

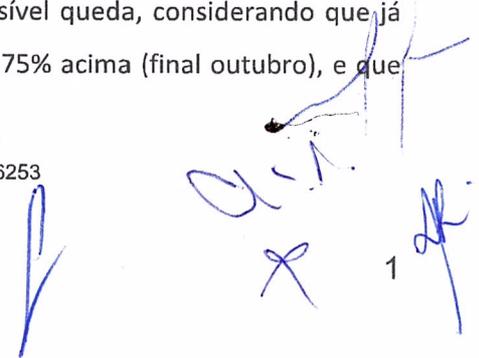
**RELATÓRIO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS BCPREVI  
NOVEMBRO - 2019**

**1. Análise de rentabilidade por enquadramento de ativos conforme a Resolução  
3.922/2010**

**1.1. Art.7º, I, Alínea B - 4.604 - Fundos 100% TP Referenciado:** neste enquadramento da Resolução o BCPREVI aplica em 25 fundos. Totaliza-se neste enquadramento um investimento de R\$ 296.113.495,69, ou seja, 56,39% da carteira. A Política de Investimento do instituto permite até 100% de alocação neste enquadramento de ativos, sendo, desta forma, corretamente enquadrada a alocação do fundo nesta classe de ativos. A rentabilidade dos fundos de investimento enquadrados neste artigo no mês de novembro/2019 foi de -1,76%, representando uma rentabilidade de -461% do CDI e -179% da meta atuarial. O resultado acumulado do ano para este grupo de ativos apresenta uma rentabilidade de 13,88% sendo 249% do CDI e 158% da meta atuarial. Estes resultados devem ser alvo de cuidado visto que o instituto possui um grande volume de investimentos aplicados nestes segmentos de ativo.

Nos relatórios dos meses anteriores, desde abril, vínhamos replicando o seguinte texto:

“O cenário positivo quanto a possível aprovação da reforma da previdência, bem como, cenário inflacionário de baixa, acabaram por influenciar na queda dos juros futuros brasileiros, ocasionando com que os fundos referenciados a indexadores de vencimentos mais longos se valorizassem. Este possível cenário foi previamente verificado por este comitê, o que propiciou uma migração antecipada para estes ativos, gerando rentabilidade adicional a carteira. Com as seguidas quedas da taxa SELIC-meta nos últimos meses, chegamos ao patamar de 5% ao ano na última reunião do COPOM, (reunião de 30/10/2019). Vários especialistas de mercados como gestores de fundos de investimentos e economistas vem precificando a possibilidade da taxa básica chegar a 4,75 e/ou 4,5% para este ano de 2019 e 4% para o ano de 2020. Porém, apesar desta possível queda, considerando que já estamos superando bastante a meta atuarial até então, 7,75% acima (final outubro), e que



1



em torno de 12,5% a.a.; em 30 de junho em torno de 7,30% a.a.; em 31 de outubro em torno de 6,32% a.a. Esta queda é a grande responsável para que atualmente venha sendo superado a meta atuarial. Esperamos que estes juros futuros continuem com gráfico de queda devido a última redução da taxa Selic de 5,5% para 5%.”

Mesmo com a redução, pelo COPOM, da SELIC meta, dos atuais 5% para 4,5%, não se observou queda nos juros futuros. Acreditamos que este movimento já estava precificado pelo mercado, e pelo contrário houve um retorno ao patamar dos 7%.

“No relatório do mês passado, (setembro), os juros futuros para 10 anos oscilaram entre 7,49 e 7,00% em queda, e finalizou setembro em 7,0%, sendo que em outubro, a oscilação foi de 7,11 a 6,37% também em queda, fechando outubro em 6,41%. Percebe-se em novembro um considerável repique de alta, chegando a 7,07% no dia 27, porém, acreditamos que ainda há prêmio nos títulos longos, mas sabemos também que haverá volatilidade daqui para frente. Sendo assim, teremos que ter maior agilidade e cautela nas decisões de saída e permanência nestes ativos.”



\* gráfico juros para 10 anos no Brasil

**“BALNEÁRIO CAMBORIÚ – Capital Catarinense do Turismo”**  
Rua Dinamarca n.º 175 – 1º. Andar – salas 101 e 102 – Fone/fax (47)3360-6253  
CEP 88338-315 - Balneário Camboriú – SC

\*\*Fonte: <<https://br.investing.com/rates-bonds/brazil-10-year-bond-yield-streaming-chart>>

\*\*\*Acessado em 27/12/2019.

Diante do cenário apresentado acima, considerando o risco e volatilidade a que seríamos expostos nestes investimentos, bem como a rentabilidade a qual já havíamos performado, iniciamos o processo de encurtamento da carteira em dezembro na reunião ordinária do dia 10 de dezembro, inicialmente em R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões), e posteriormente foi sentido a necessidade de realização de reunião extraordinária em 19 de dezembro, para, enfim, resgatar totalmente os fundos alocados ao IMA-B5+, visando a proteção da carteira e dos resultados já obtidos até então.

**1.2. Art.7º, IV, Alínea A - 4.604 - Fundos de Renda Fixa:** neste enquadramento da Resolução o BCPREVI aplica em 11 fundos, totaliza-se nesse artigo R\$ 92.082.361,48, representando 17,54% da carteira. A Política de Investimento do instituto permite a alocação nesta classe de ativos de até 40% da carteira, evidenciando-se, desta forma, o correto enquadramento neste segmento. A rentabilidade dos fundos alocados neste artigo no mês de novembro/2019 foi de -1,23% representando -323% do CDI, e 253% da meta atuarial. O resultado acumulado do ano para este grupo de ativos apresenta uma rentabilidade de 14,08%, sendo 253% do CDI e 160% da meta atuarial.

No relatório de outubro este item assim era tratado:

“O cenário deste mês para os juros futuros é a concretização do estimado anteriormente, visto a redução da taxa Selic de 6% para 5,5%, e posteriormente a 5%, e com viés de mais quedas até o final do ano. Visto que o cenário persiste semelhante ao mês anterior, se replica o texto do relatório de julho e seguintes por entendermos ainda consistente: “... assim como os fundos do artigo anterior, estes, por serem classificados como renda fixa, possuem a expectativa de rentabilidade abaixo da meta atuarial, porém neste cenário de queda da taxa de juros iniciada em maio, acaba por beneficiar no curto prazo os fundos de

renda fixa, principalmente os de vencimentos longos, como já explicitado no item 1.1. O cenário de corte de juros ainda persiste no curto e médio prazo, principalmente vislumbrando um cenário de inflação controlada, e recessão econômica, porém cabe atenção quando da possível virada de cenário para iniciativa de encurtamento da carteira de renda fixa, a fim de proteger a carteira devido a volatilidade dos indexadores de longo prazo". Vemos que a partir de novembro o câmbio vem se valorizando consideravelmente, rompendo topos históricos no Brasil, isso pode fazer pressão no cenário inflacionário, o que seria ruim para nossas posições em IMA-B e IMA-B 5+. Seguimos acompanhando cautelosamente estes movimentos.

Mesmo este enquadramento estando menos exposto aos IMAS longos, em comparação ao item anterior, com este cenário, toda a renda fixa acaba por sofrer, em uma volatilidade menor, mas acabam por performar pior. Neste enquadramento temos fundos ativos em renda fixa, usados para proteção da carteira para momentos como este, a exemplo cita-se: - Itaú Institucional Alocação Dinâmica (4,65% da carteira), e o Itaú Institucional Legends (1,99% da carteira), que performaram no positivo em novembro, 0,35% e 0,90% respectivamente. Assim, como os fundos atrelados ao IMA-B5+ do item anterior, os presentes neste enquadramento também foram resgatados integralmente em dezembro.

**1.3. Art.7º, VII, Alínea B - 4.604 - Fundos RF Crédito Privado:** neste enquadramento da Resolução o BCPREVI tem apenas 1 fundo do qual possui um total investido de R\$ 2.728.835,19, representando 0,52% da carteira. A Política de Investimento do instituto permite até 5% da carteira para alocação em ativos deste artigo, o que evidencia o correto enquadramento neste segmento. O fundo Piatã FI RF LP Prev Crédito Privado encontra-se em recuperação, apresentado consecutivas perdas financeiras. O Comitê de Investimento recomendou abertura de Tomadas de Contas Especial pela Secretaria de Controle e Transparência Pública do Município no intuito

de apurar a responsabilidade dos gestores que realizaram tal investimento. Tal procedimento encontra-se em tramitação naquela secretaria.

Foi informado pelo fundo que no dia 06 de dezembro será creditado um valor ao BCPREVI oriundo de recuperação de crédito em decorrência do instrumento de acordo celebrado entre o fundo e Refrex Evaporadores do Brasil S/A, e respectivos avalistas da cédula de crédito bancário nº 09H00003274 detida pelo fundo. O valor foi de R\$ 680.830,01 e creditado junto a conta do Banco do Brasil nº 65.000-5, sendo aplicado em Fundo DI para posterior realocação.

HISTÓRICO FUNDO PIATÃ		
DATA	DESCRIÇÃO	VALOR
29/01/2009	Aplicação inicial	R\$ 3.000.000,00
22/01/2015	Depósito Judicial parcial	R\$ 223.314,09
10/11/2017	Recuperação parcial	R\$ 708.933,67
16/05/2018	Recuperação parcial	R\$ 518,90
27/05/2019	Crédito em conta ref.ao depósito judicial do dia 22/01/2015. (R\$ 106.466,75 juros).	R\$ 329.780,84
06/12/2019	Recuperação de crédito	R\$ 680.830,01

**1.4. Art.8º, I, Alínea A - 4.604 - Fundos de Ações Referenciados:** neste enquadramento da Resolução o BCPREVI aplica em 2 fundos dos quais, ao término de novembro, totalizam um investimento de R\$ 12.946.590,41, representando 2,47% da carteira. A Política de Investimento do instituto permite até 30% de alocação da carteira em ativos enquadrados neste artigo, não podendo ultrapassar o limite de 30% no somatório dos investimentos em renda variável. Desta forma, observa-se o correto enquadramento neste segmento. Neste artigo cabe uma análise diferenciada quanto ao fundo **Bradesco FI em Ações Ibovespa Plus**, visto que foi adotada estratégia diferenciada para aplicações e resgates. Por ser um fundo passivo

Ibovespa, anda em linha com o Ibovespa, optou-se por aproveitar sua tendência longa de alta para fazer aplicações em períodos de repiques, para fazer realizações quando da rentabilização entre 4 e 6%.

Nesta estratégia foram feitas quatro operações concluídas em 2019, conforme tabela abaixo:

Data aplicação	Data resgate	Valor aplicado	R\$ rentabilidade	% rentabilidade
<b>OPERAÇÕES ABERTAS FUNDO BRADESCO FI EM AÇÕES IBOVESPA PLUS - posição em 30/11/2019</b>				
28/06/2019	em aberto	2.000.000,00	301.563,82	5,33%
02/10/2019	em aberto	2.000.000,00		
12/11/2019	em aberto	1.649.787,70		
<b>OPERAÇÕES CONCLUÍDAS NO FUNDO BRADESCO FI EM AÇÕES IBOVESPA PLUS</b>				
20/12/2018	03/01/2019	2.000.000,00	148.818,53	7,44%
01/03/2019	24/06/2019	2.000.000,00	160.969,03	8,05%
21/05/2019	12/06/2019	1.000.000,00	40.000,00	4,00%
26/08/2019	18/09/2019	3.000.000,00	253.800,00	8,46%
<b>Totais</b>	<b>2019</b>	<b>8.000.000,00</b>	<b>603.587,56</b>	<b>7,54%</b>
<b>OPERAÇÕES ABERTAS FUNDO FI EM AÇÕES CAIXA BRASIL BOVESPA</b>				
27/08/2019	em aberto	4.000.000,00	495.238,89	7,62%
13/11/2019	em aberto	2.500.000,00		

Os resultados apresentados acima demonstram a eficiência da estratégia, a qual aproveitasse das oscilações do mercado para realizar lucro, ao qual contribui para o alcance da meta atuarial, destacando que estes resultados ainda voltam a ser aplicados gerando mais rentabilidade para a carteira. A estratégia, a princípio, não será aplicada ao fundo "FI em Ações Caixa Brasil Ibovespa", está seguirá sem resgates, apenas com novos aportes quando do vislumbre de boas oportunidades em momentos de repiques do mercado visando o 'possível' longo trajeto de alta do IBOVESPA.

**1.5. Art.8º, II, Alínea A - 4.604 - Fundo de Ações:** neste enquadramento da Resolução o BCPREVI aplica em 14 fundos dos quais totalizam um investimento de R\$ 104.570.406,74, representando 19,91% da carteira. A Política de Investimento do instituto permite a alocação nesta classe de ativos de até 20% da carteira, não podendo exceder ao limite de 30% de investimento no somatório das aplicações em renda variável. Desta forma, evidencia-se o correto enquadramento neste segmento. A rentabilidade dos fundos alocados neste artigo no mês de novembro/2019 foi de 1,63% representando uma rentabilidade de 171% do IBOVESPA. Ao comparar este resultado com a meta atuarial do período obtém-se uma rentabilidade de 166% da meta atuarial. Ao analisarmos a rentabilidade do ano, tais fundos apresentaram uma rentabilidade de 25,56%, sendo este resultado 0,68 p.p. acima do resultado do IBOVESPA e 290% da meta atuarial que foi de 8,80%.

Com a aprovação da reforma da previdência, vislumbra-se um cenário favorável para a renda variável brasileira, soma-se a isso, a baixa remuneração atual da renda fixa, e uma previsão positiva para o fluxo de capital externo junto a bolsa brasileira, buscando o contínuo processo de casamento da carteira de investimentos com o estudo de ALM do BCPREVI, e a perspectiva da continuidade da baixa rentabilidade na renda fixa para o próximo ano, cenário inverso ao que se espera para a bolsa brasileira, desta forma o comitê já vem se posicionando vislumbrando a problemática da meta atuarial de 2020, o comitê está mês-a-mês ampliando sua exposição a renda variável, sendo que neste mês de novembro foi aplicado em renda variável, neste enquadramento, R\$ 1.400.000,00, (um milhão e quatrocentos mil reais), o que representa aproximadamente 0,27% da carteira total, sendo que no mês anterior já havíamos migrado em torno de 0,27%, preferindo a alocação em fundos Smalls com gestão ativa, aos quais pressupõem-se uma maior expertise

de seus gestores no segmento. Foi feita as seguintes movimentações: - R\$ 1.400.000,00 para o fundo BB Ações Small Caps FIC de FI.

FUNDOS - ART.3º, II, Alínea A - POSIÇÃO DE NOVEMBRO 2019										
FUNDO	DATA aplicação	Aplicação Inicial	qdd octs	R\$ octs aquisição	valor atual octs	saldo atual	Rentabilidade			
							R\$ por aplicação	% por aplicação	% Mês	% Ano
Bradesco Fia Selection	02/02/2018	300.000,00	436,88	686,72	962,06		120.284,81		40,09%	
	03/01/2019	2.192.603,00	2.621,81	836,31	962,06		329.683,94		15,04%	
	04/02/2019	2.000.000,00	2.310,12	660,76	962,06		222.467,30		11,12%	
	14/05/2019	4.000.000,00	5.112,26	880,24	962,06		418.292,19		9,30%	
		<b>8.992.603,00</b>	<b>10.481,06</b>	<b>3.17,26</b>	<b>962,06</b>	<b>10.033.384,39</b>	<b>1.060.728,26</b>			
BB AÇÕES DIVIDENDOS FIC FI	25/10/2017	1.048.762,00	140,639,20	17,39	18,00		760.698,00		39,03%	
	02/03/2018	1.250.000,00	84.014,38	14,88	18,60		312.995,23		26,04%	
	22/07/2018	1.000.000,00	98.951,98	18,20	18,60		33.633,60		1,87%	
	25/03/2019	1.647.797,10	94.267,38	17,49	18,60		105.943,83		6,43%	
	29/05/2019	48.999,22	2.740,76	17,89	18,60		1.589,05		4,06%	
		<b>6.995.558,32</b>	<b>425.222,74</b>	<b>16,05</b>	<b>18,80</b>	<b>7.910.324,72</b>	<b>1.215.280,83</b>			
BB AÇÕES SMALL CAPS FIC FI	16/08/2019	4.400.000,00	408.489,76	8,80	9,72		445.029,59		10,13%	
	28/05/2019	2.300.000,00	265.867,50	8,60	9,72		284.657,03		12,38%	
	17/05/2019	1.400.000,00	156.642,72	8,62	9,72		129.734,33		8,98%	
	05/10/2019	1.400.000,00	152.487,25	9,18	9,72		80.429,04		5,89%	
	14/11/2019	1.400.000,00	149.722,26	9,35	9,72		50.631,08		3,99%	
		<b>10.900.000,00</b>	<b>1.233.619,49</b>	<b>8,98</b>	<b>9,72</b>	<b>11.084.520,70</b>	<b>884.587,04</b>			
BRADESCO FIC AÇÕES DIVIDENDOS	16/08/2017	2.000.000,00	208.014,50	7,75	11,49		952.291,17		48,11%	
	24/10/2017	2.000.000,00	249.381,56	8,01	11,49		865.470,33		43,27%	
	23/01/2018	2.000.000,00	290.755,59	9,67	11,49		646.328,03		32,47%	
	05/05/2018	1.000.000,00	109.415,29	9,41	11,49		330.292,88		20,02%	
	05/04/2018	2.000.000,00	213.771,54	9,36	11,49		404.332,41		20,72%	
	03/05/2018	2.000.000,00	217.224,89	9,21	11,49		493.080,70		24,70%	
		<b>11.600.000,00</b>	<b>1.028.780,84</b>	<b>8,79</b>	<b>11,49</b>	<b>15.285.544,75</b>	<b>3.755.870,62</b>			
BRADESCO FIC AÇÕES SMALL CAPS PLUS	05/08/2017	2.000.000,00	341.330,83	5,86	10,64		1.032.476,61		81,62%	
	24/10/2017	2.000.000,00	308.374,97	6,49	10,64		1.281.757,26		64,09%	
	23/01/2018	2.000.000,00	300.864,63	6,60	10,64		1.201.831,47		60,09%	
	05/03/2018	1.000.000,00	216.218,64	6,94	10,64		801.020,37		50,48%	
	03/05/2018	1.000.000,00	140.235,20	7,19	10,64		402.609,89		49,26%	
	03/01/2018	2.192.603,00	269.002,06	9,54	10,64		806.240,61		27,66%	
		<b>13.692.603,00</b>	<b>1.879.868,76</b>	<b>7,20</b>	<b>10,84</b>	<b>20.008.712,18</b>	<b>6.214.056,48</b>			
MOAT CAPITAL FIC FIA	14/08/2019	1.400.000,00	425.185,24	3,20	3,07		116.769,31		8,34%	
		<b>1.400.000,00</b>	<b>425.185,24</b>	<b>3,28</b>	<b>3,67</b>	<b>1.619.767,27</b>	<b>118.782,31</b>			
BTG PACTUAL AB 8 INST FI DE AÇÃO 8	24/10/2017	1.000.000,00	363.330,13	2,75	4,27		550.350,26		55,04%	
	03/02/2018	500.000,00	174.929,56	2,86	4,27		246.424,42		49,28%	
	01/02/2019	1.000.000,00	290.439,59	3,97	4,27		356.631,48		19,66%	
	21/05/2019	2.000.000,00	509.408,27	3,01	4,27		409.638,05		21,48%	
		<b>4.600.000,00</b>	<b>1.338.110,56</b>	<b>3,17</b>	<b>4,27</b>	<b>6.923.010,11</b>	<b>1.423.087,72</b>			
BAHIA AM VAL FC DE FIA	04/02/2019	1.000.000,00	578.129,00	2,58	2,90		174.825,08		11,69%	
		<b>1.600.000,00</b>	<b>678.123,86</b>	<b>2,88</b>	<b>2,90</b>	<b>1.674.383,08</b>	<b>174.825,08</b>			
NAMI INST FIA	01/02/2019	2.000.000,00	870.855,87	2,87	3,36		372.082,66		14,58%	
		<b>2.600.000,00</b>	<b>870.855,87</b>	<b>2,87</b>	<b>3,30</b>	<b>2.872.087,47</b>	<b>372.082,66</b>			
FIC DE FI EM AÇÃO 8 CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPP 8	19/8/2019	2.000.000,00	1.115.902,67	1,78	1,96		188.731,50		9,44%	
		<b>2.000.000,00</b>	<b>1.115.902,67</b>	<b>1,78</b>	<b>1,96</b>	<b>2.188.736,07</b>	<b>188.731,50</b>			
FIA CAIXA 8 SMALL CAPS ATIVO	19/8/2019	3.000.000,00	1.971.722,15	1,00	1,79		342.934,24		11,41%	
	27/8/2019	2.000.000,00	1.292.411,34	1,56	1,79		290.001,84		14,50%	
		<b>6.000.000,00</b>	<b>3.154.133,49</b>	<b>1,59</b>	<b>1,79</b>	<b>6.652.181,08</b>	<b>632.936,17</b>			
ITAU AÇÃO 8 DUNAMI 8 FC	01/02/2018	2.000.000,00	110.720,69	19,06	21,96		431.669,84		21,58%	
	14/06/2019	3.000.000,00	161.104,71	18,62	21,96		538.213,77		17,94%	
	19/07/2019	2.000.000,00	99.959,43	20,01	21,96		305.328,52		9,77%	
	15/08/2019	1.000.000,00	75.084,94	19,56	21,96		149.030,59		9,94%	
		<b>6.000.000,00</b>	<b>448.869,76</b>	<b>19,17</b>	<b>21,86</b>	<b>9.814.280,93</b>	<b>1.314.243,07</b>			
ITAU INST PHOENIX FIA AÇÃO 8	23/10/2017	1.000.000,00	69.934,20	16,57	26,46		696.599,76		59,66%	
	02/03/2018	1.000.000,00	82.706,82	18,14	26,46		688.640,27		49,50%	
	03/04/2018	1.500.000,00	82.015,44	19,28	26,46		670.341,81		44,68%	
	29/05/2018	300.000,00	17.319,79	17,32	26,46		158.329,81		52,78%	
		<b>4.300.000,00</b>	<b>242.376,22</b>	<b>17,63</b>	<b>26,46</b>	<b>6.413.903,11</b>	<b>2.113.907,84</b>			
ITAU FOF RPI IBOVE 8FA ATIVO FIC AÇÃO 8	25/12/2017	1.000.000,00	459.836,64	2,02	2,94		431.037,91		43,10%	
	05/03/2018	1.000.000,00	660.831,38	2,27	2,94		442.240,51		29,48%	
		<b>2.600.000,00</b>	<b>660.831,38</b>	<b>2,16</b>	<b>2,84</b>	<b>3.073.266,42</b>	<b>873.287,41</b>			
<b>TOTAL 8</b>		<b>81.890.898,36</b>				<b>104.670.406,74</b>	<b>20.678.528,83</b>	<b>24,81%</b>		

Na tabela acima é possível se extrair várias análises, como: - as alocações realizadas em cada fundo; - valores aplicados e data das aplicações, a posição atual, a rentabilidade mensal, anual e em doze meses constantes dos extratos; - que as aplicações em renda variável atuais em carteira são recentes, sendo a mais antiga realizada em junho de 2017; - e que os aportes mais antigos são os que apresentam maiores rentabilidades, comprovando a assertiva de que a renda variável a longo prazo é o segmento mais rentável, por fim, inclusive descartando os riscos de oscilações de especuladores. Destaque para a rentabilidade apurada por aplicação em reais e em percentual, pois considera o valor da cota no momento da aplicação e o valor atual da cota. Em uma análise rápida se percebe que em 12 meses a maioria dos fundos estão superando consideravelmente o IBOVESPA, que no período foi de 20,93%, exceção ao fundo Bradesco FI em Ações Dividendos, porém em relação à meta atuarial, que foi de 9,47%, vem superando-a. Desta forma, de maneira geral, Isso vem por contribuir significativamente no atingimento da meta atuarial. Destaque para os fundos Small Caps que vem performando significativamente acima do Ibovespa, ultrapassando a casa dos 37% ao longo de 12 meses. Há alguns fundos com performances melhores ao longo de 12 meses, porém passaram a integrar a carteira ao longo deste ano não absorvendo toda essa evolução, a exemplo do fundo aplicado em agosto/2019, fundo FIA Caixa Small Caps Ativo, acumulando 39,35%, porém os dois aportes realizados estão gerando 11,41% e 14,50% de rentabilidade a carteira.

**1.6. Art.8º, III - 4.604 - Fundos Multimercados:** neste enquadramento da Resolução o BCPREVI aplica em apenas 1 fundo o qual possui um total aplicado de R\$ 8.331.793,83 representando 1,59% da carteira. A Política de Investimento do instituto permite a alocação nesta classe de ativos de até 10% da carteira, não podendo exceder ao limite de 30% no somatório das aplicações em renda variável. Desta forma, evidencia-se o correto enquadramento neste segmento. A rentabilidade do fundo alocado neste artigo no mês de novembro/2019 foi de

3,78%, no ano 28,61%. Neste mês de novembro o índice S&P 500, rentabilizou-se positivamente, 3,56% frente a outubro, depois de uma correção ocorrida em maio e outra em agosto, e rápido retorno em junho e setembro, possivelmente devido a realização de lucros dos investidores após boas altas. O mercado financeiro americano, que após um forte período de alta desde 2016, sofreu entre setembro até dezembro de 2018 uma queda possivelmente devido a realizações de lucros daquele período. Percebe-se que desde o mês de janeiro de 2019 há uma possível retomada ao seu ciclo de alta, mas não imunes a períodos curtos de baixas como ocorrido em maio, ao qual precisa ser enxergado como novas oportunidades de novas entradas, visto a força que tem o mercado de capitais norte americano. No gráfico abaixo é possível se analisar a crescente histórica em que a bolsa americana evolui. Nas linhas traçadas em verde é possível verificar bons pontos históricos de compra e serve como balizador para se achar o momento mais barato de se entrar no ativo.



\* Gráfico histórico mensal do índice S&P 500.

\*\* Cada "candle" representa um mês.

**"BALNEÁRIO CAMBORIÚ – Capital Catarinense do Turismo"**  
Rua Dinamarca n.º 175 – 1º. Andar – salas 101 e 102 – Fone/fax (47)3360-6253  
CEP 88338-315 - Balneário Camboriú – SC

\*\*\* Candle verde: fechamento do mês positivo; candle vermelho: fechamento negativo.

\*\*\*\*Fonte: <<https://br.investing.com/indices/us-spx-500-futures-streaming-chart>>

Acessado em: 04/12/2019.

**1.7. Art.8º, IV, alínea A - 4.604 - Fundos de Participações:** neste enquadramento da

Resolução o BCPREVI possui 2 fundos os quais totalizam um investimento de R\$ 3.446.955,68, representando 0,66% da carteira. A Política de Investimento do instituto permite a alocação nesta classe de ativos de até 5% da carteira, não podendo, contudo, exceder ao limite de 30% no somatório das aplicações em renda variável. Desta forma, evidencia-se o correto enquadramento neste segmento. A rentabilidade dos fundos alocados neste artigo no mês de novembro/2019 foi de 0,05%; no ano -4,84%. Estes fundos têm a peculiaridade de apresentarem resultados negativos por longos períodos, pois são compostos por projetos que carecem de períodos de desembolsos para agregação de valor. Ao final do projeto estes fundos realizam suas receitas, vendendo suas posições no mercado e obtendo a rentabilidade esperada pelo fundo. Em fevereiro/2019 o Fundo Caixa FIC Cyrela, retornou um destes investimentos no valor de R\$ 221.399,34, o que representa 7,65% do investimento feito em outubro de 2018, o qual já havia retornado R\$ 337.681,06 (11,70% do investimento à época). O Fundo Gávea Institucional, neste mês de novembro realizou a venda de um de seus empreendimentos retornando ao BCPREVI R\$ 787.969,00, conforme comunicado que replicamos:

“Aquisição de participação minoritária em uma das maiores operadoras de serviços de saúde integrada do Brasil. Fundado em 1945, o Grupo São Francisco (“GSF”) possuiu uma rede médica própria que inclui 8 hospitais e mais de 70 centros clínicos além da maior operadora de planos de saúde do país, de uma seguradora odontológica classificada em 2º lugar no índice de qualidade da agência reguladora brasileira e a maior rede de serviços médicos de emergência do país. O GSF opera principalmente no interior de São Paulo e no Centro-Oeste do País, regiões que oferecem um potencial de crescimento superior para Companhia uma vez que estas estão entre as regiões de crescimento mais rápido no Brasil além de apresentarem baixa penetração dos serviços de saúde. Com a venda do GSF, o

Fundo (incluindo os co-investidores) recebeu (i) R\$1,2 bilhões em dinheiro, representando 90% do preço de venda líquido de despesas da transação, (ii) 2.311.500 ações HAPV3, equivalente à 5% do preço bruto de venda; e (iii) R\$70,2 milhões, depositados em uma conta garantia com liberação final em 2026. As ações HAPV3 estão bloqueadas para venda até maio de 2020.”

O saldo atual do fundo Gávea institucional FIC de FIP Classe A, é de R\$ 773.419,76, representando 0,15% de nossa carteira.

**1.8. Art.8º, IV, Alínea B - 4.604 - Fundo de Investimentos Imobiliários:** neste enquadramento da Resolução, o BCPREVI possui 3 fundos em que aplica nos quais totalizam um investimento de R\$ 2.214.661,92 representando 0,42% da carteira. A Política de Investimentos do instituto permite a alocação de até 5% da carteira nesta classe ativos, não podendo exceder o limite de 30% do somatório das aplicações em renda variável. Desta forma, evidencia-se o correto enquadramento neste segmento. A rentabilidade dos fundos de investimento alocados neste artigo, no mês de novembro/2019, foi de 15,85%, no ano 20,93%. Cabe destacar que nestes resultados estão consideradas apenas as variações de mercado destes fundos e, que por terem baixas liquidez e, portanto, baixa volatilidade, apresentam, costumeiramente até então, baixas variações de mercado. Diferentemente deste mês, ao qual houve forte valorização, isso devido a forte procura que este segmento está incorrendo devido principalmente pela baixa remuneração do segmento de renda fixa, tornando-se uma alternativa de renda passiva aos investidores, que outrora estavam confortáveis com os juros recebidos nos títulos públicos. O diferencial destes fundos são as parcelas que cabem ao cotista dos rendimentos de aluguéis que são creditados em conta mensalmente e que devem ser considerados quando analisada a rentabilidade destes fundos:

Rentabilidade Anual						
Fundos Investimentos	Aplicação Inicial (R\$)	Saldo 2019 (R\$)	Rentabilidade (R\$)	Rentabilidade (%)	Meta *	Rentabilidade X Meta (%)
FI Imobiliário Rio Bravo renda Corporativa - <b>COTAÇÃO **</b>	615.457,96	696.259,53	80.801,57	13,13	92,32	-79,19%
FI Imobiliário Rio Bravo renda Corporativa - <b>FRUTOS</b>	0,00	21.957,34	328.739,75	53,41	92,32	-38,91%
<b>Rentabilidade do ano</b>		<b>171.350,32</b>	<b>409.541,32</b>	<b>66,54%</b>	<b>92,32</b>	<b>-25,78%</b>
Fundos Investimentos	Aplicação Inicial (R\$)	Saldo 2019 (R\$)	Rentabilidade (R\$)	Rentabilidade (%)	Meta *	Rentabilidade X Meta (%)
Bradesco -Rio Bravo The One - <b>COTAÇÃO ***</b>	798.000,00	1.352.800,0	647.506,97	81,14	92,32	-11,18
Bradesco -Rio Bravo The One - <b>FRUTOS</b>		57.912,00	382.540,31	47,94	92,32	-44,38
<b>Rentabilidade do ano</b>		<b>270.712,00</b>	<b>1.030.047,20</b>	<b>129,08</b>	<b>92,32</b>	<b>36,76</b>
Fundos Investimentos	Aplicação Inicial (R\$)	Saldo 2019 (R\$)	Rentabilidade (R\$)	Rentabilidade (%)	Meta *	Rentabilidade X Meta (%)
FII Rio Bravo Crédito Imobiliário II - <b>COTAÇÃO ****</b>	300.000,00	165.602,39	-105.068,77	-35,02	92,32	-127,34
FII Rio Bravo Crédito Imobiliário II - <b>FRUTOS</b>		10.200,00	168.650,50	56,22	92,32	-36,10
<b>Rentabilidade do ano</b>		<b>30.762,62</b>	<b>63.581,73</b>	<b>21,19</b>	<b>92,32</b>	<b>-71,13</b>

\* Meta de rentabilidade desde a aplicação inicial.

\*\* FII Rio Bravo Renda Corporativa - aplicação inicial em Jan/2012 com R\$ 307.717,00 e aporte de R\$ 307.740,96 em nov/2012.

\*\*\* FII Rio Bravo The One - aplicação inicial em fev/2012 com R\$ 798.000,00 e com resgate de R\$ 92.706,97 em maio/2013.

\*\*\*\* FII Rio Bravo Crédito Imobiliário II - aplicação inicial em dez/2012 com R\$ 300.000,00 e resgate de R\$ 29.328,84 em dez/2017.

Através da tabela acima é possível se extrair algumas análises, como: - a) O único Fundo que ao longo do período todo de aplicação está batendo a meta atuarial acumulada, considerando o recebimento dos “frutos”, bem como a variação de cotação do fundo é o “Rio Bravo The One”, rentabilizando 129,08%, frente uma meta de 92,32%, superando-a em 36,76%. - b) Os demais fundos, “Renda Corporativa e Crédito Imobiliário” até entregam uma boa rentabilização em se tratando dos “frutos” da aplicação, 53,41% e 56,22% respectivamente, porém a variação de mercado, a precificação destes fundos pelo mercado, não desempenham como o esperado, 13,13% e -35,02%, trazendo a rentabilização total do fundo abaixo da meta acumulada, -25,78% e -71,13% respectivamente.

Além de toda essa análise sobre os fundos imobiliários, é importante também frisar que estes “frutos” são pagos mensalmente aos cofres do BCPREVI, e que são passíveis de novas aplicações desde seu crédito em conta, e que essa rentabilização não consta nesta análise, por não verter-se a estes mesmos fundos e sim para outros variados segmentos de mercado ao longo do tempo, mas que devem ser consideradas quando da análise da viabilidade de uma aplicação em Fundos Imobiliários.

**1.9 Art.9º-A, III, - 4.604 - Segmento de Investimentos no Exterior:** neste enquadramento da Resolução, o BCPREVI possui 1 fundos alocado, totalizando um investimento de R\$ 2.695.238,85 representando 0,51% da carteira. A Política de Investimentos do instituto permite a alocação de até 10% da carteira nesta classe ativos. Desta forma, evidencia-se o correto enquadramento neste segmento. A rentabilidade do fundo de investimento alocado neste artigo, no mês de novembro/2019, foi de 8,92%, no ano 36,87%. A elevada rentabilidade que se deu neste mês foi oriunda principalmente da desvalorização do real frente ao dólar. Cabe uma observação quanto ao fundo CAIXA FI Ações Institucional BDR Nível I, que nos últimos doze meses rentabilizou 25,73%. O fundo é utilizado na carteira como ‘hedge’, uma proteção para momentos em que a bolsa venha a oscilar negativamente, pois este sofre influência direta do câmbio, já que é um fundo de empresas

estrangeiras negociadas na bolsa brasileira. Com estas considerações, mesmo utilizando o fundo como proteção à carteira; esta valorização atual do câmbio vem por contribuir na rentabilidade da carteira trabalhando na casa positiva, inclusive contribuindo na superação da meta atuarial.

## 2. ANÁLISE CUMPRIMENTO DA META POR SEGMENTO

Ao analisar a rentabilidade da carteira do BCPREVI, por segmento (renda fixa e renda variável) é possível verificar o quanto cada segmento contribui para o cumprimento da meta atuarial.

Com base no mês de novembro de 2019, a renda fixa apresentou uma rentabilidade negativa de R\$ -5.798.717,31 impactando diretamente na não superação da meta do período de 0,98%. Este resultado ficou inferior em -1,57% da meta atuarial. Considerando a atual composição da carteira em ativos de renda fixa, este grupo de investimento totaliza um investimento de R\$ 390.924.692,36, sendo 74,44% da carteira total.

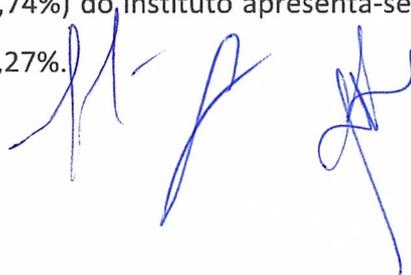
RESULTADO - NOVEMBRO/2019				META ATUARIAL		CUMPRIMENTO DA META	
	APLICADO (R\$)	RENTABILIDADE (%)	RENTABILIDADE (R\$)	%	R\$	%	R\$
RENDA FIXA	390.924.692,36	-1,45%	-5.798.717,31	0,98%	3.916.107,56	-2,43%	-9.714.824,87
RENDA VARIÁVEL	134.205.647,43	2,11%	2.675.609,38	0,98%	1.240.870,83	1,13%	1.434.738,55
<b>TOTAL</b>	<b>525.130.339,79</b>	<b>-0,59%</b>	<b>-3.123.107,93</b>	<b>0,98%</b>	<b>5.156.978,39</b>	<b>-1,57%</b>	<b>8.280.086,32</b>

Para o segmento de renda variável o BCPREVI possui um total investido de R\$134.205.647,43, sendo este 6% maior em relação ao mês de outubro. Este grupo de ativos teve como meta atuarial fixada para o período um rendimento de R\$ 1.240.870,83, e o resultado real do mês de novembro apresentou uma rentabilidade de R\$ 2.675.609,38,

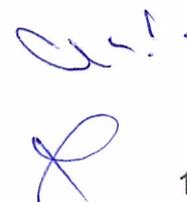
representando 2,11% da carteira, desta forma, evidenciando uma rentabilidade R\$ 1.434.738,55 acima da meta do período, ou seja, 1,13% acima da meta de 0,98%.

Ao analisarmos a carteira de investimento de forma conjunta (renda fixa e renda variável) o Instituto não superou a meta do mês de novembro em -1,57%. Apenas a carteiras de renda variável contribuiu positivamente para rentabilização da carteira. A renda fixa ficou -2,43% longe da meta atuarial e como tem maior volume aplicado, neste mês ficou prejudicado o seu alcance, porém, a renda variável fez o balanço positivo à carteira, minimizando a má performance do mês. O resultado acumulado do ano demonstra que o BCPREVI se encontra 7,44% acima da meta acumulada do período de 8,80%.

O resultado dos últimos 12 meses (17,74%) do instituto apresenta-se com um superávit de 9,47% em relação à meta atuarial de 8,27%.



### 3. ANÁLISE LIQUIDEZ DA CARTEIRA



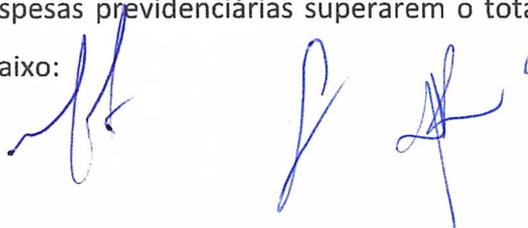
O passivo atuarial do BCPREVI apurado no cálculo de 2019 revelou um déficit de R\$ 30.475.001,25, sendo que já há déficits de anos anteriores já equacionados de R\$ 489.574.085,09, perfazendo um passivo atuarial total de R\$ 520.049.086,34, conforme demonstrado abaixo.

**ALMENS**  
**BCPREVI – Plano Capitalizado**  
- Análise Atuarial:

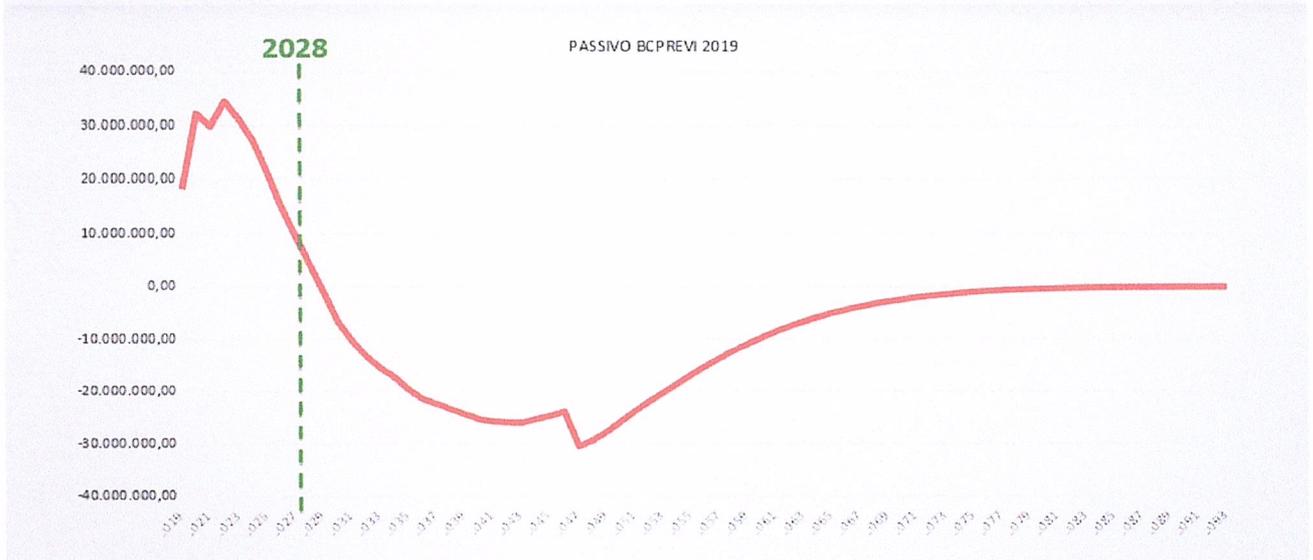
Resultados	31/12/2018
<b>Ativo Real Líquido do Plano (1 = a + b)</b>	<b>R\$ 435.477.383,77</b>
Aplicações e Recursos - DAIR (a)	R\$ 435.477.383,77
Dívidas Reconhecidas (b)	R\$ 0,00
<b>Plano Previdenciário (2 = 3 - 6)</b>	<b>R\$ 465.952.385,02</b>
<b>Provisões Matemáticas (3 = 4 + 5)</b>	<b>R\$ 955.526.470,11</b>
Benefícios Concedidos (+) (4)	R\$ 458.912.898,55
Benefícios a Conceder (+) (5)	R\$ 496.613.571,56
Saldo de COMPREV (-)	R\$ 117.879.528,31
<b>Plano de Amortização (6)</b>	<b>R\$ 489.574.085,09</b>
<b>Resultado Atuarial [+ / (-)] (7 = 1 - 2)</b>	<b>-R\$ 30.475.001,25</b>
<b>Índice de Cobertura das Provisões Matemáticas (IC)</b>	<b>45,57% (94,89% RMBC e 0,00% RMBaC)</b>

\*Dados extraídos do Cálculo atuarial de 2019 do BCPREVI ano base 2018.

Conforme demonstrado pelo estudo de ALM do BCPREVI, é possível vislumbrar que a partir do ano de 2028 o BCPREVI passará a consumir os estoques previdenciários em virtude de as despesas previdenciárias superarem o total das receitas, conforme pode-se ver no gráfico abaixo:

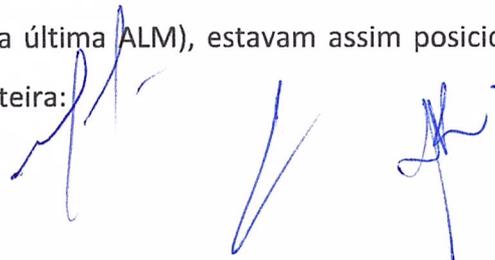


## PASSIVO BCPREVI 2019



Diante destes dados é fundamental o casamento e acompanhamento da liquidez da carteira do BCPREVI com a necessidade de desembolso de caixa para fazer frente aos pagamentos de benefícios previdenciários. Sendo assim, pode-se alocar os recursos financeiros tranquilamente em ativos com vencimentos até 2028, e a partir de então, fazer alocações progressivas a fim de maximizar a rentabilidade e não comprometer a liquidez da carteira.

Hoje a carteira do BCPREVI, apresenta-se muito líquida, considerando que 95,72%, R\$ 502.630.134,91 das aplicações possuem vencimentos entre 0 e 30 dias, e 1,04%, R\$ 5.443.259,87, das aplicações possuem vencimento de 31 a 364 dias, e 3,25%, R\$ 17.056.945,01 das aplicações possuem vencimento acima de 365 dias. Em 31 de maio de 2019 (data da última ALM), estavam assim posicionados os ativos com vencimentos mais longos da carteira:



## BCPREVI FUNDOS LONGO PRAZO EM 31/05/19



FUNDO	VENCIMENTO	R\$	%
FI CAIXA BRASIL 2020 IV TP RF	16/08/2020	3.215.876,07	0,68%
BB PREVIDENCIÁRIO RF TP VII	15/08/2022	775.593,54	0,16%
BB PREVIDENCIÁRIO RF TP IPCA VI FI	15/08/2024	3.032.820,40	0,64%
BB PREVIDENCIÁRIO RF TP IPCA III FI	15/08/2024	1.296.439,06	0,27%
FI CAIXA BRASIL 2024 II TP RF	16/08/2024	5.555.596,00	1,17%
<b>TOTAL FUNDOS LONGOS BCPREVI</b>		<b>13.876.325,07</b>	<b>2,93%</b>

**\* O BCPREVI POSSUI R\$ 13.876.325,07 ALOCADO EM FUNDOS DE LONGO PRAZO, REPRESENTANDO APENAS 2,93 % DE SEU PATRIMÔNIO.**

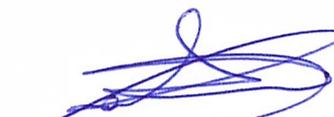
\*Dados extraídos do estudo de ALM de 2018 do BCPREVI.

Percebe-se que há bastante espaço para alongamento dos vencimentos da carteira do BCPREVI, porém, ressalta-se que atualmente as taxas de juros dos títulos públicos praticadas no mercado estão rendendo muito inferior à meta atuarial, impossibilitando sua aquisição. Mas com relação à renda variável é preciso que se tenha uma margem de segurança grande com relação ao tempo necessário de permanência, visto que o recomendável é que para os fundos de renda variável o tempo mínimo de permanência são de dois anos, para maturação e para que se possa resgatá-los, caso necessário, rentabilizando positivamente, isso em virtude das grandes oscilações deste mercado.

Balneário Camboriú - SC, novembro e 2019.



**ALLAN MÜLLER SCHROEDER**  
Presidente BCPREVI



**ROGERIO KUNZLER**  
Diretor Financeiro - BCPREVI

ESTADO DE SANTA CATARINA  
MUNICÍPIO DE BALNEÁRIO CAMBORIÚ  
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE  
BALNEÁRIO CAMBORIÚ  
COMITÊ DE INVESTIMENTOS - BCPREVI



  
**GUILHERME MACIEL MAFRA**  
Membro Comitê Investimentos

**CAMILA BREHM**  
Membro Comitê Investimentos

  
**GUSTAVO MANOEL ESPÍNDOLA**  
Membro Comitê Investimentos

**SIDNEI LUIZ RIQUETTA**  
Membro Comitê Investimentos

  
**SULAMITA GRIMES NEVES KREWINKEL**  
Membro Comitê Investimentos