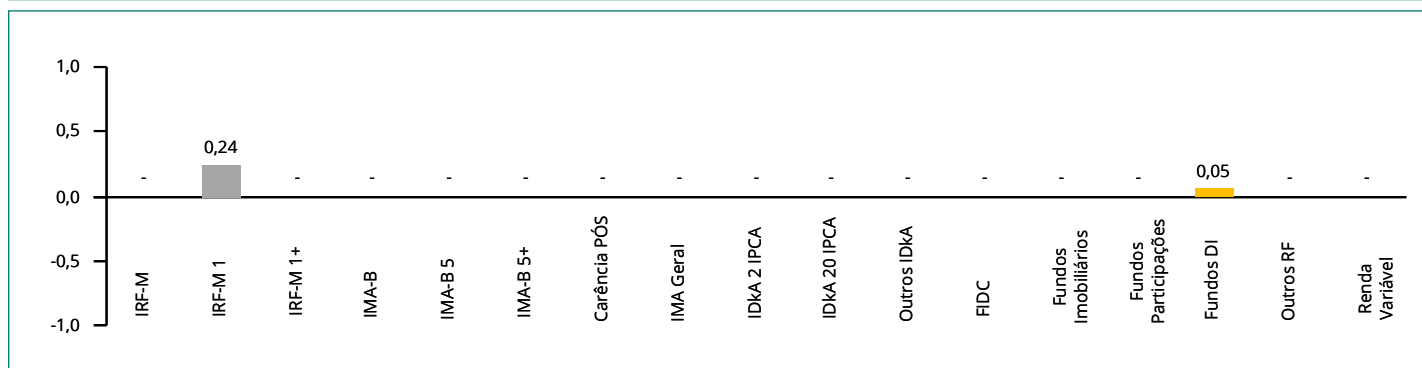
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (desde abril de 2016)



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Movimentações de Recursos por Índices (durante o mês, em R\$ Milhões)





RESUMO DAS MOVIMENTAÇÕES

| APLICAÇÕES | | | |
|------------|------------|-----------|--|
| Data | Valor | Movimento | Ativo |
| 01/11/2016 | 22.396,78 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 30/11/2016 | 240.832,60 | Aplicação | BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 30/11/2016 | 24.355,42 | Aplicação | Caixa Brasil Referenciado |

| RESGATES | | | |
|----------|-------|-----------|-------|
| Data | Valor | Movimento | Ativo |

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

| | |
|-------------------|-------------------|
| Aplicações | 287.584,80 |
| Resgates | - |
| Saldo | 287.584,80 |

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS



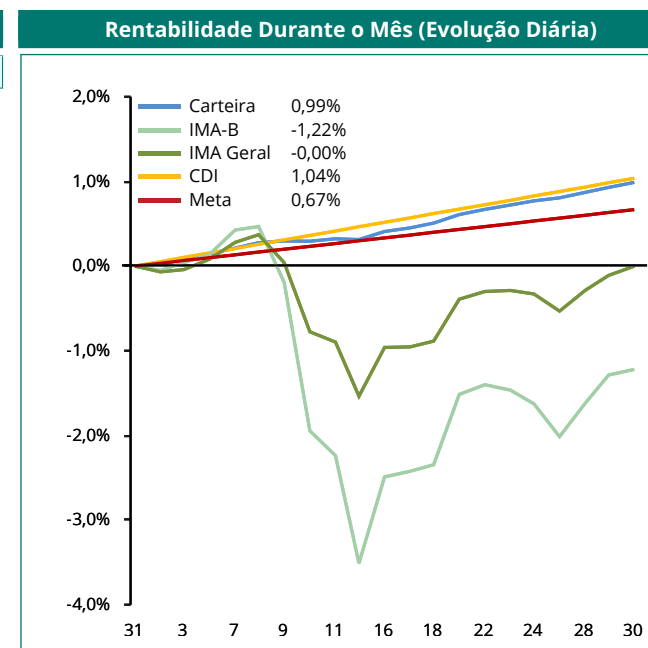
Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP (Financeiro)



| ATIVOS | % | NOVEMBRO | OUTUBRO | Distribuição da Carteira | |
|--|--------------|---------------------|---------------------|--|---|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 99,4% | 1.222.709,34 | 1.012.668,67 | <p>Por Segmento</p> <p>■ Fundos de Renda Fixa 99,41% ■ Contas Correntes 0,59%</p> | |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | 32,2% | 396.059,85 | 207.967,03 | | |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 25,8% | 317.863,66 | 314.657,48 | | |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 4,6% | 56.057,18 | 55.897,42 | | |
| Caixa Brasil Matriz Renda Fixa | 8,7% | 107.090,45 | 105.979,88 | | |
| Caixa Brasil Referenciado | 2,3% | 28.206,77 | 13.954,75 | | |
| Caixa Brasil Títulos Públicos | 4,4% | 54.277,60 | 53.728,78 | | |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 21,4% | 263.153,83 | 260.483,33 | | |
| CONTAS CORRENTES | 0,6% | 7.221,92 | 7.220,22 | | <p>Por Instituição Financeira</p> <p>■ Banco do Brasil 63,19% ■ Caixa Econômica Federal 36,81%</p> |
| Banco do Brasil | 0,6% | 7.221,92 | 7.220,22 | | |
| Caixa Econômica Federal | 0,0% | - | - | | |
| TOTAL DA CARTEIRA | 100% | 1.229.931,26 | 1.019.888,89 | <p> Entrada de Recursos Saída de Recursos Nova Aplicação Resgate Total</p> | |

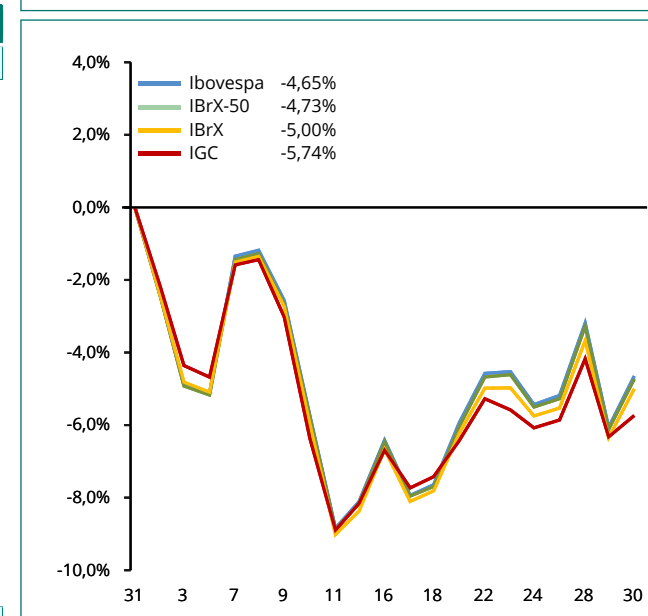


| RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO | | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|--|---------|---------|--------|---------|--------|-------------------|--------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | Bench | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | CDI | 1,05 | 157% | 12,60 | 107% | 13,98 | 104% |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 1,02 | 153% | 13,16 | 112% | 14,51 | 108% |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | IRF-M | 0,29 | 43% | 21,02 | 179% | 21,63 | 161% |
| Caixa Brasil Matriz Renda Fixa | CDI | 1,05 | 157% | 12,60 | 107% | - | - |
| Caixa Brasil Referenciado | CDI | 1,05 | 157% | 12,75 | 108% | 14,11 | 105% |
| Caixa Brasil Títulos Públicos | CDI | 1,02 | 153% | 12,79 | 109% | 14,11 | 105% |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 1,03 | 154% | 13,24 | 113% | 14,60 | 109% |



Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.

| BENCHMARKS | | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|-----------------------------------|--|-------------|--------|--------------|--------|-------------------|--------|
| PRINCIPAIS INDICADORES | | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| CDI | | 1,04 | 156% | 12,74 | 108% | 14,10 | 105% |
| IMA Geral | | -0,00 | 0% | 18,76 | 160% | 19,90 | 148% |
| IMA-B | | -1,22 | -183% | 21,28 | 181% | 22,97 | 171% |
| IRF-M | | 0,32 | 48% | 21,14 | 180% | 21,78 | 162% |
| Ibovespa | | -4,65 | -697% | 42,81 | 364% | 34,95 | 260% |
| IBrX | | -5,00 | -750% | 40,28 | 343% | 32,71 | 243% |
| IBrX-50 | | -4,73 | -709% | 40,76 | 347% | 32,91 | 245% |
| META ATUARIAL - IPCA + 6 % | | 0,67 | | 11,75 | | 13,45 | |



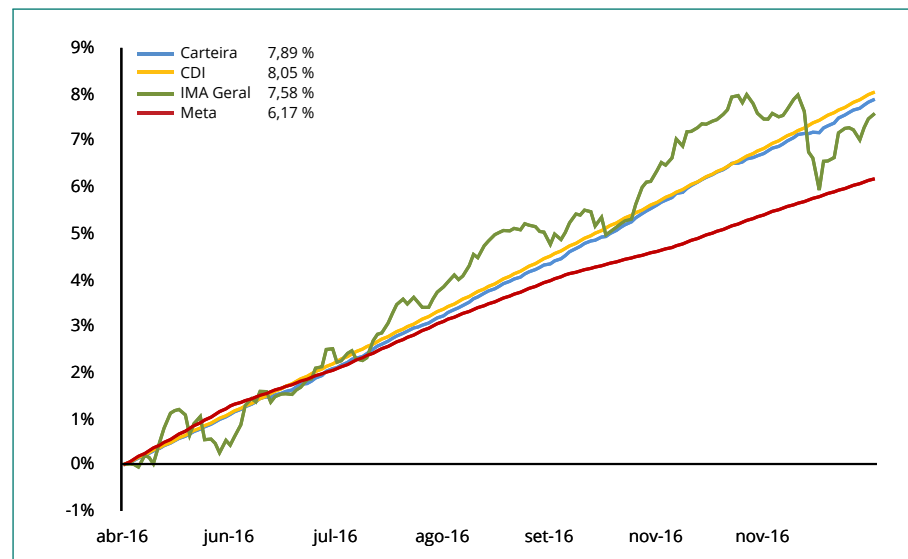


| RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2016 | 1ºSemestre | Julho | Agosto | Setembro | Outubro | Novembro | Dezembro | 2016 |
|--|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 7.063,87 | 6.509,49 | 7.748,21 | 7.844,28 | 8.272,97 | 10.201,03 | | 47.639,85 |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | 2.498,09 | 2.451,99 | 2.800,14 | 2.403,83 | 2.223,31 | 2.358,75 | | 14.736,11 |
| BB FIC Previdenciário Fluxo | 164,14 | - | - | - | - | - | | 164,14 |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 1.864,36 | 1.028,18 | 1.499,55 | 1.589,41 | 2.105,20 | 3.206,18 | | 11.292,88 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 422,53 | 696,59 | 527,56 | 1.060,08 | 678,51 | 159,76 | | 3.545,03 |
| Caixa Brasil Matriz Renda Fixa | 441,80 | 946,72 | 1.235,16 | 1.138,97 | 1.094,11 | 1.110,57 | | 5.967,33 |
| Caixa Brasil Referenciado | - | - | - | - | - | 146,45 | | 146,45 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos | 1.397,69 | 563,77 | 620,58 | 577,66 | 553,80 | 548,82 | | 4.262,32 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 295,33 | 822,24 | 1.065,22 | 1.074,33 | 1.618,04 | 2.670,50 | | 7.545,66 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+ | (20,07) | - | - | - | - | - | | (20,07) |
| TOTAL | 7.063,87 | 6.509,49 | 7.748,21 | 7.844,28 | 8.272,97 | 10.201,03 | | 47.639,85 |



| Mês | Carteira | CDI | IMA G | Meta | % CDI | % IMA G | % Meta |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|
| Janeiro | - | - | - | - | - | - | - |
| Fevereiro | - | - | - | - | - | - | - |
| Março | - | - | - | - | - | - | - |
| Abril | - | - | - | - | - | - | - |
| Maio | 1,08 | 1,11 | 0,42 | 1,27 | 98% | 258% | 86% |
| Junho | 1,05 | 1,16 | 1,81 | 0,84 | 91% | 58% | 126% |
| Julho | 1,11 | 1,11 | 1,66 | 1,01 | 101% | 67% | 111% |
| Agosto | 1,19 | 1,21 | 1,03 | 0,93 | 98% | 116% | 128% |
| Setembro | 1,20 | 1,11 | 1,53 | 0,57 | 108% | 78% | 212% |
| Outubro | 1,01 | 1,05 | 0,90 | 0,75 | 96% | 112% | 135% |
| Novembro | 0,99 | 1,04 | (0,00) | 0,67 | 95% | -71.943% | 148% |
| Dezembro | | | | | | | |
| Total | 7,89 | 8,05 | 7,58 | 6,17 | 98% | 104% | 128% |

Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (acumulado)



Carteira x Indicadores desde abril de 2016

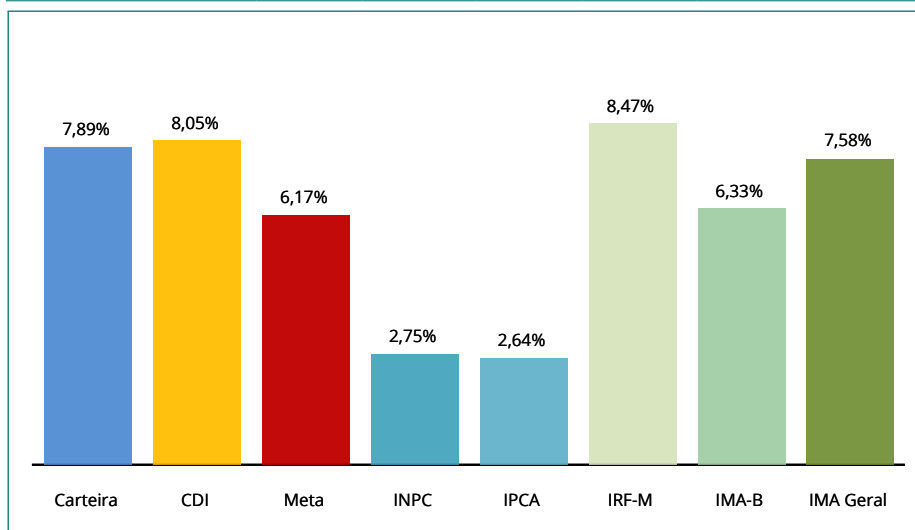
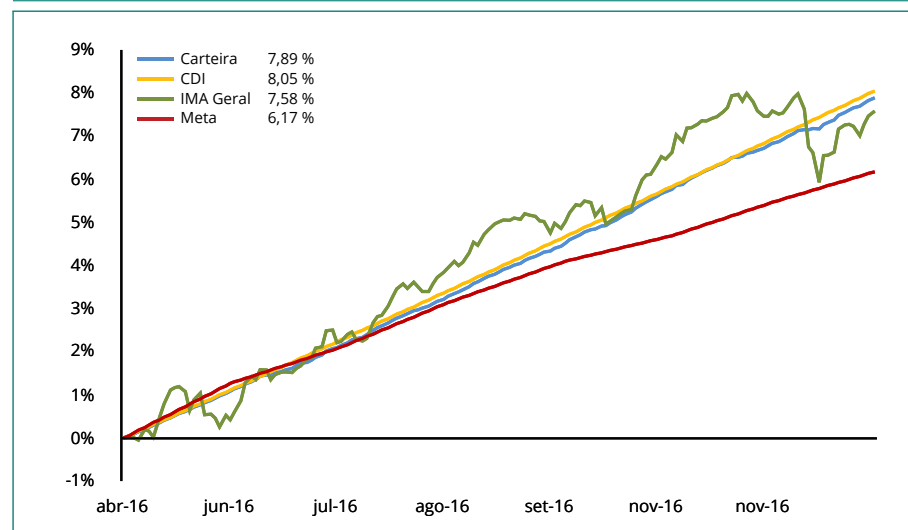


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (desde abril de 2016)





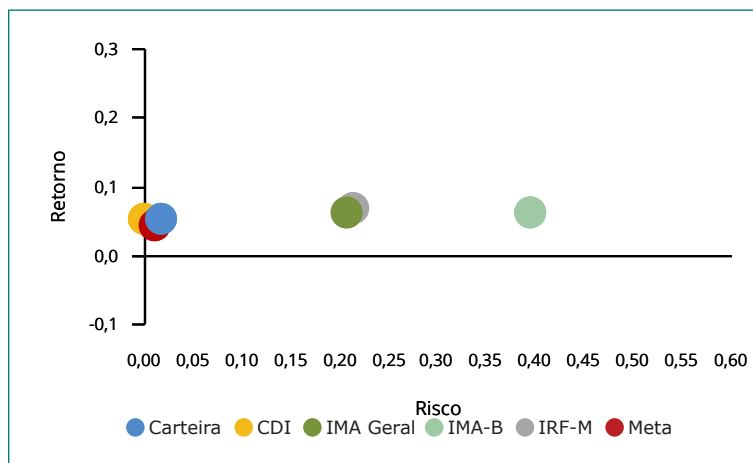
| ÍNDICES | NOVEMBRO | OUTUBRO |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| IRF-M | 51,80% | 61,87% |
| IRF-M | 4,56% | 5,48% |
| IRF-M 1 | 47,24% | 56,39% |
| IRF-M 1+ | 0,00% | 0,00% |
| Carência PRÉ | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B 5 | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B 5+ | 0,00% | 0,00% |
| Carência PÓS | 0,00% | 0,00% |
| IMA Geral | 0,00% | 0,00% |
| IDkA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 2 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 20 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| Outros IDkA | 0,00% | 0,00% |
| FIDC | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Imobiliários | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Participações | 0,00% | 0,00% |
| Fundos DI | 47,62% | 37,42% |
| F. Crédito Privado | 0,00% | 0,00% |
| Fundos RF e Ref. DI | 47,62% | 37,42% |
| Multimercado | 0,00% | 0,00% |
| Outros RF | 0,00% | 0,00% |
| Renda Variável | 0,00% | 0,00% |
| Ibov., IBrX e IBrX-50 | 0,00% | 0,00% |
| Governança Corp. (IGC) | 0,00% | 0,00% |
| Small Caps | 0,00% | 0,00% |
| Setorial | 0,00% | 0,00% |
| Outros RV | 0,00% | 0,00% |

Relação Risco x Retorno (metodologia):

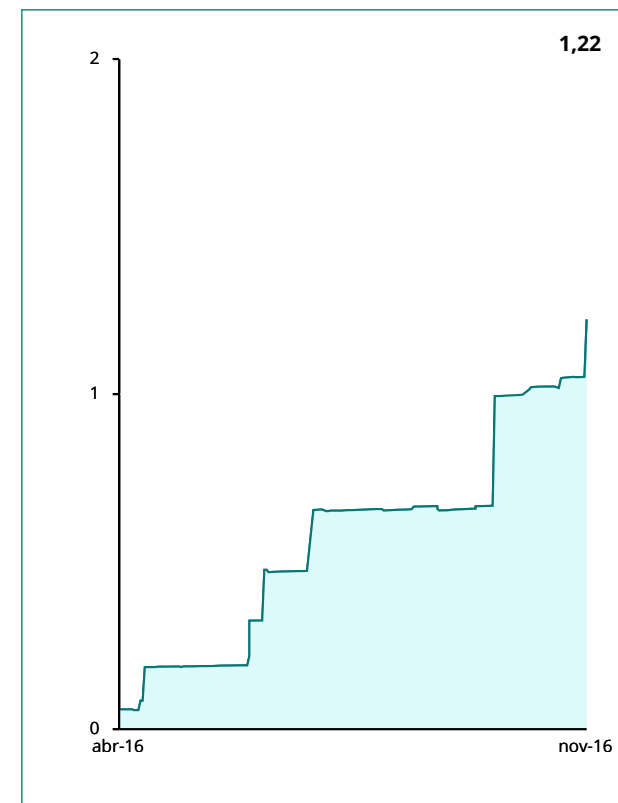
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

Isto é, se a carteira está percentualmente mais atrelada ao IMA Geral, o ponto que identifica a relação Risco x Retorno desta carteira deve estar próximo do IMA Geral.

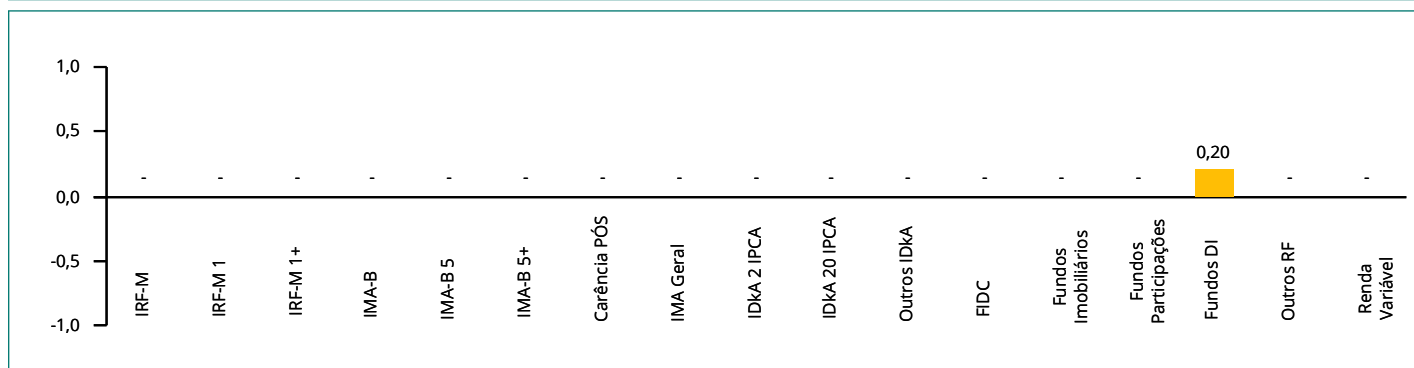
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (desde abril de 2016)



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Movimentações de Recursos por Índices (durante o mês, em R\$ Milhões)




RESUMO DAS MOVIMENTAÇÕES
APLICAÇÕES

| Data | Valor | Movimento | Ativo |
|------------|------------|-----------|--------------------------------|
| 01/11/2016 | 7.366,92 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 17/11/2016 | 28.669,40 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 18/11/2016 | 830,33 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 30/11/2016 | 156.487,42 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 30/11/2016 | 14.105,57 | Aplicação | Caixa Brasil Referenciado |

RESGATES

| Data | Valor | Movimento | Ativo |
|------------|----------|-----------|--------------------------------|
| 08/11/2016 | 782,70 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 11/11/2016 | 100,00 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 16/11/2016 | 5.319,00 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 25/11/2016 | 1.418,30 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

| | |
|-------------------|-------------------|
| Aplicações | 207.459,64 |
| Resgates | 7.620,00 |
| Saldo | 199.839,64 |

RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS



Instituto de Previdência Social dos Servidores Municipais de Itupeva - SP

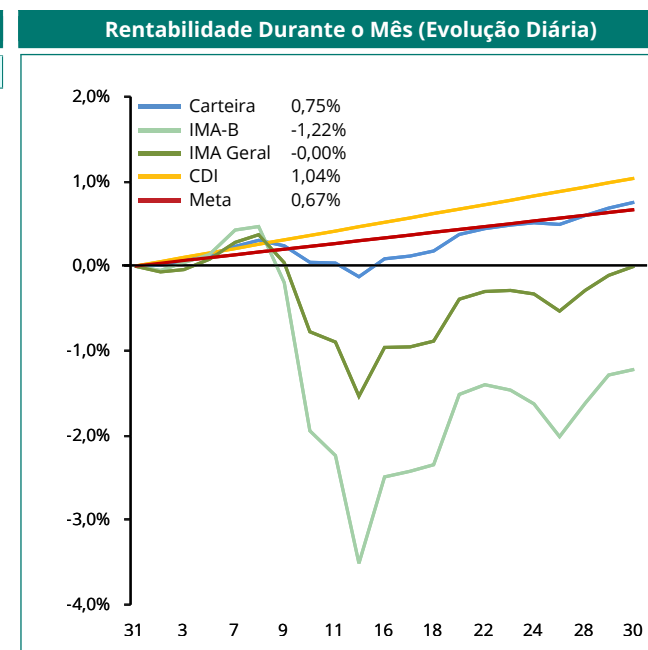




| ATIVOS | % | NOVEMBRO | OUTUBRO | Distribuição da Carteira |
|--|--------------|---------------------|---------------------|---|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 98,7% | 2.428.708,80 | 1.926.389,44 | <p>Por Segmento</p> <p>■ Fundos de Renda Fixa 98,73% ■ Contas Correntes 1,27%</p> |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | 17,0% | 418.680,07 | 207.967,03 | |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 31,3% | 769.550,23 | 523.384,64 | |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B | 6,2% | 152.247,70 | 154.185,69 | |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 9,8% | 242.028,36 | 241.338,61 | |
| Caixa Brasil Matriz Renda Fixa | 4,4% | 107.090,45 | 105.979,88 | |
| Caixa Brasil Referenciado | 3,1% | 76.910,07 | 38.049,75 | |
| Caixa Brasil Títulos Públicos | 2,2% | 54.277,60 | 53.728,78 | |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 24,7% | 607.924,32 | 601.755,06 | |
| CONTAS CORRENTES | 1,3% | 31.148,53 | 29.617,00 | |
| Banco do Brasil | 1,3% | 31.148,53 | 29.617,00 | |
| Caixa Econômica Federal | 0,0% | - | - | |
| TOTAL DA CARTEIRA | 100% | 2.459.857,33 | 1.956.006,44 | <p> Entrada de Recursos Saída de Recursos Nova Aplicação Resgate Total</p> |

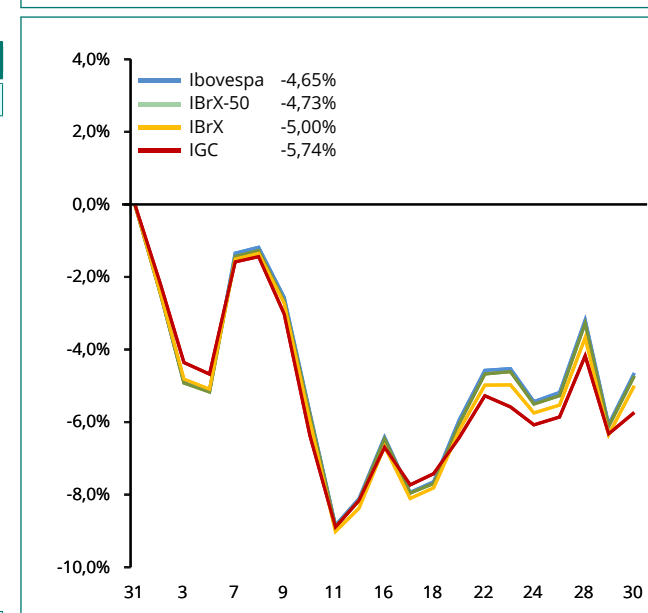


| RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO | | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|--|---------|---------|--------|---------|--------|-------------------|--------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | Bench | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | CDI | 1,05 | 157% | 12,60 | 107% | 13,98 | 104% |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 1,02 | 153% | 13,16 | 112% | 14,51 | 108% |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B | IMA-B | -1,26 | -189% | 21,02 | 179% | 22,64 | 168% |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | IRF-M | 0,29 | 43% | 21,02 | 179% | 21,63 | 161% |
| Caixa Brasil Matriz Renda Fixa | CDI | 1,05 | 157% | 12,60 | 107% | - | - |
| Caixa Brasil Referenciado | CDI | 1,05 | 157% | 12,75 | 108% | 14,11 | 105% |
| Caixa Brasil Títulos Públicos | CDI | 1,02 | 153% | 12,79 | 109% | 14,11 | 105% |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | IRF-M 1 | 1,03 | 154% | 13,24 | 113% | 14,60 | 109% |



Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.

| BENCHMARKS | NO MÊS | | NO ANO | | EM 252 DIAS ÚTEIS | |
|-----------------------------------|-------------|--------|--------------|--------|-------------------|--------|
| PRINCIPAIS INDICADORES | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta | Rent. % | % Meta |
| CDI | 1,04 | 156% | 12,74 | 108% | 14,10 | 105% |
| IMA Geral | -0,00 | 0% | 18,76 | 160% | 19,90 | 148% |
| IMA-B | -1,22 | -183% | 21,28 | 181% | 22,97 | 171% |
| IRF-M | 0,32 | 48% | 21,14 | 180% | 21,78 | 162% |
| Ibovespa | -4,65 | -697% | 42,81 | 364% | 34,95 | 260% |
| IBrX | -5,00 | -750% | 40,28 | 343% | 32,71 | 243% |
| IBrX-50 | -4,73 | -709% | 40,76 | 347% | 32,91 | 245% |
| META ATUARIAL - IPCA + 6 % | 0,67 | | 11,75 | | 13,45 | |



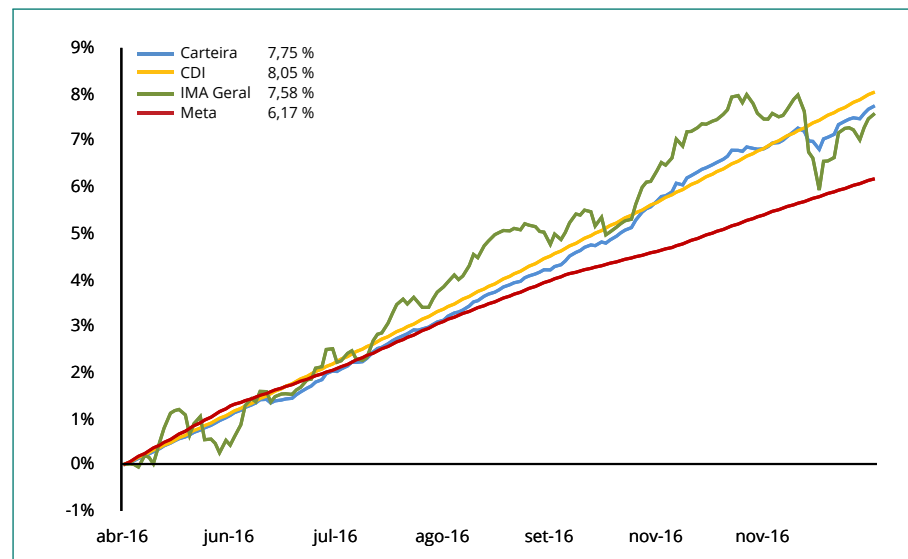


| RESULTADO POR ATIVO EM REAIS - 2016 | 1º Semestre | Julho | Agosto | Setembro | Outubro | Novembro | Dezembro | 2016 |
|--|--------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|
| FUNDOS DE RENDA FIXA | 13.812,52 | 14.372,23 | 16.930,53 | 21.382,52 | 16.595,24 | 14.894,92 | | 97.987,96 |
| BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa | 2.498,09 | 2.451,99 | 2.800,14 | 2.403,83 | 2.223,31 | 2.582,19 | | 14.959,55 |
| BB FIC Previdenciário Fluxo | 164,14 | - | - | - | - | - | | 164,14 |
| BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 | 6.275,88 | 3.640,62 | 5.050,95 | 4.466,24 | 4.032,52 | 5.332,99 | | 28.799,20 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B | - | - | - | 3.230,62 | 955,07 | (1.937,99) | | 2.247,70 |
| BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M | 1.824,30 | 3.007,52 | 2.277,75 | 4.576,95 | 2.929,48 | 689,75 | | 15.305,75 |
| Caixa Brasil Matriz Renda Fixa | 441,80 | 946,72 | 1.235,16 | 1.138,97 | 1.094,11 | 1.110,57 | | 5.967,33 |
| Caixa Brasil Referenciado | - | - | - | - | - | 399,33 | | 399,33 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos | 1.397,69 | 563,77 | 620,58 | 577,66 | 553,80 | 548,82 | | 4.262,32 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 | 1.298,87 | 3.761,61 | 4.945,95 | 4.988,25 | 4.806,95 | 6.169,26 | | 25.970,89 |
| Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1+ | (88,25) | - | - | - | - | - | | (88,25) |
| TOTAL | 13.812,52 | 14.372,23 | 16.930,53 | 21.382,52 | 16.595,24 | 14.894,92 | | 97.987,96 |



| Mês | Carteira | CDI | IMA G | Meta | % CDI | % IMA G | % Meta |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|
| Janeiro | - | - | - | - | - | - | - |
| Fevereiro | - | - | - | - | - | - | - |
| Março | - | - | - | - | - | - | - |
| Abril | - | - | - | - | - | - | - |
| Maio | 1,06 | 1,11 | 0,42 | 1,27 | 96% | 253% | 84% |
| Junho | 0,99 | 1,16 | 1,81 | 0,84 | 86% | 55% | 119% |
| Julho | 1,12 | 1,11 | 1,66 | 1,01 | 101% | 67% | 111% |
| Agosto | 1,16 | 1,21 | 1,03 | 0,93 | 95% | 112% | 125% |
| Setembro | 1,43 | 1,11 | 1,53 | 0,57 | 129% | 93% | 252% |
| Outubro | 0,99 | 1,05 | 0,90 | 0,75 | 95% | 110% | 133% |
| Novembro | 0,75 | 1,04 | (0,00) | 0,67 | 73% | -54.882% | 113% |
| Dezembro | | | | | | | |
| Total | 7,75 | 8,05 | 7,58 | 6,17 | 96% | 102% | 126% |

Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (acumulado)



Carteira x Indicadores em 2016

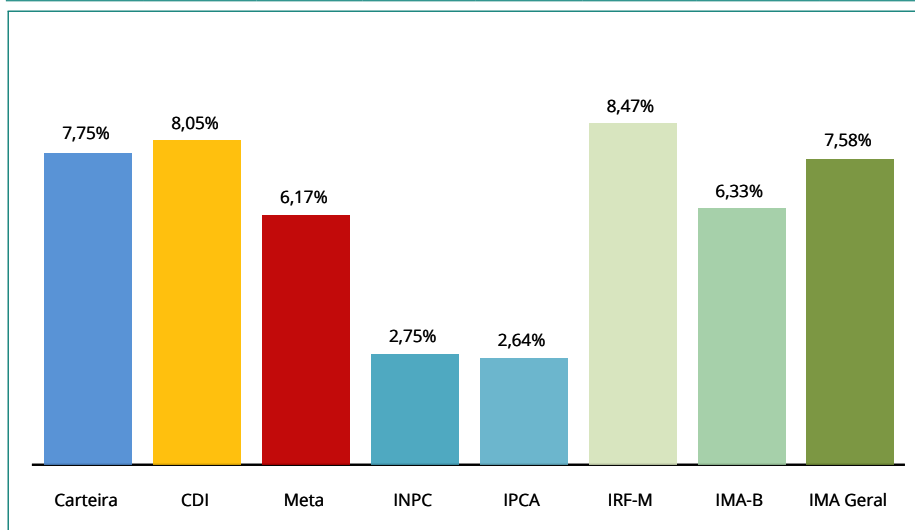
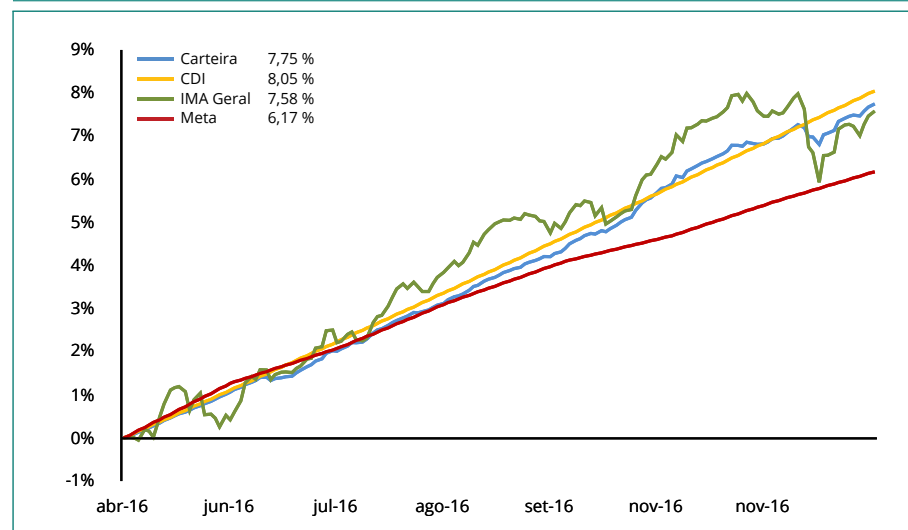


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)





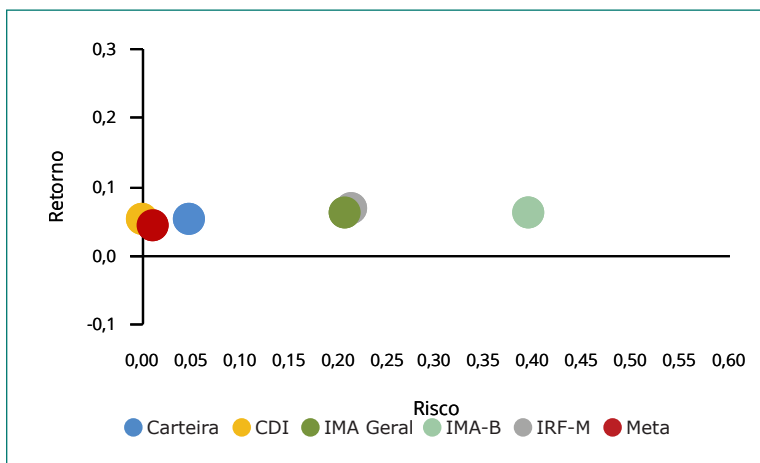
| ÍNDICES | NOVEMBRO | OUTUBRO |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| IRF-M | 65,84% | 69,86% |
| IRF-M | 9,84% | 12,34% |
| IRF-M 1 | 56,00% | 57,52% |
| IRF-M 1+ | 0,00% | 0,00% |
| Carência PRÉ | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B | 6,19% | 7,88% |
| IMA-B | 6,19% | 7,88% |
| IMA-B 5 | 0,00% | 0,00% |
| IMA-B 5+ | 0,00% | 0,00% |
| Carência PÓS | 0,00% | 0,00% |
| IMA Geral | 0,00% | 0,00% |
| IDkA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 2 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| IDkA 20 IPCA | 0,00% | 0,00% |
| Outros IDkA | 0,00% | 0,00% |
| FIDC | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Imobiliários | 0,00% | 0,00% |
| Fundos Participações | 0,00% | 0,00% |
| Fundos DI | 26,71% | 20,74% |
| F. Crédito Privado | 0,00% | 0,00% |
| Fundos RF e Ref. DI | 26,71% | 20,74% |
| Multimercado | 0,00% | 0,00% |
| Outros RF | 0,00% | 0,00% |
| Renda Variável | 0,00% | 0,00% |
| Ibov., IBrX e IBrX-50 | 0,00% | 0,00% |
| Governança Corp. (IGC) | 0,00% | 0,00% |
| Small Caps | 0,00% | 0,00% |
| Setorial | 0,00% | 0,00% |
| Outros RV | 0,00% | 0,00% |

Relação Risco x Retorno (metodologia):

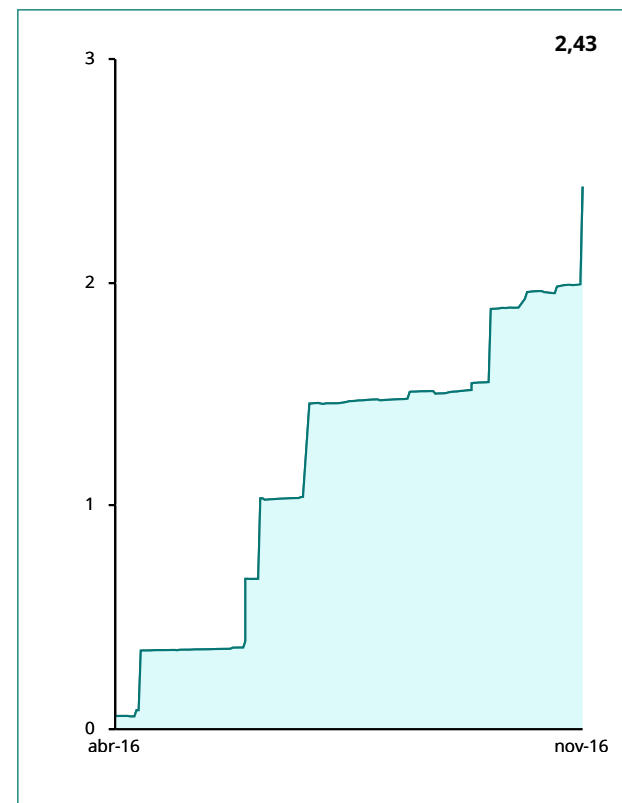
Através do gráfico de Relação Risco x Retorno, podemos visualizar se o risco está compatível ou não com o retorno apresentado, além de verificar a volatilidade (Desvio Padrão) da Meta Atuarial, do CDI, do IRF-M, do IMA-B, do IMA Geral e da própria Carteira.

Isto é, se a carteira está percentualmente mais atrelada ao IMA Geral, o ponto que identifica a relação Risco x Retorno desta carteira deve estar próximo do IMA Geral.

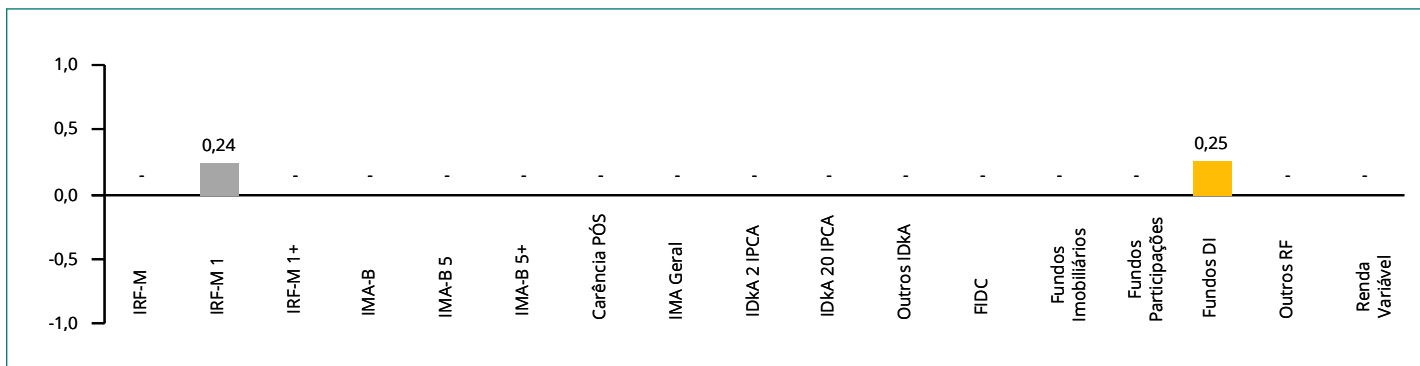
Relação Risco x Retorno da Carteira, em % (em 252 dias úteis)



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Movimentações de Recursos por Índices (durante o mês, em R\$ Milhões)




RESUMO DAS MOVIMENTAÇÕES

| APLICAÇÕES | | | |
|------------|------------|-----------|--|
| Data | Valor | Movimento | Ativo |
| 01/11/2016 | 29.763,70 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 17/11/2016 | 28.669,40 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 18/11/2016 | 830,33 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 30/11/2016 | 156.487,42 | Aplicação | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 30/11/2016 | 240.832,60 | Aplicação | BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 |
| 30/11/2016 | 38.460,99 | Aplicação | Caixa Brasil Referenciado |

| RESGATES | | | |
|------------|----------|-----------|--------------------------------|
| Data | Valor | Movimento | Ativo |
| 08/11/2016 | 782,70 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 11/11/2016 | 100,00 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 16/11/2016 | 5.319,00 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |
| 25/11/2016 | 1.418,30 | Resgate | BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa |

TOTALIZAÇÃO DAS MOVIMENTAÇÕES

| | |
|-------------------|-------------------|
| Aplicações | 495.044,44 |
| Resgates | 7.620,00 |
| Saldo | 487.424,44 |

O Demonstrativo das Aplicações e Relatório de Enquadramento atende aos parâmetros e limites estabelecidos através da Resolução e da Política de Investimento, facilitando o preenchimento do demonstrativo bimestral, através do site do Ministério da Previdência.



| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 30.822.936/0001-69 CNPJ do Fundo: 13.077.418/0001-49 Quantidade de Cotas: 233.154,40039527 Índice de Referência: CDI Valor Total Atual: 418.680,07 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: BB Gestão de Recursos DTVM S.A. Nome do Fundo: BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa Valor Atual da Cota: 1,79572022 Patrimônio Líquido do Fundo: 5.299.475.881,27 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,01% Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 CNPJ do Fundo: 05.164.356/0001-84 Quantidade de Cotas: 17.159,86080057 Índice de Referência: CDI Valor Total Atual: 54.277,60 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: Caixa Econômica Federal Nome do Fundo: Caixa Brasil Títulos Públicos Valor Atual da Cota: 3,16305600 Patrimônio Líquido do Fundo: 1.929.411.757,18 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,00% Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 30.822.936/0001-69 CNPJ do Fundo: 11.328.882/0001-35 Quantidade de Cotas: 372.558,00366301 Índice de Referência: IMA Valor Total Atual: 769.550,23 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: BB Gestão de Recursos DTVM S.A. Nome do Fundo: BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 Valor Atual da Cota: 2,06558502 Patrimônio Líquido do Fundo: 8.997.655.747,04 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,01% Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|---|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 CNPJ do Fundo: 10.740.670/0001-06 Quantidade de Cotas: 307.970,23913088 Índice de Referência: IMA Valor Total Atual: 607.924,32 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: Caixa Econômica Federal Nome do Fundo: Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 Valor Atual da Cota: 1,97397100 Patrimônio Líquido do Fundo: 11.370.896.051,98 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,01% Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|--|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 30.822.936/0001-69 CNPJ do Fundo: 07.442.078/0001-05 Quantidade de Cotas: 39.551,40019311 Índice de Referência: IMA Valor Total Atual: 152.247,70 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: BB Gestão de Recursos DTVM S.A. Nome do Fundo: BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B Valor Atual da Cota: 3,84936318 Patrimônio Líquido do Fundo: 5.331.505.245,58 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,00% Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Disponibilidades Financeiras |
|--|
| Saldo 31.148,53 |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b" |
|--|---|
| CNPJ da Instituição Financeira: 30.822.936/0001-69 CNPJ do Fundo: 07.111.384/0001-69 Quantidade de Cotas: 60.546,29109187 Índice de Referência: IMA Valor Total Atual: 242.028,35 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: BB Gestão de Recursos DTVM S.A. Nome do Fundo: BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M Valor Atual da Cota: 3,99741005 Patrimônio Líquido do Fundo: 3.528.301.481,00 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,01% Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV |
|--|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 CNPJ do Fundo: 23.215.008/0001-70 Quantidade de Cotas: 94.670,11109791 Índice de Referência: CDI Valor Total Atual: 107.090,45 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: Caixa Econômica Federal Nome do Fundo: Caixa Brasil Matriz Renda Fixa Valor Atual da Cota: 1,13119600 Patrimônio Líquido do Fundo: 78.040.561,48 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,14% Agência de Risco: Não se aplica |

| Segmento: Renda Fixa | Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV |
|---|--|
| CNPJ da Instituição Financeira: 00.360.305/0001-04 CNPJ do Fundo: 03.737.206/0001-97 Quantidade de Cotas: 26.294,78705571 Índice de Referência: CDI Valor Total Atual: 76.910,07 Nível de Risco: Não se aplica | Nome da Instituição Financeira: Caixa Econômica Federal Nome do Fundo: Caixa Brasil Referenciado Valor Atual da Cota: 2,92491700 Patrimônio Líquido do Fundo: 5.242.382.351,59 % do Pat. Líq. do Fundo: 0,00% Agência de Risco: Não se aplica |


SEGMENTO DE RENDA FIXA

| Artigo | Tipo de Ativo | Condições de Enquadramento | Limite | Lim. PI | Total (R\$) | % da Carteira | Status |
|---------------------|--|---|-------------|-------------|---------------------|---------------|-------------------|
| 7º | Segmento Renda Fixa | | 100% | 100% | 2.428.708,80 | 98,7% | Enquadrado |
| 7º, I, a | Títulos do Tesouro Nacional | Negociação via plataforma eletrônica | 100% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, I, b | Fundos de Investimento 100% TTN (IMA e IDkA) | Condomínio aberto e bechmark IMA ou IDkA | 100% | 90% | 1.771.750,61 | 72,0% | Enquadrado |
| 7º, II | Operações Compromissadas | Exclusivamente com lastro em TTN | 15% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, III | Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (IMA e IDkA) | Benchmark IMA ou IDkA e baixo risco de crédito | 80% | 30% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, IV | Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados | Benchmark de Renda Fixa e baixo risco de crédito | 30% | 30% | 656.958,19 | 26,7% | Enquadrado |
| 7º, V | Depósito em Poupança | Instituição de baixo risco de crédito | 20% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VI e VII | FIDCs Abertos, Fechados, Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado) | | 15% | 15% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VI | FIDCs Abertos | Condomínio aberto e baixo risco de crédito | 15% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VII | FIDCs Fechados e Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado) | | 5% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VII, a | FIDCs Fechados | Condomínio fechado e baixo risco de crédito | 5% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 7º, VII, b | Fundos Renda Fixa ou Referenciados | "Crédito privado" no nome e baixo risco de crédito | 5% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |

SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL

| Artigo | Tipo de Ativo | Condições de Enquadramento | Limite | Lim. PI | Total (R\$) | % da Carteira | Status |
|------------|---|---|-------------|-------------|------------------|---------------|-------------------|
| 8º | Segmento Renda Variável | | 30% | 30% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, I | Fundos de Investimento Referenciados em Ações | Benchmark Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, exclusivamente | 30% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, II | Fundos de Índices Referenciados em Ações | Benchmark Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, exclusivamente | 20% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, III | Fundos de Investimento em Ações | Condomínio aberto | 15% | 5% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, IV | Fundos de Investimento Multimercado | Condomínio aberto e sem alavancagem | 5% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, V | Fundos de Investimento em Participações | Condomínio fechado | 5% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 8º, VI | Fundos de Investimento Imobiliário | Cotas negociadas em bolsa de valores | 5% | 0% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 9º | Imóveis Vinculados ao RPPS | Imóveis vinculados por lei ao RPPS | 100% | 100% | - | 0,0% | Enquadrado |
| 20º | Conta Corrente | Informar os saldos em Contas Correntes | 100% | 100% | 31.148,53 | 1,3% | Enquadrado |

TOTAL DE CARTEIRA
2.459.857,33 100%
COMENTÁRIOS SOBRE O ENQUADRAMENTO

A carteira encontra-se enquadrada de acordo com a Resolução 3.922 do CMN e a Política de Investimento vigente.

Os Comentários do Mês, elaborados pela equipe de Economia da SMI Consultoria de Investimentos, se propõem a descrever e interpretar os eventos macroeconômicos brasileiros e mundiais, com o objetivo de maximizar os resultados da carteira de investimentos do RPPS.



Análise Macroeconômica

Em novembro, os americanos nos surpreenderam elegendo inesperadamente Donald Trump como presidente dos Estados Unidos. Além das promessas de fortes mudanças sobre a política de imigração e de comércio internacional, Trump anunciou ao longo de sua campanha que elevaria os gastos do governo com infraestrutura e reduziria os impostos cobrados sobre as famílias e as empresas, o que configuraria uma política fiscal fortemente expansionista. Desta maneira, ele acredita que poderia fazer a atividade econômica se acelerar nos Estados Unidos. A grande questão das propostas de Trump é sua capacidade de tornar suas ideias realizáveis. Como nos Estados Unidos há um teto para a dívida pública, para que Trump possa executar seus planos, precisará aprovar no Congresso um aumento deste teto. O congresso hoje conta com ligeira maioria dos Republicanos (partido de Trump), que costumam ser contrários à elevação da dívida pública. Os Democratas, por sua vez, tendem a fazer oposição e tentar barrar as medidas do governo. Assim, o expansionismo fiscal dependerá em grande medida do que o Congresso americano aceitará. Se entrarem em vigor, tais ações tendem a elevar o crescimento da economia americana para além de seu potencial, o que irá causar aumento da inflação, obrigando o Fed a executar uma política monetária muito mais contracionista do que faria em condições normais. Esse cenário é desafiador para a economia brasileira, pois teremos de lidar com uma redução da liquidez global, o que pressionará nossa economia. Agora em dezembro mais um passo deve ser dado por parte do FOMC, que deve elevar a taxa de juro básica para o intervalo de 0,50% a 0,75% ao ano.

Europa e Ásia permaneceram sem trazer grandes surpresas em novembro. O PIB japonês cresceu acima do esperado, enquanto os dados de atividade da China se desaceleraram. Enquanto o PIB da Zona do Euro ficou em linha com o esperado, os indicadores antecedentes daquela região sugerem ligeira melhora à frente.

O Brasil ficou à espera do andamento das mudanças da política econômica no último mês. Na parte fiscal, o destaque ficou por conta do resultado da Proposta de Emenda Constitucional (PEC) do teto de gastos no Senado, que aprovou o projeto em primeiro turno na noite do último dia do mês, sendo que ainda há a pendência de sua aprovação em segundo turno. A primeira votação mostrou uma grande vantagem pró-governo, com 60 votos a favor e apenas 14 contra (seriam necessários 49 votos favoráveis). O segundo turno deve ocorrer no dia 13 de dezembro e é altamente provável que a PEC do teto de gastos termine por ser aprovada. Na política monetária, porém, o cenário não foi tão

tranquilo. A vitória de Donald Trump apreciou o dólar frente às demais moedas, entre elas, o real, o que levou o Banco Central (BC) a voltar a atuar sobre o câmbio.

No último dia do mês, o Copom decidiu reduzir a Selic novamente em 0,25 p.p, colocando a taxa em 13,75% ao ano, em linha com o que praticamente todo o mercado passou a esperar depois da vitória de Trump. O comunicado do Copom mostrou seus membros enxergando que o cenário positivo no exterior está se aproximando de seu fim, em função do ciclo de aumento de juros que ocorrerá nos Estados Unidos. O comunicado também avaliou que há sinais de pausa na desinflação de serviços e incerteza na aprovação do ajuste fiscal. Em contrapartida, evidenciou que o BC vê riscos de um crescimento menor no próximo ano, o que seria benigno para a inflação, além de perceber que nos últimos meses a inflação ficou mais baixa do que o antecipado. Com relação ao ajuste fiscal, o BC ponderou que este processo poderia tanto ocorrer mais rápido do que o antecipado, quanto mais devagar. Este conjunto de avaliações nos faz acreditar que o BC deve intensificar o ritmo de corte da Selic na próxima reunião, reduzindo-a em 0,50 p.p. em janeiro, para 13,25%. Como ainda temos perspectivas de intensa desinflação ao longo de 2017, o Copom deve cortar a Selic até que a taxa fique entre 10% e 11%, ajudando a retomada do crescimento do próximo ano.

Se a mudança de governo trouxe perspectivas mais positivas para a economia brasileira, não há evidências de que tenha trazido melhora do ponto de vista ético ou do combate à corrupção. Em novembro, praticamente todos os partidos (do PT ao DEM, passando por PC do B, PP, PR, PMDB e PSDB) se juntaram com o objetivo de aprovar medidas que têm potencial de acabar com a Operação Lava Jato e evitar que operações semelhantes sejam realizadas futuramente no país. Desta vez, eles não conseguiram. Deveriam se concentrar em projetos mais nobres e urgentes, como é o caso da Reforma da Previdência, indispensável para o ajuste das contas do país.

Renda Fixa

Em novembro, como foi dito, fomos surpreendidos com a vitória de Trump. A convicção de política fiscal expansionista de Trump fez o mercado acreditar em um ciclo mais acelerado de aumento das taxas de juros americanas, o que aumentou a aversão a risco dos investidores globais. Outro fator de estresse em relação ao governo Trump se refere, por exemplo, a como ele vai conduzir os acordos comerciais com os demais países, principalmente com os emergen-



tes. Ainda existe muita dúvida se ele vai conseguir apoio do Congresso para aprovar as propostas feitas em sua campanha eleitoral ou se elas serão apenas promessas de campanha.

O último mês foi marcado pela mudança de nível ao longo da curva de juros por conta dos resultados políticos que surpreenderam o mundo. Ainda assim, após o choque inicial, os preços dos ativos locais acomodaram-se, visto que o mercado passou a acreditar que as medidas com potencial mais negativo para os ativos de risco não devam ser implementadas com facilidade pelo novo governo dos Estados Unidos. O fim do mês foi guiado pela expectativa em relação à decisão do Copom e às possíveis mudanças no cenário político que poderiam influenciar nas medidas fiscais propostas pelo governo.

A vitória de Donald Trump nas eleições presidenciais dos Estados Unidos, com certeza, foi o motivo de maior estresse no mês, provocando forte depreciação do real frente à moeda americana. No dia 10 de novembro, dia seguinte do resultado das eleições, o dólar subiu 5,2%. A partir daí, a moeda adotou outro patamar, ficando em torno de R\$ 3,40 até o final do mês, quando fechou em R\$ 3,3967.

Renda Variável

No mês de novembro houve aumento significativo de aversão ao risco global e de volatilidade. Começando pelo contexto local, o Ibovespa teve queda de 4,65% devido à amplificação da crise política com mais duas baixas ministeriais no governo de Michel Temer – que precisou mais uma vez se explicar para conter os ânimos da oposição, dos investidores e da opinião pública. O mercado teme o fim da estabilidade alcançada recentemente, gerando novo clima de incertezas e um ambiente desfavorável para a aprovação das medidas de equilíbrio fiscal (PEC do teto de gastos e Reforma da Previdência).

Já no âmbito internacional, tivemos o fato que promoveu grandes e duradouras mudanças do ponto de vista da alocação de ativos pelo mundo: a inesperada eleição do republicano Donald Trump. Pelo que sabemos, tudo indica que seu governo será pautado no investimento em infraestrutura, reduzindo a regulamentação do mercado financeiro, diminuindo impostos e revendo acordos comerciais e de imigração.

Em uma análise atualizada, espera-se um Donald Trump menos radical do que o da campanha eleitoral. Mas o mercado, sem pagar pra ver, ajustou-se

a uma nova realidade com um súbito aumento na volatilidade mundial, elevação dos yields dos títulos, apreciação do dólar em relação a maioria das moedas (principalmente em relação ao peso mexicano) e queda das principais bolsas de valores (excluindo as norte-americanas). Do ponto de vista prático, entendemos que a economia americana acelerará no curto prazo por conta do contexto econômico citado anteriormente. Mas alguns possíveis efeitos negativos podem vir à tona, como inflação e desequilíbrio fiscal, exigindo do Fed mais “agressividade” em suas ações e deixando o cenário bem mais desafiador para os emergentes.