

RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS

Abril 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
30/abr/2016	-	15.501,60	21,51	2.736,32	18.259,42

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
30/abr/2016	365,05	13.859,97	319,21	24,69	195,13	2.279,15	370,25	390,87	-	14.371,50	8.911,77	41.087,57	59.346,99

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%
Abr/2016	1,48%	0,05%	1,44%	1,15%	0,02%	1,13%
2016	5,23%	0,13%	5,10%	4,77%	0,08%	4,69%

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil), Funpresp-Jud

* 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%
Abr/2016	135,82%	156,01%	168,89%	101,68%
2016	117,10%	110,70%	112,45%	100,84%

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%
Abr/2016	1,05%	0,92%	1,11%
2016	4,34%	4,60%	4,65%

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%
Abr/2016	1,07%	4,80	1,54%	5,37%	1,66%	7,25%	12,40%	7,70%	-3,72%
2016	5,15%%	16,65%	6,97%	18,66%	6,90%	23,37%	32,61%	24,36%	-12,58%

Fonte: Anbima, 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%
Abr/2016	0,82%	0,51%	0,44%	0,31%	0,49%
2016	1,80%	1,40%	1,06%	1,31%	1,36%

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil), CETIP, Anbima, IBGE, Funpresp-Jud
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%
Abr/2016	0,48%	4,16%	0,92%	4,73%	1,04%	6,59%	11,71%	7,05%	-4,32%
2016	1,84%	12,98%	3,61%	14,93%	3,54%	19,49%	28,42%	20,45%	-15,35%

Fonte: Anbima, BM&FBovespa

DATA	IPCA
Jan/2016	1,27%
Fev/2016	0,90%
Mar/2016	0,43%
Abr/2016	0,61%
2016	3,25%

Fonte: IBGE

c) Valor em Risco (V@R)¹, Teste de Estresse (*Stress Testing*)² e Volatilidade³

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
Abr/2016	0,53%	0,41%	0,77%	98,15% RF + 0,9% RV + 0,95% Exterior *

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil), Funpresp-Jud

* Renda Fixa = 62,7% IPCA (35,0% NTN-B, 21,7% Letras Financeiras e 6,0% Fundos IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 33,7% CDI e 0,8% Prefixados (Fundos IRF-M1 e IRF-M1+). Há, ainda, 0,90% sem remuneração decorrente do prazo de carência do fundo de investimento BB FIA BDR Nível I, cujo resgate será creditado somente em 3/mai

Renda Variável = Fundo de Investimento Ibovespa

Investimento no Exterior = BDR Nível I

¹Máxima 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%.

²Técnica 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).

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
Abr/2016	0,83%	0,76%	0,56%	85,0% CDI + 15,0% IMA-B5

Fonte: Custodiante Qualificado (Banco do Brasil), Funpresp-Jud

2 - ANÁLISE DO CENÁRIO ECONÔMICO

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

- **EUA:** o Banco Central dos EUA (FED) manteve a taxa básica de juros (entre 0,25% e 0,50% ao ano) e sustentou o tom cauteloso em relação a novas elevações na taxa básica de juros ao longo de 2016. O PIB do primeiro trimestre registrou crescimento anualizado de 0,5%, abaixo das estimativas de 0,7%, com desaceleração em relação ao trimestre anterior (1,4%). Indicadores de atividade e de inflação mostraram queda em março corroborando a cautela adotada pelo FED.
- **Zona do Euro:** o Banco Central Europeu (BCE) manteve inalteradas as medidas de relaxamento monetário. O PIB do primeiro trimestre registrou crescimento de 0,6%, acima das estimativas de 0,4%. Em termos anualizados, o incremento foi de 1,6%, estável em relação ao trimestre anterior. A taxa de desemprego se reduziu para 10,3% em janeiro, menor patamar desde setembro de 2011. Além disso, continua a baixa pressão inflacionária: CPI registrou deflação de 0,2% em abril (em 12 meses).
- **China:** ligeira desaceleração do PIB no primeiro trimestre do ano (6,7%) comparativamente ao trimestre anterior (6,8%).
- **Japão:** manteve a política monetária inalterada, contrariando as expectativas de novas medidas.
- **FMI:** revisou as projeções de crescimento global para níveis menores aos anteriormente projetados (crescimento do PIB mundial de 2016 foi revisado de 3,4% para 3,2%).

Já em relação ao cenário doméstico, o mês de abril 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, movimento que se iniciou em meados de fevereiro por conta da elevação da probabilidade de *impeachment* da Presidente da República (ressaltando que a Câmara dos Deputados aprovou o seguimento do processo que foi enviado para análise pelo Senado Federal).

- **Renda Fixa:** forte queda nas taxas de rendimento de médio e longo prazos e nova redução na inflação implícita em sequência ao verificado nos meses anteriores.
- **BRL:** nova valorização de 4,3% do Real (BRL), em abril, frente ao Dólar Norte-Americano (USD), que encerrou o mês cotado a R\$ 3,44.
- **CDS Brasil 5 anos:** encerrou abril a 329 bps com queda de 19 bps em relação ao fechamento de março.
- **Bovespa:** expressiva elevação de 7,7% do Ibovespa em abril, encerrando o período a 53.910 pontos.

Inflação x PIB: projeções FOCUS

- Projeção para IPCA 2016 recuou de 7,29% (31/mar) para 6,94% (29/abr).
 - 2017: queda de 6,00% para 5,72%.
 - 2018: queda de 5,45% para 5,00%.
 - 2019: manutenção em 5,00%.

- Projeção para PIB 2016 passou de retração de 3,71% para 3,89%.
 - Para o triênio subsequente, as projeções foram ligeiramente elevadas de alta de 0,30% para 0,40% (2017) e de 1,50% para 1,55% em 2018. Para 2019, manutenção de crescimento de 2,00%.
- IPCA Abr/2016: 0,61%, tendo atingido 3,25% no acumulado de 2016.
- Política Monetária: o Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) decidiu manter estável a taxa básica de juros em 14,25% ao ano. Entretanto, a decisão desta feita foi unânime (nas duas últimas reuniões houve dois votos dissidentes para aumento de 50 bps na Taxa Selic).
- Política Fiscal: Mar/2016.
 - Déficit primário de R\$ 10,6 bilhões em março. Em 12 meses, o resultado primário foi deficitário em 2,28% do PIB (ante déficit primário de 2,11% do PIB no acumulado de 12 meses até fevereiro).
 - Déficit nominal de 9,73% do PIB no acumulado de 12 meses (contra 10,75% do PIB no acumulado em 12 meses até fevereiro).
 - Dívida Bruta de 67,3% do PIB (contra 67,6% do PIB em fevereiro).
 - Dívida Líquida de 38,9% do PIB (contra 36,8% do PIB em fevereiro).

3 - ANÁLISE DOS INVESTIMENTOS

O Plano de Benefícios iniciou o mês de abril 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+).

O mês de abril 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, movimento que se iniciou em meados de fevereiro por conta da elevação da probabilidade de *impeachment* da Presidente da República (ressaltando que a Câmara dos Deputados aprovou o seguimento do processo que foi enviado para análise pelo Senado Federal).

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

14/abril/2016: aquisição de cotas do Fundo de Investimento Caixa FIA Institucional BDR Nível I

15/abril/2016: venda de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/ago/2022

- A Diretoria de Investimentos (DIRIN) sugeriu a redução da exposição ao risco da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios (PB) por conta da proximidade da votação do pedido de *impeachment* da Presidente da República na Câmara dos Deputados, que ocorreu no dia 17/abr.

- As diversas alternativas foram debatidas pelos membros do Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) em reunião realizada em 14/abr, sendo que a proposta sugerida foi de vender as Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/08/2022 da Carteira Própria do Plano de Benefícios (PB), bem como aumentar o *hedge* da carteira do Plano de Benefícios, por meio da ampliação da exposição em BDR de 1% para 2%.
- Com a mudança da Carteira de Investimentos, a perda esperada máxima para o pós-votação se reduziria de -1,14% (Carteira atual sem modificação) para -0,50% (com a venda da NTN-B 2022 e elevação do BDR para 2%) e o ganho mínimo do mês se elevaria de 0,06% para 0,70% com a alteração proposta.
- Foi debatido também eventual venda da LTN Jan/2019 com vistas a se reduzir de forma mais significativa o risco da Carteira de Investimentos do PB. Entretanto, tal investimento ainda se encontrava sujeito ao pagamento de IOF. Por esse motivo, a sugestão seria de permanecer com o investimento sendo que a elevação proposta para o BDR seria exatamente para fazer *hedge* desta posição.
- Finalmente, em relação à aplicação em renda variável (via Fundo Ibovespa), foi sugerida a manutenção do investimento, que deveria ser reavaliado na semana subsequente, após a votação do pedido de *impeachment*.
- Posteriormente, a proposta apresentada foi confirmada pela Diretoria Executiva em reunião ocorrida também em 14/abr, ficando a cargo da DIRIN o melhor momento para que fossem efetivadas as operações.

- A DIRIN efetuou a aquisição de cotas do FIA Institucional BDR Nível I no dia 14/abr com liquidação financeira na mesma data e aquisição de cotas em D+1 (15/abr).
- A DIRIN efetuou a venda das NTN-Bs no dia 15/abr com liquidação financeira em 18/abr, sendo que a taxa do título foi de 6,25% ao ano.

25/abril/2016: venda de Letras do Tesouro Nacional (LTN) com vencimento em 1/jan/2019

26/abril/2016: venda de cotas do Fundo de Investimento BB FIA BDR Nível I

- A Diretoria de Investimentos solicitou ao COINV analisar se a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios estava adequada após o evento da votação do *impeachment* da Presidente da República na Câmara dos Deputados, que ocorreu no dia 17/abr.
- As diversas alternativas foram debatidas pelos membros do COINV em reunião realizada em 20/abr, sendo que houve consenso pela redução da exposição a risco da Carteira, porém sem consenso sobre a melhor maneira de fazê-la.
- Após debate, dois membros manifestaram-se favoravelmente à venda da posição da LTN Jan/2019 e de redução da posição do BDR para 1%, mantendo inalterada a posição no Ibovespa, com vistas a realizar o ganho obtido no título prefixado dado o cenário político instável. A redução do BDR seria apenas para readequar o nível de *hedge* com a venda da LTN. Outros dois membros foram favoráveis à redução da posição de Ibovespa para 0,50% da Carteira de Investimentos do PB, mantendo-se os demais investimentos. O quinto membro titular estava ausente.

- Posteriormente, as propostas foram apresentadas à Diretoria Executiva, em reunião ocorrida em 25/abr, que decidiu pela venda imediata da LTN Jan/2019 e redução do BDR para 1%, mantendo-se inalterada a posição em Ibovespa.
- A DIRIN efetuou a venda da LTN Jan/2019 no dia 25/abr com liquidação financeira em 26/abr, sendo que a taxa da LTN foi de 12,75% ao ano.
- A DIRIN efetuou a venda das cotas do BB FIA BDR Nível I no dia 26/abr com resgate de cotas em D+1 (27/abr) e disponibilização financeira em D+5 (3/mai).

25/abril/2016: aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/ago/2016

- Ainda na reunião do COINV realizada em 20/abr, foi proposta pela Diretoria de Investimentos a compra de 2.000 Notas do Tesouro Nacional com vencimento em 15/08/2016 tendo em vista que o título oferecia taxa real de juros bastante atrativa (acima de 9% ao ano), muito acima do *benchmark* do Plano de Benefícios (IPCA + 4,50%, deduzidos os custos dos investimentos).
- Adicionalmente, simulações realizadas pela DIRIN com previsões médias de mercado a respeito da evolução da inflação e da Taxa Selic no curto prazo também mostraram que esse investimento deveria apresentar rentabilidade superior ao CDI no período até o vencimento do título, além de ter volatilidade reduzida em virtude do curto prazo do ativo.
- A proposta foi aceita pelos membros do COINV e confirmada pela Diretoria Executiva em reunião realizada em 25/abr.

- A DIRIN efetuou a operação no dia 25/abr com liquidação financeira em 26/abr, sendo que a taxa da NTN-B foi de 9,15% ao ano.

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

Tabela 1

Período	NTN-B Ago/2022	LTN Jan/2019	BDR Nível I *	NTN-B Ago/2016	CDI	Benchmark PB
23/fev a 18/abr	6,05%	---	---	---	2,01%	1,61%
23/mar a 26/abr	---	2,89%	---	---	1,16%	0,96%
15/abr a 3/mai	---	---	0,51%	---	0,58%	0,48%
26 a 29/abr	---	---	---	0,14%	0,16%	0,14%

* Calculado a partir da rentabilidade do BB FIA BDR Nível I

Tendo em vista a estratégia adotada ao longo do mês, a carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 97,25% dos recursos em Renda Fixa, 0,90% em Renda Variável e 0,95% em Investimento no Exterior. O detalhamento do segmento de renda fixa é de 62,7% em IPCA (35,0% em NTN-B Ago/2016 e Ago/2018, 21,7% em Letras Financeiras do Bradesco Nov/17, Abr/18, Dez/18 e Abr/19 e do Banco Safra Mar/19, 6,0% em Fundos de Investimento IPCA IDkA 2A e IMA-B5), 33,7% em CDI e 0,8% em Prefixados (Fundos de Investimento IRF-M1 e IRF-M1+). Há, ainda, 0,90% sem remuneração decorrente do prazo de carência do fundo de investimento BB FIA BDR Nível I, cujo resgate será creditado somente em 3/mai.

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,44% em abril de 2016, ante 1,05% do CDI e 0,92% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,82% (IPCA de 0,61% no mês).

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 5,10% ante 4,34% do CDI e 4,60% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 1,80%, tendo em vista que o IPCA alcançou 3,25% no período analisado.

No caso do Plano de Gestão Administrativa (PGA), não houve alteração no mês de abril.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 1,13% no mês de abril de 2016, ante 1,05% do CDI e 1,11% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,51%.

No acumulado de 2016, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 4,69% ante 4,34% do CDI e 4,65% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 1,40%.

