

PARECER TÉCNICO

O presente trabalho tem por objetivo analisar o desempenho dos ativos dos planos previdenciários da FUNCEF - Fundação dos Economizadores Federais do primeiro semestre de 2019, através das informações disponíveis nas demonstrações financeiras e nos demais demonstrativos e pareceres divulgados pela entidade em seu site, em especial no Relatório de Informações Corporativas (RIC). (<https://www.funcef.com.br/portaldatransparencia/balancos-balancetes-relatorios-de-informacoes-corporativas-e-orcamento-e-relatorio-de-acompanhamento.htm>).

A tabela a seguir apresenta os resultados globais da entidade nos últimos dez anos:

RENTABILIDADE X META ATUARIAL ÚLTIMOS 10 ANOS											
ITENS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
FUNCEF	20,12%	16,84%	10,69%	9,34%	6,98%	4,44%	2,79%	6,24%	12,64%	11,08%	4,80%
META ATUARIAL	9,84%	12,32%	11,91%	12,04%	11,37%	12,07%	17,54%	12,58%	7,69%	8,09%	4,73%
CDI	9,88%	9,75%	11,60%	8,40%	8,06%	10,81%	13,27%	14,00%	9,93%	6,42%	3,07%
IBOVESPA	82,66%	1,04%	-18,11%	7,40%	-15,50%	-2,91%	-13,31%	38,94%	26,86%	15,03%	14,88%

Fonte: RAI e RIC FUNCEF

A FUNCEF encerrou o primeiro semestre do ano de 2019, com uma rentabilidade de 4,80%, superando ligeiramente a meta atuarial que foi de 4,73%, bem como o CDI do período que foi de 3,07%.

A tabela a seguir apresenta a rentabilidade dos planos da FUNCEF:

RENTABILIDADE X META ATUARIAL JUN/2019	
REG/REPLAN NÃO SALDADO	4,83%
REG/REPLAN SALDADO	3,82%
NOVO PLANO	7,29%
REB	6,98%
PGA	3,05%
META ATUARIAL	4,73%

Fonte: RIC FUNCEF

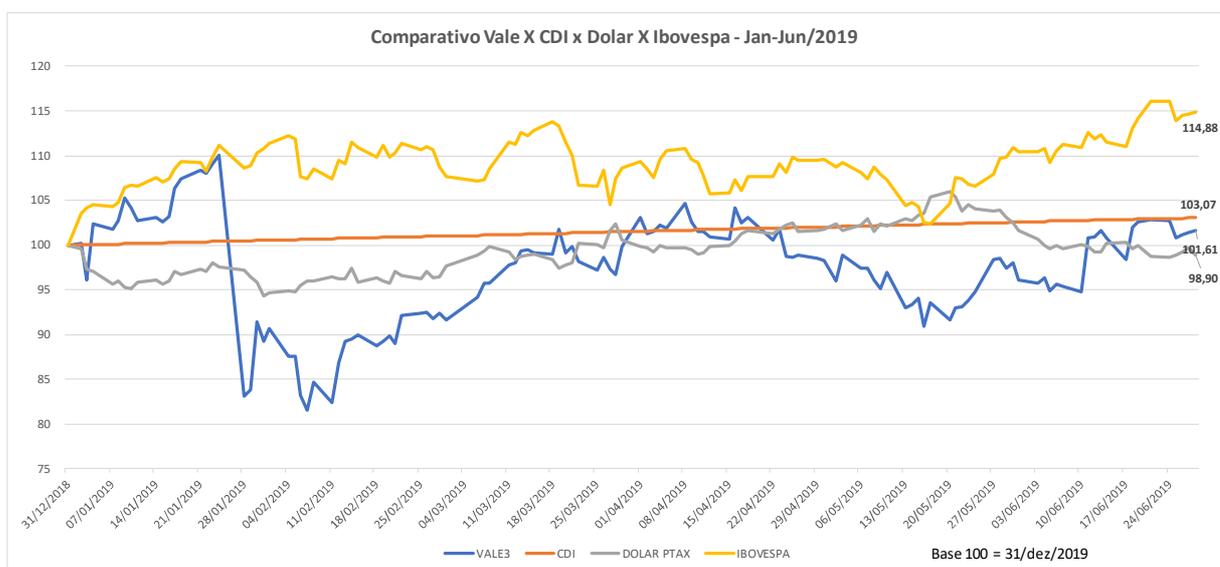
Comparando a rentabilidade dos planos individualmente, o plano que apresentou o melhor resultado foi o Novo Plano com 7,29%, seguido pelo REB com 6,98%, enquanto que o REG/REPLAN NÃO SALDADO ficou com 4,83% e o REG/REPLAN SALDADO com 3,82%. Por fim, o PGA encerrou o semestre com uma rentabilidade de 3,05%. Tais diferenças são explicadas pela composição da carteira de investimentos de cada plano e, principalmente, pelo impacto do desempenho negativo da Litel (VALE), que apresentou uma perda de 7,52% no semestre.

O quadro a seguir demonstra a participação da LITEL em relação ao patrimônio líquido de cada plano, indicando que o Plano que teve o pior desempenho (REG/REPLAN SALDADO) é o que possui a maior participação na Litel (VALE):

PARTICIPAÇÃO DA LITEL NO PATRIMÔNIO POR PLANO - JUN/2019 - R\$ MILHÕES			
SEGMENTO	LITEL	Part.	Patrimônio Líquido
REG/REPLAN NÃO SALDADO	539,3	10,3%	5.241,28
REG/REPLAN SALDADO	5.803,6	13,2%	43.918,62
NOVO PLANO	35,7	0,2%	16.619,21
REB	81,0	3,5%	2.346,94
PGA			180,90
TOTAL	6.459,60	27,2%	68.306,95

Fonte: RIC FUNCEF

O Gráfico a seguir apresenta o comportamento das cotações da VALE ON, comparado com o desempenho do IBOVESPA, do CDI e do Dólar PTAX.



A partir do gráfico é possível concluir que o comportamento das ações da VALE refletiu o impacto da tragédia de Brumadinho, o fraco comportamento da taxa de câmbio, bem como o baixo ritmo da atividade econômica mundial.

O desempenho dos investimentos durante o primeiro semestre do ano pode ser analisado a partir de três vértices principais: o cenário externo, com ênfase na guerra comercial entre Estados Unidos e China; a agenda política do novo governo e seus esforços para estabilizar a situação fiscal do Brasil; e a dificuldade de retomada do crescimento econômico.

Assim, a partir desses três vértices, o Índice Bovespa experimentou uma valorização de 14,88% no semestre, sendo que no mês de janeiro o índice valorizou-se em 10,82%, impulsionado pelas perspectivas de retomada de crescimento econômico e de uma agenda reformista do novo governo. As incertezas associadas às dificuldades de negociação do novo governo e as advindas do cenário externo, com o acirramento da guerra comercial entre Estados Unidos e China levaram o Ibovespa a apresentar um desempenho praticamente nulo durante os meses de fevereiro, março, abril e maio. A aceleração da agenda de reformas a partir de maio fez o índice apresentar um desempenho de 4,06% em junho.

A inflação por sua vez, que iniciou o ano pressionada, encerrou o semestre em franco processo de desaceleração, com o IPCA acumulando uma alta de 2,23% no semestre e de 3,37% nos últimos doze meses. Já o INPC teve trajetória semelhante, encerrando o semestre em 2,45% e acumulando 3,32% nos últimos doze meses. Tal comportamento é resultado da ausência de choques exógenos nos preços e de uma taxa de câmbio relativamente comportada. Além disso, o bom comportamento dos preços deve-se à combinação de um elevado nível de capacidade ociosa na indústria e uma taxa de desemprego elevada. Esse quadro propiciou o afrouxamento da política monetária, com o COPOM sinalizando novos cortes na taxa básica de juros e com o mercado precificando a queda na taxa de juros através do bom desempenho do IMA-B, que fechou o semestre com 15,21%.

A seguir, o desempenho dos ativos considerando o detalhamento por segmento:

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS CONSOLIDADA JUN/2019			
SEGMENTO	R\$ MILHÕES	Part.	Rentabilidade
RENDA FIXA	40.256,2	58,9%	5,37%
RENDA VARIÁVEL	16.616,9	24,3%	3,82%
INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS	5.943,4	8,7%	3,59%
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	2.637,2	3,9%	6,25%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	1.708,8	2,5%	2,55%
OUTROS INVESTIEMNTOS	1.141,5	1,7%	4,87%
TOTAL	68.304,0	100,0%	4,80%

META ATUARIAL	4,73%
IPCA-IBGE	2,23%
CDI	3,07%
IBOVESPA	14,88%
IMA-B	15,21%

Fonte: RIC FUNCEF

Analisando a rentabilidade por segmento, é possível concluir que a rentabilidade esteve relativamente em linha aos respectivos referenciais de mercado. O segmento de renda fixa apresentou uma rentabilidade de 5,37%, superando a variação do CDI que foi de 3,07%, mas inferior à rentabilidade do IMA-B, indicador que mede a rentabilidade dos títulos públicos federais indexados ao IPCA-IBGE, marcados a mercado, que foi de 15,21%, pois a carteira de renda fixa é diversificada entre títulos indexados à variação do CDI, títulos públicos federais, marcados na curva, e títulos públicos federais marcados a mercado, bem como títulos e fundos de renda fixa, marcados a mercado e expostos ao risco de crédito privado.

No segmento de renda variável, a rentabilidade da FUNCEF foi 3,82%, inferior ao comportamento do IBOVESPA de 14,88% no ano, fato que pode ser justificado pela diferença de composição entre a carteira do IBOVESPA e da FUNCEF e pela elevada concentração na carteira de participações Litel (VALE), que representa em 39% da posição

de renda variável e teve uma desvalorização de 7,52% no semestre. Já o segmento imobiliário encerrou o semestre com um ganho de 3,59%, em linha com o desempenho do mercado imobiliário que é altamente correlacionado com o fraco desempenho do PIB.

Os investimentos estruturados, por sua vez, apresentaram um desempenho de apenas 2,55%, afetados pelo desempenho dos Fundos de Investimentos em Participações (FIP) e Private Equity, que tiveram um desempenho de 1,79% no semestre, não conseguindo repetir o desempenho do ano anterior. Por fim, o item outros investimentos fechou com 4,87%.

Porto Alegre, 01 de outubro de 2019.

MARCO & MARCO CONSULTORES FINANCEIROS ASSOCIADOS S/S,