



- ALOCAÇÃO DE RECURSOS 2015 - DIRECIONAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS

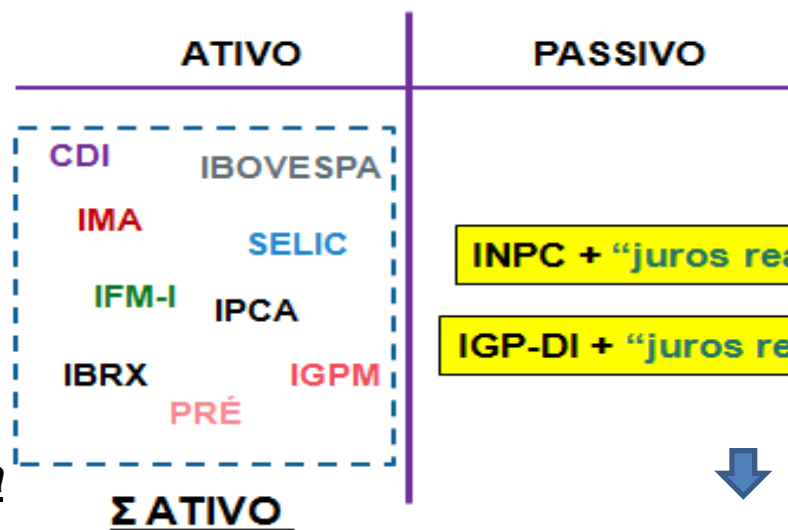
DEZEMBRO/2014

$\Sigma \text{ ATIVO} > \text{PASSIVO}$ (Solvente/Superávit);

$\Sigma \text{ ATIVO} = \text{PASSIVO}$ (Neutro/Equilíbrio);

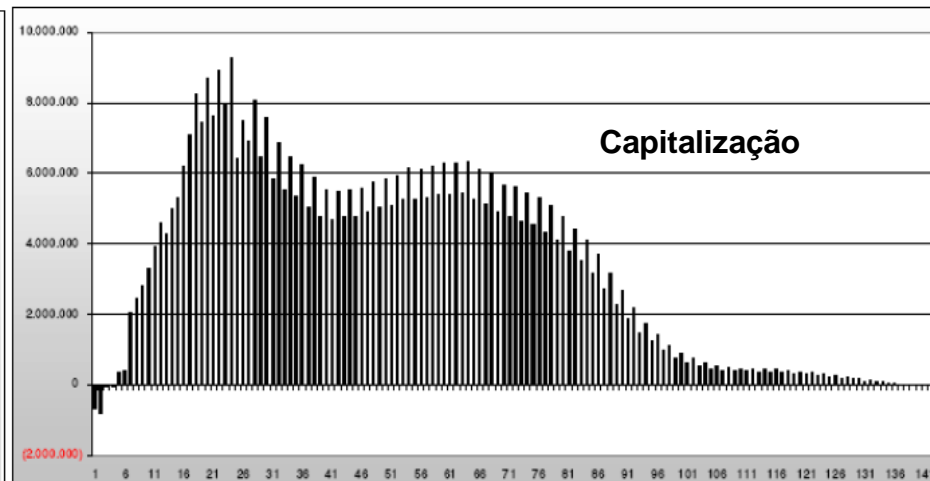
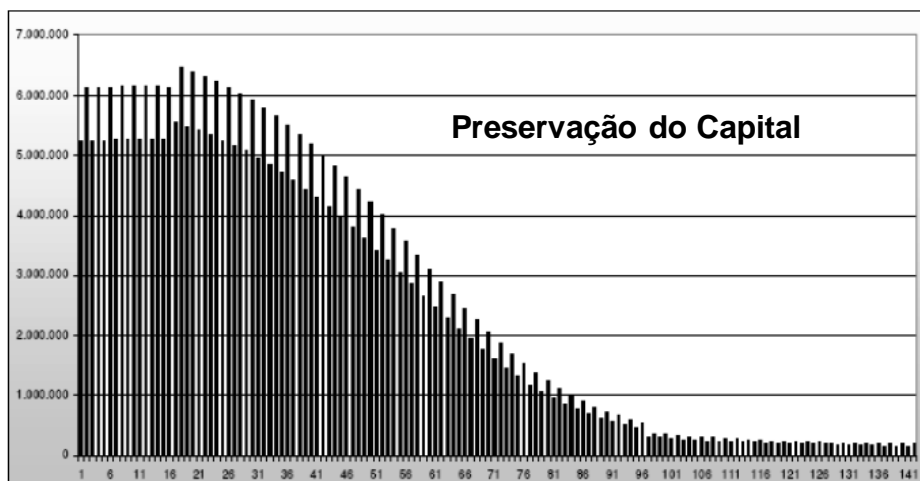
$\Sigma \text{ ATIVO} < \text{PASSIVO}$ (Insolvente/Déficit).

Gestão Ativa



(Res. CNPC 15/2014)

Caráter previdenciário dos recursos





Futuro ...

>= META
ATUARIAL

1ª. FASE Conhecimento do Cliente

2ª. FASE Planejamento do Trabalho de Alocação

3ª. FASE Gestão dos Recursos (Dinâmica do Dia a Dia do Gestor)

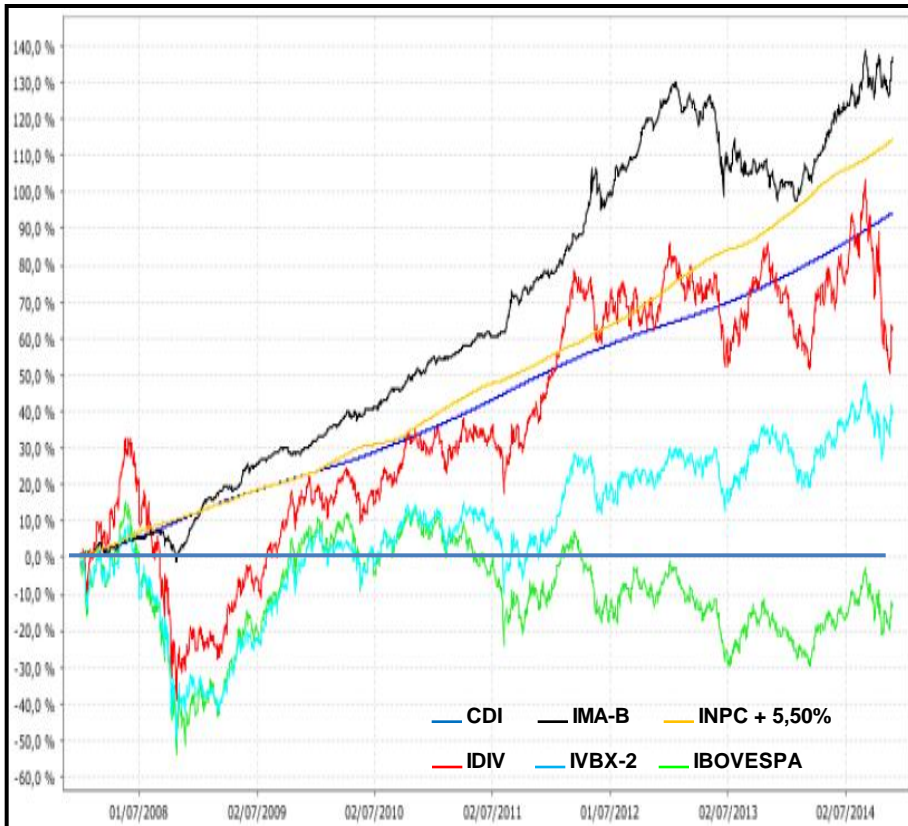
- Patrocinadora;
- Perfil dos Participantes;
- Tipo de Plano de Benefícios;
- Fluxo Previdenciário;
- Necessidade de Liquidez;
- Política de Investimento;
- Fóruns de Governança Interna (Conselho, Comitês);
- Perfil de Risco da Entidade.

- Definição das Estratégias;
- Definição das Metas (retorno);
- Definição dos parâmetros de risco/vedações da legislação;
- Montagem da carteira de investimentos;
- *Due Dilligence* (trabalho de campo para seleção dos gestores e fundos);
- Seleção de Ativos;
- Análise Qualitativa/Quantitativa;
- Proposta de Alocação.

- **Acompanhamento diário do mercado;**
- **Reuniões/*conference calls* com os gestores sobre o posicionamento das carteiras e possíveis movimentações visando adequação permanente das estratégias aos objetivos do Fundo;**
- **Realocações de estratégias que se dispersam dos objetivos do Fundo;**
- **Acompanhamento dos eventos relacionados aos gestores e seus respectivos fundos;**
- **Estudos sobre novos produtos/alternativas de investimento;**
- **Reuniões com equipe econômica própria e consultores para revisão de cenário prospectivo.**

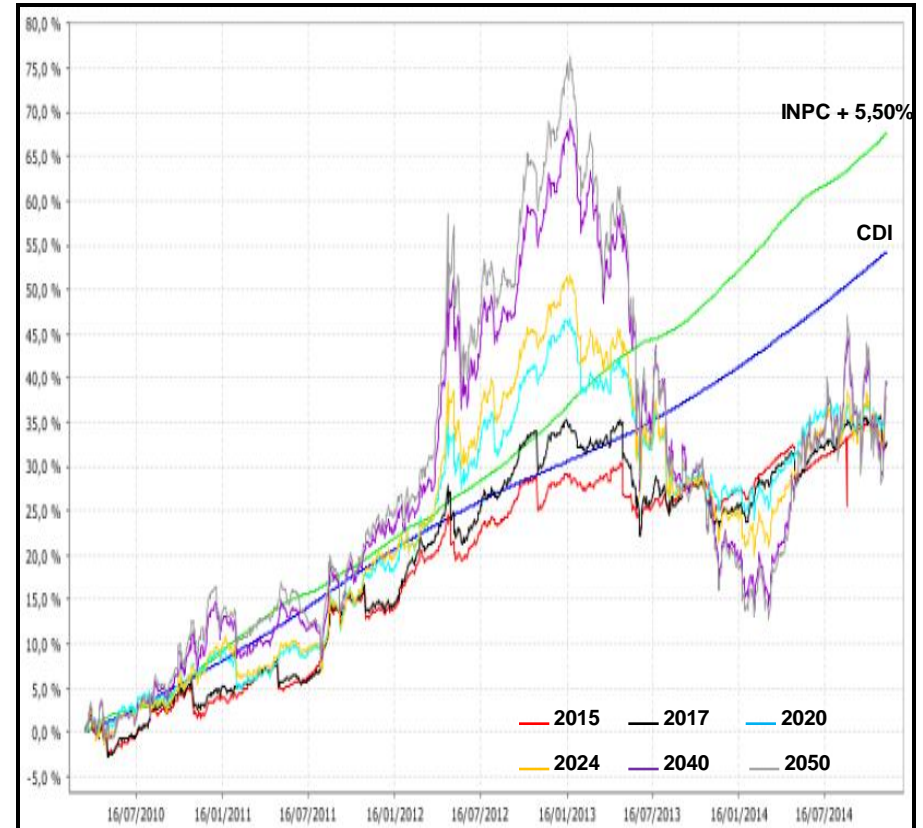
EXPECTATIVAS SOBRE O COMPORTAMENTO DO MERCADO

Retorno Acumulado das Principais Classes de Ativos no Brasil
(2008-2014)



Fonte: Quantum Axis.

Retorno Acumulado das NTN-B's
(31/03/2010 a 25/11/2014)



Fonte: Quantum Axis.

Como se proteger da volatilidade?
Como tirar proveito da volatilidade?

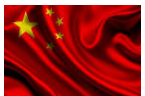
PRINCIPAIS INFORMAÇÕES DE CENÁRIO MACROECONÔMICO



- Expectativa mais favorável ao crescimento;
- Melhora da confiança;
- Recuperação do setor imobiliário;
- Normalização da política monetária pelo FED (fim do QE);
- Valorização do Dólar frente às demais moedas;
- Aumento de juros (meados 2015).



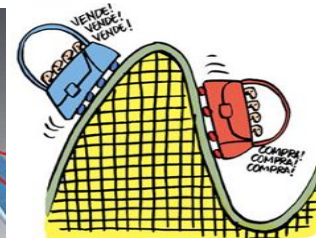
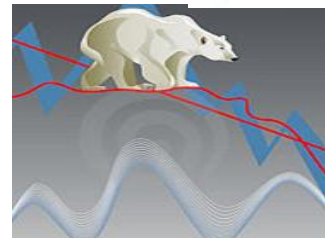
- Recuperação lenta e instável do crescimento;
- Expansionismo gradual do BCE.



- Crescimento estabilizado 6,5%/7,0%;
- Não “Hard Landing”.



- Ciclo de ajustes internos na economia;
- Crescimento baixo;
- Inflação pressionada;
- Maior fragilidade fiscal;
- Risco de perda do “Grau de Investimento”;
- Risco de racionamento de energia e água;
- Desaceleração da massa salarial;
- Redução da confiança do empresário e do consumidor;
- Preparação de ambiente econômico mais ameno e favorável a partir de 2016 ...



VOLATILIDADE

Estados Unidos

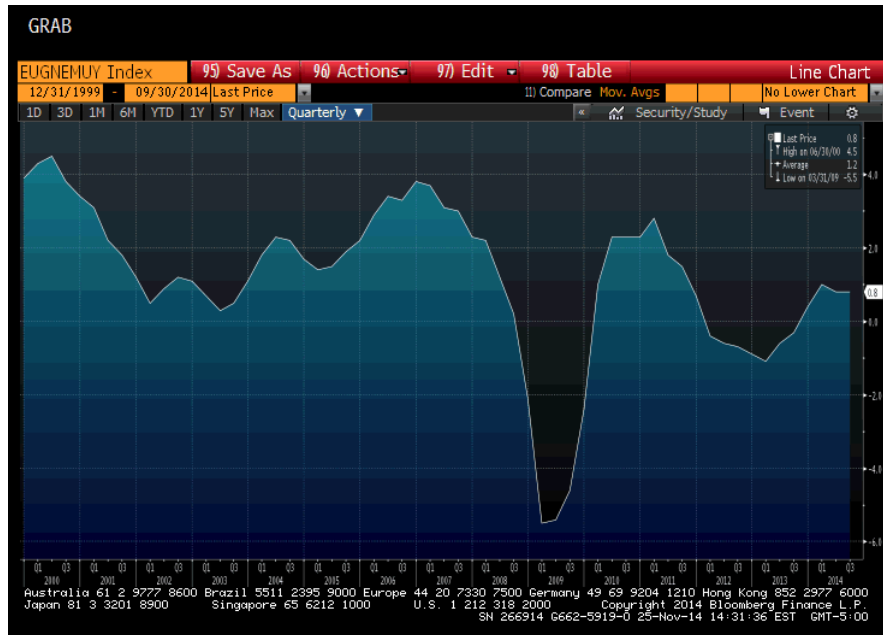
Treasury de 2 anos



Fonte: *Bloomberg*

A economia americana mostrando mercado de trabalho mais robusto porém as incertezas sobre os outros setores dividem os agentes econômicos sobre **quando virá o início do ciclo de aperto monetário.**

Zona do Euro (PIB)



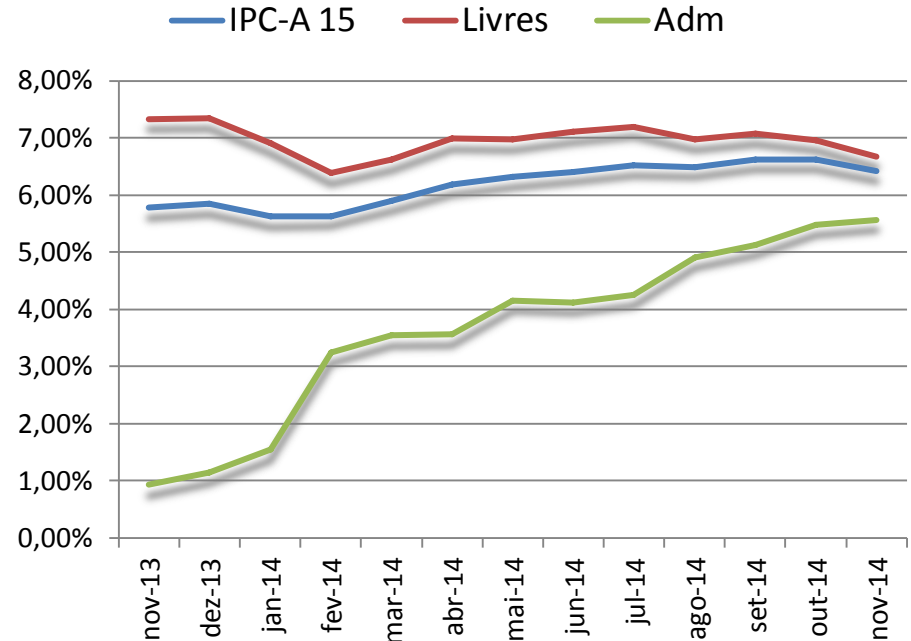
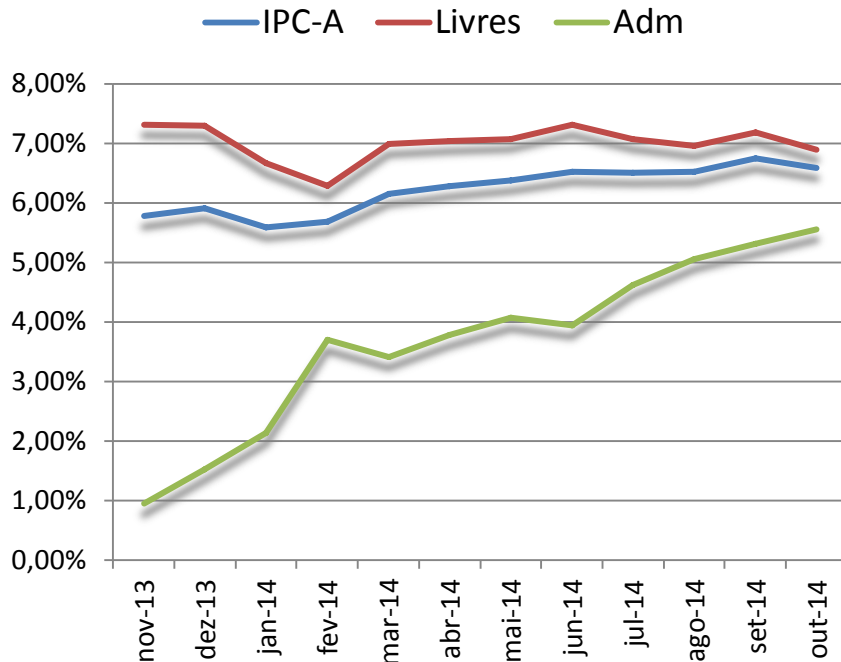
Fonte: *Bloomberg*

China (PIB)



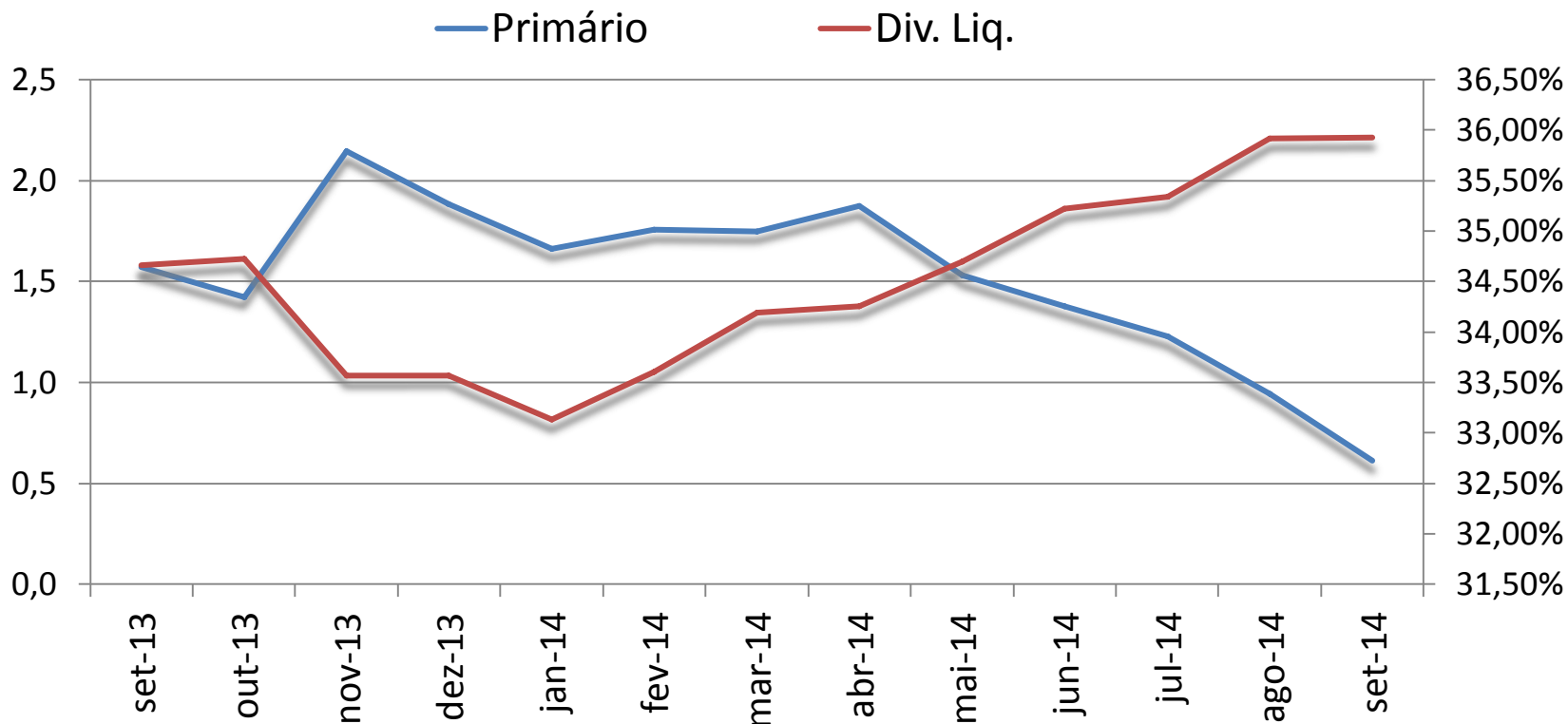
No cenário internacional, as **incertezas sobre o crescimento global** (possibilidade de novo *QE* na Europa e China desacelerando com foco no crescimento doméstico) geram certo conforto pelo lado da **abundância de capital** barato para a manutenção do financiamento do balanço de pagamentos, porém **mantém o ambiente volátil**.

BRASIL - Inflação



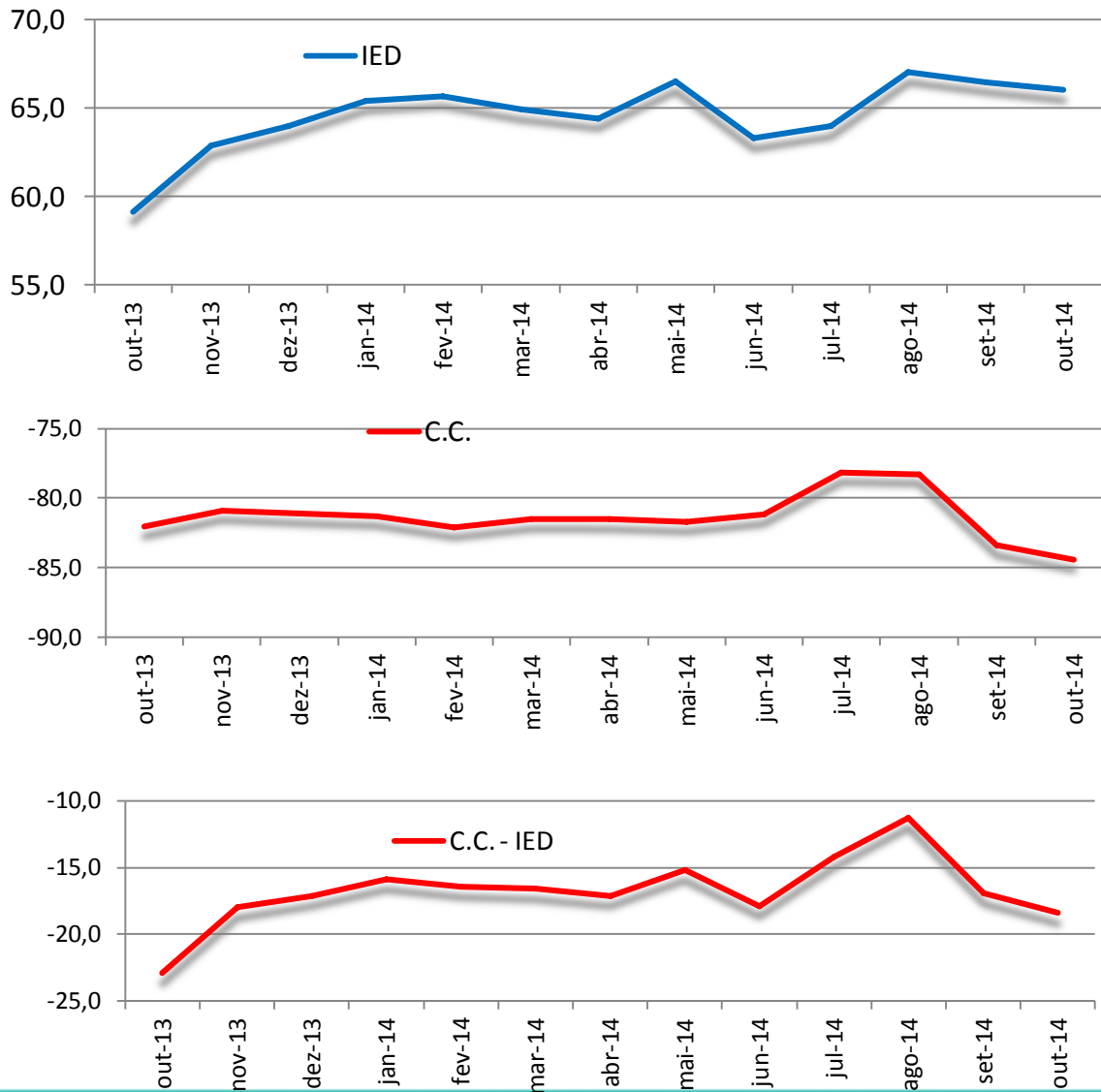
Grande foco de preocupação sobre os **impactos de preços administrados na inflação futura**, porém a persistência inflacionária deriva de restrição de oferta afetando principalmente preços livres.

BRASIL – Relação Dívida/PIB



Superávit primário mostra forte redução, colaborando para o aumento da relação dívida/PIB.

BRASIL - Balanço de Pagamentos



Necessidade de financiamento externo aumentando gera maior pressão/volatilidade sobre a taxa de câmbio que aumenta *pass-through* (cada 10% de aumento no câmbio, aumento de aprox. 50 pts no IPCA).





Prêmio de Risco – Curva de Juros Futuros



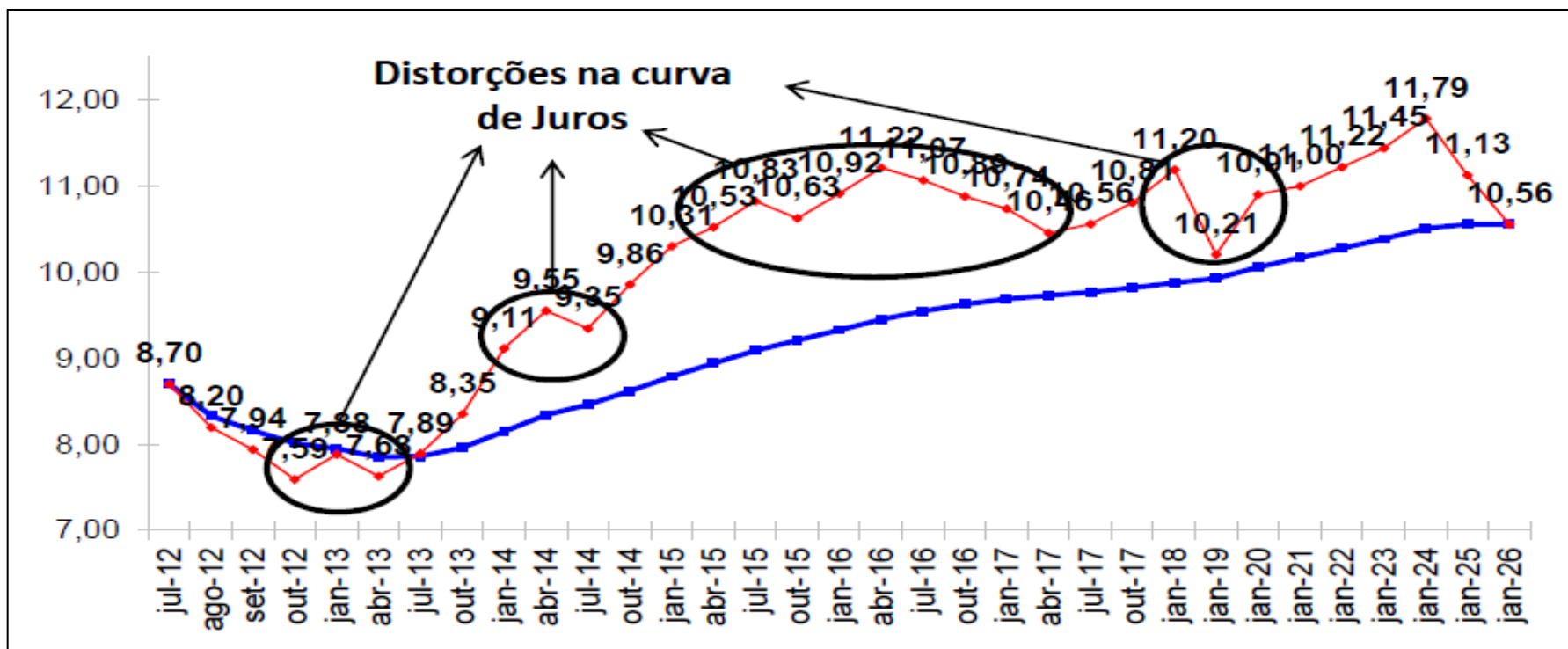
Fonte: *Bloomberg*

Nesse cenário de maior fragilidade macroeconômica brasileira, o termômetro clássico de piora aparece no **aumento da inclinação da curva de juros (2017 x 2021)**, o que após a mudança do cenário político foi revertida, dadas as expectativas favoráveis sobre os nomes cogitados para compor a nova equipe econômica.

Direcionamento dos Ativos por Classe de Investimento

	<ul style="list-style-type: none"> - Volatilidade das taxas de juros torna a Renda Fixa uma “Renda Variável”; - Juros estruturalmente baixos no longo prazo reduz espaço das LFT’s (Pós) e amplia alocação em LTN/NTN-B (Pré); - PLANO BD: Alongamento de posições em NTN-B’s na curva do papel, visando alinhamento à meta atuarial (ALM); - PLANO CD/CV: Gestão Ativa das posições em inflação (NTN-B’s <i>MtM</i>), aumento da alocação em Multimercados (ARBITRAGEM DE JUROS) e Crédito.
	<ul style="list-style-type: none"> - Alta volatilidade dos ativos; - Diversificação do <i>portfólio</i>; - Gestão Ativa da estratégia Ibovespa (liquidez); porém, com foco nas estratégias de Dividendos e Valor Absoluto.
	<ul style="list-style-type: none"> - Tendência de aumento da demanda por produtos estruturados (FII, FIP); <ul style="list-style-type: none"> * Alongamento dos investimentos, geração de retorno diferenciado e diversificação do <i>portfólio</i>; * Redução da volatilidade (“2ª. Derivada”); - Alocação nos Fundos “Não-3792” (Arbitragem, <i>Long & Short</i> neutro e direcional); - Inserção da estratégia na gestão dos <i>portfólios</i> da Alocação de Recursos (<i>Fund of Funds</i>).
	<ul style="list-style-type: none"> - Tendência de aumento da demanda por investimentos no exterior; - Diversificação do <i>portfólio</i>; - Oportunidades no mercado internacional; - Inserção da estratégia na gestão dos <i>portfólios</i> da Alocação de Recursos (<i>Fund of Funds</i>).

Renda Fixa: Arbitragem Ativa de Juros: “Tirando proveito da Volatilidade”

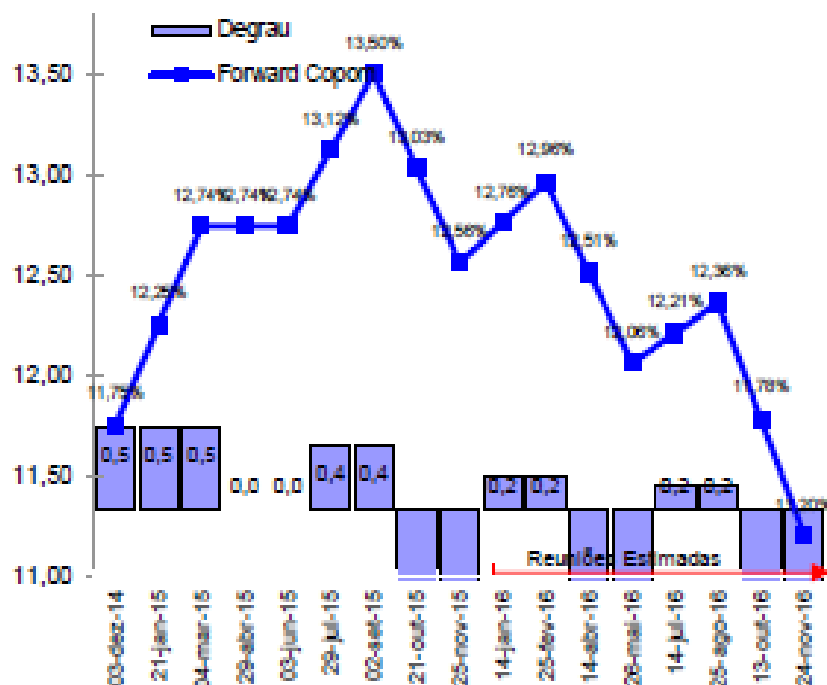


A volatilidade expressiva das taxas de juros, se por um lado aumenta o risco de mercado das posições em “Renda Fixa”, por outro apresenta oportunidade de **arbitragem das distorções de preços** decorrentes das **“deformidades”** verificadas nos preços (de mercado) frente à estrutura a termo das referidas taxas de juros futuras.

Renda Fixa: Arbitragem Ativa de Juros: “Tirando proveito da Volatilidade”

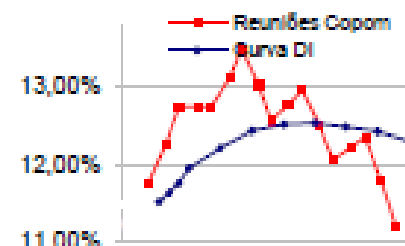
01-Dez-2014 (13:50h)

Reuniões Copom



Reuniões Copom	Resultado	Taxa
03/12/14	0,50	11,75%
21/01/15	0,50	12,25%
04/03/15	0,49	12,74%
29/04/15	0,00	12,74%
03/06/15	0,00	12,74%
29/07/15	0,38	13,12%
02/09/15	0,38	13,50%
21/10/15	-0,47	13,03%
25/11/15	-0,47	12,56%
14/01/16 *	0,20	12,76%
25/02/16 *	0,20	12,96%
14/04/16 *	-0,45	12,51%
26/05/16 *	-0,45	12,06%
14/07/16 *	0,15	12,21%
25/08/16 *	0,15	12,36%
13/10/16 *	-0,58	11,78%
24/11/16 *	-0,58	11,20%

* Reuniões Estimadas

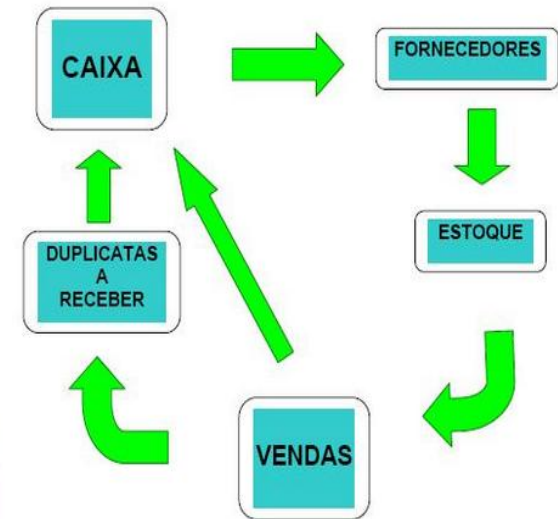


Meta : 11,25% CDI
Desc. -0,18% 11,07%

DI	Copom	Curva	Dif.
Jan-15	11,50%	11,51%	0,00%
fev-15	11,62%	11,63%	-0,01%
mar-15	11,75%	11,75%	0,00%
abr-15	11,95%	11,95%	0,00%
Jul-15	12,21%	12,21%	0,00%
out-15	12,43%	12,43%	0,00%
Jan-16	12,51%	12,51%	0,00%
abr-16	12,53%	12,53%	0,00%
Jul-16	12,48%	12,48%	0,00%
out-16	12,42%	12,42%	0,00%
Jan-17	12,30%	12,30%	0,00%

Renda Fixa: Crédito: Um “ATIVO VIVO”

Fluxo contínuo de monitoramento e controle das posições

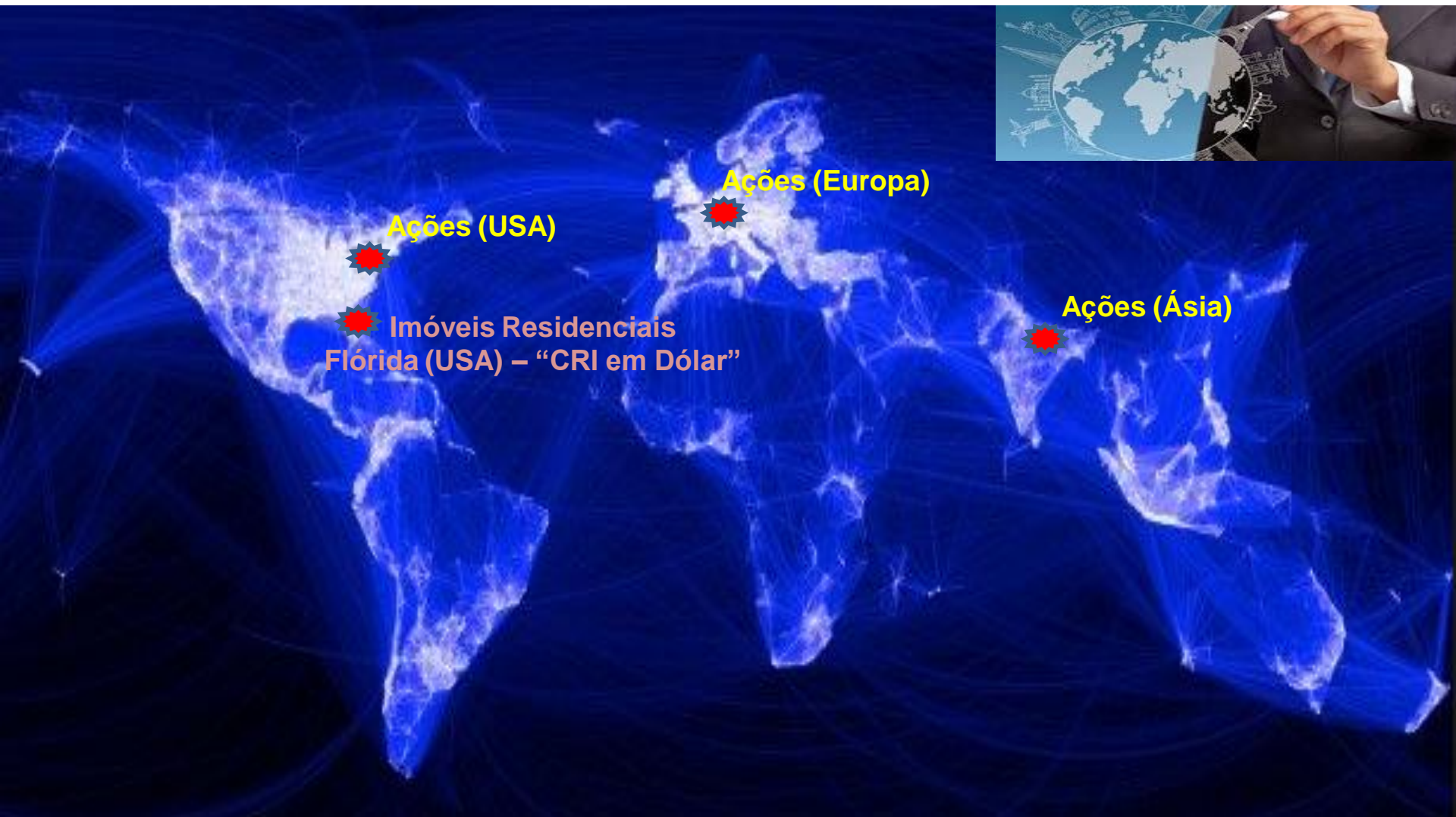


Desintermediação financeira/bancária

Investimentos Estruturados (FII – FIP): Demandas Latentes



Investimentos no Exterior: “Novas Fronteiras”



A estratégia de Alocação de Recursos continuará sendo bastante particular a cada Entidade de Previdência e deverá considerar, entre outros quesitos:

- 1) Qual o **grau de tolerância ao risco** que a Entidade está disposta a assumir?
- 2) Qual a **necessidade de caixa** da Entidade para o curto, médio e longo prazo de forma a compatibilizar uma gestão integrada entre ativos e passivos previdenciários (ALM)?
- 3) A Entidade está disposta a **abrir mão da liquidez** (curto prazo) e prol dos resultados de longo prazo?
- 4) Os investimentos estão **adequados** à(s) estrutura(s) e modalidade(s) de seu(s) Plano(s) de Benefício(s)?
 - **Plano BD (Fechado): Preservação de capital;**
 - **Plano CD/CV e outras modalidades (aberto): Acumulação de capital.**

ATIVIDADE, SELETIVIDADE e DIVERSIFICAÇÃO ...
... mas, com cautela (PLANEJAMENTO)!!

OBRIGADO!!!!

CONTATO

Gélio Luiz B.Barbosa

gelio@rivierainvestimentos.com.br

(11) 3299-2054