



FUNPRESP-JUD

Fundação de Previdência Complementar do
Servidor Público Federal do Poder Judiciário

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2014

Plano de Benefícios (PLANO) destinado aos membros e servidores públicos titulares de cargo efetivo do Poder Judiciário da União e do Ministério Público da União, aos servidores públicos titulares de cargo efetivo do Conselho Nacional do Ministério Público e aos seus respectivos beneficiários

CNPB nº 2013.0017-38

***Plano de Gestão Administrativa (PGA) da
FUNPRESP-JUD***

CNPB nº 9970000000

Texto aprovado pelo Conselho Deliberativo na 8ª Sessão Ordinária, de 6 de agosto de 2014.

Índice

1	INTRODUÇÃO	4
1.1	DISPOSIÇÕES INICIAIS	6
2	DIRETRIZES LEGAIS E REGULATÓRIAS.....	6
3	PASSIVOS, OBRIGAÇÕES E FLUXOS	7
4	AVALIAÇÃO DO CENÁRIO MACROECONÔMICO, FINANCEIRO E PERSPECTIVAS DOS INVESTIMENTOS	9
4.1	ASPECTOS GLOBAIS.....	10
4.2	TENDÊNCIAS PARA O BRASIL	11
5	METODOLOGIA PARA ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA.....	13
6	DIRETRIZES PARA A ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA (PGA)	14
6.1	ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PGA	15
7	DIRETRIZES PARA A ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO PLANO DE BENEFÍCIOS (PLANO).....	15
7.1	RESERVAS ACUMULADAS NORMAL E SUPLEMENTAR (RAN E RAS) DOS PARTICIPANTES E FCBE	16
7.1.1	ÍNDICE DE REFERÊNCIA – RESERVAS ACUMULADAS DOS PARTICIPANTES (RAN e RAS) e FUNDO DE COBERTURA DE BENEFÍCIOS EXTRAORDINÁRIOS (FCBE)	18
7.2	DIRETRIZES ESPECIAIS	18
8	ESTRUTURA DE INVESTIMENTO.....	19
9	SEGMENTOS DE APLICAÇÃO E LIMITES.....	19
10	EMPRÉSTIMOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	20
11	OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS	20
12	ESTRATÉGIA DE PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS E NO CARREGAMENTO DE POSIÇÃO EM INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS	20
13	LIMITES UTILIZADOS PARA INVESTIMENTOS EM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO E/OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA	21
14	NORMAS E PROCEDIMENTOS INTERNOS	21
15	FERRAMENTAS DE CONTROLE DOS INVESTIMENTOS	22
16	ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO.....	22
17	GESTOR DE INVESTIMENTOS	23
17.1	COMPETÊNCIAS.....	23
17.2	PROCESSO DE SELEÇÃO.....	23
17.2.1	Habilitação Prévia.....	24
17.2.2	Critérios Quantitativos.....	24
17.2.3	Critérios Qualitativos.....	24
17.3	PROCESSO DE AVALIAÇÃO	25
18	RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL.....	25
19	PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLEIAS DE ACIONISTAS	26
20	CONTROLE E GERENCIAMENTO DE RISCOS	26
20.1	PREMISSAS	26
20.2	RISCO DE MERCADO	28
20.3	RISCO DE CRÉDITO	29
20.4	RISCO DE LIQUIDEZ.....	30
20.5	RISCO OPERACIONAL E CONTROLES INTERNOS	30
20.6	RISCO LEGAL.....	30
20.7	RISCO SISTÊMICO	30

21 CUSTOS COM A GESTÃO DE RECURSOS.....	31
ANEXOS.....	32
ANEXO I – DESCRIÇÃO E HISTÓRICO DOS ÍNDICES E <i>BENCHMARKS</i>	33
ANEXO II – RESULTADO DA OTIMIZAÇÃO DE CARTEIRAS.....	37

1 Introdução

A Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Judiciário – FUNPRESP-JUD, entidade fechada de previdência complementar vinculada ao Supremo Tribunal Federal, criada pela Resolução STF nº 496/2012, tem por finalidade administrar e executar planos de benefícios de caráter previdenciário no âmbito do Poder Judiciário, do Ministério Público da União e do Conselho Nacional do Ministério Público (CNMP).

A presente Política de Investimentos tem o objetivo de servir como ferramenta de planejamento, fornecendo as diretrizes gerais para a gestão dos recursos financeiros a serem administrados pela FUNPRESP-JUD, dentro de destacado padrão de qualidade, visando retornar os melhores desempenhos para os recursos dos participantes e patrocinadores, observando os mais elevados níveis de prudência, bem como princípios de governança, segurança, solvência, liquidez e transparência.

Esta Política orienta a gestão dos investimentos, sendo imperativo que todas as atividades a ela relacionadas sejam exercidas, pelas pessoas e instituições, com boa fé, lealdade e diligência, observando apropriados padrões éticos, garantindo assim o cumprimento do dever fiduciário da Entidade em relação aos participantes, assistidos e patrocinadores do PLANO.

Para a gestão dos recursos, que poderá ser realizada por meio de carteira própria, carteira administrada ou fundos de investimento, a FUNPRESP-JUD contratará somente instituições ou administradores de carteiras ou fundos de investimento que estejam autorizados e registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Esta também será seguida em suas diretrizes e limites prudenciais quanto à aplicação dos recursos, conforme preceitua o art. 17 do Estatuto do FUNPRESP-JUD.

Desta forma, a Política de Investimentos está balizada, no mínimo, pelas normas que governam o tema investimentos em Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), podendo ainda ser mais restritiva que os normativos vigentes. Em eventuais casos não abordados pela presente Política, valerão, sempre, as restrições e determinações elencadas na legislação vigente.

Esta Política de Investimentos se presta a atender à gestão dos recursos garantidores, provisões e fundos que compõem o Plano de Benefícios, na modalidade de contribuição definida, destinado aos membros servidores públicos titulares de cargo efetivo do Poder Judiciário da União e do Ministério Público da União, aos servidores públicos titulares de cargo efetivo do Conselho Nacional do Ministério Público e aos seus respectivos beneficiários, designado PLANO, a ser administrado pela FUNPRESP-JUD, distribuído entre o fundo de riscos para benefícios não-programados (Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários – FCBE), as Reservas Acumuladas Normal e Suplementar (RAN e RAS) dos Participantes para benefícios programados. Adicionalmente, também se destina à gestão dos recursos do Plano de Gestão Administrativa (PGA) da Fundação.

Considerando que a função precípua da FUNPRESP-JUD é garantir os benefícios e direitos previdenciários aos participantes e assistidos do PLANO por ela administrado, conforme contratado, os passivos representados pela esperada distribuição temporal dos benefícios e institutos futuros, as prováveis utilizações dos valores do FCBE e o fluxo projetado de necessidades do PGA orientam os investimentos, no sentido de fornecer, a partir de suas características, as principais informações sobre os prazos potenciais de aplicação, a liquidez necessária, os índices de referência de rentabilidade e os riscos associados e seus limites.

Nesse contexto, as decisões de alocações são realizadas a partir do conhecimento dos passivos, provocando um gerenciamento dos ativos e passivos que compatibiliza as necessidades e as expectativas gerais, prioritariamente numa visão de longo prazo associada ao fluxo esperado de saída de recursos.

Os investimentos das partes do Plano de Benefícios (Reservas dos participantes e FCBE) e do PGA são controlados de forma independente, havendo completa segregação dos recursos de cada parte e acompanhamento dos desempenhos isolados.

A Fundação privilegia investimentos em empresas, gestores e instituições financeiras que se destaquem quanto às melhores práticas de governança corporativa e pratiquem ações de responsabilidade social, ambiental e ética.

A FUNPRESP-JUD contará, ainda, com um Comitê de Investimentos e Riscos, órgão consultivo da Diretoria Executiva, o qual realizará reuniões periódicas para avaliação do desempenho e das perspectivas dos investimentos, de oportunidades de mercado, de cenários, das alocações dos recursos, além do acompanhamento da aderência dos investimentos da Entidade à sua Política de Investimentos e à legislação vigente.

Em síntese, procura-se, em observância à legislação, estabelecer nesta Política de Investimentos para o ano de 2014, principalmente:

- Clareza nas informações que parametrizam a gestão de investimentos, a serem disponibilizadas para os diversos públicos, como: Diretoria Executiva; Conselhos; Comitê de Investimentos e Riscos; patrocinadores; participantes; assistidos; colaboradores; prestadores de serviços e Órgãos Reguladores;
- Premissas para a gestão dos recursos;
- Definição do processo e estratégias de investimentos;
- Proposta e justificativas para a macroalocação dos recursos do PLANO;
- Limites e restrições para as aplicações por segmento, emissor, modalidade, emissão e gestor;
- Índices de referência para rentabilidade do PLANO e do PGA e *benchmark* para cada segmento de aplicação;
- Indicadores e limites de risco;

- Modelos, fatores e critérios para a seleção ou avaliação de gestores;
- Controles a serem efetivados;
- A metodologia ou fontes de referência adotadas para apreçamento dos ativos financeiros;
- Metodologias e critérios para o acompanhamento dos riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional, legal e sistêmico; e
- A observância de princípios de responsabilidade socioambiental nas aplicações e contratações de gestores.

1.1 Disposições Iniciais

A alocação inicial dos recursos recebidos pela FUNPRESP-JUD (contribuições antecipadas dos patrocinadores) bem como das primeiras contribuições dos participantes e respectivos patrocinadores ocorreu anteriormente à aprovação desta Política de Investimentos, e também em período anterior à posse da Diretoria-Executiva de forma plena, pois à época apenas o Diretor de Administração encontrava-se nomeado e exercia o cargo de Diretor-Presidente em exercício.

Em virtude do exposto, buscou-se manter a rentabilidade dos recursos de maneira conservadora, direcionando-os para fundos de investimento de renda fixa com *benchmark* (explícito ou implícito) vinculado ao DI (Depósito Interfinanceiro).

Após a posse da Diretoria Executiva ocorrida na primeira quinzena de janeiro de 2014, o Conselho Deliberativo realizou a primeira reunião ordinária, em 27/jan/2014, e determinou que fossem mantidos os atuais investimentos até que fosse efetuada análise completa da Política de Investimentos, com prazo de até 90 (noventa) dias, podendo ser prorrogado se necessário, quando então a Diretoria-Executiva deveria manifestar suas considerações e, eventualmente, propor alterações para adequação da mesma.

Em 23/abr/2014, a Diretoria Executiva apresentou ao Conselho Deliberativo a análise da Política de Investimentos assim como sugestões de alterações para o ano vigente, propostas que foram aprovadas de forma unânime em reunião extraordinária ocorrida em 7/mai/2014.

2 Diretrizes Legais e Regulatórias

A presente Política se submete às diretrizes legais e regulatórias das EFPC e da constituição da FUNPRESP-JUD, dentre as quais se destacam:

- Art. 13, inciso III, da Lei Complementar nº 108, de 2001;
- Arts. 15 e 28 da Lei nº 12.618, de 2012;

- Art. 9º da Lei Complementar nº 109, de 2001;
- Resolução CMN nº 3792, de 2009;
- Art. 2º da Resolução CGPC nº 07, de 2003;
- Arts. 12 ao 15 da Resolução CGPC nº 13, de 2004;
- Resolução CGPC nº 21, de 2006;
- Instrução Previc nº 02, de 2010;
- Estatuto da FUNPRESP-JUD;
- Regulamento do PLANO;
- Regulamento do PGA;
- Guia Previc “Melhores Práticas em Investimento”, de 2011;
- Guia Previc “Melhores Práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar”, de 2012.

3 Passivos, Obrigações e Fluxos

Para a vigência da presente Política de Investimentos, a FUNPRESP-JUD administrará os recursos do PLANO (Reservas Acumuladas dos Participantes e FCBE), além do Plano de Gestão Administrativa (PGA). As principais características do PLANO e do PGA, as quais orientam fortemente as estratégias de investimentos, constam da Tabela 1.

Em termos gerais, o PLANO caracteriza-se pela alta frequência de aportes na distribuição temporal dos fluxos dos recursos previstos para os próximos 35 anos. Desta forma, estima-se que, neste período, haverá forte acumulação de recursos, com baixo volume de saída de capital. Após essa fase, serão iniciados os pagamentos de complementos de benefícios, porém, ainda com volumes significativos de fluxo de aporte de recursos. Assim, não se espera fluxo negativo de recursos no PLANO por um período longo.

A parte majoritária do direcionamento das reservas do PLANO se dará à acumulação pelos participantes (RAN e RAS), a qual tem o objetivo de servir ao pagamento dos benefícios programados dos participantes em sua fase pós-laboral sendo, portanto, esperado que sua utilização se dê no longo prazo, após todo o período de acumulação na fase ativa do servidor. Contudo, estima-se que mesmo na fase de pagamento dos benefícios dos participantes, que iniciam agora seu período de acumulação, serão observados maiores fluxos de entrada de recursos, oriundos de novos servidores entrantes nas patrocinadoras do PLANO, do que os fluxos de saída dos servidores que encerram seu período de trabalho.

É possível, sob as regras específicas dadas no Regulamento do PLANO e na legislação, que as reservas acumuladas pelos participantes sejam resgatadas na

parte das contribuições pessoais e na parte das contribuições patronais, ou mesmo portada para outra Entidade, porém com baixa probabilidade.

O objetivo da gestão será o de maximizar o retorno das reservas acumuladas dos participantes (RAN e RAS), sob adequadas condições de risco, tendo como horizonte de aplicação um prazo médio esperado maior do que 30 anos para início de utilização dos saldos acumulados, em uma expressiva parte dos valores.

O Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE) é formado visando assegurar condições contratadas na efetividade de benefícios não-programados, por vezes não previsíveis, tais como: morte, invalidez, sobrevivência e situações de aposentadorias especiais.

O FCBE também não possui perspectivas de utilização significativa de recursos no curto prazo, sendo valores com grande expectativa para acumulação em longo período, com utilização, em maior escala, somente após expressivo período de recebimento de benefícios. Assim, também possui características semelhantes aos recursos das Reservas Acumuladas dos Participantes (RAN e RAS), quanto ao prazo e índice de referência. Todavia, necessita, em seu início de formação, de certo conservadorismo em parcela reduzida do total, dado que suas condições de risco, não sendo passíveis de controle, podem originar saída de recursos representativa enquanto o FCBE estiver em fase de acumulação de reservas, pois no início do PLANO o valor global será pequeno, embora seja estimada como baixa a probabilidade de eventos passíveis de cobertura, mesmo nessa pequena parcela do FCBE.

TABELA 1 – Características principais das contas, reservas e fundos do PLANO administrado pela FUNPRESP-JUD

<u>CONTA/RESERVAS/FUNDOS</u> ⁽¹⁾	<u>CARACTERÍSTICAS</u>		
	Percentual das contribuições (%)	Prazo do Passivo	Taxa Real Anual de Juros (% a.a.)
RAN e RAS (conta individual)	77,65		
30	37,27	Longo Prazo	Não se aplica
35	40,38		
FCBE (conta coletiva)	15,35	<i>Curto Prazo</i>	
<i>Aposentadoria por Invalidez</i>	0,12		4,00
<i>Pensão por Morte de Participante Ativo</i>	0,12		

Aporte Extraordinário Aposentadoria Normal	6,41	Longo Prazo	
Pensão por Morte de Participante Assistido	0,29		
Renda por Sobrevivência do Assistido	7,00		
Oscilação de Risco	1,41		
PGA (conta administrativa)	7,00	Curto Prazo	Não se aplica

Fonte e elaboração: FUNPRESP-JUD.
(1) Índice do PLANO: IPCA/IBGE

Em síntese, espera-se extenso prazo para aplicação dos recursos do PLANO administrado pela FUNPRESP-JUD, indicando que aplicações de longo prazo, as quais tendem a agregar prêmio em relação às aplicações de curto prazo, são mais indicadas para a quase totalidade dos recursos. Desta forma, a administração dos recursos do PLANO deverá aproveitar-se da vantagem de administrar recursos em fase de longa acumulação.

Para o PGA, direcionado para as despesas administrativas da Fundação, não são esperados valores significativos acumulados pelo menos nos primeiros anos de seu funcionamento, considerando a estrutura fixa a ser instalada, necessária ao pleno funcionamento da Entidade, e também os custos de sua geração, vis-à-vis os valores das receitas advindas de taxas incidentes nas contribuições.

Os valores das taxas para fazer frente às despesas administrativas devem ser utilizados fortemente no próprio ano, sem acumulação (constituição de fundo administrativo) representativa no início de atividades da Fundação. Ou seja, os recursos investidos deverão ter perfil de curto prazo na vigência desta Política.

Com base nos dados da Tabela 1, de forma resumida, o horizonte temporal estimado para os investimentos do PGA e do Plano de Benefícios tem a seguinte distribuição:

- Curto prazo: 7,24% (PGA + Invalidez + Pensão por Morte/Ativo);
- 30 anos: 43,97% (inclui Pensão por Morte de Participante Assistido + Aporte Extraordinário Aposentadoria Normal);
- 35 anos: 40,38%; e,
- Superior a 35 anos: 8,41% (Sobrevivência + Oscilação de Risco).

4 Avaliação do Cenário Macroeconômico, Financeiro e Perspectivas dos Investimentos

É fundamental o criterioso acompanhamento das perspectivas para o desempenho das principais variáveis econômicas e financeiras, domésticas e

internacionais, visando adequar os investimentos da FUNPRESP-JUD às melhores alternativas de investimentos disponíveis no mercado para a alocação estratégica e tática dos recursos. O bom entendimento dos cenários e de suas possibilidades facilita a busca pelas remunerações adequadas das reservas e fundos, sob padrões coerentes de riscos.

Em geral, deverá prevalecer a visão de longo prazo nas análises, dados os períodos de investimentos examinados no Capítulo 3. Porém, é certo que os horizontes de curto e médio prazos também precisam ser explorados, para a melhor compreensão das distribuições nas evoluções das variáveis econômicas. Assim, a partir do monitoramento constante da conjuntura e das expectativas, serão avaliadas as principais variáveis econômicas e financeiras, iniciativas obrigatórias para embasar as decisões de investimento da FUNPRESP-JUD no curto, médio e longo prazos.

Entre as variáveis a serem acompanhadas destacam-se: taxas de juros, taxas de inflação, nível de atividade da economia e taxas de câmbio.

Os investimentos dentro e fora do Brasil, quanto às modalidades, instrumentos, setores econômicos e segmentos de destaque serão acompanhados e avaliados para a definição da alocação dos recursos, a partir das suas possibilidades de alocação, considerando aspectos gerais, como desempenho, retorno esperado, liquidez e risco.

Além disso, o mercado financeiro e de capitais será monitorado, permitindo análises tempestivas das condições que geram as expectativas sobre os cenários, além de eventuais novos instrumentos e evolução dos prêmios de risco dos investimentos.

Da mesma forma, serão analisadas as perspectivas para os principais países e bloco de países, quanto às questões importantes e aos impactos nas principais variáveis determinantes para guiar as condições dos investimentos dos recursos da Fundação.

Destacam-se como premissas prováveis para os próximos anos, quanto às dimensões econômicas, financeiras e de investimentos, externas e domésticas, as elencadas a seguir.

4.1 ASPECTOS GLOBAIS

- Recuperação mundial de forma gradual, com relação ao nível de atividade, indicadores fiscais e emprego;
- Manutenção, no curto e médio prazos, dos atuais níveis das taxas básicas de juros no grupo de países desenvolvidos, com eventual aumento destas

taxas nos principais pólos econômicos do mundo condicionado à retomada consistente no nível de atividade e de emprego e às expectativas de inflação;

- EUA: continuação da gradual redução nos estímulos monetários ao longo de 2014 e expectativa de início da elevação na taxa básica de juros a partir de meados de 2015. Pontos a serem observados de forma mais cuidadosa: nível de desemprego e inflação;
- Europa (Zona do Euro): nível de atividade apresentando recuperação gradual, porém a região vem flertando com possível deflação, o que poderá demandar do Banco Central Europeu (BCE) a adoção de *Quantitative Easing* (QE) em moldes semelhantes ao utilizado pelo Federal Reserve (Banco Central dos EUA);
- Japão: Após um ano da adoção de medidas de estímulo fiscal, política monetária expansionista e reformas estruturais (medidas estas conhecidas como “Abenomics”), ocorreu a esperada desvalorização do iene (JPY) em relação às principais moedas dos países desenvolvidos. Entretanto, novas medidas vêm sendo adotadas, desde o início de 2014, para estimular o crescimento do país;
- China: arrefecimento do crescimento vem ocorrendo de maneira gradual, conforme esperado pelos principais agentes econômicos. Entretanto, ao longo das últimas semanas houve nova desvalorização do yuan (CNY) em relação ao dólar norte-americano (USD), na contramão do que vinha ocorrendo nos meses anteriores. O principal objetivo é melhorar a balança comercial do país, que passou a apresentar resultados considerados inadequados pelos dirigentes chineses.

4.2 TENDÊNCIAS PARA O BRASIL

- Taxa de inflação próxima ao teto da banda da meta em 2014 e em 2015, com perspectiva de convergência para a meta somente a médio prazo;
- Leve elevação do nível de taxas reais de juros de curto prazo, com redução gradativa no médio prazo, a depender de eventuais alterações na condução da política econômica;
- Taxas de crescimento real do PIB próximas a 2% a.a. nos próximos dois anos, podendo se elevar gradualmente no médio prazo;
- Crescimento dos investimentos em infraestrutura, gerando eventuais oportunidades de investimentos em aplicações de longo prazo, desde que associadas a adequado nível de risco de crédito e de liquidez;
- Contínuo alongamento do perfil da dívida pública e dos prazos de emissão de dívidas privadas, a depender principalmente da evolução na condução da política monetária norte-americana;

- Continuidade de alteração gradual do perfil da dívida pública, com maior participação dos títulos públicos prefixados e indexados à inflação e menor de títulos indexados à Taxa Selic, também condicionado à evolução benigna do cenário externo.

Na Tabela 2 está apresentado o cenário prospectivo de acordo com a atual conjuntura econômica e expectativas mais verossímeis para o médio prazo, com base no Boletim Focus do Banco Central.

TABELA 2 – Cenário para indicadores econômicos e financeiros utilizados como base na Política de Investimentos da FUNPRESP-JUD.

Ano	R\$/US\$ ⁽¹⁾	IPCA	SELIC ⁽¹⁾	PIB
2014	2,45	6,50%	11,25%	1,65%
2015	2,51	6,00%	12,00%	1,96%
2016	2,58	5,50%	11,00%	2,66%
2017	2,60	5,40%	10,50%	3,00%

Fontes: Banco Central do Brasil, expectativas de mercado, de 30/abril/2014.

(1) Taxa no final do período

Elaboração: FUNPRESP-JUD

Cabe destacar que podem ocorrer diferenças entre a realidade e as projeções pontuais, erros quanto aos níveis e, ainda, às trajetórias das variáveis apresentadas, que podem tornar o cenário projetado ultrapassado, implicando necessidade de reavaliação deste e, eventualmente, alterações nas distribuições de alocações dos recursos.

Destaca-se que o cenário mais provável mantém os juros reais em patamares inferiores aos níveis históricos nacionais, embora superiores aos verificados nos últimos dois anos. Assim, eventual alteração nos atuais padrões de investimentos adotados pelos investidores institucionais, tradicionalmente em títulos públicos federais, somente deverá ser perseguido no médio prazo caso as taxas de juros reais voltem a se reduzir. Importante destacar que o atual ciclo de elevação dos juros e o aumento das expectativas de inflação observados no período recente vêm resultando em prêmios atrativos para a renda fixa, apesar da volatilidade observada nos últimos meses.

Para a Fundação, a estratégia de concentração maciça em títulos públicos federais poderá, no futuro, não se mostrar mais indicada para fazer frente às necessidades de longo prazo dos recursos dos participantes e patrocinadores da Fundação. Porém, novamente destacamos que eventual mudança de estratégia está condicionada a alterações na condução da política econômica nacional e a melhores expectativas para outras classes de ativos no futuro, tais como: títulos privados, ações, participações, *private equity*, investimentos imobiliários e investimentos no exterior.

Destacam-se, das alternativas de investimento citadas, as possibilidades de oportunidades em ativos financeiros ligados a projetos de infraestrutura, considerando a elevação gradual de oferta destes instrumentos no Brasil para os próximos anos, a aderência de prazos das emissões aos objetivos dos investimentos do PLANO, e o eventual atrativo prêmio de risco a ser oferecido.

Em essência, 2014 se configura como um ano de transição para a FUNPRESP-JUD, quando se propõe um gradual alongamento de prazos e conseqüente incremento de risco nas aplicações do PLANO, porém ressaltando que tal movimento será ainda efetuado de maneira paulatina e avaliando-se sistematicamente o cenário econômico (doméstico e internacional).

Eventuais alterações no cenário projetado, notadamente para pior, ensejarão revisão da estratégia, o que será destaca no Capítulo 7 na sequência.

5 Metodologia para Alocação Estratégica

Para a proposta de alocação dos recursos, foram analisadas as perspectivas atuais de retorno e risco dos ativos financeiros, além de indicações obtidas a partir da metodologia de construção de uma macroalocação de recursos por definição de uma fronteira eficiente (ver Anexo II). Especificamente em relação ao passivo, como a atual proposta terá um horizonte de tempo apenas para 2014, não se espera eventual concessão de benefício no período.

Esse modelo tem por objetivo encontrar as melhores alocações possíveis, considerando restrições do portfólio em função do perfil do passivo dos recursos, da legislação vigente e a relação esperada entre risco e retorno, sendo que as estimativas para os parâmetros necessários para servir de direcionador dos valores futuros foram, nesse estudo, indicados a partir de condições históricas.

Na construção da fronteira eficiente de investimentos indicativa foram considerados, em janelas temporais de 18 meses e três anos, os segmentos de renda fixa indexada a preços e vinculada a títulos prefixados, renda variável com carteira ampla, representativa do mercado, e renda variável com perfil de dividendos, representados, respectivamente, pelo sub-índices ANBIMA IMA-B5, IMA-B5+, IRF-M1 e IRF-M1+, IBrX-50 e IDIV (ver Anexo I), além do ativo livre de risco representado pelo DI – Depósito Interfinanceiro (*overnight*) e investimento no exterior representado pelo S&P500.

O modelo considera gestão com rebalanceamento das carteiras. Desta forma, poderão ocorrer realocações entre os segmentos de investimento ou entre os ativos financeiros investidos (inclusive cotas de fundos), buscando o melhor aproveitamento das oportunidades observadas no mercado em determinados momentos, sempre em conformidade com os limites estabelecidos e os objetivos de investimento do PLANO.

Os critérios, limites e restrições estipulados para a estimativa de alocação dos recursos foram definidos em observância à legislação vigente, em especial à Resolução CMN nº 3.792/2009, com o objetivo de obter indicação de alocação que forneça rentabilidade, sob padrões próprios de riscos, que possibilite o cumprimento das metas, observados os princípios de segurança e de liquidez, que devem nortear as aplicações dos recursos.

6 Diretrizes para a Alocação de Recursos do Plano de Gestão Administrativa (PGA)

Este capítulo apresenta a estratégia de alocação dos ativos do PGA quanto aos objetivos, segmentos, modalidades e limites, considerando as características dos seus recursos e a configuração temporal esperada para seus valores acumulados e fluxos.

O PGA se inicia de imediato com recursos oriundos de antecipação de contribuição dos patrocinadores, no valor de R\$ 26.165.100,00, que poderão ser utilizados para fazer frente às despesas de implantação da Fundação, além da taxa de carregamento proveniente das contribuições dos participantes e respectivos patrocinadores.

Assim, nos primeiros anos, o PGA deve ter seus recursos entrantes anuais integralmente, ou quase por completo, utilizados no mesmo período, sendo indicado que, quando disponíveis, sejam aplicados em operações que tenham elevada liquidez, baixo risco e rentabilidade esperada igual ou ligeiramente superior à taxa de juros de mercado de curtíssimo prazo. A Tabela 3 ilustra a diversificação em segmentos de aplicação, quando da existência de recursos acumulados.

TABELA 3 – PGA: Limites, restrições e *benchmark* para segmentos de aplicação.

Segmento de Aplicação	Alocação Objetivo	Limite Inferior	Limite Superior	Limite Legal	Benchmark (2)
1. Renda Fixa	100%	80%	100%	100%	85% em IRF-M1 e 15% em DI – Depósito Interfinanceiro
Títulos Públicos Federais prefixados, pós-fixados, indexados à Inflação e Operações Compromissadas	95%	80%	100%	100%	-
Títulos Privados ⁽¹⁾	5%	0%	50%	80%	-

Fonte/Elaboração: FUNPRESP-JUD.

Notas: (1) Títulos Privados classificados como de baixo risco de crédito, conforme item 20.2.

(2) Deduzidas as taxas de administração dos fundos de investimento

A estratégia a ser adotada propõe que os recursos do PGA sejam aplicados majoritariamente (85% do total) em fundo de investimento com *benchmark* ligado ao

IRF-M1. O volume restante, representando as despesas equivalentes a seis meses, será mantido em aplicações atreladas ao DI – Depósito Interfinanceiro.

Especificamente em relação ao Limite Superior para Títulos Privados, o percentual indicado de 50% vale somente para aplicações em fundos de investimento abertos. Aplicações diretas (via carteira própria ou fundos de investimento exclusivos) permaneceriam com Limite Superior em 10%.

6.1 ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PGA

Para a carteira consolidada dos investimentos do PGA, os índices de referência são o IRF-M1, representado pelos títulos prefixados de responsabilidade do Tesouro Nacional com prazo de até 12 meses (LTN e NTN-F) e o DI (Depósito Interfinanceiro).

A escolha dos índices se balizou no baixo risco de mercado, tratando-se de títulos de reduzida duração ou mesmo de instrumentos financeiros pós-fixados atrelados à taxa de juros de um dia, dependendo das condições de mercado, e forte correlação positiva com a taxa básica de juros.

Embora existam dois índices de referência, estes não devem ser entendidos como garantia de rentabilidade mínima, dadas as características e dinâmica do mercado financeiro e de capitais.

Finalmente, deve-se ressaltar que o índice de referência será calculado deduzindo-se as taxas de administração dos fundos de investimento onde os recursos do PGA são alocados.

7 Diretrizes para a Alocação de Recursos do Plano de Benefícios (PLANO)

Neste capítulo, constam as estratégias e os objetivos de alocação dos recursos administrados pela FUNPRESP-JUD, para o Plano de Benefícios, em suas partes das reservas dos participantes, RAN e RAS, e do fundo de risco FCBE, no que se refere à macroalocação de recursos no longo prazo, com determinação dos limites por segmento/modalidade e percentuais indicados para alocação objetivo.

As propostas de alocação foram obtidas da execução do modelo apresentado no Capítulo 5, considerando a ponderação das expectativas de desempenhos para os segmentos de aplicação e a distribuição temporal do fluxo de entradas e saídas dos recursos do PLANO, que indica acumulação de recursos e crescimento dos volumes de reservas e fundos por longos períodos.

Ressalta-se que neste início de funcionamento da FUNPRESP-JUD não haverá completa segregação dos recursos das Reservas Acumuladas dos Participantes (RAN e RAS) e do FCBE, para efeito de investimento. A distinção será

efetuada somente em relação aos recursos do PGA, com acompanhamento isolado das Reservas/FCBE, desempenho e ativos investidos.

7.1 RESERVAS ACUMULADAS NORMAL E SUPLEMENTAR (RAN e RAS) DOS PARTICIPANTES E FCBE

Nesta seção estão definidas as orientações de investimentos para os valores referentes às Reservas Acumuladas dos Participantes (RAN e RAS), formados pelas parcelas das contribuições, dos participantes isoladamente ou em conjunto com as contribuições das patrocinadoras, especificamente destinadas para esta finalidade, além dos recursos destinados à parte de risco coletivo do Plano de Benefícios (FCBE).

Essas reservas individuais têm o objetivo de honrar os benefícios futuros programados, sendo, desta forma, recursos a serem utilizados no longo prazo, considerando que sua formação se dará ao longo de todo período laboral do participante (fase acumulativa), e que os benefícios deverão ser pagos também em longos períodos, conforme estimativa atuarial de vida pós-laboral para população do PLANO.

É permitido o resgate da parte do participante ou a portabilidade do valor integral das reservas, conforme estipulado no regulamento do PLANO. Contudo, estima-se que tais situações não tendam a se efetivar em padrões significativos ao longo do tempo, menos ainda em volume destacável nos primeiros anos.

A FUNPRESP-JUD trabalha com a indicação de ligeira diversificação dos investimentos, porém inicialmente somente no segmento de renda fixa, considerando os prêmios elevados, notadamente dos títulos públicos federais, verificados no momento atual. Assim, a proposta apresentada na Tabela 4 ilustra a alocação objetivo a ser alcançada.

A Alocação Objetivo é dada por percentuais esperados que buscam maximizar o retorno dos investimentos, mas com flexibilidade para consecução de percentuais diferentes, de forma tática, em função de condições momentâneas, dados cenários ou configurações conjunturais distintas das esperadas no presente ao longo dos tempos, principalmente no curto prazo.

É importante ressaltar a preocupação tanto do Conselho Deliberativo quanto da Diretoria Executiva em relação a esta fase inicial de implantação da Fundação, à imagem transmitida aos participantes e à questão relacionada a pouca cultura previdenciária e financeira dos investidores em geral. Assim, optou-se, neste momento, por aplicações financeiras dos recursos do PLANO que sejam compatíveis com o grau de aceitação de risco por parte dos participantes em geral.

Adicionalmente, deve-se levar em consideração a necessidade de manter rentabilidades, no todo ou em parte, que incorporem proteção contra inflação e ainda agreguem prêmio. Nesse sentido, parte considerável do investimento será destinada à aquisição de títulos públicos federais de curto e médio prazos indexados ao IPCA,

que compõem o sub-índice ANBIMA IMA-B5, índice de mercado composto por títulos públicos federais indexados ao IPCA (NTN-B) e com vencimento até cinco anos.

Há também o objetivo de alocação em papéis federais prefixados de curto prazo, os quais tendem a embutir prêmios acima da inflação e da taxa básica de juros, podendo agregar rentabilidade às aplicações. Será adotado como *benchmark* o IRF-M1, composto por títulos públicos federais prefixados com prazo de até um ano.

Ainda, é importante destacar que a Alocação Objetivo será perseguida ao longo de 2014, iniciando-se com 25% dos recursos vinculados ao IMA-B5 e 75% atrelados ao IRF-M1. À medida que o cenário econômico mais benigno se concretize e a volatilidade dos ativos de renda fixa que compõem os referidos índices permaneça em níveis aceitáveis, será elevado o percentual do IMA-B5 para 75% e reduzido proporcionalmente aquele vinculado ao IRF-M1 (para 25%).

TABELA 4 – Reservas acumuladas do participante e FCBE: limites, restrições e *benchmark* para segmentos de aplicação.

Segmento de Aplicação	Alocação Objetivo	Limite Inferior	Limite Superior	Limite Legal	Benchmark (2)
1. Renda Fixa	100%	80%	100%	100%	50% em IRF-M1 e 50% em IMA-B5
Títulos Públicos Federais prefixados, pós-fixados, indexados à Inflação e Operações Compromissadas	100%	80%	100%	100%	-
Títulos Privados ⁽¹⁾	0%	0%	10%	80%	-

Fonte/Elaboração: FUNPRESP-JUD.

Notas: (1) Títulos Privados classificados como de baixo risco de crédito conforme item 20.2

(2) Deduzidas as taxas de administração dos fundos de investimento

Conforme mencionado anteriormente, o ano de 2014 é entendido como sendo destinado à finalização da estruturação da FUNPRESP-JUD e da construção da cultura e imagem da Fundação. Assim, optou-se por direcionar os investimentos do PLANO somente para o segmento de renda fixa, sendo 100% em títulos públicos federais de curto e médio prazos, notadamente por conta dos elevados prêmios observados, bem como para evitar maior volatilidade associada a outros segmentos, tais como: renda variável, fundos de investimento imobiliário, fundos de investimento em participações, investimentos no exterior, entre outros.

Finalmente, há que se mencionar os empréstimos aos participantes, que naturalmente são excelentes oportunidades de investimentos sob os aspectos de risco e retorno e, ainda, conjugados com benefícios bem percebidos e utilizados pelos participantes. Portanto, deve-se considerar o desenvolvimento de sua operacionalização, na busca de efetivá-los no menor espaço de tempo possível,

elaborando processos, instrumentos legais, canais de efetivação por meio eletrônico, material de propaganda etc.

Contudo, considerando que a Fundação encontra-se em início de atividades, realizando sua organização e estruturação, a FUNPRESP-JUD opta por não indicar, para 2014, limite de direcionamento para tal tipo de operação, dadas as naturais dificuldades de disponibilizar esta modalidade de investimentos para os participantes, bem como o reduzido volume de recursos do PLANO neste momento.

7.1.1 ÍNDICE DE REFERÊNCIA – RESERVAS ACUMULADAS DOS PARTICIPANTES (RAN e RAS) e FUNDO DE COBERTURA DE BENEFÍCIOS EXTRAORDINÁRIOS (FCBE)

Para a carteira consolidada dos investimentos do PLANO, os índices de referência são o IRF-M1, representado pelos títulos prefixados de responsabilidade do Tesouro Nacional com prazo de até 12 meses (LTN e NTN-F) e o IMA-B5, representado pelos títulos indexados ao IPCA de responsabilidade do Tesouro Nacional com prazo de até 5 anos (NTN-B).

A escolha do IRF-M1 se balizou no baixo risco de mercado, tratando-se de títulos de reduzida duração e correlação positiva com a taxa básica de juros, porém agregando-se um pequeno prêmio associado ao risco. Adicionalmente, por se tratar de títulos de curto prazo (duração média de 6 meses), o volume de aplicações destinados a este índice também é corroborado por não se ter ainda efetuado a segregação completa dos recursos do PLANO (Reservas x FCBE). Assim, no caso de eventual necessidade de utilização de recursos para fazer frente a despesas do FCBE, os recursos alocados neste tipo de aplicação poderão rapidamente ser monetizados e utilizados para fazer frente a possíveis eventualidades.

Especificamente no caso do IMA-B5, foi escolhido por representar títulos que darão proteção contra a inflação, além de se constituírem em ativos de renda fixa indexados ao IPCA com baixa duração (normalmente variando em torno de dois anos) e, conseqüentemente, grau de risco relativamente baixo, embora superior ao verificado no IRF-M1.

Embora existam dois índices de referência, estes não devem ser entendidos como garantia de rentabilidade mínima, dadas as características e dinâmica do mercado financeiro e de capitais.

Finalmente, deve-se ressaltar que o índice de referência será calculado deduzindo-se as taxas de administração dos fundos de investimento onde os recursos do PLANO são alocados.

7.2 DIRETRIZES ESPECIAIS

É importante destacar que o cenário econômico internacional encontra-se ainda indefinido neste momento, com reflexos significativos na conjuntura nacional,

gerando elevado grau de incerteza em relação às diversas variáveis econômicas e financeiras.

Assim, a diretriz especificada neste Capítulo poderá ser abandonada caso o cenário econômico-financeiro se altere de forma a gerar possíveis prejuízos nas aplicações do PLANO. Nesse caso, fica a Diretoria Executiva autorizada a migrar a totalidade dos recursos para investimentos mais conservadores (DI – Depósito Interfinanceiro e/ou IRF-M1). Para tanto, o Conselho Deliberativo deverá formalmente conceder tal autorização.

Finalmente, no caso extremo de um evento inesperado, a Diretoria Executiva poderá migrar imediatamente a totalidade dos recursos para investimentos mais conservadores (DI – Depósito Interfinanceiro) e deverá convocar o Conselho Deliberativo para reunião extraordinária com vistas a informar sobre o procedimento adotado e discutir estratégias para o período seguinte.

8 Estrutura de Investimento

Para viabilizar os investimentos da Fundação, serão realizadas, nesse primeiro momento, aplicações via Fundos de Investimento (FI) ou cotas de Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FIC) disponibilizados, administrados e geridos por instituição financeira federal, conforme determinado em legislação (art. 28 da Lei nº 12.618, de 2012) e em conformidade com a proposta de alocação estratégica definida nesta Política de Investimentos, incluídos aqui, as diversas modalidades de fundos de investimento do segmento renda fixa, porém obedecendo-se aos limites de alocação indicados.

Os investimentos realizados por meio de Fundos de Investimento (FI) e de Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FIC), abertos ou exclusivos, deverão ser consolidados para fins de verificação dos limites conforme estabelecidos na Resolução CMN nº 3.792/2009.

Os recursos serão acompanhados segregadamente para PGA e PLANO (Reservas Acumuladas dos Participantes e FCBE).

9 Segmentos de Aplicação e Limites

Os investimentos classificados nos segmentos de Renda Fixa, Renda Variável, Investimentos Estruturados, Investimentos no Exterior, Imóveis e Operações com Participantes têm sua discriminação, limites e restrições dadas pela Resolução CMN nº 3.792, de 2009. Em relação aos recursos do PLANO, deverão ser observados, no mínimo, os mesmos limites definidos nesta Resolução.

Outros limites, desde que mais restritivos em relação ao patrimônio consolidado do PLANO, poderão ser impostos em Regulamentos e Mandatos

específicos de FI e FIC exclusivos, quando da eventual constituição destas estruturas de investimento.

10 Empréstimos de Títulos e Valores Mobiliários

A Resolução CMN nº 3.792/09 abre a possibilidade de empréstimo de títulos e valores mobiliários componentes do segmento de renda fixa e renda variável por parte das EFPC.

A FUNPRESP-JUD, os FI e FIC, em que o PLANO operado pela Entidade mantiverem aplicações, poderão emprestar os títulos e valores mobiliários presentes em suas carteiras de investimentos, desde que esta operação esteja em conformidade com a legislação vigente aplicável às EFPC.

11 Operações com Derivativos

A utilização de estratégias de investimento com instrumentos derivativos, na estrutura de gestão dos investimentos da FUNPRESP-JUD, deverá respeitar os limites, parâmetros e condições legais (art. 44) estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.792, de 2009, principalmente no que se refere aos limites de depósito de margem e valor total dos prêmios, e das vedações de posições a descoberto e alavancadas.

Outros limites e diretrizes, desde que mais restritivos, poderão ser impostos em Regulamentos e Mandatos específicos de FI e FIC exclusivos, quando da constituição destas estruturas de investimento.

12 Estratégia de Precificação de Ativos e no Carregamento de Posição em Investimentos e Desinvestimentos

A precificação dos ativos da carteira de investimentos da FUNPRESP-JUD seguirá os parâmetros estabelecidos pelos órgãos reguladores e supervisores das EFPC e do mercado de capitais, e a decisão de compra e de venda deve levar em consideração as informações relevantes do mercado e as características dos emissores dos títulos e valores mobiliários.

Para os recursos alocados em veículos com gestão externa, caberá ao gestor contratado determinar a estratégia de precificação a mercado dos ativos financeiros.

Caberá à FUNPRESP-JUD, por sua vez, acompanhar as operações com gestão externa, por meio:

- do monitoramento das carteiras de investimento;
- do acompanhamento dos níveis de risco; e

- do acompanhamento da aderência à Política de Investimentos do PLANO vigente para a Entidade.

Em linha com a Resolução CGPC/MPS nº 21, de 2006, as operações com títulos de renda fixa no mercado secundário serão realizadas, prioritariamente, através das plataformas eletrônicas autorizadas pelos órgãos reguladores, mesmo as operações efetuadas nos fundos de investimento.

Esta iniciativa tem como finalidade melhorar a eficiência na formação do preço justo, dando maior transparência e impessoalidade à negociação, maior segurança operacional e permitindo melhor controle nos registros da operação.

Na aquisição de ativos financeiros de renda fixa em carteira própria ou via fundo de investimento exclusivo, a FUNPRESP-JUD poderá optar pela marcação destes ativos pela curva sendo mantidos em carteira até o seu vencimento, em conformidade com a legislação aplicável.

13 Limites Utilizados para Investimentos em Títulos e Valores Mobiliários de Emissão e/ou Coobrigação de uma Mesma Pessoa Jurídica

Os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica devem seguir os limites legais de alocação por emissor, estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.792, de 2009, em especial:

- até 20% dos recursos garantidores do PLANO para aplicações em ativos de emissão de uma mesma instituição financeira, autorizada a funcionar pelo BACEN; e,
- até 10% dos recursos garantidores do PLANO em ativos emitidos por uma mesma pessoa jurídica não financeira.

Além disso, os investimentos da FUNPRESP-JUD deverão observar os limites de concentração por emissor estabelecidos no art. 42 da Resolução CMN nº 3.792, de 2009.

Outros limites, desde que mais restritivos, poderão ser impostos em Regulamentos e Mandatos específicos de FI e FIC exclusivos ou carteiras administradas, quando da constituição destas estruturas de investimento.

14 Normas e Procedimentos Internos

A estrutura organizacional da FUNPRESP-JUD atende aos requisitos exigidos pela legislação vigente aplicável às EFPC e nas definições da Lei nº 12.618, de 2012.

As atribuições e competências de cada um dos Órgãos dessa estrutura estão dispostas em seu Estatuto, Política de Alçadas e Regimento Interno.

15 Ferramentas de Controle dos Investimentos

Embora sujeita à volatilidade dos ativos financeiros no curto prazo, a gestão financeira da FUNPRESP-JUD deverá, em momento oportuno, adotar na carteira de investimentos, como perfil de atuação, estratégias de longo prazo, visando à conciliação entre os objetivos de constituição de reserva de aposentadoria pelos participantes, em seu período laboral, e o compromisso assumido pela Fundação junto aos assistidos e beneficiários no período de concessão.

O Conselho Fiscal da FUNPRESP-JUD é o responsável pelo efetivo controle sobre a execução da gestão da Fundação, devendo sempre alertar sobre qualquer desvio, sugerir e indicar providências para a melhoria da gestão. O registro desta função se dá pelo Relatório de Controles Internos, que engloba o Relatório de Acompanhamento da Política de Investimentos por PLANO, com elaboração semestral.

Além disso, a Diretoria Executiva pode anualmente propor revisão da Política de Investimentos ao Conselho Deliberativo, a partir de análise global dos itens aqui dispostos, visando ao aperfeiçoamento natural deste instrumento.

Para preservar essa visão, a Fundação adota (ver Quadro 1), em conformidade com a legislação, as seguintes periodicidades para revisões e avaliações formais:

Quadro 1 – Periodicidades para avaliações e revisões formais da Política de Investimentos.

Item	Periodicidade
1. Relatório de Acompanhamento da Política de Investimentos	Analisado semestralmente pelo Conselho Fiscal
2. Relatório de Controles Internos	Analisado semestralmente pelo Conselho Fiscal
3. Política de Investimentos	Revisão anual pelo Conselho Deliberativo

Fonte/Elaboração: FUNPRESP-JUD.

16 Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado

O Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ), nos termos § 5º do art. 35 da Lei Complementar nº 109, de 2001, e do art. 7º da Resolução CMN nº 3.792, de 2009, responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos, bem como pela prestação de informações relativas

à aplicação dos mesmos, sem prejuízo da responsabilidade solidária dos demais administradores da Entidade, será o Sr. Ronnie Gonzaga Tavares, de acordo com o Quadro 2.

QUADRO 2 – Dados do AETQ.

Informações Cadastrais do Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado
1. Nome: Ronnie Gonzaga Tavares
2. CPF: 123.410.258-70
3. Certificação:
4. Cargo: Diretor de Investimentos

Fonte/Elaboração: FUNPRESP-JUD.

17 GESTOR DE INVESTIMENTOS

17.1 COMPETÊNCIAS

Competem aos gestores contratados, dentre outras, as seguintes atividades:

- Identificar oportunidades de negócios, posicionando a FUNPRESP-JUD por intermédio de sua Diretoria Executiva, Comitê de Investimentos e Riscos ou corpo técnico;
- Elaborar estudos e análises técnicas, as quais subsidiarão decisões da Diretoria Executiva e Comitê de Investimentos e Riscos da FUNPRESP-JUD;
- Promover as aplicações dos recursos observando, quando couber, o direcionamento apontado pela Diretoria Executiva ou Comitê de Investimentos e Riscos da Entidade, e sempre em consonância com a Política de Investimentos vigente;
- Remeter diariamente e em prazo adequado a posição e composição da carteira de cada Fundo de Investimento; e,
- Elaborar e apresentar, no mínimo mensalmente, conforme estabelecido pela Fundação, relatórios de desempenho dos investimentos sob sua gestão, à Diretoria Executiva da FUNPRESP-JUD ou ao seu Comitê de Investimentos e Riscos.

17.2 PROCESSO DE SELEÇÃO

O processo de seleção de gestores de investimentos, que deverá ocorrer em momento oportuno, utilizará critérios qualitativos e quantitativos, sendo conduzido na forma de processo de licitação, nos termos da Lei nº 12.618, de 2012, seção II, art. 15, § 3º.

17.2.1 *Habilitação Prévia*

Para buscar sua habilitação no processo de licitação, as empresas gestoras de recursos financeiros deverão possuir um volume mínimo de ativos sob gestão, a ser definido em edital.

17.2.2 *Critérios Quantitativos*

No processo de seleção, serão avaliados dentre outros, os seguintes critérios quantitativos:

- Volume total dos recursos administrados;
- Volume total dos recursos administrados para EFPC;
- Desempenho histórico na gestão de recursos, quanto à rentabilidade, ao risco, sempre privilegiando a consistência de resultados no longo prazo, sendo que o período de observação do desempenho histórico e a definição dos indicadores de risco/retorno utilizados serão definidos em edital; e
- Custos de administração da estrutura de investimento.

17.2.3 *Critérios Qualitativos*

No processo de seleção, serão avaliados dentre outros, os seguintes critérios qualitativos:

- Credibilidade da Instituição junto ao mercado financeiro;
- Solidez;
- Imagem;
- Experiência na gestão de recursos de EFPC;
- Qualificação da equipe;
- Tempestividade e assertividade no atendimento ao cliente;
- Apoio à Entidade na construção e gerenciamento das estruturas de investimento; e,
- Competência e capacidade na análise de crédito privado.

Os critérios qualitativos acima descritos serão observados através de processo de *due diligence*, que terá, dentre outras, a seguinte condução:

- (i) encaminhamento de questionário de *due diligence* no padrão utilizado pelo mercado, pelos gestores previamente habilitados e

com indicação de aprovação pelos critérios quantitativos, conforme edital de licitação;

- (ii) análise das respostas efetuadas pelos gestores habilitados ao questionário; e,
- (iii) visita *in loco*.

Preferencialmente, será realizada a assinatura de um contrato de gestão, estabelecendo mandatos, com condições e metas explícitas que possam ser verificadas a qualquer momento.

Serão realizadas avaliações periódicas do trabalho dos prestadores de serviços e gestores contratados, visando examinar a performance e a qualidade dos serviços prestados no cumprimento dos mandatos.

17.3 PROCESSO DE AVALIAÇÃO

A FUNPRESP-JUD realizará, no mínimo anualmente, o acompanhamento do desempenho dos gestores contratados, avaliando o desempenho dos fundos de investimento com suas aplicações em relação a outros fundos de investimento do mercado, de mesma categoria, observando o retorno, nível de risco e os custos incorridos no período.

Todas as informações utilizadas durante o processo de seleção e avaliação dos gestores dos recursos da Entidade deverão ser provenientes de fontes oficiais e reconhecidas pelo mercado financeiro e de capitais, tais como: BM&FBovespa, ANBIMA, Cetip, Banco Central, CVM, entre outros.

Os gestores já contratados serão avaliados com objetivo de verificar os custos de administração, a rentabilidade e a qualidade dos serviços prestados no cumprimento dos Mandatos, bem como os critérios de assertividade e tempestividade no atendimento ao cliente e apoio à FUNPRESP-JUD no gerenciamento das estruturas de investimento contratadas, inclusive a qualidade dos relatórios de acompanhamento encaminhados à Diretoria Executiva e ao Comitê de Investimentos e Riscos.

18 Responsabilidade Socioambiental

A FUNPRESP-JUD buscará aplicar seus recursos observando as melhores práticas em responsabilidade socioambiental, priorizando investimentos em empresas que tenham incorporado como ações, ou que estejam de fato empenhadas em incorporar, os princípios básicos de responsabilidade econômica, social, ambiental e ética, em consonância com os Princípios para Investimento Responsável – PRI, como por exemplo:

- Publicação de Relatório de Sustentabilidade no formato GRI (*Global Reporting Initiative*);
- Declaração de não utilização de mão-de-obra infantil ou trabalho compulsório;
- Implementação de Política de Sustentabilidade ou adoção de práticas de responsabilidade socioambiental (RSA), por exemplo, com proteção ao meio ambiente, inclusão social ou geração de renda, preferencialmente com iniciativas relacionadas à sua atividade fim;
- Filiação a outros pactos e movimentos, como o Pacto Global e o CDP (*Carbon Disclosure Project*), que tem como objetivo a diminuição de emissão de gases do efeito estufa;
- Disponibilização de informação a respeito da existência e importância da Política de RSA no Planejamento Estratégico da empresa;
- Certificação ISO 14.000; e,
- Participação no índice de sustentabilidade da BOVESPA (ISE) e/ou no *Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World)*.

Neste sentido, e reconhecendo a limitação da estrutura inicial da FUNPRESP-JUD para avaliação e acompanhamento destes princípios, torna-se importante observar, também, se os gestores contratados são signatários do PRI, visando unificar suas condutas de investimentos ao princípio de responsabilidade socioambiental emanado pela presente Política.

19 PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLEIAS DE ACIONISTAS

A FUNPRESP-JUD poderá investir no mercado acionário com o objetivo de rentabilizar seu patrimônio. Nesse sentido, embora não busque o controle de empresas, os gestores contratados poderão participar de assembleias de acionistas, desde que haja interesse estratégico.

20 CONTROLE E GERENCIAMENTO DE RISCOS

20.1 PREMISSAS

Principalmente a partir da resolução do Conselho de Gestão da Previdência Complementar nº 13/2004, os fundos de pensão passaram a trabalhar com a implantação e aprimoramento de mecanismos de controles internos e gerenciamento dos riscos financeiros e atuariais inerentes à sua atividade, ao passo que o poder público, inicialmente por intermédio da Secretaria de Previdência Complementar (SPC), atualmente Superintendência Nacional de Previdência de

Previdência Complementar (PREVIC), implementou um modelo de supervisão baseada em riscos.

O art. 12 da Resolução CGPC nº 13/2004 estabelece que “Todos os riscos que possam comprometer a realização dos objetivos da EFPC devem ser continuamente identificados, avaliados, controlados e monitorados.”

Em harmonia com esse dispositivo, os artigos 9º e 13 da Resolução CMN nº 3792/2009, reforçam e trazem maior detalhamento quanto à gestão de riscos das EFPC:

Art. 9º Na aplicação dos recursos, a EFPC deve identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, e a segregação das funções de gestão, administração e custódia.

Art. 13. A EFPC deve acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Nesses marcos regulatórios está presente a influência do conceito do homem prudente, segundo a qual os gestores têm liberdade para seleção e aplicação, devendo, entretanto, agir com cuidado, habilidade e diligência que uma pessoa prudente deve ter ao aplicar recursos de terceiros.

Antes, via de regra, a prática de investimentos consistia em “fazer o negócio e então medir o risco”, passando a ser “medir o risco e então fazer o negócio” ou, conforme assinala o Guia PREVIC Melhores Práticas em Investimento, em seu item 95:

A decisão de investir em determinado ativo deve ser precedida de avaliação quanto à compatibilidade do mesmo com a política de investimento do plano de benefícios e de avaliação de risco adequada a cada ativo.

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), no desenvolvimento de seu papel como entidade de fiscalização e supervisão das atividades das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), adotou a Supervisão Baseada em Riscos – SBR, que é uma metodologia de supervisão que compreende a identificação, classificação e avaliação dos riscos das EFPC e respectivo gerenciamento/acompanhamento. Essa metodologia implica na implantação, por parte das EFPC, da Gestão Baseada em Riscos.

Na SBR, os supervisores devem avaliar a abordagem empregada para a gestão de riscos, incluindo sua mensuração. Há atribuição de responsabilidades às Diretorias e Conselhos das instituições. Sendo que estes últimos, por princípio, são os primeiros supervisores, cabendo ao Conselho Deliberativo a definição de políticas e estratégias gerais, enquanto que ao Conselho Fiscal compete o controle da gestão, alerta sobre desvios e sugestões de melhorias na gestão.

A execução da política de investimentos do FUNPRESP-JUD, além do cumprimento das regras legais, deve pautar-se pela observância dos princípios e práticas contidos nos guias PREVIC de melhores práticas (especialmente os guias PREVIC Melhores Práticas em Investimento e Melhores Práticas de Governança para EFPC).

Compete à Diretoria estabelecer um programa de capacitação dos empregados voltado para a gestão de riscos.

20.2 RISCO DE MERCADO

A FUNPRESP-JUD buscará o gerenciamento e controle do risco de mercado de suas alocações através da mensuração da Divergência Não Planejada (DNP) para o PLANO, respeitando as determinações do órgão supervisor.

Adicionalmente, deverão ser objeto de acompanhamento mensal pela Fundação as mensurações diárias de níveis de risco relacionados, para os veículos de gestão externa, as quais deverão ser repassadas pelos gestores contratados utilizando-se duas das seguintes métricas:

- *Value-at-Risk* (V@R) de 1 dia útil, paramétrico ou não paramétrico, e 95% de intervalo de confiança;
- Volatilidade no ano e no período de 12 meses, representado pelo grau médio de variação dos retornos diários dos ativos ou das cotas dos fundos de investimento; e,
- Índice de Sharpe, entendido como o índice que tem por objetivo ajustar o retorno do ativo pelo seu risco.

O V@R é uma medida da probabilidade de perda de determinada aplicação em diversos cenários da economia. A metodologia avalia qual a perda máxima que uma carteira pode ter dentro de um horizonte de tempo predeterminado.

A Volatilidade representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento.

O Índice de Sharpe é aquele que tem por objetivo ajustar o retorno do ativo pelo seu risco. Assim, quanto maior o retorno do ativo e menor o risco do investimento, melhor será o índice calculado.

O cálculo da Divergência Não Planejada (DNP), também conhecido como *Tracking Error*, é uma medida de controle da divergência entre o resultado efetivo de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira.

20.3 RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito caracteriza-se pela possibilidade de inadimplência das contrapartes em operações realizadas com o veículo de investimento considerado (fundos de investimento, carteira administrada ou carteira própria) ou dos emissores de títulos e valores mobiliários, podendo ocorrer, conforme o caso, perdas financeiras até o montante das operações contratadas e não liquidadas, assim como dos rendimentos e/ou do valor do principal dos títulos e valores mobiliários.

A FUNPRESP-JUD se limitará a investir em títulos públicos federais e títulos privados e valores mobiliários de renda fixa de instituições financeiras e não-financeiras classificadas como baixo risco de crédito e realizará a avaliação e o acompanhamento do risco de crédito com base em análise, própria ou de terceiros, tendo como subsídio mínimo - mas não se limitando a tais avaliações -, *ratings* estabelecidos por agências classificadoras de risco de crédito em funcionamento no País, sempre respeitando os limites e as restrições legais.

Nas aplicações realizadas pela Fundação, através de gestores terceirizados, estes devem monitorar continuamente o risco de crédito dos ativos em suas carteiras, estando aptos a informar à FUNPRESP-JUD, de forma tempestiva, qualquer alteração no grau de risco de crédito dos ativos.

Os gestores deverão, conforme exposto nos critérios qualitativos de seleção, manter equipes especializadas em análise de crédito, que utilizem critérios mais detalhados que a simples observação do *rating* emitido por agências classificadoras de risco (ver Quadro 3).

QUADRO 3 – *Rating* de agências classificadoras utilizada pela FUNPRESP-JUD.

Agência de Classificação de Risco de Crédito	<i>Ratings</i> Considerados de Baixo Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário – (CP = Curto Prazo e LP = Longo Prazo)	<i>Ratings</i> Considerados de Médio Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário	<i>Ratings</i> Considerados de Alto Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário
1. FITCH RATING	CP: F1(bra), F3(bra)		Os títulos de alto risco de crédito são aqueles que recebem <i>rating</i> inferior aos títulos classificados como médio risco de crédito ou que não possuam <i>rating</i> estabelecido.
	LP:AAA(bra) a BBB-(bra)	BB(bra)+ a BB-(bra)	
2. MOODY'S INVESTOR	CP: BR-1, BR-3		
	LP: Aaa.br a Baa3.br	Ba1.br a Ba3.br	
3. STANDARD & POOR'S	CP: brA-1, brA-3		
	LP:brAAA a brBBB-	brBB+ a brBB-	

Fonte: Fitch, Moody's e Standard & Poor's.
Elaboração: FUNPRESP-JUD.

Na hipótese de operações envolvendo títulos com *ratings* atribuídos por mais de uma agência classificadora, deverá ser considerada a classificação mais conservadora.

Os títulos de instituições financeiras com garantia do FGC/Fundo Garantidor de Crédito serão considerados como de baixo risco de crédito independentemente do risco do emissor.

20.4 RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez caracteriza-se pela possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes do veículo de investimento considerado, nos respectivos mercados em que são negociados. Nesse caso, o gestor do veículo de investimento considerado pode encontrar dificuldades para negociar os referidos títulos e valores mobiliários pelo preço e no momento desejado.

O gerenciamento do risco de liquidez é uma preocupação constante da FUNPRESP-JUD e, como prudência, a mesma mantém um percentual mínimo de seus recursos totais em ativos de alta liquidez em função das expectativas de suas necessidades de caixa. Com a adoção dessa política, a FUNPRESP-JUD reduz a possibilidade de que haja dificuldade em honrar seus compromissos no curto prazo.

20.5 RISCO OPERACIONAL E CONTROLES INTERNOS

A FUNPRESP-JUD monitora o risco operacional conforme estabelece a Resolução CGPC/MPS nº 13, de 1º de outubro de 2004.

Define-se risco operacional a possibilidade de perdas decorrentes da inadequação na especificação ou na condução de processos, pessoas, sistemas ou projetos, bem como de eventos externos que causem prejuízos nas suas atividades normais ou danos a seus ativos físicos.

20.6 RISCO LEGAL

O risco legal está relacionado com a possibilidade de perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado. Esta categoria de risco é mensurada para as atividades da Entidade e para os investimentos que envolvam contratos específicos.

Assim, para os aspectos legais, a FUNPRESP-JUD utiliza-se de pareceres jurídicos especializados para assuntos de caráter especial.

20.7 RISCO SISTÊMICO

O risco sistêmico refere-se ao risco de crise, afetando amplamente a economia, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos financeiros em geral.

É o risco de que um choque sobre uma parte limitada do sistema (a falência de uma grande instituição financeira, por exemplo) se propague por todo o sistema

financeiro, levando a uma reação em cadeia de falências e à quebra do sistema financeiro nacional.

Assim, a FUNPRESP-JUD realiza análises periódicas sobre as condições de mercado e cenários econômicos internos e externos, apresentando-as mensalmente no Comitê de Investimentos e Riscos e avaliando a gestão dos recursos do PLANO.

21 CUSTOS COM A GESTÃO DE RECURSOS

Os custos diretos com a gestão de recursos serão explicitados no Orçamento anual da FUNPRESP-JUD, que tem aprovação do Conselho Deliberativo da EFPC, conforme as Resoluções CGPC/MPS nº 13 e 29, de 2004 e 2009, respectivamente.

A remuneração de gestores e pagamento de corretagem é definida pela FUNPRESP-JUD, em consonância com as condições legais previstas na Lei nº 12.618, de 2012, em função das especificidades dos serviços prestados pelos gestores dos fundos e carteiras administradas, tendo como referência os valores praticados pelo mercado.

ANEXOS

ANEXO I – Descrição e Histórico dos Índices e *Benchmarks*

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)

O Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (SNIPC) efetua a produção contínua e sistemática de índices de preços ao consumidor, tendo como unidade de coleta estabelecimentos comerciais e de prestação de serviços, concessionária de serviços públicos e domicílios (para levantamento de aluguel e condomínio). O período de coleta do INPC e do IPCA estende-se, em geral, do dia 01 a 30 do mês de referência. A população-objetivo do INPC abrange as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 1 (um) e 5 (cinco) salários-mínimos, cujo chefe é assalariado em sua ocupação principal e residente nas áreas urbanas das regiões; a do IPCA abrange as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 1 (um) e 40 (quarenta) salários-mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões.

Periodicidade: Mensal

Abrangência geográfica: Regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba e Porto Alegre, Brasília e município de Goiânia.

DI – Depósito Interfinanceiro

O Depósito Interfinanceiro (anteriormente conhecido como Certificado de Depósito Interbancário – CDI) representa uma operação de empréstimo entre instituições financeiras sendo a taxa média DI da Cetip a taxa referencial básica do custo das operações interbancárias e um dos principais *benchmark* para as taxas de juros de curtíssimo prazo (1 dia), ao lado da Taxa Selic, no mercado financeiro brasileiro.

Taxa Selic

A Taxa Selic é a taxa de financiamento no mercado interbancário para operações de um dia, ou *overnight*, que possuem lastro em títulos públicos federais, títulos estes que são listados e negociados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – Selic.

Em outras palavras, esta taxa é usada para operações de curtíssimo prazo entre os bancos, que, quando querem tomar recursos emprestados de outros bancos por um dia, oferecem títulos públicos como lastro, visando reduzir o risco, e, conseqüentemente, a remuneração da transação.

Assim, como o risco final da transação acaba sendo efetivamente o do governo, pois seus títulos servem de lastro para a operação e o prazo é o mais curto possível,

apenas um dia, esta taxa acaba servindo de referência para todas as demais taxas de juros da economia.

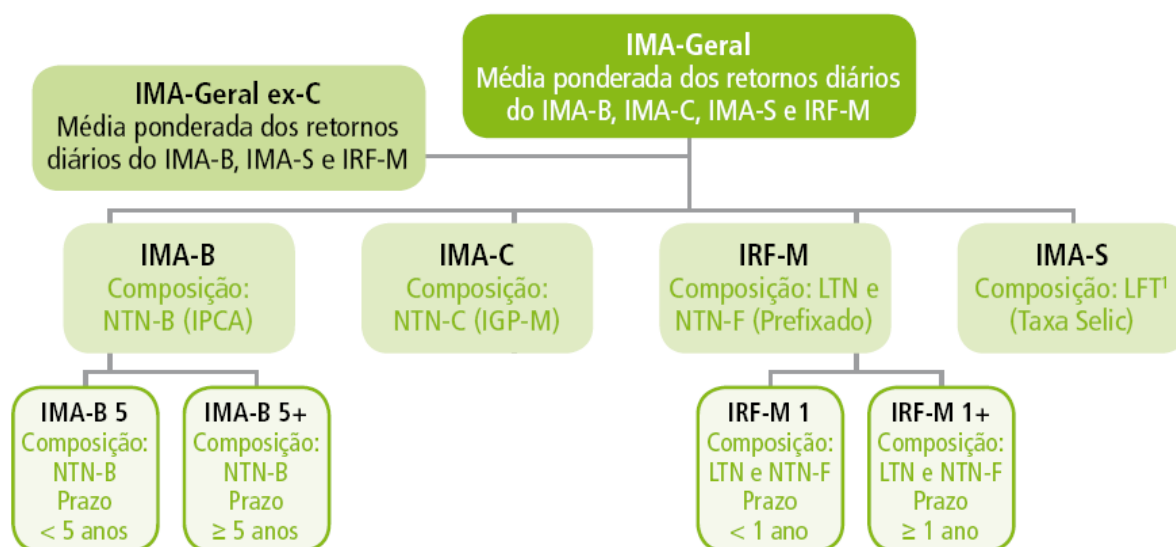
Índices da Família IMA (Índices de Mercado ANBIMA)

A família de índices IMA (Índice de Mercado ANBIMA) representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos da dívida mobiliária federal, servindo como *benchmark* alternativo para o segmento de renda fixa.

O IMA é atualmente subdividido em quatro sub-índices, de acordo com os indexadores dos títulos – prefixados, indexados ao IPCA, indexados ao IGP-M e pós-fixados (Taxa Selic).

Nas carteiras de prefixados e indexados ao IPCA, são calculados sub-índices com base nos prazos dos seus componentes. A Figura 1 mostra a composição dos índices.

FIGURA 1 – Esquema e composição dos índices IMA.



Fonte: ANBIMA

IRF-M

Seguindo o esquema da Figura 1, o IRF-M resulta da variação de uma carteira teórica que engloba todos os títulos públicos federais prefixados (LTN – Letras do Tesouro Nacional e NTN-F – Notas do Tesouro Nacional, série F), dividindo-se, ainda, nos sub-índices IRF-M1 (títulos com prazo de vencimento inferior a 1 ano) e IRF-M1+ (títulos com prazo de vencimento superior a 1 ano).

O IRF-M1, devido a sua curta duração, é indicado para aplicações de curto prazo, tendendo a apresentar baixa volatilidade.

IMA-B

O IMA-B resulta da variação de uma carteira teórica com todos os títulos públicos federais indexados ao IPCA (NTN-B – Notas do Tesouro Nacional série B), dividindo-se, ainda, nos sub-índices IMA-B5 (títulos com prazo de vencimento inferior a 5 anos) e IMA-B5+ (títulos com prazo de vencimento superior a 5 anos).

O IMA-B5+ é o índice IMA com a maior duração, concentrando os papéis com vencimento mais longo da dívida pública. Embora apresente alta volatilidade no curto prazo, é considerado, na teoria de finanças, como um ativo livre de risco no longo prazo, por apresentar a propriedade de remunerar a inflação, somado a um ganho real.

Ibovespa

O Índice Bovespa é o mais conhecido indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro, retratando o comportamento dos principais papéis negociados na BM&FBOVESPA cuja série histórica não sofreu modificações metodológicas desde sua implementação, em 1968.

Apesar de mais conhecido pelos investidores em geral, por apresentar maior concentração de papéis, não tem a preferência entre os investidores institucionais.

IBrX-50

O IBrX-50 é um índice de preços que mede o retorno de uma carteira teórica composta por 50 ações selecionadas entre as mais capitalizadas e negociadas na BM&FBOVESPA. Essas ações são ponderadas na carteira do índice pelo seu respectivo número de ações disponíveis à negociação no mercado.

Pela quantidade de ações e método de ponderação, é considerado como um índice representativo do mercado acionário brasileiro, sendo adotado por muitos investidores institucionais como referência de investimentos em renda variável.

IDIV

O Índice BM&FBOVESPA Dividendos (IDIV) tem por objetivo oferecer uma visão segmentada do mercado acionário, medindo o comportamento das ações das empresas que se destacaram em termos de remuneração dos investidores, sob a forma de dividendos e juros sobre o capital próprio.

As Tabelas 6 e 7 apresentam o histórico, desde 2011, da rentabilidade e da volatilidade anualizada, respectivamente, para os índices de referência que poderão

ser utilizados na gestão financeira do PLANO e do PGA administrados pela FUNPRESP-JUD.

TABELA 6 – Histórico da rentabilidade dos índices de referência passíveis de utilização como *benchmark* na gestão financeira dos recursos garantidores do PLANO da FUNPRESP-JUD.

	DI	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IBRX-50	IDIV
2011	11,60%	12,61%	15,65%	15,69%	14,48%	-14,06%	13,99%
2012	8,40%	9,57%	17,22%	16,98%	34,20%	9,87%	21,50%
2013	8,06%	7,43%	0,35%	2,76%	-17,08%	-4,41%	-4,22%
2014 até 30/Abr *	10,42%	10,28%	14,46%	14,30%	17,87%	2,34%	-2,18%

* Anualizado

Fonte: CETIP, ANBIMA, BM&FBovespa

Elaboração: FUNPRESP-JUD

TABELA 7 – Histórico da volatilidade anualizada dos índices de referência passíveis de utilização como *benchmark* na gestão financeira dos recursos garantidores do PLANO da FUNPRESP-JUD.

	DI	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IBRX-50	IDIV
2011	0,03%	0,45%	2,85%	2,07%	5,39%	23,21%	16,05%
2012	0,09%	1,04%	3,04%	2,51%	11,26%	19,73%	14,88%
2013	0,07%	0,54%	4,51%	3,79%	13,38%	17,65%	16,36%
2014 até 30/Abr	0,06%	0,48%	3,34%	2,35%	8,23%	19,75%	18,83%

Fonte: CETIP, ANBIMA, BM&FBovespa

Elaboração: FUNPRESP-JUD

ANEXO II – Resultado da Otimização de Carteiras

Foi realizado exercício de otimização de carteiras com base no modelo de média-variância utilizado pela teoria de finanças, baseado na Teoria de Carteiras de Markowitz (1952), visando à obtenção de indicação de alocação de investimentos.

O resultado das simulações, realizadas sem restrições de exposição máxima por classes de ativos, para as janelas de observação histórica de 18 meses e de 3 anos, segue:

1. nas Figuras 2 e 3, para as classes de ativos: DI (nas figuras aparece como CDI), sub-índices IMA de renda fixa IRF-M1, IRF-M1+, IMA-B5 e IMA-B5+, índices domésticos de renda variável IBrX-50 e IDIV e índice internacional de renda variável S&P500; e,
2. nas Figuras 4 e 5, somente os ativos domésticos listados nas Figuras 2 e 3.

Inicialmente, deve-se destacar que as Figuras 2 e 3, por incluírem um ativo internacional, são meramente ilustrativas e foram calculadas apenas para explicitar que é possível se obter uma melhor diversificação agregando-se ativos externos na definição da carteira eficiente. Entretanto, tendo em vista a fase inicial em que se encontra a FUNPRESP-JUD, não se imagina direcionar recursos do PLANO para tais aplicações no futuro próximo, não somente por conta da fase atual de estruturação da Fundação, mas também por conta da necessidade de maior volume de recursos para que tal estratégia possa ser implementada com eficiência e, ainda, por conta da falta de cultura financeira e previdenciária dos participantes que demandará esforços adicionais por parte da Diretoria Executiva no sentido de gerar o conforto e a tranquilidade necessários quando de eventual diversificação de investimentos em ativos no exterior.

Com base nas simulações realizadas, percebe-se clara distinção nos períodos de observação (3 anos x 18 meses), pois em relação a este último, a carteira eficiente foi inteiramente dominada pelo DI tendo em vista que o ano de 2013 foi particularmente penoso para praticamente todas as aplicações de renda fixa e de renda variável, quando todos os índices de maior volatilidade apresentaram rentabilidade negativa e os de menor volatilidade (IRF-M1 e IMA-B5) não conseguiram superar a rentabilidade do DI no período (Figura 5).

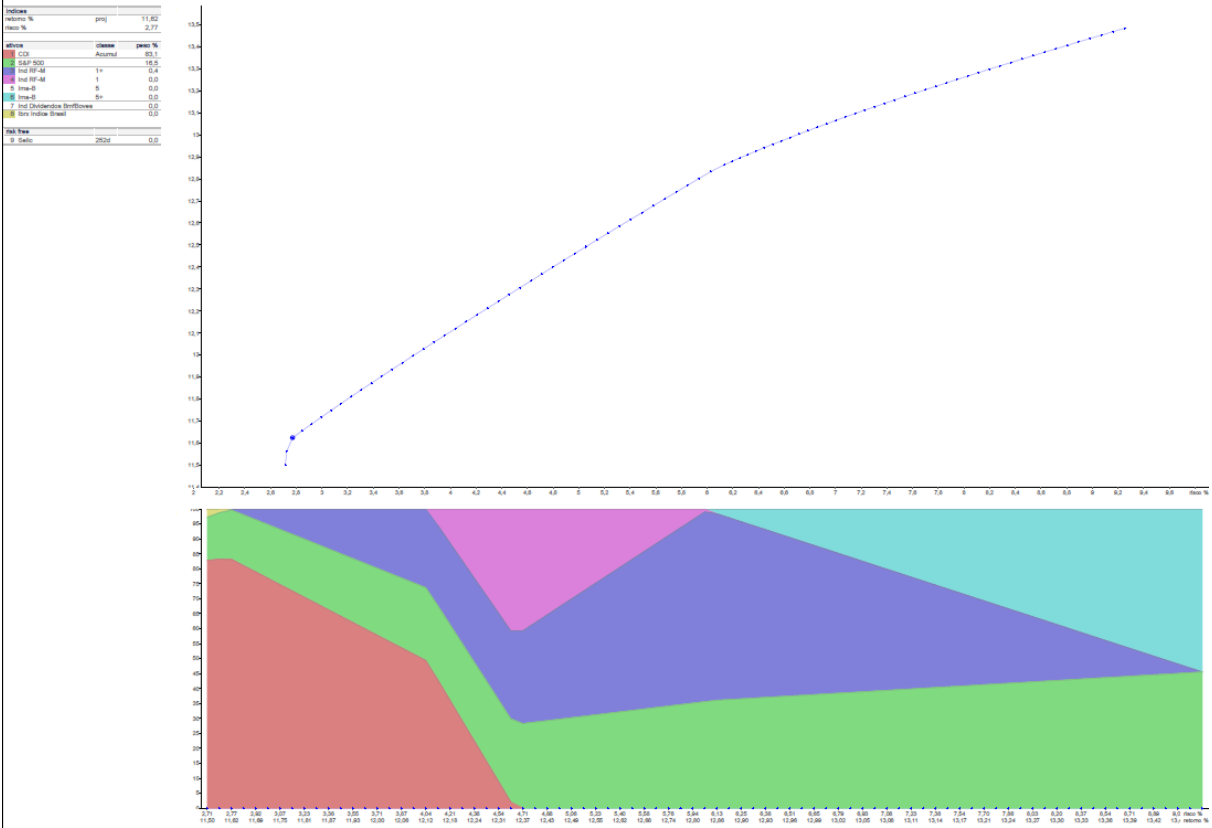
Assim, concentramos nossa atenção nos resultados apresentados na Figura 4, cujo horizonte de observação foi de 3 anos, abarcando não somente o ano de 2013, mas também os anos de 2011 e 2012 que apresentaram resultados mais próximos a um período de relativa “normalidade” nos mercados financeiros.

Nesse sentido, a dominância na composição de carteiras ótimas presentes na fronteira eficiente vão de 100% das aplicações em DI (menor risco), passando pelo IRF-M1 (faixa intermediária de risco) até alcançar volume de 100% em IMA-B5 (maior incidência relativa de risco).

Em virtude do exposto, e também analisando-se o cenário prospectivo para o restante de 2014, entendemos que uma carteira composta por títulos públicos federais que compõem os sub-índices IRF-M1 e IMA-B5 seria a mais adequada para o atual momento da Fundação, não somente por comportar expectativa de retorno mais elevada do que o DI, como por adicionarem nível de risco compatível com aquele que tanto a Diretoria Executiva quanto o Conselho Deliberativo consideraram aceitável pelos participantes.

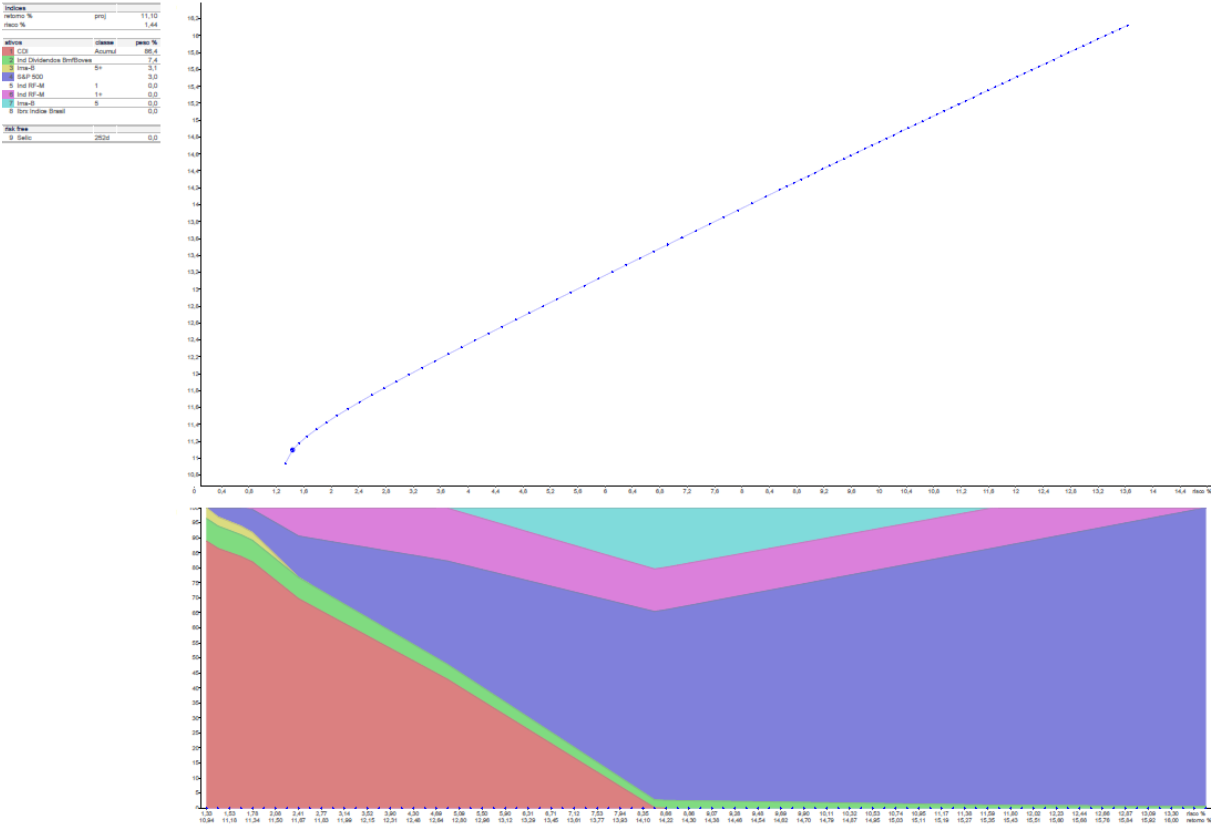
Finalmente, como todo modelo, os resultados aqui apresentados devem ser interpretados de forma parcimoniosa. No entanto, fornecem embasamento para as decisões de macroalocação a ser adotada na gestão dos investimentos do PLANO administrado pela FUNPRESP-JUD, cuja argumentação teórica está disposta nos Capítulos 4 e 5.

FIGURA 2 – Fronteira Eficiente e Carteiras Ótimas (Mercado Doméstico e S&P 500) com janela de observação de 3 anos.



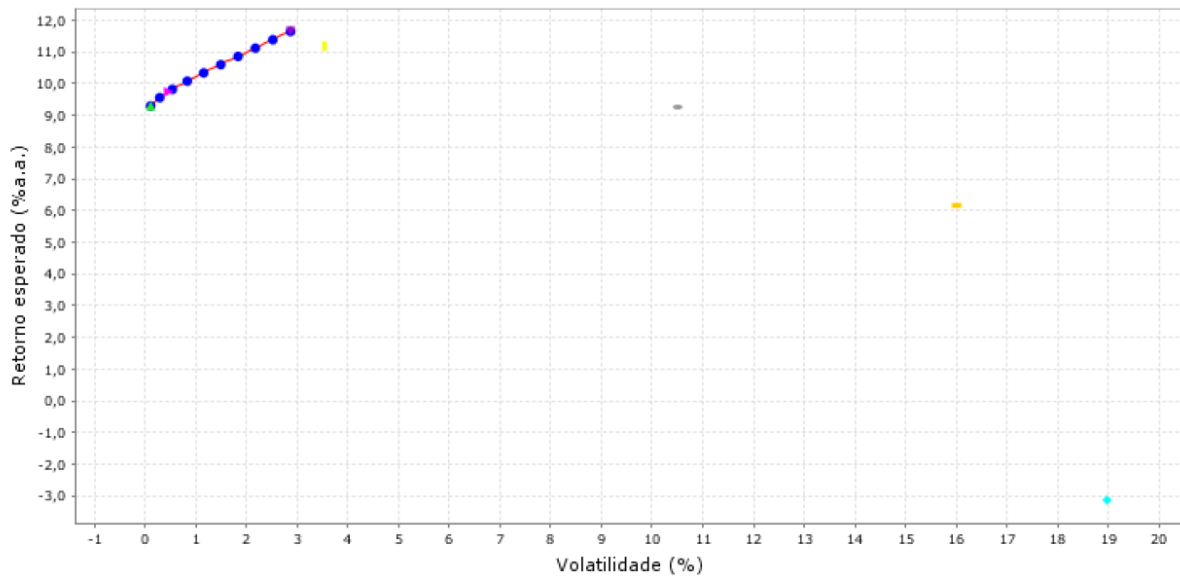
Fonte: Economática

FIGURA 3 – Fronteira Eficiente e Carteiras Ótimas (Mercado Doméstico e S&P 500) com janela de observação de 1,5 ano.



Fonte: Economática

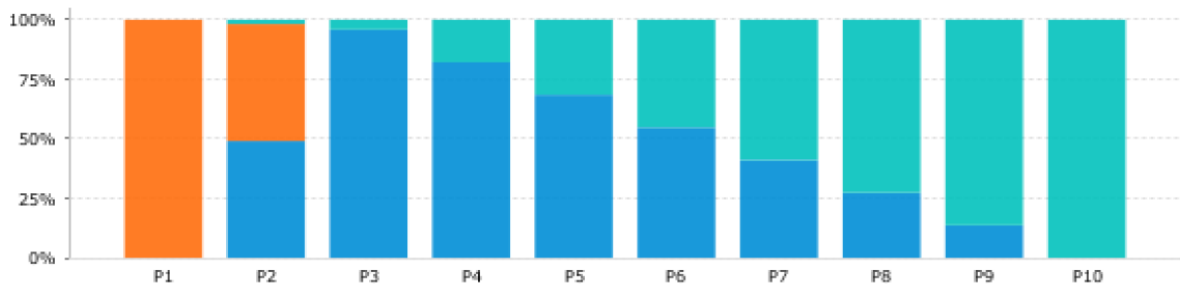
FIGURA 4 – Fronteira Eficiente e Carteiras Ótimas (Mercado Doméstico) com janela de observação de 3 anos.



■ Fronteira Eficiente ■ Portfólio ótimo

Ativos	Ret Esperado (% a.a.)	Volatilidade (%a.a.)
CDI	9,30	0,11
IBX	-3,13	18,98
IDIV	6,16	16,01
IMA-B 5	11,64	2,87
IMA-B 5+	9,26	10,50
IRF-M 1	9,74	0,46
IRF-M 1+	11,18	3,54

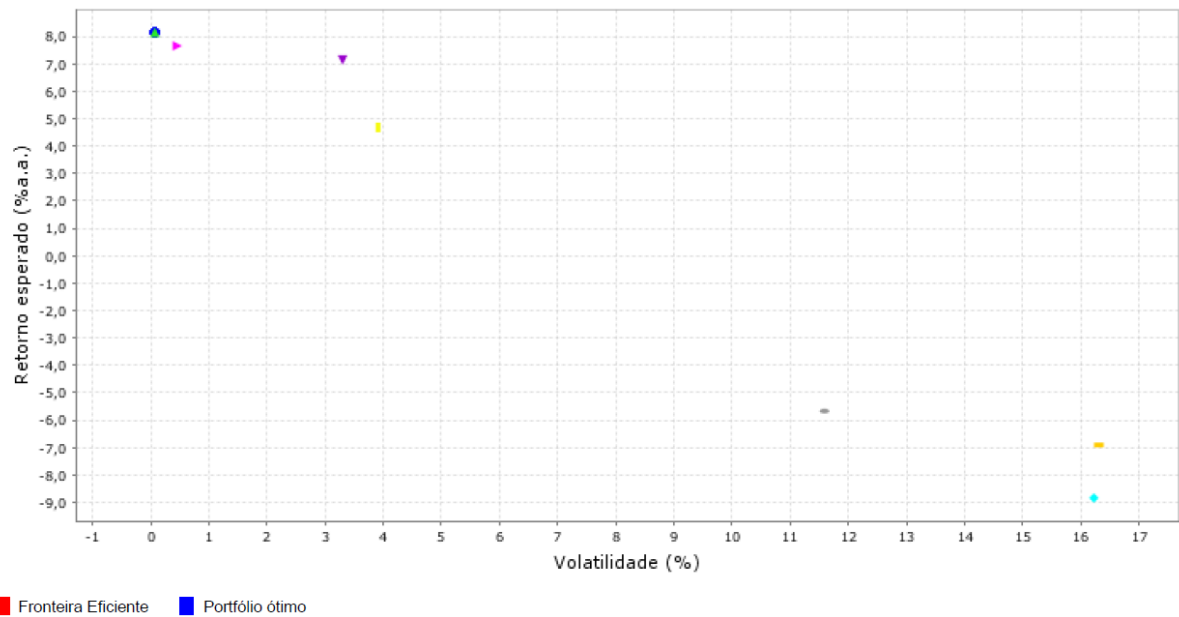
Composição por ativo



■ IRF-M 1 ■ IMA-B 5+
 ■ CDI ■ IMA-B 5
 ■ IDIV ■ IRF-M 1+
 ■ IBX

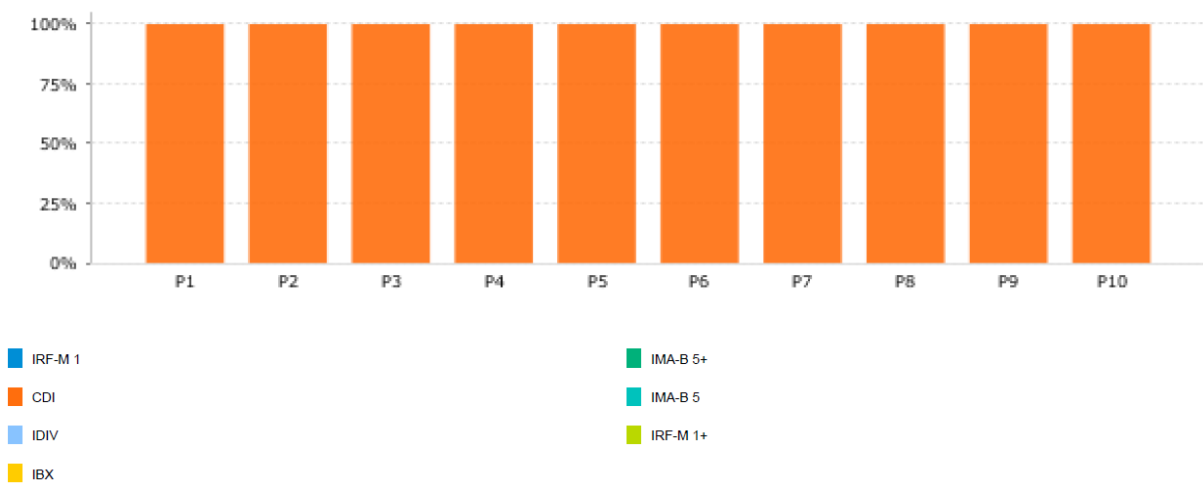
Fonte: Quantum

FIGURA 5 – Fronteira Eficiente e Carteiras Ótimas (Mercado Doméstico) com janela de observação de 1,5 ano.



Ativos	Ret Esperado (% a.a.)	Volatilidade (%a.a.)
CDI	8,15	0,07
IBX	-8,84	16,22
IDIV	-6,91	16,30
IMA-B 5	7,14	3,30
IMA-B 5+	-5,67	11,59
IRF-M 1	7,66	0,46
IRF-M 1+	4,68	3,91

Composição por ativo



Fonte: Quantum