FUNPRESP-JUD
Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Judiciário

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2015

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 19ª Sessão Extraordinária, de 17 de dezembro de 2014.

Índice

1 INTRODUÇÃO 4

2 DIRETRIZES LEGAIS E REGULATÓRIAS 6

3 PASSIVOS, OBRIGAÇÕES E FLUXOS 6

4 AVALIAÇÃO DO CENÁRIO MACROECONÔMICO, FINANCEIRO E PERSPECTIVAS DOS INVESTIMENTOS 8

4.1 ASPECTOS GLOBAIS 9

4.2 TENDÊNCIAS PARA O BRASIL 11

5 METODOLOGIA PARA ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA 12

6 DIRETRIZES PARA A ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA (PGA) 13

6.1 ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PGA 14
6.2 DIRETRIZES ESPECIAIS 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

8 ESTRUTURA DE INVESTIMENTO 18

9 SEGMENTOS DE APLICAÇÃO E LIMITES 19

10 EMPRÉSTIMOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS 19

11 OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS 19

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 COOBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA 20

14 NORMAS E PROCEDIMENTOS INTERNOS 21

15 FERRAMENTAS DE CONTROLE DOS INVESTIMENTOS 21

16 ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO 22

17 GESTOR DE INVESTIMENTOS 22

17.1 COMPETÊNCIAS 22
17.2 PROCESSO DE SELEÇÃO 23
17.2.1 Habilitação Prévia 23
17.2.2 Critérios Quantitativos 23
17.2.3 Critérios Qualitativos 23
17.3 PROCESSO DE AVALIAÇÃO 24

18 RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL 25

19 PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLEIAS DE ACIONISTAS 25

20 CONTROLE E GERENCIAMENTO DE RISCOS 26

20.1 PREMISSAS 26
20.2 RISCO DE MERCADO 27
20.3 RISCO DE CRÉDITO 28
20.4 RISCO DE LIQUIDEZ 29
20.5 RISCO OPERACIONAL E CONTROLES INTERNOS 29
20.6 RISCO LEGAL 30
20.7 RISCO SISTÊMICO 30

21 CUSTOS COM A GESTÃO DE RECURSOS 30

ANEXOS **31**
ANEXO I – DESCRIÇÃO E HISTÓRICO DOS ÍNDICES E *BENCHMARK*S **32**
ANEXO II – RESULTADO DA OTIMIZAÇÃO DE CARTEIRAS **36**

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.

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 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 2015, 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;
- Indicadores de risco;
- 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.

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 n° 12.618, de 2012;
- Art. 9º da Lei Complementar n° 109, de 2001;
- Resolução CMN n° 3.792, de 2009;
- Art. 2º da Resolução CGPC n° 07, de 2003;
- Arts. 12 ao 15 da Resolução CGPC nº 13, de 2004;
- Resolução CGPC n° 21, de 2006;
- Instrução Previc n° 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 benefícios, porém, ainda com volumes significativos de fluxo de aporte de recursos, não sendo esperado 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, serão observados maiores fluxos de entrada de recursos oriundos de novos servidores entrantes nas patrocinadoras do PLANO.

É possível, sob as regras específicas dadas no Regulamento do PLANO e na legislação, que as reservas acumuladas pelos participantes sejam resgatadas ou mesmo portadas 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), respeitados níveis prudentes de risco, elevando-se gradualmente, ao longo dos próximos anos, o horizonte de aplicação para prazos acima de 10 anos para início de utilização dos saldos acumulados.

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

O FCBE também não possui perspectivas de utilização significativa de recursos no curto prazo. 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 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

	CARACTERÍSTICAS		
CONTA/RESERVAS/FUNDOS (1)	**Percentual das contribuições (%)**	**Prazo do Passivo**	**Taxa Real de Juros (% a.a.) (2)**
RAN e RAS (conta individual)	**77,65**	Longo Prazo	Não se aplica
30	37,27		
35	40,38		
FCBE (conta coletiva)	**15,35**	*Curto Prazo*	5,00
Aposentadoria por Invalidez	*0,12*		
Pensão por Morte de Participante Ativo	*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
(2) Deverão ser deduzidas as taxas de administração dos fundos de investimento, corretagens, emolumentos, entre outros.

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 poderá aproveitar-se da vantagem de administrar recursos em fase de longa acumulação. Entretanto, deve-se considerar que os ativos adquiridos são marcados a mercado, o que pode levar a volatilidade elevada em determinados momentos. Dessa forma, o alongamento da carteira de investimentos de renda fixa, bem como a diversificação das aplicações financeiras a ativos mais arriscados deve ser efetuada paulatinamente.

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 que vem sendo instalada, necessária ao pleno funcionamento da Entidade, e também os custos de sua geração, vis-à-vis os valores das receitas advindas da taxa de carregamento incidente sobre as 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 majoritariamente de curto prazo na vigência desta Política.

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.

Nesse sentido, 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 taxa 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 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 blocos 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 o próximo ano, quanto às dimensões econômicas, financeiras e de investimentos, externas e domésticas, as elencadas a seguir.

4.1 ASPECTOS GLOBAIS

- Recuperação mundial incerta, com fragilidades oriundas da Zona do Euro e Japão, além da perda de dinamismo da economia chinesa;
- Temores elevados de longo período de baixa inflação no mundo desenvolvido, exceto EUA e Inglaterra, com possibilidade de deflação nos países da Zona do Euro;
- Manutenção, no curto e médio prazos, dos atuais níveis das taxas básicas de juros no grupo de países desenvolvidos, exceto nos EUA e Inglaterra, que deverão iniciar o processo de elevação destas taxas possivelmente em meados de 2015;

- Liquidez global deverá se manter elevada até início do processo de elevação da taxa básica de juros pela Inglaterra e, posteriormente, pelos EUA, caso se verifique o cenário básico;

- Países emergentes terão o desafio de ajustar suas economias por conta da desvalorização cambial esperada, e que já vem sendo verificada, decorrente da possível elevação da taxa básica de juros dos EUA, assim como da redução nos preços das *commodities*, que afetam mais fortemente os países exportadores de tais produtos, como o Brasil;

- EUA: economia em franca recuperação, inflação migrando gradativamente para a meta (2%) e expectativa de início da elevação na taxa básica de juros a partir de meados de 2015. Fortalecimento do dólar norte-americano (USD) frente às demais moedas e forte possibilidade de recebimento de fluxo financeiro elevado, principalmente no segundo semestre do ano;

- Inglaterra: possivelmente será o primeiro país desenvolvido a elevar a taxa básica de juros (expectativa para 2º trimestre de 2015). Este será o *trigger* para a antecipação, por parte dos agentes econômicos, para a elevação da taxa básica de juros nos EUA;

- Europa (Zona do Euro): crescimento decepcionante, inflação recuando com possibilidade de se transformar em deflação. Adoção de medidas de afrouxamento quantitativo por parte do Banco Central Europeu (BCE). Taxas de juros de longo prazo nos patamares mais baixos dos últimos anos;

- Japão: Após a adoção de várias rodadas de estímulos monetários, com consequente desvalorização cambial, além da adoção de algumas reformas estruturais (constituindo um conjunto de políticas conhecidas como "Abenomics") houve avanços significativos no ritmo de crescimento até o primeiro trimestre de 2013. Contudo, houve reversão desse crescimento a partir do segundo trimestre, atribuída a medidas de ajuste fiscal, notadamente o aumento do imposto sobre vendas. Novas medidas de afrouxamento quantitativo são esperadas com vistas à retomada do nível de atividade esperado e à elevação da inflação;

- China: arrefecimento do crescimento vem ocorrendo de maneira gradual, conforme esperado pelos principais agentes econômicos, convergindo para 7% em 2014, quando a meta do governo local é de 7,5%. Tal movimento deverá permanecer em 2015, influenciando de maneira expressiva as cotações das *commodities*.

4.2 TENDÊNCIAS PARA O BRASIL

- Crescimento decepcionante, inclusive tendo entrado em recessão técnica no primeiro semestre de 2014, porém com expectativa de reversão da tendência de maneira gradual em 2015;

- Taxa de inflação próxima ao teto da banda da meta em 2014 e também em 2015 (expectativas dos agentes econômicos), com perspectiva de convergência para a meta somente no médio prazo;

- Banco Central retomou o processo de elevação da taxa básica de juros (Taxa Selic), o que deverá elevar a taxa real de juros para patamar próximo a 6% ao ano no curto prazo;

- Desvalorização significativa do Real (BRL) nos últimos meses com perspectiva de que o movimento continue ao longo do próximo ano. Neste momento, não se espera movimentos exagerados da taxa de câmbio;

- Resultado fiscal decepcionante, com superávit primário bastante abaixo da meta estipulada originalmente para 2014 e déficit nominal atingindo níveis recordes;

- O ano de 2015 deverá ser marcado por forte ajuste nas contas públicas (elevação do superávit primário e redução do déficit nominal), elevação da taxa básica de juros com vistas a trazer a inflação para o centro da meta no médio prazo, continuação da desvalorização gradual da taxa de câmbio (BRL);

- A indicação da nova equipe econômica e, principalmente, a execução das medidas de ajuste que vem sendo preparadas, notadamente de cunho fiscal, deverá garantir a retomada gradual da confiança dos agentes econômicos, a manutenção do grau de investimento dos títulos da dívida soberana e, no médio prazo, a redução do juro real e a retomada do crescimento mais elevado;

- Especificamente em relação aos principais ativos financeiros domésticos, estes continuarão intimamente relacionados aos ajustes a serem implementados, principalmente na condução da política monetária pelo Banco Central (parte curta da curva de juros), na retomada da credibilidade fiscal e elevação do superávit primário (partes média e longa da curva de juros) e da retomada do crescimento (renda variável).

- Entretanto, tais ativos, assim como os ativos externos, também estarão vinculados ao cenário internacional, principalmente à evolução das taxas de juros norte-americanas decorrentes dos movimentos a serem adotados pelo Fed (Banco Central Norte-Americano).

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	Resultado Primário	Resultado Nominal
2014	2,55	6,38%	11,75%	0,18%	0,20%	-5,00%
2015	2,70	6,50%	12,50%	0,73%	1,00%	-4,50%
2016	2,70	5,70%	11,25%	2,00%	1,80%	-3,80%
2017	2,74	5,50%	10,50%	2,30%	2,00%	-3,20%

Fontes: Banco Central do Brasil, expectativas de mercado, de 5/dez/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.

Neste momento, destacamos que os níveis atuais das taxas de juros doméstica, tanto nominais quanto reais, ainda se encontram em patamar elevado, provendo boas alternativas de investimentos. Porém, a estratégia de concentração maciça em títulos públicos federais poderá, no futuro, não se mostrar a mais indicada para fazer frente às necessidades de longo prazo dos recursos dos participantes e patrocinadores da Fundação.

Em essência, 2015 se configura como um ano de consolidação para a FUNPRESP-JUD, quando se propõe um gradual alongamento de prazos nos investimentos de renda fixa. Espera-se também que seja iniciado movimento para diversificação das aplicações financeiras, destinando-se uma parcela reduzida dos recursos do Plano de Benefícios tanto para a renda variável quanto para investimentos no exterior.

Consequente, ocorrerá incremento de risco nas aplicações do PLANO. Ressalte-se, porém, que tal movimento será efetuado de maneira paulatina e avaliando-se sistematicamente o cenário econômico (doméstico e internacional).

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).

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 servirem de direcionadores 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 três anos, os segmentos de renda fixa indexada a preços e vinculada a títulos prefixados, renda variável com carteira ampla, representativa do mercado, renda variável com perfil de dividendos e com ações de baixa capitalização, representados, respectivamente, pelo sub-índices ANBIMA IMA-B5, IMA-B5+, IRF-M1 e IRF-M1+, IBrX-50, IDIV e SMLL (ver Anexo I), além do ativo livre de risco representado pelo DI – Depósito Interfinanceiro (*overnight*) e investimento no exterior representado pelos índices Global BDRX e 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 foi iniciado 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 utilizados no mesmo período, sendo indicado que, quando disponíveis, sejam prioritariamente 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.

Adicionalmente, foram realizadas simulações em relação ao ponto de equilíbrio operacional e financeiro da Fundação. Verificou-se que, mesmo em um cenário adverso, o saldo mínimo do PGA não deverá ser inferior a R$ 6,3 milhões.

Porém, adotando-se uma estratégia ainda mais conservadora, utilizou-se como premissa que seria possível destinar parcela do PGA, no montante de R$ 3,15 milhões (15% do saldo médio do PGA projetado para 2015), para aplicações de prazo mais longo com vistas a se obter um excedente de rentabilidade.

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* (4)
1. Renda Fixa (1)	***100%***	***100%***	***100%***	***100%***	***85% DI – Depósito Interfinanceiro e 15% em IMA-B5***
Títulos Públicos Federais prefixados, pós-fixados, indexados à Inflação e Operações Compromissadas	75%	50%	100%	100%	-
Títulos Privados (2) (3)	25%	0%	50%	80%	-

Fonte/Elaboração: FUNPRESP-JUD.

Notas: (1) Inclui ETF (Exchange Traded Fund) de renda fixa, quando autorizados pelo Conselho Monetário Nacional

(2) Títulos Privados classificados como de baixo risco de crédito, conforme item 20.2

(3) 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) ficam limitadas a 10%

(4) Deverão ser deduzidas as taxas de administração dos fundos de investimento, corretagens, emolumentos, entre outros

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 DI. O volume restante, representando 50% do saldo mínimo que o PGA deverá atingir no futuro, mesmo em cenário adverso, será mantido em aplicações atreladas ao IMA-B5.

6.1 ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PGA

Para a carteira consolidada dos investimentos do PGA, os índices de referência são o **DI (85%)** e o **IMA-B5 (15%)**, representado pelos títulos indexados

ao IPCA de responsabilidade do Tesouro Nacional com prazo de até 5 anos (NTN-B).

A escolha dos índices se balizou no reduzido risco de mercado, tratando-se de instrumentos financeiros pós-fixados atrelados à taxa de juros de um dia e forte correlação positiva com a taxa básica de juros e de títulos de baixa duração.

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.

6.2 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 PGA. Nesse caso, fica a Diretoria Executiva autorizada a migrar a totalidade dos recursos para investimentos mais conservadores (DI – Depósito Interfinanceiro). 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.

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 significativa do investimento será destinada preferencialmente 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.

Importante destacar a possibilidade de aplicação dos recursos em renda variável e em investimentos no exterior, com vistas a se iniciar a diversificação da carteira de investimentos da Fundação, porém com percentuais ainda pouco significativos. O embasamento técnico para tal procedimento se encontra no Anexo II.

Ainda, é importante destacar que a Alocação Objetivo será perseguida ao longo de 2015, ressaltando que, à medida que o cenário econômico mais benigno se concretize, será iniciado o alongamento de prazos nos ativos de renda fixa, bem como a diversificação da carteira de investimentos.

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* (5)
1.Renda Fixa (1)	***93%***	***85%***	***100%***	***100%***	***IPCA + 5% ao ano***
Títulos Públicos Federais prefixados e indexados à Inflação, Operações Compromissadas, Títulos Públicos Federais pós-fixados	80%	35%	100%	100%	
Títulos Privados (2)(3)	13%	0%	50%	80%	
2.Renda Variável (4)	***5%***	***0%***	***10%***	***70%***	
Índices amplos	5%	0%	10%	70%	
3.Investimentos no Exterior	***2%***	***0%***	***5%***	***10%***	

Fonte/Elaboração: FUNPRESP-JUD.

Notas: (1) Inclui ETF (*Exchange Traded Fund*) de renda fixa, quando autorizados pelo Conselho Monetário Nacional

(2) Títulos Privados classificados como de baixo risco de crédito, conforme item 20.2

(3) 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) ficam limitadas a 10%

(4) Inclui ETF (*Exchange Traded Fund*) de renda variável, que são fundos de índices referenciados em cesta de ações de companhias abertas

(5) Deverão ser deduzidas as taxas de administração dos fundos de investimento, corretagens, emolumentos, 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. Contudo, considerando que a Fundação encontra-se em início de atividades, realizando sua organização e estruturação, a FUNPRESP-JUD opta

por não indicar, para 2015, 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, o índice de referência é o IPCA, acrescido de juros de 5% ao ano, porém deduzidas as taxas de administração dos fundos de investimento, corretagens, emolumentos, entre outros. Dessa forma, estima-se que a referência seja de **IPCA + 4,75% ao ano**, em termos líquidos de custos.

A alteração do *benchmark* de uma estratégia passiva (índices IMA) para uma estratégia ativa tem por objetivo gerar maior flexibilidade à Diretoria Executiva da Fundação para a escolha dos melhores ativos com vistas a maximizar o retorno dos investimentos, respeitados níveis prudentes de risco, notadamente em um ambiente ainda incerto.

A escolha do IPCA se balizou na estratégia de se buscar manter o poder de compra dos ativos, em linha com as diretrizes adotadas pelas principais fundações no país. A taxa de juros escolhida é aquela possível de se obter, neste momento específico por que passa a economia, sem a necessidade de se incorrer em risco além do necessário.

Finalmente, embora exista índice de referência, este não deve ser entendido como garantia de rentabilidade mínima, dadas as características e dinâmica do mercado financeiro e de capitais.

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 de forma segregada 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 3.792/2009. 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 3.792/2009 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 3.792/2009, principalmente no que se refere aos limites de depósito de margem e valor total dos prêmios, e das vedações de posições a descoberto e/ou 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, embora a regra seja a utilização da metodologia de marcação a mercado.

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 3.792/2009, 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 3.792/2009.

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, com elaboração semestral.

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 3.792/2009, 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: CPA-20 ANBIMA (certificado em 1/out/2014)
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 à FUNPRESP-JUD 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 d*ue 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 e PGA, 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. Deverá ser adotado, prioritariamente, o Índice de Sharpe Modificado, adotando-se o retorno do *benchmark* como parâmetro ao invés do retorno do ativo livre de risco.

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.

Especificamente em relação a aplicações realizadas via carteira própria no segmento de renda fixa, a Fundação se limitará a investir em títulos públicos ou privados e valores mobiliários de renda fixa de instituições financeiras e não-financeiras classificadas como baixíssimo risco de crédito (AAA ou AA, e equivalentes).

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	*Ratings* Considerados de Baixo Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário – (CP = Curto Prazo e LP = Longo Prazo)	*Ratings* Considerados de Médio Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário	*Ratings* 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 *rating* inferior aos títulos classificados como médio risco de crédito ou que não possuam *rating* 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 *Benchmark*s

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, consequentemente, 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.

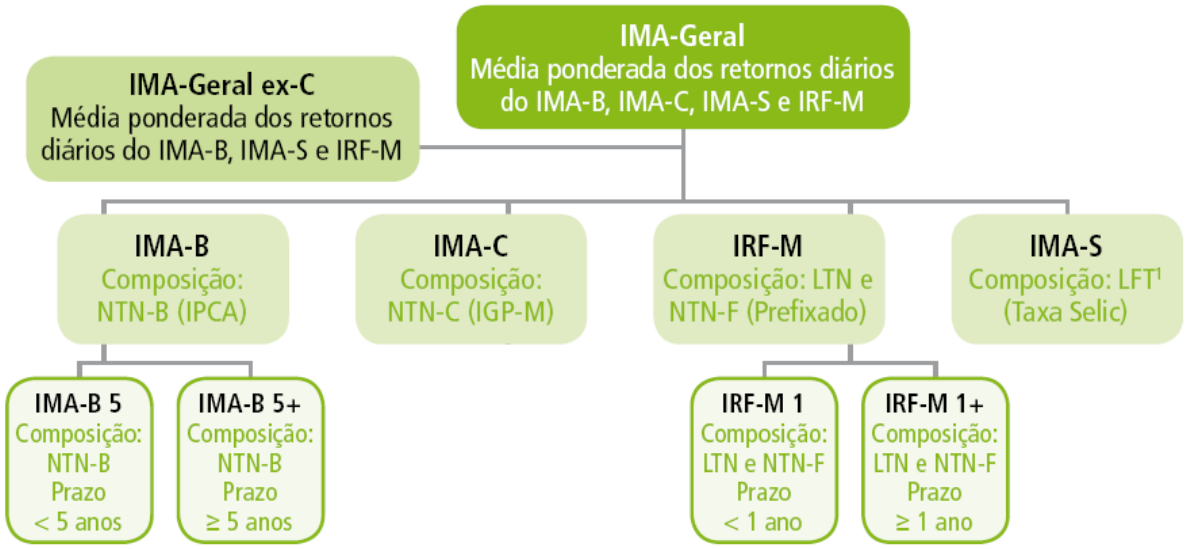
Índices da Família IMA (Índices de Mercado ANBIMA)

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.

SMLL

O Índice BM&FBOVESPA Small Cap (SMLL) tem por objetivo medir o comportamento das empresas listadas na Bolsa de modo segmentado, mensurando

o retorno de uma carteira composta por empresas de menor capitalização de mercado.

Global BDRX

O Índice BM&FBOVESPA de BDRs Não Patrocinados-GLOBAL (BDRX) tem por objetivo medir o comportamento dos BDRs Não Patrocinados, autorizados a negociação naquela entidade.

S&P 500

O Índice Standard & Poor's 500 (S&P 500) consiste em ações de 500 empresas negociadas no mercado norte-americano, entre outros fatores, de acordo com o seu tamanho, liquidez e setor.

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.

Foram efetuadas três diferentes simulações para a janela de observação histórica de 3 anos, realizadas sem restrições de exposição máxima por classes de ativos, contemplando os seguintes ativos:

1. Somente ativos domésticos (Figura 2): 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, IDIV e SMLL;
2. Ativos domésticos + Global BDRX (Figura 3): mesmos ativos do item anterior acrescido do índice internacional de renda variável Global BDRX, representado pelos *Brazilian Depositary Receipts* (BDR) negociados na BM&FBovespa; e,
3. Ativos domésticos + S&P 500 (Figura 4): mesmos ativos do primeiro item acrescido do índice internacional de renda variável S&P 500 (índice da bolsa de Nova York).

Inicialmente, deve-se notar que, ao se utilizar apenas ativos domésticos de renda fixa e de renda variável, a fronteira eficiente é formada unicamente pelos seguintes ativos: CDI, IRF-M1, IMA-B5 e IMA-B5+. Nenhum índice de renda variável integrou tal fronteira na janela de observação utilizada.

Apontamos a carteira ótima de nº 7 (Figura 2), representada por 52% de IRF-M1 e 48% de IMA-B5, cujo risco (volatilidade) foi igual a 1,53%. Esta carteira foi escolhida por ser a mais próxima do atual *benchmark* do Plano de Benefícios da FUNPRESP-JUD (Política de Investimentos 2014), assim como por representar a atual propensão a risco da Fundação.

Tendo em vista a disposição da Fundação em aumentar a diversificação da sua carteira de investimentos, e partindo-se do pressuposto que os índices de renda variável domésticos não satisfizeram as condições para fazerem parte da fronteira eficiente, buscamos ativos externos de renda variável para comporem as análises.

Nesse sentido, primeiramente foi incluído o índice Global BDRX na análise. O resultado final indicou que tal índice satisfaz as condições necessárias e passou a constar da fronteira eficiente, principalmente por conta do elevado retorno no período analisado, como também pela sua reduzida correlação com os ativos domésticos.

Foi escolhida, então, a carteira ótima de nº 3 (Figura 3), representada por 60% de CDI, 15% de IMA-B5, 13% de Global BDRX e 12% de IRF-M1+, cujo risco

(volatilidade) foi igual a 1,63%, bastante próximo do verificado pela carteira ótima nº 7 escolhida anteriormente.

A última análise efetuada inclui o índice internacional de renda variável S&P 500 ao invés do Global BDRX e o resultado encontrado foi semelhante àquele com a inclusão do BDR.

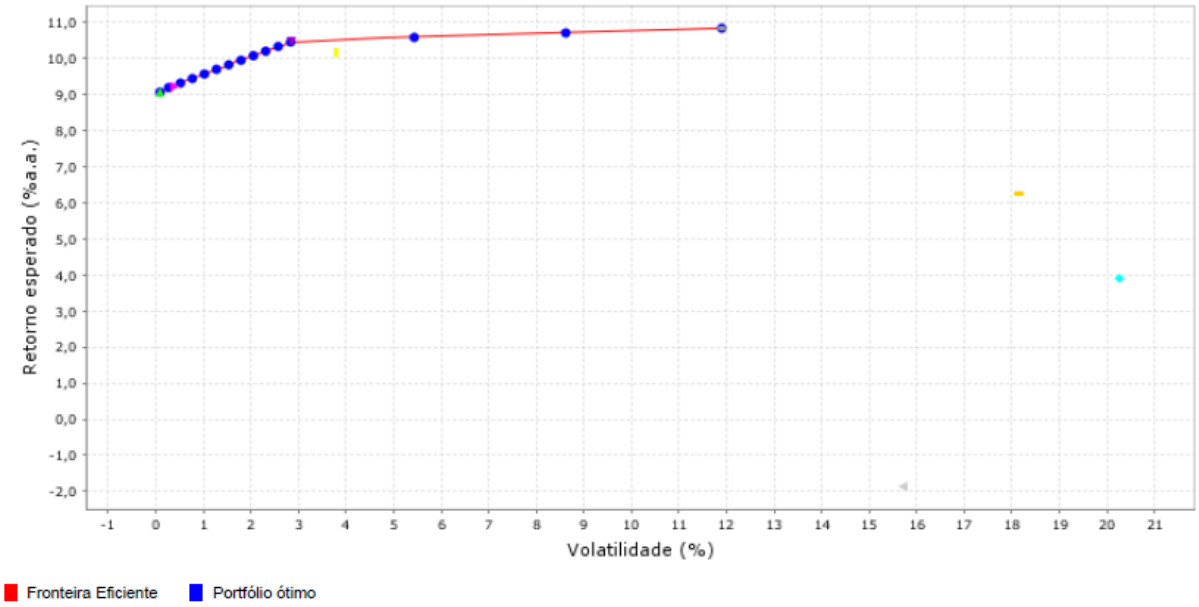
Encontramos, então, uma carteira ótima (Figura 4), representada por 70% de CDI, 20% de IMA-B5 e 10% de S&P 500, cujo risco (volatilidade) foi igual a aproximadamente 1,50%, também bastante próximo do verificado pela carteira ótima nº 7 escolhida anteriormente.

Pode-se perceber que ao se adicionar ativos externos, nestas simulações representados pelo Global BDRX e S&P 500, há possibilidade de se ampliar a diversificação da carteira de investimentos da FUNPRESP-JUD sem elevar o risco assumido quando se utiliza apenas ativos domésticos, o que está em consonância com a intenção da Fundação para o ano de 2015.

Especificamente em relação à renda variável doméstica, apesar de não constarem das fronteiras eficientes decorrentes das simulações realizadas, pode-se esperar que seja possível efetuar alocações pontuais neste segmento, a depender da evolução do cenário macroeconômico.

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) com janela de observação de 3 anos.



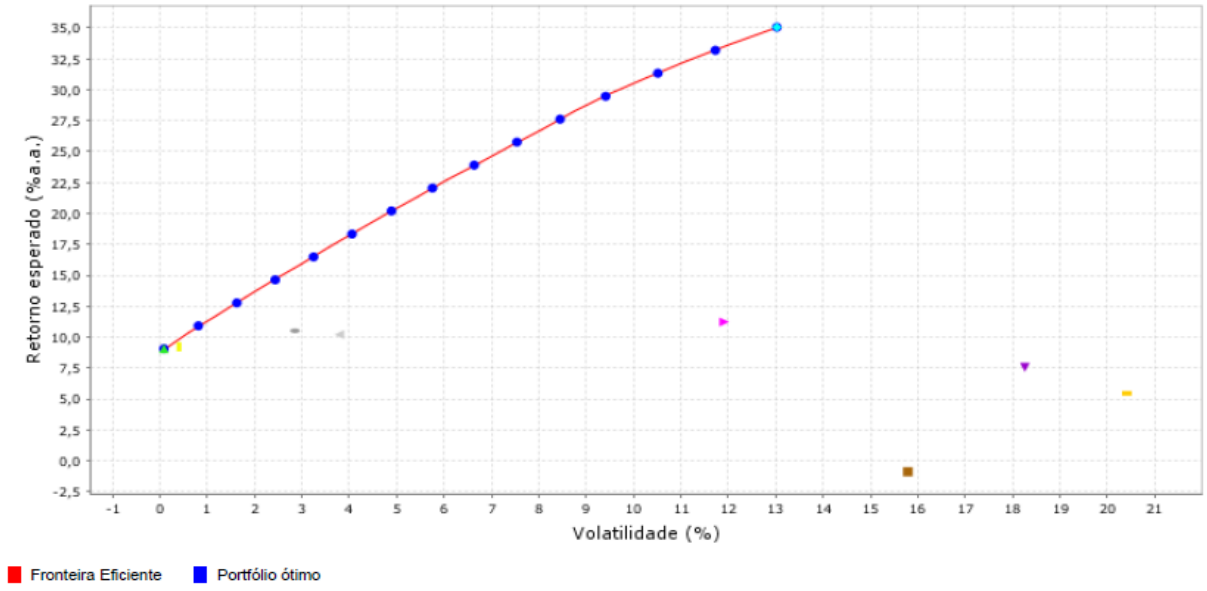
Ativos	Ret Esperado (% a.a.)	Volatilidade (%a.a.)
CDI	9,06	0,09
IBX-50	3,90	20,26
IDIV	6,25	18,15
IMA-B 5	10,46	2,85
IMA-B 5+	10,83	11,90
IRF-M 1	9,22	0,41
IRF-M 1+	10,16	3,79
SMLL	-1,86	15,71

Ativos	Portfólio														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
CDI	100,00	79,53	57,86	36,19	14,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IBX-50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IDIV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMA-B 5	0,00	7,52	14,92	22,32	29,73	38,05	48,25	58,45	68,65	78,85	89,04	99,24	68,36	34,18	0,03
IMA-B 5+	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31,64	65,82	99,97
IRF-M 1	0,00	12,96	27,22	41,49	55,75	61,95	51,75	41,55	31,35	21,15	10,96	0,76	0,00	0,00	0,00
IRF-M 1+	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SMLL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

	Portfólio														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Retorno (%)	9,06	9,19	9,31	9,44	9,57	9,69	9,82	9,94	10,07	10,20	10,32	10,45	10,58	10,70	10,83
Sharpe	103,81	34,03	18,00	12,27	9,35	7,59	6,40	5,55	4,91	4,41	4,01	3,69	1,95	1,24	0,91
Volatilidade (%)	0,09	0,27	0,52	0,77	1,02	1,28	1,53	1,79	2,05	2,31	2,57	2,83	5,43	8,62	11,90
VaR (%)	0,04	0,13	0,25	0,37	0,49	0,61	0,73	0,85	0,97	1,10	1,22	1,35	2,58	4,09	5,65

Fonte: Quantum

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



Ativos	Ret Esperado (% a.a.)	Volatilidade (%a.a.)
CDI	9,06	0,09
Global BDRX	35,05	13,02
IBX-50	5,45	20,41
IDIV	7,55	18,26
IMA-B 5	10,52	2,85
IMA-B 5+	11,22	11,91
IRF-M 1	9,22	0,41
IRF-M 1+	10,20	3,79
SMLL	-0,88	15,79

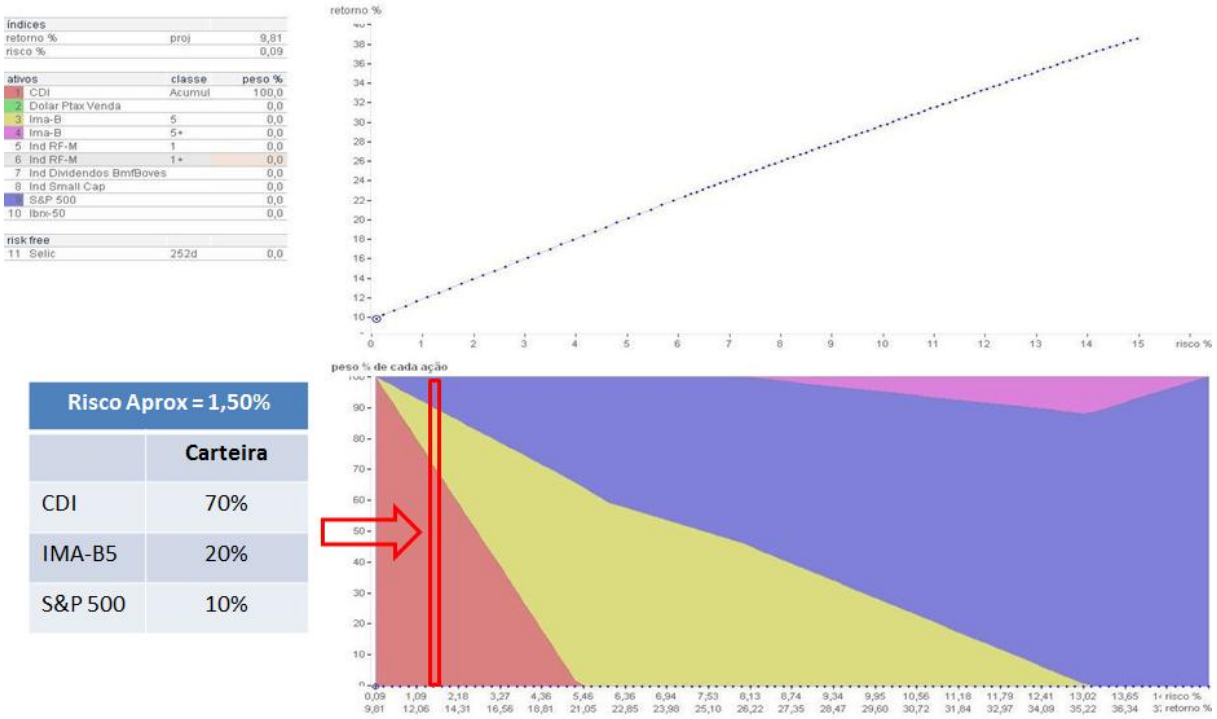
Fonte: Quantum

Ativos	Portfólio														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
CDI	100,00	80,21	60,40	40,58	20,77	0,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Global BDRX	0,00	6,47	12,93	19,40	25,86	32,33	39,72	47,15	54,57	61,81	69,04	76,63	84,42	92,21	100,00
IBX-50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IDIV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMA-B 5	0,00	7,57	14,99	22,41	29,83	37,25	25,21	12,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMA-B 5+	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,59	9,62	14,66	20,48	26,29	23,37	15,58	7,79	0,00
IRF-M 1	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IRF-M 1+	0,00	5,76	11,69	17,61	23,54	29,47	30,48	30,75	30,76	17,71	4,67	0,00	0,00	0,00	0,00
SMLL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

	Portfólio														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Retorno (%)	9,06	10,92	12,77	14,63	16,49	18,34	20,20	22,05	23,91	25,77	27,62	29,48	31,34	33,19	35,05
Sharpe	103,76	13,36	7,86	6,01	5,08	4,52	4,13	3,83	3,60	3,42	3,27	3,13	2,98	2,83	2,69
Volatilidade (%)	0,09	0,82	1,63	2,44	3,25	4,06	4,89	5,75	6,64	7,54	8,45	9,41	10,51	11,73	13,02
VaR (%)	0,04	0,39	0,77	1,16	1,54	1,93	2,32	2,73	3,15	3,58	4,01	4,47	4,99	5,57	6,18

Fonte: Quantum

FIGURA 4 – Fronteira Eficiente e Carteiras Ótimas (Mercado Doméstico e S&P 500) com janela de observação de 3 anos.



Risco Aprox = 1,50%	
	Carteira
CDI	70%
IMA-B5	20%
S&P 500	10%

Fonte: Economática