

RINV 07

RELATÓRIO DE

INVESTIMENTO

Julho
2018

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

RELATÓRIO INVESTIMENTOS JULHO/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
Mar/2018	186.525	14.383	200.908
Jun/2018	209.944	14.196	224.140
Jul/2018	222.092	14.130	236.222

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander), Funpresp-Jud

Tabela 2 – Rentabilidade e Indicadores

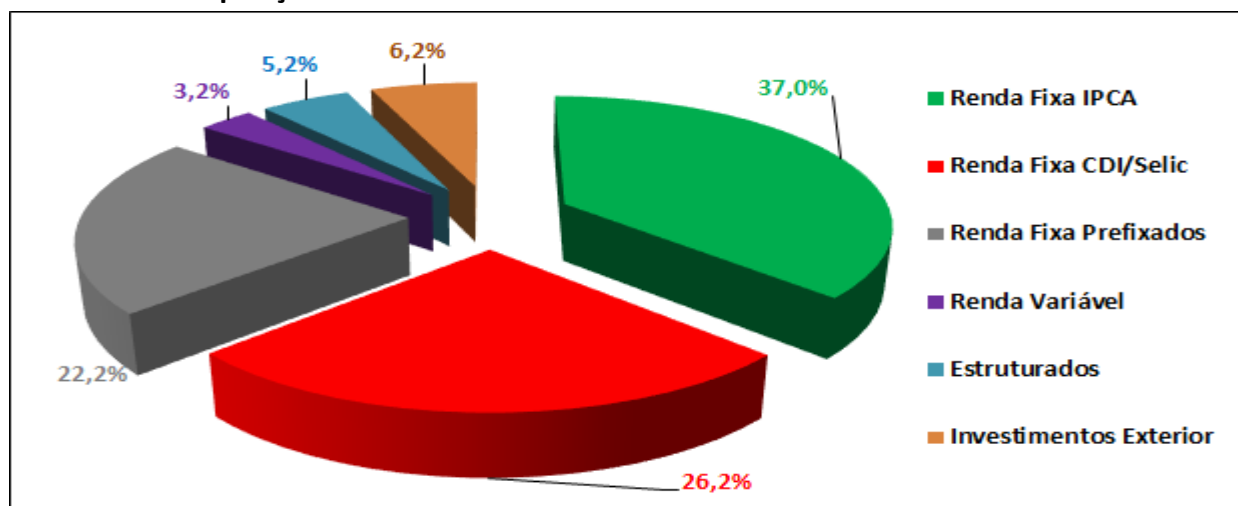
Data	2014	2015	2016	2017	2018 (até Jul)
PB *	10,05%	13,60%	14,03%	10,91%	4,75%
PGA *	10,52%	13,54%	14,08%	10,36%	3,76%
Benchmark PB *	10,34%	15,89%	10,82%	7,25%	5,47%
Benchmark PGA *	10,52%	13,31%	13,95%	10,20%	3,80%
100% CDI *	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	3,73%
Poupança *	7,08%	8,07%	8,30%	6,61%	2,70%
IPCA	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	2,94%
PB Real **	3,43%	2,65%	7,29%	7,73%	1,75%
PGA Real **	3,86%	2,59%	7,33%	7,20%	0,79%

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 julho de 2018 a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios apresentou o melhor retorno mensal desde a criação da Funpresp-Jud. Tal fato foi motivado pela continuidade da recuperação dos preços dos ativos domésticos iniciada em meados de junho e corrobora o acerto na estratégia adotada e o entendimento de que não fossem efetuados movimentos de desinvestimentos de ativos com fins de acionamento do mecanismo de *stop loss*¹.

O cenário externo continua instável e desafiador, notadamente por conta dos efeitos da guerra comercial iniciada pelos EUA e que vem atingindo vários países. Adicionalmente, mantém-se a incógnita se haverá alteração no ciclo de aperto monetário por parte do Banco Central dos EUA (FED), pois a economia daquele país continua apresentando bons resultados.

No âmbito doméstico, o cenário eleitoral continua dominando as atenções dos investidores em virtude da incerteza sobre a viabilidade dos candidatos de centro (embora a aliança construída pelo PSDB tenha sido vista como positiva), a manutenção da liderança nas pesquisas do ex-Presidente da República Lula e qual seria o potencial de transferência de votos para um candidato do PT, a manutenção de Jair Bolsonaro na liderança em um cenário sem o ex-Presidente da República, entre outros.

Em relação aos preços dos ativos domésticos, o mês de julho pode ser caracterizado como uma continuação do movimento de recuperação verificado ao longo da segunda quinzena de junho. Essa continuidade da retomada foi apenas um retorno dos preços a patamares menos drásticos após a escalada verificada em maio e no início de junho, não significando que a situação esteja melhor². A incerteza em relação a 2019 continua elevada e, por enquanto, sem previsão de clarear até que o cenário eleitoral se torne menos opaco.

O IPCA de julho (0,33%) voltou a patamar mais razoável e dentro da sazonalidade normal para esta época do ano e as expectativas para a inflação de 2018 (4,15%) continuam sob controle e abaixo do centro da meta para o ano (4,50%).

Em virtude do exposto, ao longo do mês de julho não foram efetuadas operações para a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, sendo que a totalidade dos recursos recebidos foi direcionada a investimentos atrelados ao CDI (vide Tópico Especial em relação ao acionamento do mecanismo de *stop loss*).

Finalmente, ao longo do mês de julho foi realizada uma única operação para a Carteira de Investimentos do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE). Foram adquiridas Letras Financeiras de emissão do Banco Safra (7 títulos), no montante de R\$ 1,75 milhão (0,8% do PB), com vencimento em 19/jul/2024 (6 anos) à taxa de rendimento de IPCA + 6,13% ao ano. A aquisição

¹ Vide detalhamento no Tópico Especial ao final deste Relatório.

² Um fator preponderante para a redução da volatilidade nos mercados de juros e câmbio foram as atuações do Tesouro Nacional e do Banco Central, respectivamente.

ocorreu em 18/jul, com liquidação financeira em 19/jul. Não houve custo de investimento na operação, pois a aquisição dos títulos ocorre diretamente no mercado primário, sem cobrança de taxa de corretagem e não há *spread* de compra e venda, apenas a taxa de rendimento pactuada na operação.

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	12,61%	8,02%	9,56%
06/09/2017	NTN-B	15/08/2022	2.200	7,1	5,7%	IPCA + 5,799%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	48/2017	15/08/2022	6,21%	6,08%	8,18%
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	1,07%	6,05%	8,16%
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	6,47%	5,72%	7,90%
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	6,81%	5,56%	7,76%
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	3,55%	4,85%	6,90%
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	2,53%	4,73%	6,78%
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	6,42%	4,12%	6,04%
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	3,55%	3,49%	5,19%
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	2,45%	3,10%	4,74%
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	-0,94%	2,09%	3,65%
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	1,37%	1,21%	2,54%
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	1,24%	1,21%	2,54%

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	32,00%	28,77%	23,56%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	28,95%	26,76%	21,51%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTC	14/2016	18/03/2019	28,13%	26,43%	21,29%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	23,08%	21,49%	17,40%
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	11,74%	10,09%	10,56%
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	11,60%	9,04%	9,82%
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	10,90%	8,39%	9,61%
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	10,80%	8,02%	9,56%
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	9,78%	6,93%	8,80%
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	8,86%	6,05%	8,16%
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	8,11%	5,30%	7,44%
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	7,51%	4,73%	6,78%
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	7,33%	4,59%	6,61%
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	6,57%	3,93%	5,76%
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	5,37%	3,27%	4,94%
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	4,27%	2,52%	4,02%
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	3,74%	2,04%	3,59%
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	2,66%	1,06%	2,32%
19/07/2018	LF Safra	19/07/2024	7	1,8	0,8%	IPCA + 6,13%	-	Safra	MTC	35/2018	19/07/2024	0,30%	0,20%	0,25%

* Data da liquidação financeira

** MTM: Marcação a Mercado // MTC: Marcação pelo Curvo

*** Para os títulos ainda em carteira, a rentabilidade foi calculada desde a data de aquisição (liquidação financeira) até 31/jul/2018

Observação: no caso das Letras Financeiras, usualmente são citadas as seguintes instituições financeiras - Bradesco, CAIXA, Itaú, Safra e Santander (o Banco do Brasil não está emitindo LF)

* 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 31/01/2018
 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	01/07/2017	5.000	3,9	24,5%	13,925%	1.934,17	Banco do Brasil	MTM	28/2015	28/09/2015	16,08%	3.777,22	Banco do Brasil	35/2015	-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-F	01/01/2023	1.200	1,2	2,0%	11,129%	487,67	Tesouro Nacional (via BB)	MTM	43/2016	10/04/2017	10,02%	2.460,84	Banco do Brasil	20/2017	9,77%	5,88%	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%	12,96%
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%	5.624,84	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/jul/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	53,63%	---	---	---	---	---	---	26,43%	21,29%
21/dez/16	---	35,70%	---	---	---	---	---	14,43%	13,36%
22/set/17	---	---	4,58%	---	---	---	---	5,72%	7,90%
26/set/17	---	---	---	1,78%	---	---	---	5,66%	7,84%
27/out/17	---	---	---	---	3,81%	---	---	4,94%	7,01%
26/jan/18	---	---	---	---	---	-7,55%	---	3,21%	4,87%
26/mar/18	---	---	---	---	---	---	-7,06%	2,19%	3,74%

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	6,41%	---	---	---	---	5,30%	7,44%
26/out/17	---	6,14%	---	---	---	4,97%	7,05%
9/jan/18	---	---	3,57%	---	---	3,57%	5,28%
25/jan/18	---	---	---	3,94%	---	3,24%	4,91%
22/mar/18	---	---	---	---	2,83%	2,24%	3,79%

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	44,66%	---	---	---	---	25,17%	20,32%
21/dez/16	---	40,67%	---	---	---	14,43%	13,36%
17/jan/17	---	---	46,29%	---	---	13,35%	12,65%
27/nov/17	---	---	---	25,76%	---	4,38%	6,39%
23/jan/18	---	---	---	---	14,17%	3,30%	4,97%

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	31,88%	---	9,22%	9,95%
18/mai/17	---	31,02%	9,22%	9,95%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Tabela 7 – Operações em Andamento (Fundo Themis)³

Data	Fundo CAIXA Themis	CDI	Benchmark PB	Benchmark Themis
9/abr/18	1,38%	1,96%	3,51%	3,58%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 85,4% dos recursos em Renda Fixa, 3,2% em Renda Variável, 5,2% em Investimentos Estruturados e 6,2% em Investimentos no Exterior.

O detalhamento do segmento de renda fixa⁴ é de 26,2% em CDI, 37,0% IPCA (31,5% em Títulos Públicos: NTN-B 2021 a 2045 MTM, 2026 a 2055 MTC; 5,5% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Dez/18, Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19 e Jul/24), e 22,2% em Prefixados (22,2% em Títulos Públicos: 9,7% LTN Jul/2021 e 12,4% 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: 84,8% em Renda Fixa (30,8% CDI, 37,0% IPCA e 17,0% Prefixados), 3,8% em Renda Variável, 5,2% em Investimentos Estruturados e 6,2% em Investimentos no Exterior.

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 1,66% em julho de 2018, ante 0,54% do CDI e 0,70% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 1,32% (IPCA de 0,33% no mês).

³ Composição da Carteira do Fundo Themis em 31/jul/2018:

Ativos									40.573.477,06
Opção									46.340,00
Papel	Papel Objeto	Emissor	Corretora	Quantidade	Preço Unitário	Custo Médio	Valor Custo		Valor Total
BOVAL75	BOVA11	ISHARES BOVA	BRADESCO CTVM	15.000	5,98	2.804.174	42.062,82		89.700,00
BOVAL80	BOVA11	ISHARES BOVA	BRADESCO CTVM	-15.000	3,48	1,320000	-19.800,00		-62.200,00
BOVV63			BRADESCO CTVM	-20	276,00	1.582,000000	-31.640,00		-5.520,00
BOVV68			BRADESCO CTVM	20	668,00	3.135,528500	62.710,57		13.360,00
Renda Fixa									40.528.137,06
Definitiva									9.041.468,51
Título Público									9.041.468,51
LFT									961.962,18
Nº Operação	Papel	Emissor	Data Vencimento	Valoriza Mercado	Valor Curva	Quantidade	Preço Unitário	Valor Impostos	Valor Total
2.684.121	LFT20240301 - 210100	TESOURO NACIONAL	01/03/2024	Sim	962.631,57	100	9.619,62184600	0,00	961.962,18
NTNB									8.078.608,33
Nº Operação	Papel	Emissor	Data Vencimento	Valoriza Mercado	Valor Curva	Quantidade	Preço Unitário	Valor Impostos	Valor Total
2.721.766	NTNB20220815 - 760199	TESOURO NACIONAL	15/08/2022	Sim	5.569.483,11	1.627	3.311,27308900	0,00	5.387.441,31
2.721.768	NTNB20220815 - 760199	TESOURO NACIONAL	15/08/2022	Sim	2.783.029,97	813	3.311,27308900	0,00	2.692.065,02
Compromissada									31.486.668,55
Título Público									31.486.668,55
LTN									31.486.668,66
Nº Operação	Papel	Emissor	Data Vencimento	Data Retorno	Valoriza Mercado	Quantidade	Pu Retorno	Preço Unitário	Valor Total
3.030.101	LTN20181001 - 100000	TESOURO NACIONAL	01/10/2018	01/08/2018	Não	31.854	988,71108907	988,46827871	31.486.668,55

⁴ Inclui os ativos do Fundo Themis

No acumulado de 2018, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 4,75% ante 3,73% do CDI e 5,47% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 1,75%, tendo em vista que o IPCA alcançou para 2,94% no período analisado.

2.2 Estratégia PGA

Não houve alteração no mês de junho.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,85% no mês de julho de 2018, ante 0,54% do CDI e 0,85% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,52%.

No acumulado de 2018, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo PGA foi de 3,76% ante 3,73% do CDI e 3,80% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 0,79%.

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
30/jun/18	7.254,58	32.449,97	39.704,56	6.941,55	58.054,20	64.995,74	119.439,35	224.139,66
31/jul/18	7.247,94	39.642,83	46.890,77	6.882,21	59.023,97	65.906,18	123.425,01	236.221,96

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
30/jun/18	-	18.875,50	-	-	-	-	40.082,44	6.431,36	11.318,58	13.796,30
31/jul/18	16,00	25.847,65	-	-	-	-	40.551,88	6.988,31	11.452,21	13.810,75

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

em R\$ mil

	PB						Subtotal PB
	LTN	NTN-B	NTN-F	BND\$35	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
30/jun/18	48.351,06	42.493,57	-	-	18.307,87	10.286,85	209.943,52
31/jul/18	49.247,77	43.428,79	-	-	18.542,17	12.206,29	222.091,80

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
30/jun/18	5,92	9.214,00	-	4.976,21	14.196,13	224.139,66
31/jul/18	5,82	9.180,78	-	4.943,55	14.130,15	236.221,96

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%
Jun/18	0,288%	0,022%	0,267%	0,493%	0,022%	0,471%
Jul/18	1,681%	0,021%	1,659%	0,870%	0,023%	0,847%
2018	4,898%	0,151%	4,748%	3,906%	0,148%	3,758%

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%
Jun/18	0,204%	-5,071%	0,431%	3,739%	0,267%	0,471%	0,267%
Jul/18	1,555%	8,660%	1,181%	0,105%	1,659%	0,847%	0,847%
2018	4,159%	2,345%	4,393%	16,897%	4,748%	3,758%	3,758%

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%
Jun/18	0,52%	1,61%	0,48%
Jul/18	0,54%	0,70%	0,85%
2018	3,73%	5,47%	3,80%

Fonte: CETIP, Funpresp-Jud

Observações:

- Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 4,50% ao ano
- Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 65% CDI + 35% IMA-B5
- 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%
Jun/18	51,62%	16,64%	90,98%	99,02%
Jul/18	304,40%	236,56%	155,99%	100,16%
2018	126,57%	87,11%	100,67%	98,96%

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%
Jun/18	0,55%	-0,15%	0,45%	-1,08%	0,17%	-5,20%	-4,42%	4,31%	3,70%
Jul/18	0,66%	1,79%	1,48%	3,15%	1,59%	8,88%	7,90%	0,48%	-0,20%
2018	3,76%	3,90%	4,33%	2,41%	4,62%	3,69%	-1,15%	20,02%	16,20%

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%
Jun/18	-0,98%	-0,78%	-0,73%	0,35%	-0,77%
Jul/18	1,32%	0,52%	0,21%	0,37%	0,51%
2018	1,75%	0,79%	0,77%	2,45%	0,83%

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%
Jun/18	-0,71%	-1,39%	-0,80%	-2,31%	-1,08%	-6,38%	-5,61%	3,01%	2,41%
Jul/18	0,33%	1,46%	1,14%	2,81%	1,26%	8,52%	7,54%	0,15%	-0,52%
2018	0,79%	0,93%	1,34%	-0,51%	1,63%	0,73%	-3,97%	16,59%	12,88%

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%
Jun/18	1,26%
Jul/18	0,33%
2018	2,94%

Fonte: IBGE

3.3 Análise de Risco⁵

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

3.3.1.1 Volatilidade Anualizada Acumulada⁶

3.3.1.1.1 Últimos 12 Meses

Ago/17-Jul/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	1,99%	0,85%	0,05%	0,22%	0,86%
Retornos Mensais	2,32%	1,06%	0,31%	1,07%	1,06%

Fonte: Funpresp-Jud

⁵ 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.

⁶ **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.

Ago/17- Jul/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	0,49%	3,68%	2,58%	6,38%	2,25%	18,85%	17,23%	14,90%	14,04%
Retornos Mensais	0,57%	4,41%	2,94%	8,57%	2,42%	21,92%	20,21%	12,24%	10,29%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.1.2 Em 2018

Jan-Jul/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	2,48%	1,07%	0,01%	0,27%	1,09%
Retornos Mensais	3,00%	1,33%	0,12%	1,34%	1,35%

Fonte: Funpresp-Jud

Jan- Jul/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	0,63%	4,15%	3,09%	7,03%	2,75%	20,47%	18,57%	17,34%	16,15%
Retornos Mensais	0,54%	5,43%	3,76%	10,68%	3,11%	26,27%	23,22%	15,40%	13,15%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.2 Índice de Sharpe⁷

3.3.1.2.1 Últimos 12 Meses

Ago/17-Jul/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,80	0,09	---	7,98	0,10
Retornos Mensais	0,68	0,07	---	1,64	0,08

Fonte: Funpresp-Jud

Ago/17- Jul/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	0,63	0,32	0,46	-0,39	0,84	0,69	0,33	2,18	1,78
Retornos Mensais	0,54	0,27	0,40	-0,29	0,78	0,60	0,28	2,65	2,44

Fonte: Funpresp-Jud

⁷ **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 usando como parâmetro o CDI (ativo livre de risco).

3.3.1.2.2 Em 2018

Jan-Jul/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,73	0,04	---	11,50	0,11
Retornos Mensais	0,60	0,03	---	2,31	0,09

Fonte: Funpresp-Jud

Jan-Jul/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	0,07	0,07	0,34	-0,33	0,57	0,00	-0,46	1,76	1,43
Retornos Mensais	0,08	0,05	0,28	-0,22	0,51	0,00	-0,37	1,98	1,75

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3 Índice de Sharpe Modificado Generalizado⁸

3.3.1.3.1 Últimos 12 Meses

Ago/17-Jul/18	PB	PGA
Retornos Diários	-0,09	0,71
Retornos Mensais	-0,13	1,02

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3.2 Em 2018

Jan-Jul/18	PB	PGA
Retornos Diários	-0,59	5,40
Retornos Mensais	-0,78	4,18

Fonte: Funpresp-Jud

⁸ **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)⁹, Teste de Estresse (Stress Testing)¹⁰ e Volatilidade¹¹

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%
Jun/2018	-0,19%	-0,22%	2,23%	2,69%	-2,18%	-1,01%
Jul/2018	-0,18%	-0,18%	2,12%	2,60%	-2,08%	-0,93%

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

⁹ **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.

¹⁰ **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.

¹¹ **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%
Jun/2018	-0,07%	0,32%	0,94%	1,34%	-0,93%	-0,21%
Jul/2018	-0,06%	0,31%	0,91%	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 Planejada¹²

3.3.1.5.1 Plano de Benefícios – PB

	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
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%
Jun/18	0,267%	1,613%	-1,325%	0,75%
Jul/18	1,659%	0,698%	0,954%	0,79%
2018	4,75%	5,47%	-0,69%	-

Fonte: Funpresp-Jud

¹² 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%
Jun/18	38,874%	32,819%	4,559%
Jul/18	39,317%	32,357%	5,258%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.5.2 Plano de Gestão Administrativa – PGA

	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PGA - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PGA	Benchmark		
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%
Jun/18	0,471%	0,475%	-0,005%	0,01%
Jul/18	0,847%	0,846%	0,001%	0,01%
2018	3,76%	3,80%	-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%
Jun/18	38,554%	38,123%	0,312%
Jul/18	37,961%	37,578%	0,279%

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
Jul/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 22,6% do PB com altíssimo nível de

liquidez (D0)¹³. 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\$ 25 mil, atualmente equivalente a apenas 0,2% 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	85,4%	84%	70%	100%	100%
Renda Variável	3,2%	4%	0%	10%	70%
Investimentos Estruturados	5,2%	6%	0%	10%	20%
Investimentos no Exterior	6,2%	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

¹³ Fundos de investimento em CDI e 60% do Patrimônio Líquido do Fundo Themis.

TÓPICO ESPECIAL

Acionamento do Mecanismo de *Stop Loss*

O mecanismo de *stop loss* (contenção de perdas) tem por objetivo limitar as perdas em determinado investimento e impedir que o prejuízo continue se elevando indefinidamente em cenário contrário ao previsto. Este é um mecanismo de proteção indispensável para investimentos Marcados a Mercado.

Como pode ser observado no item 3.3.1.5.1 deste Relatório, a DNP 36 meses do Plano de Benefícios se reduziu para 4,56% ao final de junho de 2018, ficando 59 bps abaixo do nível mínimo estabelecido para o período. Nesse sentido, o mecanismo de *stop loss* foi acionado pela Diretoria Executiva da Fundação no mês de julho de 2018.

Cabe à Diretoria Executiva a determinação dos ativos e respectivos volumes financeiros que deverão ser objeto de desinvestimento com vistas à redução do nível de risco de mercado e sistêmico da Carteira de Investimentos.

Um fator importante que foi considerado diz respeito à entrada de recursos de contribuições para o Plano de Benefícios. Nesse sentido, apenas a alocação dos recursos líquidos recebidos em investimentos atrelados ao CDI faz com que os riscos de mercado e sistêmico da Carteira de Investimentos do PB se reduzam naturalmente¹⁴. A partir dessa premissa, poder-se-ia dar entendimento de que somente esta providência já seria suficiente para ser atendida a premissa de utilização do mecanismo de *stop loss*, qual seja, redução dos mencionados riscos, embora em magnitude baixa (apenas lembrando que com o passar do tempo e o incremento do volume de recursos do Plano de Benefícios, esse valor líquido recebido mensalmente terá peso cada vez menor em relação ao estoque total do PB).

A dúvida acima mencionada foi submetida à apreciação do Conselho Deliberativo com o seguinte questionamento: “se somente o direcionamento dos recursos líquidos recebidos a investimentos atrelados ao CDI seria suficiente para atender ao direcionamento determinado pelo mecanismo de *stop loss* ou se ainda deveria haver também um desinvestimento conforme consta no texto do Plano de Trabalho de Investimentos 2018”.

Em sessão ocorrida em 11 de julho de 2018, o Conselho Deliberativo entendeu, por unanimidade, que somente o direcionamento dos recursos líquidos recebidos a investimentos atrelados ao CDI é suficiente para atender ao direcionamento determinado pelo mecanismo de *stop loss* tendo em vista que reduz os riscos de mercado e sistêmico da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios¹⁵.

É importante destacar que o rompimento do nível mínimo neste momento se deu prioritariamente por conta da inesperada elevação do IPCA, notadamente no mês de junho (1,26%), decorrente da greve dos caminhoneiros. A surpresa inflacionária acumulada nos meses de maio e

¹⁴ Desde que os demais parâmetros permaneçam constantes.

¹⁵ Desde que os demais parâmetros permaneçam constantes.

junho de 2018 atingiu 1,08% (108 bps)¹⁶. Obviamente, também contribuiu para o fato a rentabilidade negativa do Plano de Benefícios verificada em maio: -0,99%.

Entretanto, ainda em junho a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios voltou a apresentar retorno positivo e os preços dos ativos detidos passaram a gradativamente retornar para patamares menos depreciados, movimento que teve continuidade no mês de julho, corroborando a visão de que desinvestimentos naquele momento não seriam a melhor alternativa.

Nesse sentido, em relação ao acionamento do mecanismo de *stop loss*, a Diretoria de Investimentos sugeriu que não fossem efetuados movimentos de desinvestimentos de ativos neste momento, ficando apenas o direcionamento dos recursos recebidos pelo Plano de Benefícios a título de contribuição a investimentos atrelados ao CDI, respaldado pelo entendimento proferido pelo Conselho Deliberativo, até que fosse realizada nova avaliação¹⁷. A Diretoria Executiva da Funpresp-Jud concordou de maneira unânime com tal sugestão.

Como pode ser observado no item 3.3.1.5.1 deste Relatório, a DNP 36 meses do Plano de Benefícios se elevou para 5,26% ao final de julho de 2018, ficando 11 bps acima do nível mínimo estabelecido para o período.

Finalmente, após o encerramento do mês de julho de 2018, e nova análise da conjuntura econômico-financeira, dos preços dos ativos e de suas perspectivas para o futuro próximo, a Diretoria de Investimentos ratificou o entendimento de que não fossem efetuados movimentos de desinvestimentos de ativos com fins de acionamento do mecanismo de *stop loss*, sendo que tal posicionamento será encaminhado para análise e posicionamento por parte Diretoria Executiva da Fundação.

¹⁶ Ao final de abril de 2018, as projeções para o IPCA de maio e junho encontravam-se em 0,32% e 0,26%, respectivamente. Entretanto, os valores efetivamente observados foram de 0,40% e 1,26% respectivamente.

¹⁷ A próxima avaliação ocorrerá na apuração dos resultados de julho de 2018, quando será possível qualificar de forma mais precisa o efeito da medida adotada, assim como verificar a esperada reversão de parte da surpresa inflacionária ocorrida nos últimos dois meses, notadamente em junho de 2018, e também a trajetória dos preços dos ativos detidos pela Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios.