

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Março de 2016

1 - RESULTADOS DOS INVESTIMENTOS

1.1. Saldos Financeiros

Saldos Segregados por Planos (em R\$ mil)

DATA	PGA				
	CC	DI/RF	IRF-M1	IMA-B5	SUBTOTAL
31/dez/2013	-	26.103,99	-	-	26.103,99
31/dez/2014	-	3.721,69	19.530,97	-	23.252,66
31/dez/2015	-	16.242,07	20,45	2.883,88	19.146,40
31/jan/2016	7,45	16.224,93	20,78	2.968,87	19.222,03
29/fev/2016	-	16.080,49	21,01	2.811,76	18.913,27
31/mar/2016	-	15.769,44	21,27	2.832,82	18.623,53

DATA	PB											TOTAL	
	CC	DI/RF	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IDkA IPCA 2A	FIA Ibovespa	FIA BDR	LTN	NTN-B	LF IPCA		SUBTOTAL
31/dez/2013	2,36	21,33	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23,69	26.127,68
31/dez/2014	32,74	11,36	2.947,99	-	2.527,74	-	-	-	-	-	-	5.519,83	28.772,48
31/dez/2015	-	13.004,96	2.261,63	21,18	22,31	-	-	416,44	2.690,01	8.448,09	2.449,55	29.314,17	48.460,57
31/jan/2016	-	10.824,94	2.298,36	21,92	22,97	2.198,95	-	393,29	2.741,43	8.621,56	4.890,46	32.013,87	51.235,90
29/fev/2016	-	15.373,52	311,90	22,37	190,72	2.229,12	-	391,48	-	11.177,66	4.973,12	34.669,88	53.583,15
31/mar/2016	-	10.556,51	315,70	23,54	192,15	2.242,88	344,07	373,33	3.509,63	11.320,68	8.823,71	37.702,20	56.325,73

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil)

1.2. Indicadores

a) Rentabilidade Nominal

DATA	PB			PGA		
	BRUTA	CUSTO*	LÍQUIDA	BRUTA	CUSTO*	LÍQUIDA
Jan/2016	1,39%	0,01%	1,38%	1,35%	0,02%	1,33%
Fev/2016	1,15%	0,05%	1,10%	1,08%	0,02%	1,06%
Mar/2016	1,11%	0,02%	1,09%	1,12%	0,02%	1,10%
2016	3,69%	0,08%	3,61%	3,58%	0,06%	3,52%

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA

* Custo dos investimentos: se refere às taxas de administração cobradas pelos gestores de recursos, além de despesas diretamente ligadas ao Custodiante Qualificado (remuneração, manutenção de contas - CETIP e SELIC), às operações com títulos públicos para a Carteira Própria, entre outros.

DATA	PB		PGA	
	% CDI	% Bmk	% CDI	% Bmk
Jan/2016	130,73%	85,75%	125,92%	100,65%
Fev/2016	109,93%	92,52%	105,64%	99,56%
Mar/2016	93,90%	135,90%	94,38%	101,46%
2016	110,97%	99,15%	108,23%	100,57%

Fonte: CETIP, Anbima, Banco do Brasil, CAIXA, BM&FBovespa, IBGE

DATA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2016	1,06%	1,61%	1,32%
Fev/2016	1,00%	1,19%	1,06%
Mar/2016	1,16%	0,80%	1,08%
2016	3,25%	3,65%	3,50%

Fonte: CETIP, Anbima, IBGE

Observações:

a) Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 4,50% ao ano

b) Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 85% CDI + 15% IMA-B5

c) As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

DATA	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL			EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDKA IPCA 2A	IBrX-50	IDIV	IBOV	BDRX
Jan/2016	1,64%	3,79%	2,97%	1,21%	3,76%	-6,47%	-9,53%	-6,79%	-5,01%
Fev/2016	1,09%	1,93%	1,54%	2,75%	1,20%	5,65%	8,13%	5,91%	-0,24%
Mar/2016	1,26%	5,21%	0,76%	8,30%	0,15%	16,41%	20,60%	16,97%	-4,18%
2016	4,04%	11,31%	5,35%	12,62%	5,16%	15,03%	17,98%	15,47%	-9,20%

Fonte: BM&FBovespa

Obs: *Benchmark* - indicador de desempenho que serve como parâmetro de comparação. No caso da Funpresp-Jud, é a meta de rentabilidade a ser perseguida por cada tipo de Plano (PB ou PGA).

b) Rentabilidade Real

DATA	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/2016	0,11%	0,06%	-0,21%	0,34%	0,05%
Fev/2016	0,20%	0,16%	0,10%	0,29%	0,16%
Mar/2016	0,66%	0,66%	0,73%	0,37%	0,65%
2016	0,97%	0,88%	0,61%	1,00%	0,86%

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA, CETIP, Anbima, IBGE

Observações:

a) Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 4,50% ao ano

b) Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 85% CDI + 15% IMA-B5

c) As rentabilidades dos índices de referência já estão deduzidas dos custos de investimentos

DATA	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL			EXTERIOR
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDKA IPCA 2A	IBrX-50	IDIV	IBOV	BDRX
Jan/2016	0,37%	2,49%	1,68%	-0,06%	2,46%	-7,64%	-10,67%	-7,96%	-6,20%
Fev/2016	0,19%	1,02%	0,63%	1,83%	0,30%	4,71%	7,17%	4,97%	-1,13%
Mar/2016	0,82%	4,76%	0,33%	7,83%	-0,28%	15,91%	20,08%	16,47%	-4,59%
2016	1,38%	8,46%	2,66%	9,74%	2,48%	12,10%	14,96%	12,52%	-11,52%

Fonte: Anbima, BM&FBovespa

DATA	IPCA
Jan/2016	1,27%
Fev/2016	0,90%
Mar/2016	0,43%
2016	2,62%

Fonte: IBGE

c) Valor em Risco (V@R)¹ e Teste de Estresse (Stress Testing)²

Plano de Benefícios – PB

DATA	(V@R)	TESTE DE ESTRESSE	VOLATILIDADE ANUALIZADA	CARTEIRA
Jan/2016	0,46%	0,42%	0,76%	98,8% Renda Fixa + 1,2% Exterior
Fev/2016	0,35%	0,13%	0,90%	98,9% Renda Fixa + 1,1% Exterior
Mar/2016	0,07%	-0,24%	1,36%	98,1% RF + 0,9% RV + 1,0% Exterior *

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA, Funpresp-Jud

*Renda Fixa = 59,9% IPCA (30,0% NTN-B, 23,4% Letras Financeiras e 6,5% Fundos IPCA IDKa 2A e IMA-B5), 28,0% CDI e 10,2% Prefixados (9,3% LTN e 0,9% Fundos IRF-M1 e IRF-M1+)

Renda Variável = Fundo de Investimento Ibovespa

Investimento no Exterior = BDR Nível I

Plano de Gestão Administrativa – PGA

DATA	(V@R)	TESTE DE ESTRESSE	VOLATILIDADE ANUALIZADA	CARTEIRA
Jan/2016	0,82%	0,76%	0,59%	84,5% CDI + 15,5% IMA-B5
Fev/2016	0,83%	0,77%	0,57%	85,1% CDI + 14,9% IMA-B5
Mar/2016	0,83%	0,76%	0,57%	84,8% CDI + 15,2% IMA-B5

Fonte: Banco do Brasil, CAIXA, Funpresp-Jud

¹ Máxima perda esperada em um horizonte de tempo definido, com determinado grau de confiança, sob condições normais de mercado. No caso da Fundação, os cálculos foram realizados com a utilização de um horizonte de tempo mensal e grau de confiança de 95%.

² Técnica de simulação que permite avaliar o impacto de condições específicas sobre os ativos (e/ou passivos) de uma instituição. Um cenário mais adverso é criado a partir da perspectiva de eventos críticos e que se situam fora da normalidade previsível. Assim, pode-se calcular uma perda esperada para cenários extremos, algo que não é possível pelo V@R.

³ “Representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento”. (Política de Investimentos 2016). Calculada a partir dos retornos mensais da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período (sendo esta carteira mantida constante para os períodos anteriores).

2 - ANÁLISE DO CENÁRIO ECONÔMICO

O cenário econômico internacional, no mês de março, foi marcado pelos seguintes fatores:

- **EUA:** o Banco Central dos EUA (FED) manteve o tom cauteloso em relação a novas elevações na taxa básica de juros, reduzindo sua expectativa de novos aumentos de quatro para dois ao longo de 2016.
- **Zona do Euro:** o Banco Central Europeu (BCE) ampliou as medidas de relaxamento monetário com a adoção das seguintes medidas: i) corte das taxas de juros básica e de refinanciamento para 0,0% e 0,25% ao ano, respectivamente. A taxa de depósito teve um corte para -0,40% ao ano; ii) ampliação do valor das compras mensais de 60 bilhões para 80 bilhões de euros e possibilidade de compra de títulos de empresas não financeiras que sejam grau de investimento; iii) lançada uma nova rodada de estímulos ao crédito com o prazo de quatro anos.
- **China:** foi definida nova meta de crescimento para 2016 – entre 6,5% e 7,0%. Em 2015 o crescimento ficou em 6,9%.

Já em relação ao cenário doméstico, o mês de março foi novamente caracterizado pela queda nas taxas de rendimento dos títulos de renda fixa (exceto na ponta curta de juros reais), valorização do BRL, redução do risco país e recuperação da bolsa de valores. O grande destaque foi a elevação na probabilidade de *impeachment* da Presidente da República, o que afetou de forma significativa os preços dos ativos domésticos.

- **BRL:** expressiva valorização de 10,2% do Real (BRL), em março, frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,59.
- **Renda Fixa:** forte queda nas taxas de rendimento de médio e longo prazos e nova redução na inflação implícita em sequência ao verificado em janeiro e fevereiro.
- **Bovespa:** expressiva elevação de 17,0% do Ibovespa em março, rompendo a barreira dos 50.000 pontos e encerrando o período a 50.055 pontos.

As projeções de crescimento continuaram piorando, embora as de inflação tenham se arrefecido para 2016 e apresentaram ligeira elevação para 2018, conforme segue:

- Projeção para IPCA 2016 recuou de 7,57% (29/fev) para 7,29% (31/mar)
 - 2017: manutenção de 6,00% para 6,00%.
 - 2018: elevação de 5,40% para 5,45%.
 - 2019: manutenção em 5,00%.
- Projeção para PIB 2016 passou de retração de 3,45% para 3,71%.
 - Para o triênio subsequente, as projeções foram reduzidas de contração de 0,50% para 0,30% (2017) e manutenção do crescimento para 2018 em 0,50% e em 2,00% para 2019.

- IPCA Fev/2016 e Mar/2016: 0,90% e 0,43% respectivamente, tendo atingido 2,62% no acumulado de 2016 até março.

- Política Fiscal: Jan/2016

- Déficit primário de R\$ 23,0 bilhões em fevereiro. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,11% do PIB (ante déficit primário de 1,75% do PIB no acumulado de 12 meses até janeiro).
- Déficit nominal de 10,75% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 10,82% do PIB no acumulado em 12 meses até janeiro).
- Dívida Bruta de 67,6% do PIB (contra 67,0% do PIB em janeiro).
- Dívida Líquida de 36,8% do PIB (contra 35,6% do PIB em janeiro).

3 - ANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

O Plano de Benefícios iniciou o mês de março com aproximadamente 98,9% dos recursos em Renda Fixa e 1,1% em investimento no exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 53,6% em IPCA (32,2% NTN-B Ago/2016, Ago/2018 e Ago/2022, 14,3% Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18 e Dez/18, 7,0% Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 44,3% em CDI e 1,0% em Prefixados (0,9% IRF-M1, 0,1% IRF-M1+).

O mês de março foi novamente caracterizado pela queda nas taxas de rendimento dos títulos de renda fixa (exceto na ponta curta de juros reais), valorização do BRL, redução do risco país e recuperação da bolsa de valores. Além do cenário externo mais benigno, o principal fator verificado foi a elevação da probabilidade de *impeachment* da presidente da República.

Foram efetuadas as seguintes operações ao longo do mês de março:

10/março/2016: aquisição de Letras Financeiras do Banco Bradesco com vencimento em 11/abr/2019

17/março/2016: aquisição de Letras Financeiras do Banco Safra com vencimento em 18/mar/2019

- A Diretoria de Investimentos (DIRIN) sugeriu elevar a participação de Letras Financeiras indexadas ao IPCA na Carteira de In-

vestimento do Plano de Benefícios (PB) para 25%, em linha com a nova gestão dos investimentos do PB aprovada pelo Conselho Deliberativo em fevereiro.

- O volume total a ser adquirido seria de aproximadamente R\$ 3,75 milhões, que foram distribuídos em R\$ 2 milhões para aquisição de Letras Financeiras do Bradesco e R\$ 1,75 milhão do Banco Safra.
- A proposta de elevação do volume já havia sido objeto de manifestação favorável pelo Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) em reunião realizada em 12/fev, posteriormente confirmada pela Diretoria Executiva em reunião ocorrida em 16/fev.
- Na data da primeira operação (10/mar), foram consultados dois prazos de aproximadamente três anos (dez/2018 e abr/2019), sendo que a escolha do prazo mais longo foi devido ao incremento da taxa de retorno comparativamente ao vencimento mais curto. Adicionalmente, tal vértice apresentou também o maior *spread* acima da NTN-B equivalente (60 bps). Assim, o risco x retorno desse vértice foi considerado o mais atrativo pela Diretoria de Investimentos.
- A DIRIN efetuou a compra de 10 Letras Financeiras⁴ de emissão do Banco Bradesco S/A com vencimento em 11/abr/2019 à taxa

⁴ Com pagamento de juros e principal no vencimento.

de IPCA + 6,80% ao ano (com spread de 60 bps acima de uma NTN-B equivalente), cujo valor financeiro foi de R\$ 2,0 milhões (equivalente a aproximadamente 5,7% do PB naquela data). A operação ocorreu no dia 10/mar com liquidação financeira em 11/mar⁵.

- Posteriormente, foi efetuada nova consulta no dia 17/mar, quando foram cotados os prazos de aproximadamente dois anos, dois anos e meio e de três anos, sendo que a escolha do prazo mais longo foi devido ao incremento da taxa de retorno comparativamente aos vencimentos mais curtos. Adicionalmente, tal vértice apresentou também o maior *spread* acima da NTN-B equivalente (60 bps). Assim, o risco x retorno desse vértice foi considerado o mais atrativo pela Diretoria de Investimentos.
- A DIRIN efetuou a compra de 7 Letras Financeiras⁶ de emissão do Banco Safra S/A com vencimento em 18/mar/2019 à taxa de IPCA + 6,70% ao ano (com *spread* de 60 bps acima de uma NTN-B equivalente), cujo valor financeiro foi de R\$ 1,75 milhão (equivalente a aproximadamente 5,0% do PB naquela data). A operação ocorreu no dia 17/mar com liquidação financeira em 18/mar.

17/março/2016: aquisição de cotas do Fundo de Investimento Caixa Ações Brasil Ibovespa

- A DIRIN apresentou a proposta de aquisição de aproximadamente R\$ 350 mil (1% da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios) de Ibovespa, via Fundo de Investimento em Ações da CAIXA.
- A proposta foi aceita pelos membros do COINV em reunião realizada em 16/mar, posteriormente confirmada pela Diretoria Executiva em reunião ocorrida em 17/mar, ficando a cargo da DIRIN o melhor momento para que fosse efetivada a operação.
- A motivação se deveu à elevação da probabilidade de *impeachment* da Presidente da República que passou a ser o cenário base dos agentes do mercado financeiro e que, em se confirmando o fato, os ativos de risco apresentariam valorização ainda mais expressiva do que o verificado até aquele momento, mesmo que durante o processo deva ser verificada elevada volatilidade nestes ativos. A aplicação sugerida não tem o caráter estrutural, apenas de se iniciar uma posição em Renda Variável, em momento conjuntural favorável, algo que já estava autorizado desde a Política de Investimentos 2015 e que até então não havia sido utilizada.
- A DIRIN efetuou a operação no dia 17/mar com liquidação financeira na mesma data e aquisição de cotas em D+1 (18/mar).

⁵ Deve-se destacar que o volume inicialmente pretendido era de até R\$ 3,75 milhões, porém com a ressalva que o limite máximo para o Banco Bradesco era de somente R\$ 2,0 milhões, visto que tal montante faria com que se alcançasse o limite de 20% de concentração para um único emissor privado (instituição financeira). Dessa forma, como o Banco Bradesco apresentou a melhor taxa, foi alocado o limite máximo permitido àquela instituição financeira. O volume restante (R\$ 1,75 milhão) não foi alocado ao segundo colocado, pois a DIRIN não considerou as taxas atrativas o suficiente naquele momento.

⁶ Com pagamento de juros e principal no vencimento.

22/março/2016: aquisição de Letras do Tesouro Nacional (LTN) com vencimento em 1/jan/2019

- A DIRIN sugeriu adquirir aproximadamente R\$ 3 milhões em títulos prefixados (Letras do Tesouro Nacional – LTN ou Notas do Tesouro Nacional, série F – NTN-F) com prazo entre 3 e 5 anos, o que representaria aproximadamente 8,0% da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios.
- A proposta foi aceita pelos membros do Comitê de Investimentos e Riscos em reunião realizada em 17/mar com a recomendação do COINV de compra de 3.000 LTN com vencimento em 01/07/2019, no valor aproximado de R\$ 2 milhões.
- Posteriormente, em reunião da Diretoria Executiva ocorrida em 22/mar, o Diretor de Investimentos apresentou, alternativamente, a proposta de aquisição de 5.000 LTN com vencimento em 01/01/2019 (aproximadamente R\$ 3,5 milhões) para a Carteira Própria do PB. Essa alternativa se deveu a questões operacionais ligadas à liquidez dos títulos no mercado secundário. O encurtamento do título a ser adquirido seria compensado com a elevação do volume em relação à proposta do COINV. Após deliberação, os membros da Diretoria Executiva aprovaram, por unanimidade, a proposta apresentada pelo Diretor de Investimentos, ficando a cargo da DIRIN o melhor momento para a operacionalização da operação proposta.
- A motivação da aplicação financeira é idêntica àquela apresentada para a aquisição de cotas de fundo de investimento atrelado ao Ibovespa, anteriormente mencionada.
- A DIRIN efetuou a operação no dia 22/mar com liquidação financeira em 23/mar, sendo que a taxa da LTN Jan/2019 foi de 13,49% ao ano.

23/março/2016: início das aplicações no Fundo de Investimento BB Institucional Federal e posterior migração de parcela dos recursos em CDI do Fundo de Investimento BB Institucional para o novo fundo de investimento

- O Diretor de Investimentos apresentou proposta referente à realocação de investimentos do Plano de Benefícios (PB) e do Plano de Gestão Administrativa (PGA) em CDI, migrando parcela dos recursos do Fundo de Investimento BB Institucional RF do Banco do Brasil para um novo fundo de investimento que realize as aplicações somente em títulos públicos federais (diretamente ou via operações compromissadas).
- Tal proposta visava mitigar o risco de desenquadramento passivo em títulos privados, tendo em vista que, por se tratar de um fundo de investimento aberto, a Fundação não tem ingerência sobre o direcionamento das aplicações financeiras, sendo que o volume de títulos privados no referido fundo de investimento vem se elevando e já representa aproximadamente 40% da carteira daquele Fundo.
- Nesse sentido, a proposta seria a aplicação dos novos recursos recebidos já no novo fundo de investimento (BB Institucional Federal Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Renda Fixa Longo Prazo) e realocar, inicialmente, R\$ 3 milhões do PGA e R\$ 4 milhões do Plano de Benefícios do fundo de investimento BB Institucional RF do Banco do Brasil para o novo fundo de investimento, cuja carteira está alocada integralmente em títulos públicos federais ou em operações compromissadas com lastro nestes títulos, e apresenta a mesma taxa de administração, de 0,20% ao ano, que o fundo de investimento de onde sairiam os recursos.
- A proposta da DIRIN foi aceita pela Diretoria Executiva em reunião ocorrida em 22/mar, ficando a cargo da DIRIN o melhor momento para que fosse efetivada a operação.

- A DIRIN efetuou as operações do Plano de Benefícios com os novos recursos a partir do dia 23/mar e a migração dos recursos do PB e do PGA (R\$ 4 milhões e R\$ 3 milhões, respectivamente) em 30/mar.

Os resultados das operações realizadas em fevereiro podem ser visualizados na Tabela 1 a seguir.

Tabela 1

Período	LF Bradesco 11/abr/2019	FIA Ibovespa Caixa	LF Safra 18/mar/2019	LTN Jan/2019	CDI
11 a 31/mar	0,93%	---	---	---	0,68%
17 a 31/mar	---	-1,69%	---	---	0,47%
18 a 31/mar	---	---	0,39%	---	0,42%
23 a 31/mar	---	---	---	-0,49%	0,26%

Tendo em vista a estratégia adotada ao longo do mês, a carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 98,1% dos recursos em Renda Fixa, 0,9% em Renda Variável e 1,0% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 59,9% em IPCA (30,0% em NTN-B Ago/2016, Ago/2018 e Ago/2022, 23,4% em Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18 e Abr/19 e do Banco Safra Mar/19, 6,5% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 28,0% em CDI e 10,2% em Prefixados (9,3% em LTN e 0,9% em Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+).

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,09% em março de 2016, ante 1,16% do CDI e 0,80% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,66% (IPCA de 0,43% no mês).

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 3,61% ante 3,25% do CDI e 3,65% do *benchmark*

do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida ficou em 0,97%, tendo em vista que o IPCA alcançou 2,62% no período analisado.

Já em relação aos recursos do Plano de Gestão Administrativa (PGA), houve migração de parcela dos recursos investidos em CDI do Fundo de Investimento BB Institucional para o Fundo de Investimento BB Institucional Federal em linha com o movimento efetuado no Plano de Benefícios.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 1,10% no mês de março de 2016, ante 1,16% do CDI e 1,08% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,66%.

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 3,52% ante 3,25% do CDI e 3,50% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida ficou em 0,88%.

