

RINV 05

RELATÓRIO DE

INVESTIMENTO

Maio
2018

Relatório de Investimento que reúne informações sobre resultados dos investimentos, estratégia adotada, indicadores e comportamento dos mercados financeiros.

RELATÓRIO INVESTIMENTOS MAIO/2018

1. Resumo

Tabela 1 – Patrimônio

R\$ mil

Data	Plano de Benefícios (PB)	Plano de Gestão Administrativa (PGA)	TOTAL
Dez/2013	24	26.104	26.128
Dez/2014	5.520	23.253	28.772
Dez/2015	29.314	19.146	48.461
Dez/2016	76.694	16.275	92.969
Dez/2017	160.202	13.603	173.805
Jan/2018	169.201	14.202	183.403
Fev/2018	177.467	14.056	191.523
Mar/2018	186.525	14.383	200.908
Abr/2018	195.257	14.358	209.615
Mai/2018	201.178	14.460	215.638

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander), Funpresp-Jud

Tabela 2 – Rentabilidade e Indicadores

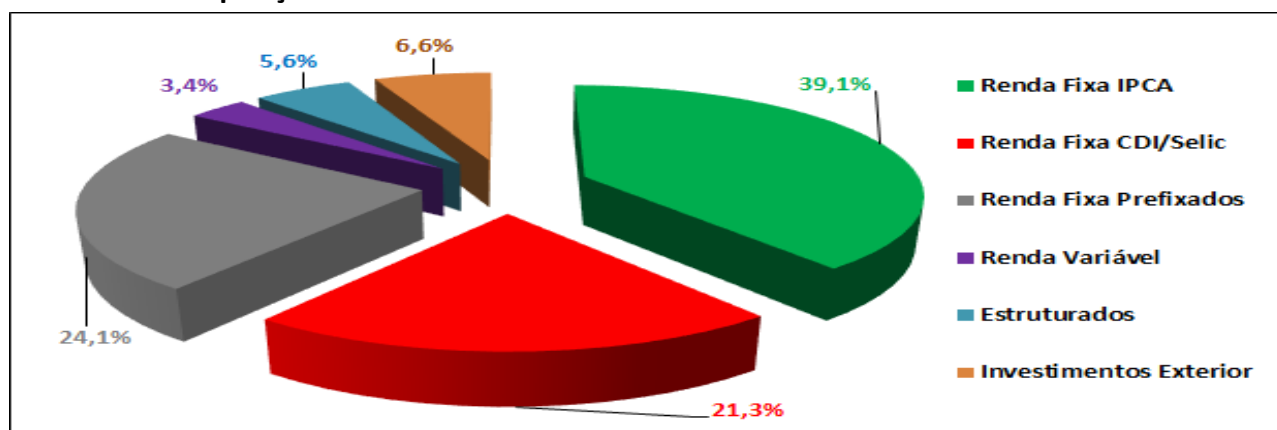
Data	2014	2015	2016	2017	2018 (atéMai)
PB *	10,05%	13,60%	14,03%	10,91%	2,76%
PGA *	10,52%	13,54%	14,08%	10,36%	2,40%
Benchmark PB *	10,34%	15,89%	10,82%	7,25%	3,08%
Benchmark PGA *	10,52%	13,31%	13,95%	10,20%	2,44%
100% CDI *	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	2,64%
Poupança *	7,08%	8,07%	8,30%	6,61%	1,94%
IPCA	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	1,33%
PB Real **	3,43%	2,65%	7,29%	7,73%	1,42%
PGA Real **	3,86%	2,59%	7,33%	7,20%	1,06%

Fonte: Funpresp-Jud, B3, Banco Central, IBGE

* Rentabilidade Nominal Líquida = Rentabilidade Nominal, deduzidos os custos dos investimentos

** Rentabilidade Real Líquida = Rentabilidade Nominal Líquida, deduzido o IPCA

Gráfico 1 – Composição Carteira de Investimentos PB



Fonte: Funpresp-Jud

2. Estratégia Adotada

2.1 Estratégia PB

Em maio de 2018 a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios apresentou a primeira rentabilidade mensal negativa.

Ao longo do mês em questão, todos os ativos domésticos apresentaram retornos negativos e expressivo aumento na volatilidade. As curvas de juros se elevaram fortemente (LTN/NTN-F: de 27 a 166 bps e NTN-B: 38 a 96 bps¹), o Índice Bovespa recuou 10,9% (recuando para o patamar de 76,7 mil pontos), o Real se desvalorizou 6,5% (USD encerrou a R\$ 3,71) e o CDS Brazil 5 anos passou de 168,6 pontos ao final de abril para 209,2 pontos ao final de maio.

Basicamente, foram quatro os fatores primordiais para o ocorrido: i) fortalecimento do Dólar dos Estados Unidos (USD) frente às demais moedas; ii) interrupção da queda da taxa básica de juros (Taxa Selic) pelo Banco Central; iii) greve dos caminhoneiros; e, iv) impasse político na Itália.

O USD se valorizou 2,4% frente às principais moedas dos países desenvolvidos (DXY – Dollar Index) e também contra as moedas de países emergentes (os mais afetados foram o Peso Argentino: 17,8% e a Lira Turca: 10,3%). Mantém-se a incógnita referente à atuação do Banco Central dos EUA em relação ao aumento da taxa básica de juros, porém os agentes de mercado vêm aumentando gradativamente a probabilidade de que tal elevação será superior ao atualmente esperado. Isso significa um USD ainda mais forte e as curvas de juros mais altas.

No Brasil, diferentemente do amplo consenso dos agentes econômicos, o Banco Central interrompeu o afrouxamento monetário citando a piora do balanço de riscos, principalmente no cenário externo, como fator fundamental. O mencionado consenso era para uma última redução da Taxa Selic em 25 bps. Embora do ponto de vista econômico a suspensão da queda dos juros básicos tenha feito sentido, criticou-se bastante a comunicação da Autoridade Monetária às vésperas da reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), pois havia clara indicação que o movimento de queda continuaria. O efeito imediato foi a elevação nas taxas de juros futuros de curto e médio prazos, tanto nominais quanto reais, para se adequarem à nova realidade.

Até aquele momento (meados de maio), o aumento da volatilidade dos ativos domésticos se dava de maneira relativamente controlada e as perdas financeiras ainda se encontravam dentro de padrões esperados. Por esse motivo, após ter permanecido praticamente 50 dias sem promover alterações na Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, a Diretoria de Investimentos sugeriu uma alocação pontual em títulos indexados ao IPCA (NTN-B) de médio prazo (vencimentos 2022 e 2023) com vistas a aproveitar a elevação das taxas de rendimento verificadas na primeira quinzena de maio (vide detalhamento das operações na sequência).

Entretanto, logo na sequência houve a recrudescimento da greve dos caminhoneiros no país, algo totalmente fora do esperado e que teve consequências significativas tanto do ponto de vista

¹ Exceto a NTN-B 2018 que apresentou queda na taxa de rendimento (194 bps) por conta do aumento da inflação projetada para os próximos dois meses decorrente principalmente da greve dos caminhoneiros.

econômico como, principalmente, no âmbito político. Explica-se: no lado econômico, a interrupção no abastecimento de combustíveis ensejou imediato aumento nos preços gerando forte pressão inflacionária de curto prazo e elevação nas projeções para o IPCA de 2018 (embora ainda distante do centro da meta de 4,50%). Adicionalmente, houve paralização na produção de diversos setores da economia fazendo com que a retomada do crescimento, que já vinha apresentando sinais fracos, fosse novamente impactada. Assim, as expectativas para o crescimento do PIB para este ano encontram-se em expressivo declínio. Finalmente, as discussões em torno da política de preços da Petrobras, do subsídio ao diesel e da adoção de um preço mínimo ao frete rodoviário causou um enorme mal-estar nos investidores, com perda expressiva no valor de mercado da Petrobras e discussões acaloradas em relação a uma volta do intervencionismo na economia.

Porém, talvez o principal impacto da greve tenha sido em relação aos aspectos políticos, notadamente em virtude do enfraquecimento do Governo Federal e as consequências para as eleições presidenciais deste ano. O cenário eleitoral, que já vinha gradativamente mudando o humor dos investidores domésticos por conta de as candidaturas de centro ainda não terem decolado, entrou de vez no radar, algo que somente era esperado para meados de julho ou início de agosto.

Essa entrada no radar ocorreu de forma súbita e aliada a um fator preponderante: o nível de impaciência da população brasileira pode levar à escolha de um novo Presidente da República de espectro mais radical, possivelmente com viés populista e antirreformista. Nesse sentido, na visão dos investidores, dada a atual situação fiscal brasileira, caso se concretize essa alternativa os ativos domésticos podem vir a apresentar trajetória ainda mais danosa do que aquela que foi vista até o momento. E como tudo no mercado financeiro, houve uma antecipação desse eventual cenário mais pessimista². Assim, nos últimos dias de maio houve nova piora de todos os ativos domésticos de forma ainda mais aguda do que foi verificado na primeira quinzena do mês.

Finalmente, nos últimos dias de maio vieram notícias sobre um impasse político na Itália com a troca do primeiro-ministro. A dúvida é se essa instabilidade política não possa levar a um posicionamento anti-Euro por parte da nova coalização que será alçada ao poder.

Em virtude do exposto, ao longo do mês de maio foram efetuadas as seguintes operações:

- ✓ **22/maio/2018:** compra de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimentos em 15/08/2022 e 15/05/2023
 - o A Diretoria de Investimentos sugeriu efetuar a troca de cotas de fundo de investimento referenciado ao CDI, equivalente a aproximadamente R\$ 10,0 milhões ou 5,0% da carteira do PB³, por Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em 15/08/2022 e a aproximadamente R\$ 10,0 milhões ou 5,0% da carteira atual do PB, por NTN-B com vencimento em 15/05/2023;

² Como é dito no mercado financeiro: as expectativas futuras são trazidas a “valor presente” e impactam os preços de hoje, mesmo sendo apenas expectativas que eventualmente podem não se concretizar.

³ Tal montante já contemplava a entrada de R\$ 7 milhões em contribuições para o Plano de Benefícios no mês de maio (a partir do dia 21).

- O A proposta foi embasada no comportamento dos mercados financeiros que, embora estivesse em momento de maior volatilidade por conta dos cenários externo e interno, ainda se mostravam propícios à tomada cautelosa de risco⁴;
- O Adicionalmente, tal volatilidade fez com que as curvas de juros domésticas prefixada e indexada a preços apresentassem elevação comparativamente aos níveis mínimos verificados no ano (entre o final de março e o final de abril, a depender do vértice analisado). Especificamente no caso da NTN-B Ago/2022, a taxa mínima em 2018 foi verificada no dia 29/mar (4,0200% ao ano), sendo que no fechamento de 18/mai foi marcada a mercado a 4,8952% ao ano;
- O Já para a NTN-B Mai/2023, a taxa mínima em 2018 foi verificada também no dia 29/mar (4,2482% ao ano), sendo que no fechamento de 18/mai foi marcada a mercado a 5,0700% ao ano;
- O Deve-destacar a expressiva elevação nas taxas de rendimento dos títulos de renda fixa domésticos ocorrida nos dias 17 e 18/mai (37 bps na NTN-B Ago/2022 e 34 bps na NTN-B Mai/2023), favorecendo ainda mais a aquisição destes títulos para a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios;
- O O ligeiro aumento da exposição a riscos era compatível com o ambiente econômico-financeiro do país, no qual se destacava um processo de queda expressiva nas taxas de juros, decorrente da queda na atividade nos últimos anos, que redundou em queda também muito forte da inflação corrente e das suas projeções futuras. Entretanto, por conta do cenário externo mais volátil que fortaleceu a moeda dos EUA (USD) frente às demais moedas mundiais, o Banco Central interrompeu a redução da taxa básica de juros na reunião ocorrida nos dias 15 e 16/mai (Meta para Taxa Selic permaneceu em 6,50% ao ano);
- O No cenário doméstico, uma ameaça maior continuava (e continua) sendo o panorama fiscal do país, no qual se destaca a dificuldade de implementação de uma série de medidas defendidas pela equipe econômica do governo brasileiro. No longo prazo, o Estado Brasileiro continua dependente de reformas estruturais, sobretudo a Reforma da Previdência, para entrar em uma trajetória sustentável de gastos públicos. O risco eleitoral vem em linha com tais questões, pois o novo governo eleito deverá lidar com tal situação;
- O O cenário externo permanecia relativamente benigno, porém nas últimas semanas os investidores reduziram suas posições de maior risco em função de uma expectativa maior em relação aos movimentos futuros do Banco Central dos EUA (FED) – possível elevação da taxa básica em magnitude superior à inicialmente projetada. Riscos adicionais no ambiente externo continuavam ligados a variáveis geopolíticas e comerciais (aumento do protecionismo), em função da postura do presidente dos EUA;
- O Em relação à NTN-B Ago/2022, este era o título indexado ao IPCA mais curto que apresentava retorno acima do *benchmark* da Fundação (IPCA + 4,8952% ao ano, no fechamento de 18/mai), o que garantiria um carregamento positivo ao longo do tempo. Em uma análise comparativa a um ativo prefixado de prazo semelhante (tomando como base a Letra do Tesouro Nacional Jan/2022), era praticamente indiferente a aquisição de um ou de outro olhando-se os retornos projetados até a data de vencimento do

⁴ Voltando a ressaltar que na data da aquisição dos títulos ainda não havia ocorrido o recrudescimento da greve dos caminhoneiros no Brasil e suas diversas consequências sobre os ativos domésticos.

título⁵, e assumindo o prêmio de risco de inflação embutido no ativo prefixado⁶, porém a NTN-B, por ser indexada ao IPCA, assim como o *benchmark* da Fundação, daria maior proteção à Carteira de Investimentos do PB caso a inflação fique acima do esperado nos próximos anos;

- o Já a NTN-B Mai/2023 também apresentava retorno acima do *benchmark* da Fundação (IPCA + 5,0700% ao ano, no fechamento de 18/mai), o que garantiria um carregamento positivo ao longo do tempo. Em uma análise comparativa a um ativo prefixado de prazo semelhante (tomando como base o DI Futuro Jul/2022 ajustado para uma Letra do Tesouro Nacional), era praticamente indiferente a aquisição de um ou de outro olhando-se os retornos projetados até a data de vencimento do título⁷, e assumindo o prêmio de risco de inflação embutido no ativo prefixado⁸, porém a NTN-B, por ser indexada ao IPCA, assim como o *benchmark* da Fundação, daria maior proteção à Carteira de Investimentos do PB caso a inflação fique acima do esperado nos próximos anos;
- o A proposta analisada de maneira isolada elevaria os níveis de risco de mercado: i) Volatilidade Anualizada (Volatilidade na Ponta): 3,35% (Diário) e 2,77% (Mensal); ii) V@R na Ponta com 95% de confiança: -0,30% (Diário) e -0,17% (Mensal); iii) Teste de Estresse na Ponta: -2,47% (Diário) e -1,21% (Mensal). Tais valores eram condizentes com os níveis máximos permitidos;
- o O COINV analisou a proposta em reunião realizada em 21/mai sendo que a mesma foi aprovada por unanimidade;
- o A Diretoria Executiva, por unanimidade, aprovou a proposta em reunião realizada também no dia 21/mai;
- o A DIRIN efetuou as operações de compra dos títulos no dia 22/mai com liquidação financeira para a mesma data. No caso da NTN-B Ago/2022, foram comprados 3.100 títulos à taxa de rendimento de IPCA + 4,7590% ao ano (montante de R\$ 10,1 milhões – 5,0% da carteira do PB), tendo sido utilizada a Renascença como contraparte. O custo da operação foi de R\$ 2.173,86. Em relação à NTN-B Mai/2023, foram comprados 3.100 títulos à taxa de rendimento de IPCA + 4,9490% ao ano (montante de R\$ 10,0 milhões – 4,9% da carteira do PB), tendo sido utilizada a Renascença como contraparte. O custo da operação foi de R\$ 2.498,04.

Finalmente, ao longo do mês de maio foi realizada uma única operação para a Carteira de Investimentos do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE). Foi adquirido novo lote de NTN-B 2055 (1.00 títulos), no montante de R\$ 3,3 milhões (1,6% do PB), à taxa de rendimento de IPCA + 5,6440% ao ano. A aquisição ocorreu em 29/mai, com liquidação financeira em 30/mai, junto à Renascença. O custo da operação (incluindo a taxa de corretagem de 0,001% ao ano) foi de R\$ 486,10.

⁵ No cenário base, o título prefixado apresenta potencial de ganho de 15 bps superior ao título indexado ao IPCA, porém com potencial de perda mais elevada em um cenário negativo (21 bps maior).

⁶ Para as projeções de inflação foram utilizados os dados do Boletim Focus do Banco Central divulgado nesta data (21/mai/2018) e prêmio de risco de inflação de 40 bps (condizente com o padrão histórico entre 30 e 50 bps).

⁷ No cenário base, o título prefixado apresenta potencial de ganho de 13 bps superior ao título indexado ao IPCA, porém com potencial de perda mais elevada em um cenário negativo (24 bps maior).

⁸ Para as projeções de inflação foram utilizados os dados do Boletim Focus do Banco Central divulgado nesta data (21/mai/2018) e prêmio de risco de inflação de 50 bps (condizente com o padrão histórico entre 30 e 50 bps).

Os resultados das operações realizadas via Carteira Própria podem ser visualizados nas Tabelas 1 e 2 a seguir.

Tabela 1 – Operações em Andamento

PLANO DE BENEFÍCIOS (PB)														
Data Compra *	Título	Vencimento	Quantidade	Volume		Taxa Compra ao ano	Custo Compra (R\$)	Contraparte	Marcação **	Nota Técnica Compra	Data Venda / Vencimento *	Rentabilidade ***		
				R\$ mm	% PB							Título	CDI	Bmk PB
28/06/2017	NTN-B	15/08/2022	2.000	6,2	5,7%	IPCA + 5,68%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	36/2017	15/08/2022	10,06%	6,88%	7,05%
06/09/2017	NTN-B	15/08/2022	2.200	7,1	5,7%	IPCA + 4,5799%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	48/2017	15/08/2022	3,81%	4,97%	5,70%
08/09/2017	NTN-B	15/05/2045	725	2,5	2,0%	IPCA + 5,169%	8.819,52	Tullett Prebon	MTM	48/2017	15/05/2045	-1,08%	4,93%	5,69%
22/09/2017	LTN	01/07/2021	9.000	6,5	5,0%	8,98%	224,18	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTM	51/2017	01/07/2021	4,79%	4,61%	5,43%
29/09/2017	LTN	01/07/2021	9.000	6,5	5,0%	9,12%	221,96	Tesouro Nacional (via Tullett Prebon)	MTM	53/2017	01/07/2021	5,12%	4,45%	5,30%
01/11/2017	NTN-B	15/08/2026	1.650	5,4	4,0%	IPCA + 4,9350%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	59/2017	15/08/2026	1,80%	3,75%	4,46%
08/11/2017	NTN-B	15/05/2045	400	1,4	1,0%	IPCA + 5,3790%	3.774,48	Renascença	MTM	60/2017	15/05/2045	0,34%	3,63%	4,33%
08/12/2017	LTN	01/07/2021	10.000	7,2	4,8%	9,62%	233,27	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTM	67/2017	01/07/2021	4,74%	3,02%	3,61%
12/01/2018	LTN	01/01/2022	11.500	8,1	5,0%	9,33%	292,36	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTM	6/2018	01/01/2022	1,75%	2,40%	2,78%
01/02/2018	LTN	01/01/2022	12.000	8,5	5,0%	9,18%	304,12	Tesouro Nacional (via BGC Partners)	MTM	12/2018	01/01/2022	0,68%	2,02%	2,35%
02/04/2018	LTN	01/01/2022	14.500	8,6	5,7%	8,59%	367,34	Tesouro Nacional (via BGC Partners)	MTM	19/2018	01/01/2022	-2,66%	1,01%	1,28%
22/05/2018	NTN-B	15/08/2022	3.100	10,1	5,0%	IPCA + 4,7590%	2.173,86	Renascença	MTM	28/2018	15/08/2022	-0,92%	0,15%	0,21%
22/05/2018	NTN-B	15/05/2023	3.100	10,0	4,9%	IPCA + 4,9490%	2.498,04	Renascença	MTM	28/2018	15/05/2023	-1,22%	0,15%	0,21%

FUNDO DE COBERTURA DE BENEFÍCIOS EXTRAORDINÁRIOS (FCBE)

Data Compra *	Título	Vencimento	Quantidade	Volume		Taxa Compra ao ano	Custo Compra (R\$)	Contraparte	Marcação **	Nota Técnica Compra	Data Venda / Vencimento *	Rentabilidade ***		
				R\$ mm	% PB							Título	CDI	Bmk PB
27/01/2016	LF BBDC	27/12/2018	16	2,4	7,5%	IPCA + 6,70%	-	Bradesco	MTC	3/2016	27/12/2018	28,40%	27,42%	20,73%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	25,95%	25,43%	18,73%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTC	14/2016	18/03/2019	24,61%	25,10%	18,52%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	20,01%	20,21%	14,72%
19/04/2017	NTN-B	15/05/2035	400	1,3	1,4%	IPCA + 5,22%	2.870,05	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	25/2017	15/05/2035	8,92%	8,93%	8,03%
24/05/2017	NTN-B	15/08/2026	250	0,8	0,8%	IPCA + 5,77%	1.562,53	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	28/2017	15/08/2026	8,69%	7,89%	7,31%
14/06/2017	NTN-B	15/05/2055	200	0,6	0,6%	IPCA + 5,6199%	14.550,79	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	33/2017	15/05/2055	8,03%	7,25%	7,10%
28/06/2017	NTN-B	15/05/2045	230	0,7	0,7%	IPCA + 5,67%	2.428,38	Bradesco	MTC	35/2017	15/05/2045	7,93%	6,88%	7,05%
04/08/2017	NTN-B	15/05/2045	250	0,8	0,7%	IPCA + 5,20%	4.057,98	Banco do Brasil	MTC	45/2017	15/05/2045	7,01%	5,81%	6,31%
08/09/2017	NTN-B	15/08/2050	275	0,9	0,8%	IPCA + 5,149%	1.549,14	Tullett Prebon	MTC	49/2017	15/08/2050	6,12%	4,93%	5,69%
11/10/2017	NTN-B	15/05/2045	265	0,9	0,7%	IPCA + 5,0990%	1.387,13	Tullett Prebon	MTC	55/2017	15/05/2045	5,40%	4,19%	4,99%
08/11/2017	NTN-B	15/08/2050	265	0,9	0,7%	IPCA + 5,3590%	2.720,78	Renascença	MTC	61/2017	15/08/2050	4,78%	3,63%	4,33%
16/11/2017	NTN-B	15/05/2055	350	1,2	0,9%	IPCA + 5,3665%	180,96	Tesouro Nacional (via BGC Partners)	MTC	62/2017	15/05/2055	4,60%	3,49%	4,17%
19/12/2017	NTN-B	15/08/2050	600	2,0	1,3%	IPCA + 5,4740%	3.153,17	Renascença	MTC	71/2017	15/08/2050	3,84%	2,83%	3,34%
24/01/2018	NTN-B	15/05/2055	300	1,0	0,6%	IPCA + 5,2390%	160,94	Tesouro Nacional (via Tullett Prebon)	MTC	10/2018	15/05/2055	2,71%	2,18%	2,54%
07/03/2018	NTN-B	15/05/2055	600	2,2	1,2%	IPCA + 5,0765%	336,10	Tesouro Nacional (via XP Investimentos)	MTC	16/2018	15/05/2055	1,66%	1,45%	1,64%
04/04/2018	NTN-B	15/05/2055	350	1,2	0,7%	IPCA + 5,1790%	192,09	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTC	20/2018	15/05/2055	1,13%	0,96%	1,22%
30/05/2018	NTN-B	15/05/2055	1.000	3,3	1,6%	IPCA + 5,6440%	486,10	Renascença	MTC	29/2018	15/05/2055	0,00%	0,00%	0,00%

* Data da liquidação financeira
** MTM: Marcação a Mercado // MTC: Marcação pela Curva
*** Para os títulos ainda em carteira, a rentabilidade foi calculada desde a data da aquisição (liquidação financeira) até 31/mar/2018
Observação: no caso das Letras Financeiras, usualmente são cotadas as seguintes instituições financeiras - Bradesco, CAIXA, Itaú, Safra e Santander (o Banco do Brasil não está emitindo LF)

Fonte: DIRIN

Tabela 2 – Operações Encerradas

Data Compra *	Título	Vencimento	Quantidade	Volume		Taxa Compra ao ano	Custo Compra (R\$)	Contraparte	Marcação **	Nota Técnica Compra	Data Venda / Vencimento *	Taxa Venda ao ano	Custo Venda (R\$)	Contraparte	Nota Técnica Venda	Rentabilidade		
				R\$ mm	% PB											Título	CDI	Bmk PB
12/08/2015	LTN	01/01/2017	5.000	3,9	24,3%	13,925%	1.934,17	Banco do Brasil	MIM	28/2015	28/09/2015	16,08%	3.111,22	Banco do Brasil	33/2015	-1,61%	1,69%	1,21%
20/11/2015	LTN	01/10/2016	3.000	2,7	11,8%	15,05%	1.198,29	Banco do Brasil	MTM	45/2015	23/02/2016	14,11%	521,97	Banco do Brasil	7/2016	4,09%	3,36%	5,90%
07/12/2015	NTN-B	15/05/2017	1.000	2,7	10,4%	IPCA + 6,40%	1.425,23	Banco do Brasil	MTM	48/2015	29/02/2016	IPCA + 5,70%	1.588,34	Banco do Brasil	9/2016	5,34%	2,98%	3,92%
23/02/2016	NTN-B	15/08/2022	1.000	2,7	7,9%	IPCA + 7,01%	7.473,73	Banco do Brasil	MTM	8/2016	18/04/2016	IPCA + 6,25%	6.401,54	Banco do Brasil	17/2016	6,05%	2,01%	1,61%
23/03/2016	LTN	01/01/2019	5.000	3,5	9,4%	13,49%	1.713,61	CAIXA	MTM	16/2016	26/04/2016	12,75%	3.010,23	Banco do Brasil	18/2016	2,89%	1,16%	0,96%
14/10/2015	NTN-B	15/08/2016	1.000	2,7	12,5%	IPCA + 6,22%	1.888,72	Banco do Brasil	MTM	38/2015	15/08/2016	---	---	---	---	13,52%	11,65%	11,67%
15/10/2016	NTN-B	15/08/2016	1.000	2,7	12,5%	IPCA + 6,18%	1.883,79	Banco do Brasil	MTM	39/2015	15/08/2016	---	---	---	---	13,39%	11,59%	11,62%
26/04/2016	NTN-B	15/08/2016	2.000	5,7	13,9%	IPCA + 9,15%	2.757,38	Banco do Brasil	MTM	19/2016	15/08/2016	---	---	---	---	5,00%	4,18%	3,32%
30/09/2016	BNDXS35	15/01/2017	1.929	3,0	5,1%	IPCA + 7,2957%	---	Bradesco	MTM	41/2016	15/01/2017	---	---	---	---	2,79%	3,81%	2,24%
03/08/2016	NTN-B	15/05/2021	1.000	2,9	5,8%	IPCA + 6,2158%	1.153,68	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	35/2016	18/04/2017	5,25%	7.496,45	Banco do Brasil	22/2017	10,46%	9,21%	5,34%
13/10/2016	NTN-B	15/05/2021	1.000	3,0	5,1%	IPCA + 5,952%	1.127,37	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	42/2016	18/04/2017	5,25%	7.496,45	Banco do Brasil	22/2017	7,30%	6,44%	3,88%
21/10/2016	NTN-B	01/01/2023	1.200	1,2	2,0%	11,125%	481,67	Tesouro Nacional (via BB)	MIM	43/2016	10/04/2017	10,02%	2.460,84	Banco do Brasil	20/2017	9,17%	3,88%	3,59%
03/02/2017	NTN-F	01/01/2023	2.500	2,5	3,0%	10,674%	3.023,03	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	7/2017	10/04/2017	10,02%	5.126,74	Banco do Brasil	20/2017	4,46%	2,05%	1,31%
04/07/2016	NTN-B	15/05/2017	3.000	8,7	18,5%	IPCA + 6,65%	3.438,54	Banco do Brasil	MTM	30/2016	15/05/2017	---	---	---	---	8,90%	11,27%	6,81%
09/11/2016	NTN-B	15/05/2017	1.000	3,0	4,8%	IPCA + 6,46%	974,07	Banco do Brasil	MTM	46/2016	15/05/2017	---	---	---	---	4,87%	6,21%	3,85%
29/02/2016	NTN-B	15/08/2018	1.000	2,9	8,2%	IPCA + 5,70%	1.231,60	Banco do Brasil	MTM	9/2016	06/09/2017	IPCA + 3,46%	-273,78	Bradesco	48/2017	19,00%	20,65%	12,98%
13/06/2017	NTN-B	15/05/2019	2.000	6,1	5,9%	IPCA + 5,00%	533,81	Santander (via Bradesco)	MTM	32/2017	06/09/2017	IPCA + 3,45%	487,38	Bradesco	48/2017	3,91%	2,72%	1,58%
16/11/2015	LF BBDC	16/11/2017	5	1,0	4,5%	IPCA + 7,01%	-	Bradesco	MTC	42/2015	16/11/2017	---	---	---	---	26,80%	26,75%	20,23%
13/06/2017	NTN-B	15/05/2021	1.300	4,0	3,8%	IPCA + 5,55%	6.643,20	Santander (via Bradesco)	MTM	32/2017	02/04/2018	IPCA + 3,5650%	713,38	BGC Partners	19/2018	13,08%	6,74%	6,32%
21/07/2017	NTN-B	15/05/2021	2.200	6,9	6,2%	IPCA + 4,93%	5.621,81	Bradesco	MTM	42/2017	02/04/2018	IPCA + 3,5650%	1.207,25	BGC Partners	19/2018	10,36%	5,64%	5,83%
27/11/2015	LF BBDC	27/04/2018	7	1,4	5,6%	IPCA + 7,68%	-	Bradesco	MTC	47/2015	27/04/2018	---	---	---	---	34,17%	29,49%	23,32%

* Data da liquidação financeira
 ** MTM: Marcação a Mercado // MTC: Marcação pela Curva

Fonte: DIRIN

Os resultados das operações realizadas via fundos de investimentos, desde a data da operação até 31/mai/2018, podem ser visualizados nas Tabelas 3 a 7 a seguir.

Tabela 3 – Operações em Andamento (Renda Variável)

Data	FIA CAIXA Ibovespa	FIA CAIXA Ibovespa	FIA CAIXA Ibovespa	FIA BB Governança	FIA CAIXA Ibovespa	FIA CAIXA Ibovespa	FIA CAIXA Ibovespa	CDI	Benchmark PB
18/mar/16	49,05%	---	---	---	---	---	---	25,10%	18,52%
21/dez/16	---	31,65%	---	---	---	---	---	13,23%	10,76%
22/set/17	---	---	1,45%	---	---	---	---	4,61%	5,43%
26/set/17	---	---	---	-1,62%	---	---	---	4,54%	5,38%
27/out/17	---	---	---	---	0,71%	---	---	3,84%	4,57%
26/jan/18	---	---	---	---	---	-10,31%	---	2,13%	2,47%
26/mar/18	---	---	---	---	---	---	-9,84%	1,11%	1,37%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Tabela 4 – Operações em Andamento (Investimentos Estruturados)

Data	Fundo BB Multimercado	Fundo BB Multimercado	Fundo BB Multimercado	Fundo BB Multimercado	Fundo BB Multimercado	CDI	Benchmark PB
11/out/17	4,72%	---	---	---	---	4,19%	4,99%
26/out/17	---	4,46%	---	---	---	3,87%	4,60%
9/jan/18	---	---	2,49%	---	---	2,48%	2,87%
25/jan/18	---	---	---	2,29%	---	2,16%	2,51%
22/mar/18	---	---	---	---	1,19%	1,16%	1,41%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Tabela 5 – Operações em Andamento (Investimentos no Exterior)

Data	FIA CAIXA BDR Nível I	FIA CAIXA BDR Nível I	FIA CAIXA BDR Nível I	FIA CAIXA BDR Nível I	FIA CAIXA BDR Nível I	CDI	Benchmark PB
15/abr/16	38,60%	---	---	---	---	23,86%	17,56%
21/dez/16	---	34,78%	---	---	---	13,23%	10,76%
17/jan/17	---	---	40,16%	---	---	12,16%	10,08%
27/nov/17	---	---	---	20,49%	---	3,28%	3,95%
23/jan/18	---	---	---	---	9,38%	2,21%	2,57%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Tabela 6 – Operações em Andamento (Investimentos no Exterior)

Data	Fundo BB JP Morgan	Fundo BB Schroder	CDI	Benchmark PB
18/mai/17	26,58%	---	8,07%	7,44%
18/mai/17	---	30,14%	8,07%	7,44%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Tabela 7 – Operações em Andamento (Fundo Themis)⁹

Data	Fundo CAIXA Themis	CDI	Benchmark PB	Benchmark Themis
9/abr/18	0,05%	0,89%	1,14%	1,19%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 84,4% dos recursos em Renda Fixa, 3,4% em Renda Variável, 5,6% em Investimentos Estruturados e 6,6% em Investimentos no Exterior.

O detalhamento do segmento de renda fixa¹⁰ é de 21,3% em CDI, 39,1% IPCA (34,0% em Títulos Públicos: NTN-B 2021 a 2045 MTM, 2026 a 2055 MTC; 5,1% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19), e 24,1% em Prefixados (24,1% em Títulos Públicos: 10,6% LTN Jul/2021 e 13,5% LTN Jan/2022).

Os investimentos em Renda Variável se encontram em Fundo de Investimento em Ações atrelado ao Ibovespa gerido pela Caixa Econômica Federal e também no BB Previdenciário Ações Governança, gerido pelo Banco do Brasil e atrelado ao Índice de Governança Corporativa (IGC). Já as aplicações financeiras no segmento de Investimentos Estruturados estão em Fundo de Investimento Multimercado gerido pelo Banco do Brasil e no segmento de Investimentos no Exterior estão em Fundo de Investimento em Ações BDR Nível I gerido pela Caixa Econômica Federal e Fundos de Investimento Multimercado no Exterior geridos pelo JP Morgan e Schroder.

Já sob a ótica de Fator de Risco, com a inclusão das operações com ativos e derivativos efetuadas pelo Fundo Themis, os recursos do Plano de Benefícios encontravam-se assim segmentados: 83,7% em Renda Fixa (20,5% CDI, 39,1% IPCA e 24,1% Prefixados), 4,1% em Renda Variável, 5,6% em Investimentos Estruturados e 6,6% em Investimentos no Exterior.

⁹ Composição da Carteira do Fundo Themis em 31/mai/2018:

Ativos										40.009.978,90
Opção										3.000,00
Papel	Papel Objeto	Emissor	Corretora	Quantidade	Prego Unitário	Custo Médio	Valor Custo	Valor Total		
PETRF22	PETR4	PETROBRAS	BRABESCO CTVM	20.000	0,38	0,623770	16.475,40	7.600,00		
PETRF23	PETR4	PETROBRAS	BRABESCO CTVM	-20.000	0,25	0,633500	-10.670,00	-5.000,00		
PETRF26	PETR4	PETROBRAS	BRABESCO CTVM	20.000	0,07	0,810549	16.210,38	1.400,00		
PETRF27	PETR4	PETROBRAS	BRABESCO CTVM	-20.000	0,05	0,830900	-10.618,00	-1.000,00		
Renda Fixa										40.006.978,90
Definitiva										8.848.016,67
Título Público										8.848.016,67
LFT										961.669,74
Nº Operação	Papel	Emissor	Data Vencimento	Valoriza Meroado	Valor Curva	Quantidade	Prego Unitário	Valor Impostos	Valor Total	
2.684.121	LFT20240301 - 210100	TESOURO NACIONAL	01/03/2024	Sim	952.482,23	100	9.515.59741900	0,00	951.559,74	
NTNB										7.888.468,83
Nº Operação	Papel	Emissor	Data Vencimento	Valoriza Meroado	Valor Curva	Quantidade	Prego Unitário	Valor Impostos	Valor Total	
2.721.768	NTNB20220815 - 760199	TESOURO NACIONAL	15/08/2022	Sim	2.719.004,53	813	3.236.25284500	0,00	2.631.073,56	
2.721.766	NTNB20220815 - 760199	TESOURO NACIONAL	15/08/2022	Sim	5.441.353,48	1.627	3.236.25284500	0,00	5.265.383,37	
Compromissada										31.158.962,23
Título Público										31.158.962,23
NTNF										31.158.962,23
Nº Operação	Papel	Emissor	Data Vencimento	Data Retorno	Valoriza Meroado	Quantidade	Pu Retorno	Prego Unitário	Valor Total	
2.838.269	NTNF20230101 - 950199	TESOURO NACIONAL	01/01/2023	01/06/2018	Não	30.527	1007,74780018	1007,50031461	31.158.962,23	
BM&F										0,00
Futuro										0,00
Papel	Corretora	Posição	Quantidade	Ajuste Anterior	Ajuste Atual	Ajuste				
FUT-D11-F20	BRABESCO CTVM	Comprado	387	88.769,72	88.774,27	1.760,86				
FUT-D11-F21	BRABESCO CTVM	Vendido	-100	80.101,55	80.223,37	-12.182,00				
FUT-D11-N19	BRABESCO CTVM	Vendido	-440	92.737,04	92.712,16	10.947,20				
FUT-IND-M18	BRABESCO CTVM	Comprado	19	76.079,00	76.857,00	14.801,00				

¹⁰ Inclui os ativos do Fundo Themis

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de -0,99% em maio de 2018, ante 0,52% do CDI e 0,75% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu -1,38% (IPCA de 0,40% no mês).

No acumulado de 2018, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 2,76% ante 2,64% do CDI e 3,08% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se reduziu para 1,42%, tendo em vista que o IPCA alcançou para 1,33% no período analisado.

2.2 Estratégia PGA

Não houve alteração no mês de maio.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de -0,23% no mês de maio de 2018, ante 0,52% do CDI e -0,23% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu -0,63%.

No acumulado de 2018, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 2,40% ante 2,64% do CDI e 2,44% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se reduziu para 1,06%.

3. Resultados dos Investimentos

3.1 Saldos Financeiros

3.1.1 Saldos Segregados por Instituição Financeira

em R\$ mil

	Banco do Brasil			Caixa Econômica Federal			Carteira Própria	TOTAL
	PGA	PB	Subtotal	PGA	PB	Subtotal		
31/dez/13	12.844,66	23,69	12.868,35	13.259,33	-	13.259,33	-	26.127,68
31/dez/14	10.031,14	3.463,63	13.494,76	13.221,52	2.056,20	15.277,72	-	28.772,48
31/dez/15	7.993,41	13.411,98	21.405,39	11.152,99	2.314,54	13.467,53	13.587,65	48.460,57
31/dez/16	5.218,19	35.723,47	40.941,67	11.056,57	4.086,47	15.143,04	36.883,95	92.968,66
31/dez/17	6.657,34	55.368,85	62.026,19	6.945,64	28.248,68	35.194,33	76.584,67	173.805,18
31/jan/18	7.261,69	47.417,74	54.679,43	6.940,00	34.600,29	41.540,30	87.183,44	183.403,17
28/fev/18	7.116,18	39.908,58	47.024,76	6.940,26	41.602,18	48.542,43	95.955,91	191.523,10
31/mar/18	7.441,47	45.281,79	52.723,26	6.941,67	41.509,95	48.451,62	99.733,41	200.908,29
30/abr/18	7.411,99	36.553,81	43.965,79	6.945,80	60.351,09	67.296,89	98.352,05	209.614,73
31/mai/18	7.513,05	24.165,31	31.678,36	6.946,52	57.869,08	64.815,60	119.143,58	215.637,54

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

3.1.2 Saldos Segregados por Planos

em R\$ mil

	PB									
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IRF-M1+	FI IMA-B5	FI IDkA IPCA 2A	FI Themis	Renda Variável	Multi Mercado	Exterior
31/dez/13	2,36	21,33	-	-	-	-	-	-	-	-
31/dez/14	32,74	11,36	2.947,99	-	2.527,74	-	-	-	-	-
31/dez/15	-	13.004,96	2.261,63	21,18	22,31	-	-	-	-	416,44
31/dez/16	0,00	35.215,43	347,64	27,44	280,67	2.457,02	-	767,75	-	714,01
31/dez/17	68,24	67.292,79	-	-	-	-	-	3.979,82	5.395,52	6.881,16
31/jan/18	0,04	52.914,06	-	-	-	-	-	6.862,19	10.326,32	11.915,43
28/fev/18	-	52.497,94	-	-	-	-	-	6.885,52	10.374,73	11.752,57
31/mar/18	-	56.675,46	-	-	-	-	-	7.522,18	11.165,91	11.428,18
30/abr/18	-	25.661,78	-	-	-	-	40.166,60	7.583,16	11.253,78	12.239,57
31/mai/18	-	10.671,29	-	-	-	-	40.019,15	6.774,91	11.270,04	13.298,99

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

em R\$ mil

	PB						Subtotal PB
	LTN	NTN-B	NTN-F	BND35	NTN-B MTC	LF IPCA	
31/dez/13	-	-	-	-	-	-	23,69
31/dez/14	-	-	-	-	-	-	5.519,83
31/dez/15	2.690,01	8.448,09	-	-	-	2.449,55	29.314,17
31/dez/16	-	20.898,18	1.187,07	3.069,70	-	11.729,00	76.693,89
31/dez/17	20.516,51	34.145,62	-	-	10.328,97	11.593,56	160.202,20
31/jan/18	29.031,51	34.965,11	-	-	11.473,81	11.713,01	169.201,48
28/fev/18	38.103,43	34.635,03	-	-	11.415,65	11.801,80	177.466,67
31/mar/18	38.946,07	35.229,46	-	-	13.654,74	11.903,14	186.525,15
30/abr/18	49.781,93	23.478,25	-	-	14.985,79	10.106,07	195.256,94
31/mai/18	48.427,62	42.464,19	-	-	18.070,14	10.181,64	201.177,97

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

em R\$ mil

	PGA					TOTAL (PB + PGA)
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IMA-B5	Subtotal	
31/dez/13	-	26.103,99	-	-	26.103,99	26.127,68
31/dez/14	-	3.721,69	19.530,97	-	23.252,66	28.772,48
31/dez/15	-	16.242,07	20,45	2.883,88	19.146,40	48.460,57
31/dez/16	-	13.847,66	3,36	2.423,75	16.274,76	92.968,66
31/dez/17	-	10.876,71	-	2.726,27	13.602,98	173.805,18
31/jan/18	-	9.236,98	-	4.964,71	14.201,69	183.403,17
28/fev/18	-	9.140,90	-	4.915,53	14.056,44	191.523,10
31/mar/18	-	9.340,01	-	5.043,14	14.383,14	200.908,29
30/abr/18	-	9.334,16	-	5.023,63	14.357,79	209.614,73
31/mai/18	49,05	9.365,59	-	5.044,93	14.459,57	215.637,54

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

3.2 Rentabilidade

3.2.1 Rentabilidade Nominal

	PB			PGA		
	Bruta	Custo *	Líquida	Bruta	Custo *	Líquida
Jan/18	1,411%	0,020%	1,390%	0,811%	0,023%	0,789%
Fev/18	0,607%	0,018%	0,589%	0,482%	0,017%	0,465%
Mar/18	0,934%	0,020%	0,914%	0,911%	0,019%	0,892%
Abr/18	0,865%	0,020%	0,845%	0,488%	0,019%	0,469%
Mai/18	-0,964%	0,024%	-0,988%	-0,209%	0,019%	-0,228%
2018	2,868%	0,104%	2,764%	2,504%	0,100%	2,405%

Fonte: 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.

	PB					PGA	
	Renda Fixa *	Renda Variável	Multi Mercado	Exterior	Total	Renda Fixa	Total
Jan/18	1,269%	10,035%	0,443%	1,992%	1,390%	0,789%	0,789%
Fev/18	0,773%	0,340%	0,469%	-1,367%	0,589%	0,465%	0,465%
Mar/18	1,257%	-0,223%	0,862%	-2,760%	0,914%	0,892%	0,892%
Abr/18	0,398%	0,811%	0,787%	7,100%	0,845%	0,469%	0,469%
Mai/18	-1,339%	-10,659%	0,144%	8,656%	-0,988%	-0,228%	-0,228%
2018	2,356%	-0,781%	2,732%	13,835%	2,764%	2,405%	2,405%

Fonte: Funpresp-Jud

* Fundo Themis foi considerado como sendo 100% Renda Fixa tendo em vista que a totalidade dos ativos está aplicada neste segmento.

	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/18	0,58%	0,66%	0,82%
Fev/18	0,46%	0,62%	0,47%
Mar/18	0,53%	0,44%	0,89%
Abr/18	0,52%	0,57%	0,46%
Mai/18	0,52%	0,75%	-0,23%
2018	2,64%	3,08%	2,44%

Fonte: CETIP, 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 = 65% CDI + 35% IMA-B5

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

	PB		PGA	
	% CDI	% Bmk	% CDI	% Bmk
Jan/18	237,44%	210,36%	135,03%	95,87%
Fev/18	126,68%	95,06%	99,92%	98,00%
Mar/18	171,68%	206,96%	167,53%	99,97%
Abr/18	163,03%	147,59%	90,61%	100,86%
Mai/18	-192,38%	-133,44%	-44,24%	98,27%
2018	104,55%	90,02%	91,11%	98,53%

Fonte: Funpresp-Jud

	RENTA FIXA					RENTA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDKa IPCA 2A	IBOV	IGCX	BDRX	MSCI W BRL
Jan/18	0,59%	1,55%	1,33%	4,95%	0,77%	11,14%	8,21%	1,64%	1,50%
Fev/18	0,54%	1,31%	0,54%	0,56%	0,63%	0,52%	-0,32%	-1,26%	-2,79%
Mar/18	0,66%	1,57%	1,62%	0,38%	1,59%	0,01%	-1,02%	-2,65%	-0,55%
Abr/18	0,51%	0,45%	0,42%	-0,63%	0,82%	0,88%	0,76%	6,98%	6,95%
Mai/18	0,20%	-2,62%	-1,56%	-4,65%	-1,02%	-10,87%	-10,88%	9,57%	6,99%
2018	2,52%	2,22%	2,35%	0,37%	2,81%	0,46%	-4,14%	14,52%	12,27%

Fonte: Anbima, BM&FBovespa, Broadcast, Stockq.org

3.2.2 Rentabilidade Real

	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/18	1,10%	0,50%	0,29%	0,37%	0,53%
Fev/18	0,27%	0,14%	0,14%	0,30%	0,15%
Mar/18	0,82%	0,80%	0,44%	0,35%	0,80%
Abr/18	0,62%	0,25%	0,30%	0,35%	0,24%
Mai/18	-1,38%	-0,63%	0,12%	0,35%	-0,63%
2018	1,42%	1,06%	1,30%	1,73%	1,10%

Fonte: Funpresp-Jud

	RENTA FIXA					RENTA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IBOV	IGCX	BDRX	MSCI W BRL
Jan/18	0,30%	1,25%	1,04%	4,65%	0,48%	10,82%	7,90%	1,34%	1,20%
Fev/18	0,22%	0,99%	0,22%	0,24%	0,30%	0,20%	-0,64%	-1,57%	-3,10%
Mar/18	0,57%	1,48%	1,53%	0,29%	1,50%	-0,08%	-1,11%	-2,74%	-0,64%
Abr/18	0,28%	0,23%	0,20%	-0,85%	0,60%	0,66%	0,54%	6,75%	6,72%
Mai/18	-0,20%	-3,01%	-1,95%	-5,03%	-1,41%	-11,23%	-11,24%	9,13%	6,56%
2018	1,18%	0,88%	1,01%	-0,94%	1,46%	-0,86%	5,39%	13,02%	10,80%

Fonte: Anbima, BM&FBovespa, Broadcast, Stockq.org, IBGE

	IPCA
Jan/18	0,29%
Fev/18	0,32%
Mar/18	0,09%
Abr/18	0,22%
Mai/18	0,40%
2018	1,33%

Fonte: IBGE

3.3 Análise de Risco¹¹

3.3.1 Riscos de Mercado e Sistêmico e Divergência Não Planejada (DNP)

3.3.1.1 Volatilidade Anualizada Acumulada¹²

3.3.1.1.1 Últimos 12 Meses

Jun/17-Mai/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	1,45%	0,55%	0,08%	0,14%	0,56%
Retornos Mensais	2,08%	1,20%	0,42%	0,66%	1,20%

Fonte: Funpresp-Jud

Jun/17-Mai/18	RENTA FIXA					RENTA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IBOV	IGCX	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	0,31%	3,08%	1,97%	5,99%	1,65%	17,60%	16,02%	12,71%	11,63%
Retornos Mensais	0,76%	4,72%	3,59%	9,08%	2,84%	19,62%	18,40%	13,89%	11,58%

Fonte: Funpresp-Jud

¹¹ As definições destes riscos encontram-se na Política de Investimentos 2018 e na Política de Gerenciamento de Riscos de Investimentos, documentos disponíveis no site da Funpresp-Jud.

¹² **Volatilidade:** Representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento. Calculada a partir dos retornos diários e mensais da carteira de investimentos nos últimos 12 meses. Os limites autorizados pelo Conselho Deliberativo são de 4,00% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos diários e de 3,00% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos mensais.

3.3.1.1.2 Em 2018

Jan-Mai/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	2,00%	0,71%	0,01%	0,08%	0,72%
Retornos Mensais	3,14%	1,52%	0,15%	0,39%	1,54%

Fonte: Funpresp-Jud

Jan- Mai/18	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IBOV	IGCX	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	0,34%	3,11%	2,05%	6,25%	1,76%	20,52%	18,39%	15,84%	13,74%
Retornos Mensais	0,62%	6,16%	4,31%	11,86%	3,32%	26,99%	23,59%	18,24%	15,32%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.2 Índice de Sharpe¹³

3.3.1.2.1 Últimos 12 Meses

Jun/17-Mai/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,69	0,31	---	-4,54	0,24
Retornos Mensais	0,48	0,14	---	-0,98	0,11

Fonte: Funpresp-Jud

Jun/17- Mai/18	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IBOV	IGCX	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	-0,93	-0,35	-0,36	-0,91	0,24	-0,27	-0,89	2,07	1,90
Retornos Mensais	-0,51	-0,18	-0,17	-0,48	0,13	-0,20	-0,70	1,79	1,71

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.2.2 Em 2018

Jan-Mai/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,15	-0,85	---	13,08	-0,71
Retornos Mensais	0,10	-0,40	---	2,82	-0,33

Fonte: Funpresp-Jud

¹³ **Índice de Sharpe (IS):** indicador que tem por objetivo ajustar o retorno do ativo pelo seu risco. Assim, quanto maior o retorno do ativo e menor o risco do investimento, melhor será o índice calculado. O diferencial de retorno (ou excesso de retorno) é calculado utilizando como parâmetro o CDI (ativo livre de risco).

Jan- Mai/18	RENTA FIXA					RENTA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IBOV	IGCX	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	-0,93	-0,35	-0,36	-0,91	0,24	-0,27	-0,89	2,07	1,90
Retornos Mensais	-0,51	-0,18	-0,17	-0,48	0,13	-0,20	-0,70	1,79	1,71

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3 Índice de Sharpe Modificado Generalizado¹⁴

3.3.1.3.1 Últimos 12 Meses

Jun/17-Mai/18	PB	PGA
Retornos Diários	1,25	-6,59
Retornos Mensais	1,15	17,59

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3.2 Em 2018

Jan-Mai/18	PB	PGA
Retornos Diários	-0,42	7,78
Retornos Mensais	-0,29	3,36

Fonte: Funpresp-Jud

¹⁴ **Índice de Sharpe Modificado Generalizado (ISMG):** O ISMG adota o *benchmark* do respectivo plano como parâmetro, ao invés do retorno do ativo livre de risco (utilizado no IS), além de também considerar a volatilidade do *benchmark* no cálculo. O índice foi calculado a partir dos retornos diários e mensais do PB e do PGA.

3.3.1.4 Valor em Risco (V@R)¹⁵, Teste de Estresse (Stress Testing)¹⁶ e Volatilidade¹⁷

3.3.1.4.1 Plano de Benefícios – PB

	V@R 95%		Volatilidade na Ponta (a.a.)		Teste de Estresse	
	Diário	Mensal	Diário	Mensal	Diário	Mensal
Dez/2017	ND	0,19%	ND	1,92%	ND	-0,49%
Jan/2018	-0,23%	0,04%	2,74%	2,29%	-2,05%	-0,50%
Fev/2018	-0,25%	-0,01%	2,88%	2,42%	-2,09%	-0,96%
Mar/2018	-0,24%	0,02%	2,79%	2,34%	-2,01%	-0,88%
Abr/2018	-0,27%	-0,12%	3,07%	2,64%	-2,22%	-1,05%
Mai/2018	-0,17%	-0,34%	2,07%	2,94%	-2,37%	-1,16%

Fonte: Funpresp-Jud

→ Dados calculados a partir da carteira de fechamento do mês e dos retornos estimados dessa carteira

→ Horizonte de cálculo:

Diário: 12 meses

Mensal: 36 meses

Teste de Estresse (Diário e Mensal): desde Mai/2014

→ ND: Não disponível

¹⁵ **V@R:** 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 de 1 dia útil e de 1 mês e grau de confiança de 95%, em linha com a Política de Investimentos 2018. O resultado apresenta os menores retornos esperados, em um dia e em um mês, com grau de confiança de 95% a partir da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período. Os limites autorizados pelo Conselho Deliberativo são de -0,60% para o retorno diário e de -1,00% para o retorno mensal.

¹⁶ **Teste de Estresse:** 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. O resultado apresenta os menores retornos esperados, em um dia e em um mês, em situações de estresse no mercado financeiro a partir da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período.

¹⁷ **Volatilidade:** Representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento. Calculada a partir dos retornos diários e mensais da carteira de investimentos verificada no último dia útil do mês (sendo esta carteira mantida constante para os períodos anteriores). Os limites autorizados pelo Conselho Deliberativo são de 4,00% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos diários e de 3,00% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos mensais.

3.3.1.4.2 Plano de Gestão Administrativa – PGA

	V@R 95%		Volatilidade na Ponta (a.a.)		Teste de Estresse	
	Diário	Mensal	Diário	Mensal	Diário	Mensal
Dez/2017	ND	0,63%	ND	0,73%	ND	0,47%
Jan/2018	-0,08%	0,53%	1,21%	1,04%	-0,92%	0,22%
Fev/2018	-0,09%	0,49%	1,21%	1,08%	-0,92%	0,14%
Mar/2018	-0,09%	0,49%	1,22%	1,09%	-0,93%	0,17%
Abr/2018	-0,09%	0,46%	1,22%	1,12%	-0,92%	0,17%
Mai/2018	-0,04%	0,33%	0,70%	1,31%	-0,92%	-0,21%

Fonte: Funpresp-Jud

→ Dados calculados a partir da carteira de fechamento do mês e dos retornos estimados dessa carteira

→ Horizonte de cálculo:

Diário: 12 meses

Mensal: 36 meses

Teste de Estresse (Diário e Mensal): desde Mai/2014

→ ND: Não disponível

Observação: foram recalculados os níveis para o Teste de Estresse no critério mensal para os meses de janeiro a abril de 2018 devido ao aprimoramento da metodologia

3.3.1.5 Divergência Não Planejada¹⁸

3.3.1.5.1 Plano de Benefícios – PB

	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
Jun/17	0,863%	0,095%	0,767%	0,21%
Jul/17	1,056%	0,587%	0,466%	0,21%
Ago/17	0,959%	0,574%	0,383%	0,21%
Set/17	0,818%	0,487%	0,329%	0,20%
Out/17	0,530%	0,773%	-0,241%	0,26%
Nov/17	0,305%	0,611%	-0,304%	0,32%
Dez/17	1,074%	0,774%	0,297%	0,32%
Jan/18	1,390%	0,659%	0,727%	0,34%
Fev/18	0,589%	0,620%	-0,031%	0,34%
Mar/18	0,914%	0,441%	0,471%	0,35%
Abr/18	0,845%	0,573%	0,270%	0,34%
Mai/18	-0,988%	0,747%	-1,723%	0,67%
2018	2,76%	3,08%	-0,30%	-

Fonte: Funpresp-Jud

¹⁸ Medida de controle da divergência entre o resultado efetivo de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira. A Divergência Não Planejada (DNP) também é conhecida como *Tracking Error*.

	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
Dez/16	42,568%	41,714%	0,603%
Dez/17	43,678%	37,740%	4,311%
Jan/18	43,514%	36,413%	5,205%
Fev/18	42,972%	35,149%	5,789%
Mar/18	42,938%	33,428%	7,128%
Abr/18	42,775%	32,750%	7,552%
Mai/18	39,910%	32,261%	5,783%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.4.2 Plano de Gestão Administrativa – PGA

	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP Mensal (PGA - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PGA	Benchmark		
Jun/17	0,759%	0,732%	0,026%	0,01%
Jul/17	1,196%	1,185%	0,011%	0,01%
Ago/17	0,878%	0,871%	0,007%	0,01%
Set/17	0,701%	0,693%	0,008%	0,01%
Out/17	0,608%	0,592%	0,015%	0,01%
Nov/17	0,458%	0,456%	0,002%	0,01%
Dez/17	0,589%	0,589%	0,000%	0,01%
Jan/18	0,789%	0,823%	-0,034%	0,02%
Fev/18	0,465%	0,474%	-0,009%	0,02%
Mar/18	0,892%	0,892%	0,000%	0,02%
Abr/18	0,469%	0,465%	0,004%	0,01%
Mai/18	-0,228%	-0,232%	0,004%	0,01%
2018	2,40%	2,44%	-0,04%	-

Fonte: Funpresp-Jud

	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
Dez/16	43,153%	42,694%	0,322%
Dez/17	42,945%	42,293%	0,458%
Jan/18	42,502%	41,930%	0,403%
Fev/18	41,917%	41,380%	0,380%
Mar/18	41,729%	41,205%	0,371%
Abr/18	41,141%	40,653%	0,347%
Mai/18	39,312%	38,848%	0,334%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.2 Risco de Crédito

De acordo com a Política de Gerenciamento de Riscos de Investimentos, a análise do risco de crédito deverá ser realizada semestralmente ou em virtude de evento que possa afetar diretamente o *rating* do emissor do ativo.

Nesse sentido, no Relatório de fevereiro de 2018 foi analisado o risco de crédito do Banco Bradesco S/A e Banco Safra S/A a partir das demonstrações contábeis de 2017, tendo sido corroborada a capacidade de pagamento. Por conseguinte, a Diretoria de Investimentos mantém o entendimento de que não há óbices em se manter os investimentos em Letras Financeiras destas instituições financeiras nos montantes atuais.

3.3.3 Risco de Liquidez

Os investimentos da Fundação, tanto do Plano de Benefícios como do Plano de Gestão Administrativa podem ser enquadrados como de altíssima liquidez.

Especificamente no caso do Plano de Benefícios, todos os investimentos das Reservas dos Participantes possuem liquidez praticamente imediata, variando entre D0 (crédito no mesmo dia da solicitação) até D+4 (crédito disponível no quarto dia útil após a solicitação de resgate ou venda do ativo – Título Público Federal).

Reservas	Renda Fixa		Renda Variável	Investimentos Estruturados	Investimentos no Exterior
	FI	TPF	FI	FI	FI
Abr/2018	D0	D+1	D+4	D+4	D+4

Fonte: Funpresp-Jud

→ FI: Fundo de Investimento

→ TPF: Título Público Federal

Já no caso do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE), como a estratégia de investimentos se dá por meio da Gestão de Ativos e Passivos (ALM – *Asset and Liability Management*) e praticamente a integralidade dos ativos são Marcados pela Curva (MTC), deve-se observar o preconizado pelo Art. 1º da Resolução CGPC 4/2002, cujos critérios abordados são: i) intenção de levar os títulos em questão até o vencimento; ii) Capacidade Financeira, caracterizada pela liquidez da Funpresp-Jud em relação aos direitos dos participantes, das obrigações da entidade e do perfil do exigível atuarial do Plano de Benefícios (PB); e iii) prazo a decorrer e risco de crédito, que deverá ser sempre superior a 12 meses.

Em relação ao Plano de Gestão Administrativa, todos os investimentos possuem liquidez praticamente imediata, variando entre D0 (crédito no mesmo dia da solicitação), para os fundos de investimentos atrelados direta ou indiretamente ao CDI, e D+1 (crédito disponível no primeiro dia útil após a solicitação de resgate), para o fundo de investimento atrelado ao IMA-B5.

Finalmente, consideramos que, no caso do Plano de Benefícios, o nível mínimo de liquidez imediata seria de R\$ 600 mil, atualmente equivalente a apenas 0,3% do patrimônio do PB, sendo que atualmente há investimentos no montante equivalente a 25,2% do PB com altíssimo nível de

liquidez (D0). Este montante mínimo seria adequado para fazer face a eventuais pedidos de resgates e portabilidade de saída por parte dos participantes em um horizonte de seis meses, acrescido de margem de segurança de 50%, desconsiderando-se as entradas de recursos (contribuições) para o Plano de Benefícios.

Análise similar pode ser efetuada para o Plano de Gestão Administrativa. Assim, consideramos que o nível mínimo de liquidez imediata também seria de R\$ 590 mil, atualmente equivalente a apenas 4,1% do patrimônio do PGA, sendo que atualmente há investimentos no montante equivalente a 65,0% do PGA com altíssimo nível de liquidez (D0). Este montante mínimo seria adequado para fazer face às despesas líquidas (despesas administrativas menos receitas administrativas) em um horizonte de seis meses, acrescido de margem de segurança de 50%.

3.3.4 Outros Riscos

Risco de Suitability – Tal risco somente deverá ser monitorado quando da adoção de perfis de investimento por parte da Fundação, quando então deverão ser criados mecanismos de controle, monitoramento e mitigação de risco.

Risco de Imagem – Não há

Risco Legal – Não há

3.4 Aderência à Política de Investimentos 2018

3.4.1 Plano de Benefícios – PB

Segmento	Alocação Atual	Política de Investimentos			
		Alocação Objetivo	Limite Inferior	Limite Superior	Limite Legal (Res. CMN 3.792/2009)
Renda Fixa	84,4%	84%	70%	100%	100%
Renda Variável	3,4%	4%	0%	10%	70%
Investimentos Estruturados	5,6%	6%	0%	10%	20%
Investimentos no Exterior	6,6%	6%	2%	10%	10%

Fonte: Funpresp-Jud

3.4.2 Plano de Gestão Administrativa – PGA

Segmento	Alocação Atual	Política de Investimentos			
		Alocação Objetivo	Limite Inferior	Limite Superior	Limite Legal (Res. CMN 3.792/2009)
Renda Fixa	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: Funpresp-Jud