

Cenário Macroeconômico – Julho/2021: Velhos Fantasmas

No transcorrer do mês de julho os mercados voltaram a ser assombrados por alguns dos velhos fantasmas que insistem em ciclicamente ressurgir na economia brasileira. Dentre eles se destacam o aumento dos preços das commodities, os riscos hídricos e a pressão sobre os preços da energia. Ademais, a tentação dos governantes em transformar auxílios temporários em permanentes fragiliza os compromissos com a estabilidade fiscal.

Neste ambiente reaparecem as assombrações da inflação, do baixo crescimento, do endividamento público e da instabilidade política que, com as mãos entrelaçadas, se juntam para assustar os investidores, provocando o reequilíbrio da relação x risco retorno, com elevação da curva de juros, queda nos preços das ações e desvalorização da moeda.

Na falta de mecanismos mais eficazes para exorcizar as assombrações, resta recorrer ao aperto monetário, acelerando o ciclo de elevação da taxa Selic, mesmo sabendo dos efeitos colaterais sobre o crescimento do PIB para os próximos trimestres.

Inflação

De acordo com o IBGE, a inflação medida pelo IPCA, mais uma vez veio forte, subindo 0,96% em julho, o maior resultado para o mês desde 2002, quando a alta foi de 1,19%. No ano, o indicador acumula uma alta de 4,76% e, em 12 meses, 8,99%. É a maior taxa desde maio de 2016, quando o IPCA ficou em 9,32% em 12 meses. Em julho do ano passado, a taxa mensal foi de 0,36% e, em junho de 2021, de 0,53%.

Segundo o IBGE, oito dos nove grupos pesquisados apresentaram alta no mês, com maior impacto vindo do aumento de 3,10% na habitação, grupo pressionado pela alta de 7,88% na energia elétrica.

Renda Fixa

Na renda fixa, o CDI fechou o mês em 0,36%, acumulando 1,64% no ano, perdendo para a inflação no período. Já o IMA-B, diante do quadro de incertezas fiscais, interrompeu a sua trajetória de recuperação e fechou o mês com perdas de 0,37%, acumulando uma desvalorização no ano de 1,09%.

Renda Variável

O Ibovespa repetiu o comportamento do mês anterior, iniciando o mês animado, chegando a atingir 128.407 pontos (alta de 1,27% no mês) até 14 de julho, porém a partir daí o cenário macro pesou, e o índice desceu a ladeira, fechando em 121.800 pontos, com perdas de 3,94% no mês, reduzindo os ganhos acumulados no ano para 2,34%.

Enquanto isso, a taxa de câmbio capturou todas as assombrações e reverteu o quadro de otimismo, com o dólar ptax fechando o mês em R\$ 5,1216, com alta de 2,39% no mês e de 5,93% no ano.

Perspectivas

Para os mais supersticiosos, o mês de agosto é o mês do desgosto e ainda tem uma sexta-feira 13. Já para os mais realistas, o risco de um aumento na instabilidade política continuar contaminando os preços dos ativos é grande. O mercado nem sempre acredita em fantasmas, mas sempre acredita na velha frase de Sêneca: “Não existem ventos favoráveis para quem não sabe onde ir”.

Autor: Marco A. S. Martins, Professor do DCCA da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, Doutor em Administração, com ênfase em Finanças e Mestre em Economia pela UFRGS

ANÁLISE DE DESEMPENHO

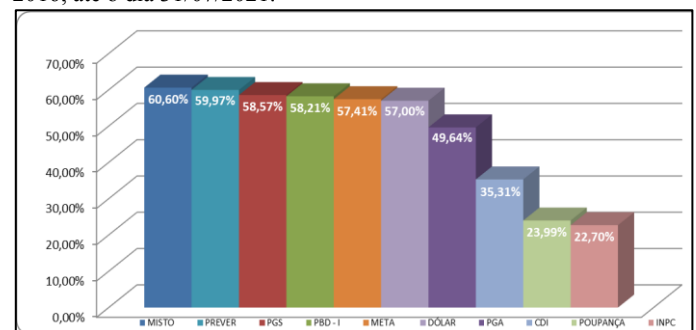
O quadro abaixo apresenta a rentabilidade bruta dos investimentos por plano, comparado a meta e os respectivos indicadores financeiros nos últimos dois meses, no acumulado do ano, doze meses e em vinte quatro meses.

		jun-21	jul-21	NO ANO	12 MESES	24 MESES
PBD-I	RENT.	0,79%	0,04%	6,79%	12,79%	19,55%
	META	0,91%	1,33%	7,29%	14,12%	22,04%
MISTO	RENT.	1,12%	0,43%	7,68%	14,61%	19,87%
	META	1,01%	1,43%	8,04%	15,35%	24,53%
PGS	RENT.	1,33%	0,60%	8,18%	14,71%	18,91%
	META	1,02%	1,44%	8,09%	15,46%	24,73%
PGA	RENT.	0,44%	-0,30%	4,59%	9,02%	15,48%
	META	0,91%	1,33%	7,32%	14,11%	21,87%
PREVER	RENT.	0,46%	-0,63%	5,65%	12,20%	15,94%
	META	0,97%	1,39%	7,72%	15,00%	24,15%
INDICADORES						
CDI		0,31%	0,36%	1,64%	2,44%	6,89%
IBOVESPA		0,46%	-3,94%	2,34%	18,36%	19,64%
INPC		0,60%	1,02%	5,01%	9,85%	12,81%
IPCA		0,53%	0,96%	4,76%	8,99%	11,51%
IGPM		0,60%	0,78%	15,99%	33,84%	46,37%
POUPANÇA		0,24%	0,24%	1,20%	1,81%	5,07%
DÓLAR		-4,40%	2,39%	-1,45%	-1,57%	35,13%

Fonte: Núcleo de Investimentos/FAPERS

RENTABILIDADE DOS PLANOS X INDICADORES

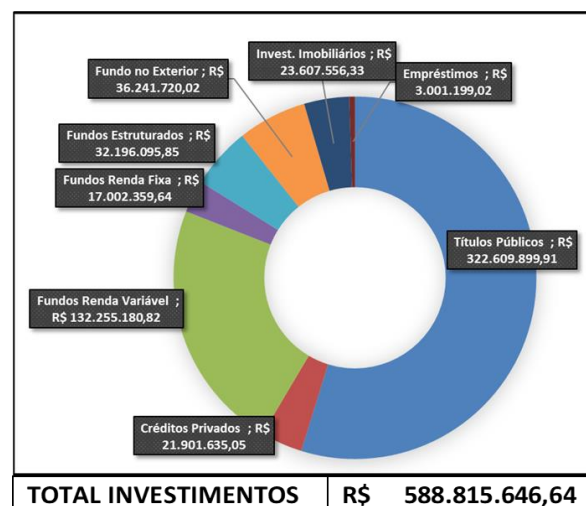
O Gráfico abaixo apresenta a rentabilidade acumulada dos investimentos dos planos da FAPERS, comparados aos índices de mercado desde a entrada em operação do Plano Prever em setembro de 2016, até o dia 31/07/2021.



Fonte: Núcleo de Investimentos/FAPERS

COMPOSIÇÃO PATRIMÔNIO INVESTIMENTOS

O Gráfico abaixo demonstra a composição dos investimentos por classe, em 31 de julho de 2021.



TOTAL INVESTIMENTOS R\$ 588.815.646,64

Fonte: Núcleo de Investimentos/FAPERS

SEGMENTOS DE APLICAÇÃO:

Renda Fixa:

Do total dos investimentos da FAPERS, no mês de julho, 61,40% estão aplicados neste segmento, que é composto por Títulos Públicos Federais, que representam 89,24% deste segmento, sendo o restante, Títulos de Crédito Privado (6,06%) e Fundos de Investimento em Renda Fixa (4,70%). O desempenho desse segmento acompanha as variações da inflação e da taxa Selic. Em julho, a sequência de alta da inflação fez com que o INPC chegasse a 1,02% no mês, alcançando 5,01% no ano e 9,85% em 12 meses. Os planos que têm uma quantidade maior de ativos indexados ao IPCA, como é o caso do PGS e do Plano Misto, acabam se protegendo da alta da inflação. Por outro lado, esta alta também impulsiona a Meta dos planos para cima e aumenta a diferença para a rentabilidade, principalmente no Plano Prever, que possui uma quantidade menor de títulos indexados à inflação.

Renda Variável:

Este segmento é composto por um Fundo Exclusivo de Renda Variável com Gestão da Vinci Partners, representando no mês 22,46% dos investimentos. No mês de julho, o índice da bolsa brasileira teve uma queda de 3,94%, reduzindo os ganhos que havia acumulado no ano para 2,34%. Em 12 meses o IBOVESPA ainda acumula ganhos de 18,36%.

Investimentos Estruturados:

Neste segmento a FAPERS tem aplicações em cinco Fundos de Investimentos, que mesclam estratégias de renda fixa, renda variável, moedas, investimento no exterior, podendo manter posições em derivativos que buscam alavancar a rentabilidade. Estes ativos representam 5,47% do total dos investimentos. A alta volatilidade dos mercados também afetou este segmento, que no mês de julho teve um desempenho negativo. Nesta carteira, a gestão da Fundação continua na busca por novos fundos de investimento que possam alavancar a rentabilidade e reduzir a volatilidade do *portfólio* como um todo.

Investimentos Imobiliários:

Composto por 20% de participação no Shopping Lindóia, a Casa Sede da Fundação e três Fundos de Investimento Imobiliário, este segmento representa 4,01% do total de Investimentos. Esta carteira de investimento também é afetada pelo humor do mercado, uma vez que as cotas dos fundos de investimento imobiliários são negociadas na bolsa. Neste mês o resultado foi positivo, mas ainda sofre com a volatilidade desencadeada com o início da pandemia do coronavírus. Neste segmento a gestão da Fundação também estuda alternativas que possam trazer maior rentabilidade com menos volatilidade.

Operações com Participantes:

São os empréstimos a participantes da FAPERS, que representam 0,51% dos investimentos. O desempenho deste segmento oscila com a variação da inflação, uma vez que o juro é fixo. O resultado sempre é positivo e acima da meta dos planos.

Investimentos no Exterior:

Neste segmento estão três Fundos de Investimento no Exterior, cujo desempenho depende principalmente do mercado acionário americano e europeu, bem como da oscilação do câmbio. Este segmento representa 6,16% dos investimentos. Neste mês houve uma excelente recuperação da rentabilidade em relação aos 2 meses anteriores, sendo no ano a classe de investimentos que mais agregam rentabilidade ao *portfólio*.

EVOLUÇÃO DA COTA DOS PLANOS MISTO E PREVER:

A cota é a rentabilidade líquida obtida em cada plano e reajusta o saldo de conta dos participantes ativos e o benefício dos assistidos que optaram pelo recebimento por tempo determinado no Plano Misto. E no Plano Prever, além do saldo de conta dos ativos, também reajusta o benefício dos participantes Assistidos.

A meta atuarial no Plano Misto reajusta as Reservas Matemáticas dos participantes assistidos que optaram pelo benefício vitalício. No Prever a Meta de rentabilidade serve como objetivo de rentabilidade do plano. A meta é composta pela taxa de juros de cada plano mais a variação do INPC.

Abaixo o quadro da variação da cota e da meta, no ano de 2021, destes dois planos:

Mês	Plano Misto			Plano Prever		
	Meta Atuarial	Valor Cota	Δ %	Meta Rentab.	Valor Cota	Δ %
Janeiro	0,6785%	9,49395295	0,4855%	0,6353%	1,47898969	-0,3559%
Fevereiro	1,2308%	9,53370522	0,4187%	1,1873%	1,47919422	0,0138%
Março	1,2709%	9,68393489	1,5758%	1,2274%	1,49954439	1,3758%
Abril	0,7890%	9,85419365	1,7582%	0,7457%	1,53657088	2,4692%
Mai	1,3713%	10,00479372	1,5283%	1,3278%	1,56700932	1,9809%
Junho	1,0099%	10,12039832	1,1555%	0,9665%	1,57507790	0,5149%
Julho	1,4316%	10,16160417	0,4072%	1,3880%	1,56506582	-0,6357%
Acumulado	8,0436%		7,5521%	7,7191%		5,4433%

Fonte: Núcleo de Contabilidade/FAPERS

ANÁLISE DE RISCO DE MERCADO

Conforme estabelecido na *Política de Investimentos 2021-2025*, segue abaixo o monitoramento do risco de mercado dos fundos de investimentos aplicados pela FAPERS, na posição de 30/07/2021:

FUNDOS	VaR	VaR - Diária		
	Meta P.I.	No mês	No ano	Últimos 12 meses
BAHIA AM MARAÚ ESTRUTURADO FIC MULTIMERCADO	20%	2,40%	1,52%	1,62%
DAHLIA TOTAL RETURN ADVISORY FIC MULTIMERCADO	20%	3,97%	5,44%	5,31%
GAUSS ADVISORY FIC MULTIMERCADO	20%	3,29%	3,52%	3,64%
GEO GLOBAL EQUITIES INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	20%	7,68%	8,65%	9,42%
KINEA IPCA ABSOLUTO FIC RENDA FIXA	5%	1,00%	1,38%	1,30%
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FI AÇÕES BDR NÍVEL I	20%	6,97%	8,67%	9,86%
SAFRA MAXWELL MACRO FIC MULTIMERCADO	20%	3,57%	2,40%	2,29%
SPX NIMITZ ESTRUTURADO FIC MULTIMERCADO	20%	2,70%	2,90%	2,58%
VINCI ATLAS INSTITUCIONAL FIC MULTIMERCADO	20%	3,37%	2,43%	2,06%
VINCI FAPERS FI AÇÕES	25%	7,16%		
VINCI IMOBILIÁRIO II FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	5%	1,88%	2,24%	2,23%
VINCI INSTRUMENTOS FINANCEIROS FII - VIFI11	20%	10,42%	8,28%	7,70%
VINCI VALOREM FI MULTIMERCADO	5%	0,61%	0,89%	0,91%
WELLINGTON VENTURA DÓLAR MASTER ADVISORY IE FIA	20%	7,86%	9,10%	9,50%
XP LOG FII - XPLG11	20%	6,43%	5,57%	6,23%
XP MALLS FII - XPML11	20%	7,37%	7,28%	7,07%

Tanto no mês de julho, quanto no acumulado do ano e no acumulado nos últimos 12 meses, todos os fundos investidos pela FAPERS estão aderentes aos limites de risco de mercado estabelecidos como meta.

ANÁLISE DE RISCO DE CRÉDITO

De acordo com a Política de Investimento da FUNDAÇÃO, é preciso verificar se a emissão ou emissor possui *rating* por pelo menos uma das agências classificadoras de risco, e se a nota é, de acordo com a escala da agência no mercado local, igual ou superior às faixas classificadas como “Investimento”. A FAPERS possui em carteira os Seguintes Títulos de Crédito:

EMISSOR	ESPÉCIE	AGÊNCIA	RATING
Banco Safra S.A.	LFSN	S&P	AAA
Vale S.A.	Debênture	Moody's	AAA
Localiza Rent a Car S.A	Debênture	S&P	AAA
B2W CIA Digital S.A.	Debênture	Fitch	AAA

No comparativo com a posição anterior, não houve alteração nas posições de *rating* dos Títulos de Crédito do *portfólio* da FAPERS.

Porto Alegre, 27 de agosto de 2021.