

# **RINV 12** **RELATÓRIO DE** **INVESTIMENTO**

Dezembro  
2018

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

## RELATÓRIO INVESTIMENTOS DEZEMBRO/2018

### 1. Resumo

Tabela 1 – Patrimônio

R\$ mil

Data	Plano de Benefícios (PB)	Plano de Gestão Administrativa (PGA)	TOTAL
Dez/2013	24	26.104	<b>26.128</b>
Dez/2014	5.520	23.253	<b>28.772</b>
Dez/2015	29.314	19.146	<b>48.461</b>
Dez/2016	76.694	16.275	<b>92.969</b>
Dez/2017	160.202	13.603	<b>173.805</b>
<b>Mar/2018</b>	<b>186.525</b>	<b>14.383</b>	<b>200.908</b>
<b>Jun/2018</b>	<b>209.944</b>	<b>14.196</b>	<b>224.140</b>
<b>Set/2018</b>	<b>254.879</b>	<b>15.484</b>	<b>270.364</b>
<b>Dez/2018</b>	<b>327.550</b>	<b>17.249</b>	<b>344.799</b>

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander), Funpresp-Jud

Tabela 2 – Rentabilidade e Indicadores

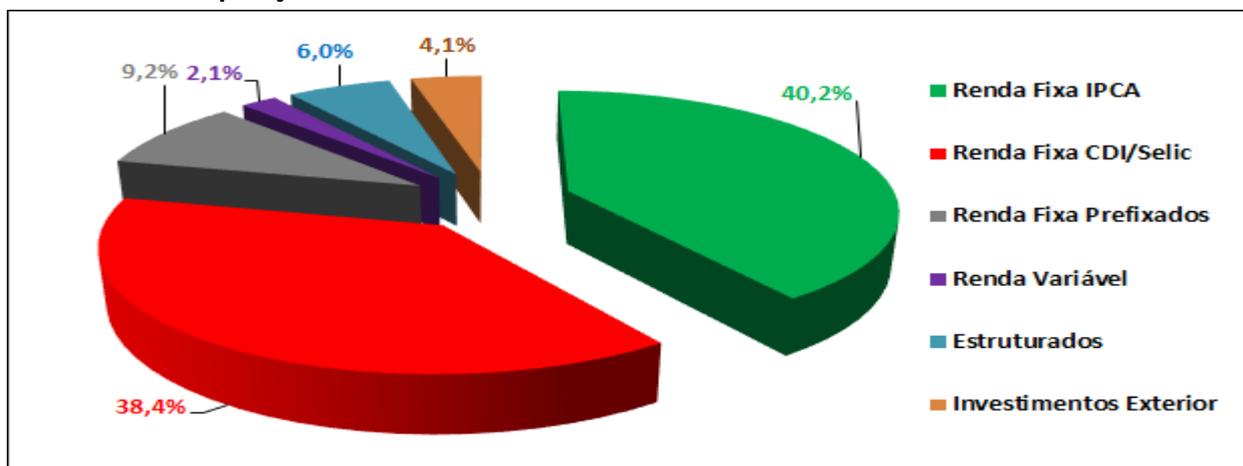
Data	2014	2015	2016	2017	2018
<b>PB *</b>	<b>10,05%</b>	<b>13,60%</b>	<b>14,03%</b>	<b>10,91%</b>	<b>8,87%</b>
<b>PGA *</b>	<b>10,52%</b>	<b>13,54%</b>	<b>14,08%</b>	<b>10,36%</b>	<b>7,33%</b>
Benchmark PB *	10,34%	15,89%	10,82%	7,25%	<b>8,14%</b>
Benchmark PGA *	10,52%	13,31%	13,95%	10,20%	<b>7,36%</b>
100% CDI *	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	<b>6,42%</b>
Poupança *	7,08%	8,07%	8,30%	6,61%	<b>4,62%</b>
IPCA	6,41%	10,67%	6,29%	2,95%	<b>3,75%</b>
PB Real **	3,43%	2,65%	7,29%	7,73%	<b>4,94%</b>
PGA Real **	3,86%	2,59%	7,33%	7,20%	<b>3,46%</b>

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 dezembro, o cenário externo continuou turbulento, notadamente por conta do Banco Central dos EUA (FED), da guerra comercial (EUA x China), das discussões sobre o Brexit e da continuação da queda no preço do petróleo (movimento iniciado em outubro).

O sentimento de aversão a risco voltou a predominar nos ativos mundiais. As bolsas de valores mundiais sofreram fortes perdas no período: S&P 500 (-9,2%), Euro Stoxx 50 (-5,4%), MSCI Asia Apex 50 (-4,0%). Já as taxas de juros dos títulos do Tesouro dos EUA voltaram a apresentar queda nas taxas de rendimento (UST 10 anos: - 31 pontos-base).

O Banco Central dos EUA (FED) voltou a elevar a taxa básica de juros em 25 pontos-base, porém sinalizou que no futuro poderá reduzir a quantidade de novos aumentos. Entretanto, os analistas econômicos e investidores esperavam uma indicação mais contundente de que haveria um encerramento do ciclo de aperto monetário por conta das preocupações com uma possível recessão no médio prazo.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa básica de juros inalterada e confirmou o encerramento do programa de compra de ativos, movimentos amplamente esperados pelos analistas econômicos e investidores.

Na China, verificou-se novamente que o crescimento econômico vem se desacelerando de maneira mais intensa que o inicialmente previsto: produção industrial, vendas no varejo e inflação abaixo do esperado.

Após o forte “rally” dos ativos domésticos em outubro, e retornos positivos no mês de novembro, embora bastante mais modestos comparativamente ao mês anterior, o mês de dezembro foi caracterizado por movimentos distintos nos preços dos ativos. O Índice Bovespa apresentou queda de 1,8% (em linha com as bolsas internacionais, porém em menor magnitude), o Real (BRL) se depreciou 0,4% frente do Dólar dos EUA (USD), porém as curvas de juros apresentaram forte queda nas taxas de rendimento, tanto dos títulos públicos prefixados (redução de 40 a 70 pontos-base a partir do vértice 2020, sendo a queda maior nos prazos mais longos) quanto dos indexados ao IPCA (queda média de 50 pontos-base nos títulos de médio prazo e de 15 pontos-base nos de longo prazo).

Foram efetuadas as seguintes operações ao longo do mês, conforme segue:

- ✓ **11/dezembro/2018:** aquisição de Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) 15/05/2023
  - A Diretoria de Investimentos (DIRIN) sugeriu adquirir aproximadamente R\$ 15,2 milhões (5,0% do PB) em NTN-B com vencimento em 15/05/2023 ou, alternativamente, por NTN-B com vencimento em 15/08/2022 ou 15/08/2024. Os recursos seriam provenientes de aplicação financeira atrelada ao CDI, mais precisamente do Fundo de Investimento BB Institucional Federal FIC RF LP, gerido pelo Banco do Brasil;

- O cenário externo continuava instável e desafiador, notadamente por conta dos efeitos da guerra comercial iniciada pelos EUA e que vem atingindo vários países. Adicionalmente, mantinha-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, embora as preocupações com uma possível recessão no médio prazo estivessem entrando no radar dos investidores;
- No âmbito doméstico, a volatilidade permanecia elevada apesar do desfecho do cenário eleitoral. A maior ameaça 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 (tanto a atual quanto a futura equipe);
- No médio e longo prazos, o Estado Brasileiro continua dependente de reformas estruturais, sobretudo a Reforma da Previdência, para entrar numa trajetória sustentável de gastos públicos. O novo governo eleito deverá lidar com tal situação e ainda não garantiu segurança suficiente aos agentes de mercado de que será bem-sucedido na tarefa;
- Especificamente em relação à aquisição de NTN-B, após forte redução nas taxas de rendimentos dos títulos após o primeiro turno da eleição presidencial, tal movimento se encerrou na segunda quinzena de novembro, quando se atingiu o piso das taxas de retorno nos dias 22 e 23 (2022: 4,43% ao ano // 2023: 4,58% ao ano // 2024: 4,71% ao ano), tendo apresentado ligeira elevação e posterior estabilização nos seguintes patamares: (2022: 4,53% ao ano // 2023: 4,68% ao ano // 2024: 4,77% ao ano)<sup>1</sup>;
- Em relação à NTN-B Mai/2023, este era o segundo título indexado ao IPCA mais curto que apresentava retorno acima do *benchmark* da Fundação (IPCA + 4,6646% ao ano, no fechamento de 5/dez), o que garantiria um carregamento positivo ao longo do tempo;
- Em uma análise comparativa com um ativo prefixado de prazo semelhante (tomando como base a Letra do Tesouro Nacional Jul/2022 que encerrou cotada a 9,0080% ao ano no dia 5/dez), e considerando a expectativa de inflação até o vencimento do título (4,01% ao ano), de acordo com o Boletim Focus do Banco Central, chegava-se a um juro real projetado de 4,80% ao ano, ou seja, com taxa de rendimento real 13,5 bps superior à NTN-B 2023, abaixo do patamar médio de 30 a 50 bps;
- Deve-se ressaltar que o título prefixado não garante proteção contra a inflação. Dessa forma, caso o IPCA realizado até o vencimento do título seja superior ao atualmente projetado pelo Boletim Focus, a rentabilidade real do título será inferior à esperada, algo que não ocorre com a NTN-B, pois tal ativo é indexado ao IPCA;
- Ainda, em uma análise de risco x retorno, a NTN-B Mai/2023 encontrava-se com indicadores mais consistentes que a LTN Jul/2022. O título indexado ao IPCA apresentava ganho potencial em taxa de rendimento de 49 bps (ganho máximo de 70 bps e perda máxima de 171 bps). Já o título prefixado apresentava ganho potencial de 16 bps (ganho máximo de 73 bps e perda máxima de 247 bps);
- A escolha preferencial pela NTN-B Mai/2023 se deu pela melhor relação risco x retorno comparativamente aos demais vértices (Ago/2022 e Ago/2024). Em relação a possível alocação alternativa, a Diretoria de Investimentos entendia que somente deveria ocorrer caso, até a efetivação da operação, a taxa de rendimento da NTN-B Mai/2023 ficasse inferior a IPCA + 4,50% ao ano, quando então se optaria pela NTN-B Ago/2024

---

<sup>1</sup> Dados do fechamento de 5/dez/2018

(embora a mesma também precisasse estar com taxa de retorno igual ou superior a IPCA + 4,50% ao ano). Finalmente, para a escolha da NTN-B Ago/2022, seria necessário que tal título mantivesse taxa de rendimento igual ou superior a IPCA + 4,50% ao ano e viesse a apresentar relação risco x retorno superior à da NTN-B Mai/2023;

- Os níveis de risco do Plano de Benefícios verificados ao final de novembro de 2018 encontravam-se em: i) Volatilidade Anualizada (Volatilidade na Ponta): 1,95% (Diário) e 1,82% (Mensal); ii) V@R na Ponta com 95% de confiança: -0,16% (Diário) e 0,15% (Mensal); iii) Teste de Estresse na Ponta: -1,42% (Diário) e -0,46% (Mensal);
  - A proposta analisada de maneira isolada elevaria os níveis de risco de mercado<sup>2</sup>: i) Volatilidade Anualizada (Volatilidade na Ponta): 2,35% (Diário) e 2,02% (Mensal); ii) V@R na Ponta com 95% de confiança: -0,20% (Diário) e 0,09% (Mensal); iii) Teste de Estresse na Ponta: -1,62% (Diário) e -0,62% (Mensal). Tais valores são condizentes com os níveis máximos permitidos<sup>3</sup> e ainda distantes do maior nível de risco assumido pela Carteira de Investimentos do PB (entre abril e maio de 2018);
  - O Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) analisou a proposta em reunião realizada em 7/dez sendo que, por unanimidade, não viu óbices à operação;
  - A Diretoria Executiva, por unanimidade, aprovou a proposta em reunião realizada no dia 10/dez;
  - A DIRIN efetuou a operação em 11/dez, com liquidação financeira em 12/dez. Foram adquiridas 4.600 NTN-B Mai/2023 à taxa de rendimento de IPCA + 4,6360% ao ano (montante de R\$ 15,4 milhões – 5,0% da carteira do PB), junto ao Tesouro Nacional por meio da XP Investimentos. O custo da operação (taxa de corretagem de 0,001% ao ano) foi de R\$ 566,00.
- ✓ **18 e 26/dezembro/2018:** aquisição de cotas de Fundo Multimercado gerido pelo Banco do Brasil
- A Diretoria de Investimentos (DIRIN) sugeriu a elevação dos investimentos no segmento Estruturados no montante aproximado de R\$ 12,2 milhões (4,0% do PB) por meio da aquisição de cotas do Fundo de Investimento Previdenciário Multimercado gerido pelo Banco do Brasil;
  - A análise de cenário é a mesma do item anterior (aquisição de NTN-B 2023)
  - No âmbito doméstico, a volatilidade permanecia elevada apesar do desfecho do cenário
  - Especificamente em relação de cotas de Fundo Multimercado do BB, a sugestão apresentada tinha por objetivo ajustar a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios para o ano vindouro, em linha com a proposta para o Plano de Investimentos 2019-2023;

<sup>2</sup> Deve-se esclarecer que os níveis calculados contemplavam também a elevação nas participações dos segmentos de Renda Variável, Estruturados e Exterior, conforme segue:

	Renda Fixa	Renda Variável	Estruturados	Exterior
Nov/2018	90,8%	2,3%	2,0%	4,9%
Pós-Operações	85%	3%	6%	6%
Alocação Objetivo	84%	4%	6%	6%

<sup>3</sup> Os limites máximos de risco para 2018 são i) Volatilidade Anualizada (Volatilidade na Ponta): 4,00% (Diário) e 3,00% (Mensal); ii) V@R na Ponta com 95% de confiança: -0,60% (Diário) e -1,00% (Mensal); valores aprovados pelo Conselho Deliberativo e constantes do Plano de Trabalho de Investimentos 2018.

- A análise de correlação dos retornos do referido Fundo com a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios voltou a se reduzir, tendo ficado negativa (-47%) na análise dos retornos mensais dos últimos 3 meses completos (e ao redor de 50% a 60% em períodos de 4 e 6 meses, respectivamente);
- Nesse sentido, tal característica (correlação negativa) faz com que novamente seja possível elevar o retorno dos investimentos do PB com redução do risco total da carteira, algo sempre desejável do ponto de vista da estratégia de alocação de recursos (Fronteira Eficiente);
- Os níveis de risco eram os mesmos do item anterior (aquisição de NTN-B 2023)
- O Comitê de Investimentos e Riscos (COINV) analisou a proposta em reunião realizada em 7/dez sendo que, por unanimidade, não viu óbices à operação;
- A Diretoria Executiva, por unanimidade, aprovou a proposta em reunião realizada no dia 10/dez;
- A DIRIN efetuou a operação em duas tranches, sendo a primeira em 18/dez, com liquidação financeira e conversão de cotas na mesma data (montante de R\$ 6,0 milhões – 1,9% da carteira do PB) e a segunda em 26/dez, com liquidação financeira e conversão de cotas na mesma data (montante de R\$ 7,6 milhões – 2,3% da carteira do PB).

Por oportuno, vale informar que as autorizações dadas para elevação nos segmentos de Renda Variável e Exterior não foram executadas em dezembro de 2018, tendo sido prorrogadas as autorizações, pela Diretoria Executiva, até o final de janeiro de 2019. Tal fato deveu-se em virtude de o cenário externo continuar instável e desafiador, onde se verificou um enfraquecimento contínuo dos ativos de renda variável, principalmente nos países desenvolvidos, mas com reflexos nos países emergentes. Assim, propôs-se que se aguardasse a estabilização desses mercados antes da retomada da realocação prevista para os segmentos de Renda Variável e Exterior.

Finalmente, ao longo do mês de dezembro 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 (2.750 títulos), no montante de R\$ 10,0 milhões (3,3% do PB), à taxa de rendimento de IPCA + 5,0889% ao ano. A aquisição ocorreu em 11/dez, com liquidação financeira em 12/dez, junto ao Tesouro Nacional, por meio da Tullett Prebon. O custo da operação (taxa de corretagem de 0,001% ao ano) foi de R\$ 1.570,38.

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	19,82%	10,82%	12,34%
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	13,02%	8,83%	10,92%
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	15,17%	8,80%	10,90%
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	12,99%	7,57%	9,61%
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	16,83%	7,45%	9,48%
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	12,66%	6,17%	7,85%
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	11,46%	5,78%	7,40%
02/04/2018	LTN	01/01/2022	14.500	9,6	5,7%	8,59%	367,34	Tesouro Nacional (via BGC Partners)	MTM	19/2018	01/01/2022	7,77%	4,73%	6,27%
22/05/2018	NTN-B	15/08/2023	3.100	10,1	5,0%	IPCA + 4,7590%	2.173,86	Renascença	MTM	28/2018	15/08/2023	8,72%	3,83%	5,14%
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	3,28%	1,29%	1,05%
15/10/2018	NTN-B	15/08/2022	2.150	7,1	2,8%	IPCA + 4,7200%	5.872,50	Bradesco	MTM	44/2018	15/08/2022	3,28%	1,29%	1,05%
19/10/2018	NTN-B	15/05/2023	2.100	7,1	2,8%	IPCA + 4,6490%	271,18	Renascença	MTM	46/2018	15/05/2023	2,88%	1,19%	0,90%
23/10/2018	NTN-B	15/05/2023	2.350	8,0	3,1%	IPCA + 4,6500%	6.049,69	Itaú Unibanco	MTM	47/2018	15/05/2023	2,80%	1,14%	0,83%
12/12/2018	NTN-B	15/05/2023	4.600	15,4	5,0%	IPCA + 4,6360%	566,00	Tesouro Nacional (via XP Investimentos)	MTM	55/2018	15/05/2023	1,78%	0,30%	0,29%

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
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,0	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTC	13/2016	11/04/2019	34,54%	30,04%	24,59%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTC	14/2016	18/03/2019	32,77%	29,70%	24,36%
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	28,11%	24,64%	20,38%
19/04/2017	NTN-B	15/05/2035	400	1,3	1,4%	IPCA + 5,222%	2.870,05	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	25/2017	15/05/2035	15,09%	12,94%	13,36%
24/05/2017	NTN-B	15/08/2026	250	0,8	0,8%	IPCA + 5,777%	1.562,53	Tesouro Nacional (via BB)	MTC	28/2017	15/08/2026	15,19%	11,86%	12,60%
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	14,40%	11,20%	12,39%
28/06/2017	NTN-B	15/05/2045	230	0,7	0,7%	IPCA + 5,677%	2.428,38	Bradesco	MTC	35/2017	15/05/2045	14,32%	10,82%	12,34%
04/08/2017	NTN-B	15/05/2045	250	0,8	0,7%	IPCA + 5,202%	4.057,98	Banco do Brasil	MTC	45/2017	15/05/2045	13,06%	9,70%	11,56%
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	12,08%	8,80%	10,90%
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	11,30%	8,02%	10,17%
08/11/2017	NTN-B	15/08/2050	265	0,9	0,7%	IPCA + 5,3590%	1.270,78	Renascença	MTC	61/2017	15/08/2050	10,79%	7,45%	9,48%
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	10,61%	7,30%	9,31%
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	9,87%	6,62%	8,44%
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	8,54%	5,94%	7,59%
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	7,33%	5,18%	6,66%
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	6,83%	4,68%	6,22%
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	5,91%	3,68%	4,91%
19/07/2018	LF Safra	19/07/2024	7	1,8	0,8%	IPCA + 6,13%	-	Safra	MTC	35/2018	19/07/2024	3,70%	2,79%	2,79%
05/09/2018	NTN-B	15/05/2055	900	2,9	1,2%	IPCA + 5,9090%	417,52	Tesouro Nacional (via XP Investimentos)	MTC	42/2018	15/05/2055	2,48%	1,94%	2,10%
17/10/2018	NTN-B	15/05/2055	700	2,5	1,0%	IPCA + 5,2790%	2.285,26	Renascença	MTC	45/2018	15/05/2055	1,27%	1,24%	0,98%
14/11/2018	NTN-B	15/05/2055	550	2,0	0,7%	IPCA + 5,2490%	302,46	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTC	49/2018	15/05/2055	0,48%	0,77%	0,55%
12/12/2018	NTN-B	15/05/2055	2.750	10,0	3,3%	IPCA + 5,0889%	1.570,38	Tesouro Nacional (via XP Investimentos)	MTC	56/2018	15/05/2055	0,26%	0,30%	0,29%

\* 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/dez/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	16,0800%	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	14,1100%	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	12,7500%	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	BNDSES	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	5,2500%	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	5,2500%	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	10,0200%	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	10,0200%	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%	5.624,84	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														

**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	47,99%	---	---	---	---	---	---	26,99%	21,57%
21/dez/16	---	30,72%	---	---	---	---	---	14,94%	13,62%
22/set/17	---	---	15,84%	---	---	---	---	8,46%	10,63%
26/set/17	---	---	---	15,39%	---	---	---	8,39%	10,57%
27/out/17	---	---	---	---	15,00%	---	---	7,66%	9,72%
26/jan/18	---	---	---	---	---	2,41%	---	5,89%	7,53%
26/mar/18	---	---	---	---	---	---	2,95%	4,83%	6,37%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Em vermelho, operações encerradas em 24/ago/2018

**Tabela 4 – Operações em Andamento (Investimentos Estruturados: Fundo BB Multimercado)**

Data	Fundo BB MM	CDI	Benchmark PB						
11/out/17	7,11%	---	---	---	---	---	---	6,41%	8,66%
26/out/17	---	6,84%	---	---	---	---	---	6,09%	8,26%
9/jan/18	---	---	6,70%	---	---	---	---	6,25%	7,95%
25/jan/18	---	---	---	6,49%	---	---	---	5,92%	7,56%
22/mar/18	---	---	---	---	5,35%	---	---	4,89%	6,41%
18/dez/18	---	---	---	---	---	0,38%	---	0,20%	0,20%
26/dez/18	---	---	---	---	---	---	0,25%	0,07%	0,07%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

Em vermelho, operações encerradas em 1/out/2018

**Tabela 5 – Operações em Andamento (Investimentos no Exterior)**

Data	FIA CAIXA BDR Nível I	CDI	Benchmark PB					
15/abr/16	34,62%	---	---	---	---	---	28,42%	23,36%
21/dez/16	---	30,90%	---	---	---	---	17,40%	16,23%
17/jan/17	---	---	36,13%	---	---	---	16,29%	15,51%
27/nov/17	---	---	---	17,03%	---	---	7,08%	9,08%
23/jan/18	---	---	---	---	6,24%	---	5,97%	7,63%
24/ago/18	---	---	---	---	---	-17,07%	2,14%	2,30%

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	18,36%	---	12,05%	12,74%
18/mai/17	---	20,00%	12,05%	12,74%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

**Tabela 7 – Operações em Andamento (Fundo Themis)<sup>4</sup>**

Data	Fundo CAIXA Themis	CDI	Benchmark PB	Benchmark Themis
9/abr/18	3,47%	4,60%	6,13%	6,33%

Fonte: DIRIN, Banco do Brasil, CAIXA, CETIP

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 87,8% dos recursos em Renda Fixa, 2,1% em Renda Variável, 6,0% em Investimentos Estruturados e 4,1% em Investimentos no Exterior.

O detalhamento do segmento de renda fixa<sup>5</sup> é de 38,4% em CDI, 40,2% IPCA (37,3% em Títulos Públicos: NTN-B 2022 a 2045 MTM, 2026 a 2055 MTC; 2,9% em Títulos Privados: Letras Financeiras do Bradesco Abr/19 e Jul/21 e do Banco Safra Mar/19 e Jul/24), e 9,2% em Prefixados (Títulos Públicos: 9,2% LTN Jan/2022).

Os investimentos em Renda Variável se encontram em Fundo de Investimento em Ações atrelado ao Ibovespa gerido pela Caixa Econômica Federal (1,6% do PB), BB Previdenciário Ações Governança, gerido pelo Banco do Brasil e atrelado ao Índice de Governança Corporativa (0,5% do PB), e também em ações via Fundo Themis (0,03% do PB).

Já as aplicações financeiras no segmento de Investimentos Estruturados estão em Fundo de Investimento Multimercado gerido pelo Banco do Brasil (6,0% do PB), no segmento de Investimentos no Exterior estão em Fundo de Investimento em Ações BDR Nível I gerido pela Caixa Econômica Federal (3,1% do PB) e Fundos de Investimento Multimercado no Exterior geridos pelo JP Morgan e Schroder (0,5% do PB em cada um dos fundos).

<sup>4</sup> Composição da Carteira do Fundo Themis em 30/nov/2018:

Ativos										41.286.218,20
Renda Variável - Ações										95.268,00
A Vista										96.288,00
Papel	Emitente	Quantidade	Preço Unitário	Custo Médio	Valor Custo	Valor Total				
SUZB3	SUZANO PAPEL	2.100	38,08	54,03393300	113.471,26	79.968,00				
VALE3	VALE	300	51,00	62,18490000	18.655,47	15.300,00				
Opção										1.700,00
Papel	Papel Objeto	Emitente	Corretora	Quantidade	Preço Unitário	Custo Médio	Valor Custo	Valor Total		
CMIGB14	CMIG14	CEMIG	BRADESCO CTVM	5.000	0,70	0,531238	2.656,19	3.500,00		
CMIGB15	CMIG14	CEMIG	BRADESCO CTVM	-5.000	0,38	0,200100	-1.000,50	-1.900,00		
PETRA29	PETRA	PETROBRAS	BRADESCO CTVM	5.000	0,03	1,662110	8.240,55	150,00		
PETRA319	PETRA	PETROBRAS	BRADESCO CTVM	-5.000	0,01	1,090118	-5.450,59	-50,00		
Renda Fixa										41.189.250,20
Definitiva										13.640.826,31
Título Público										13.640.826,31
LFT										10.868.870,73
Nº Operação	Papel	Emitente	Data Vencimento	Valoriza Mercad	Valor Curva	Quantidade	Preço Unitário	Valor Impostos	Valor Total	
2.684.121	LFT20240301 - 210100	TESOURO NACIONAL	01/03/2024	Slm	987.528,14	100	9.871,30276800	0,00	987.130,27	
3.176.164	LFT20240901 - 210100	TESOURO NACIONAL	01/09/2024	Slm	9.869.071,02	1.000	9.869.84046100	0,00	9.869.840,46	
NTNB										2.783.956,68
Nº Operação	Papel	Emitente	Data Vencimento	Valoriza Mercad	Valor Curva	Quantidade	Preço Unitário	Valor Impostos	Valor Total	
2.721.768	NTNB20220815 - 760199	TESOURO NACIONAL	15/08/2022	Slm	2.775.694,57	813	3.424,17661600	0,00	2.783.956,58	
Compromissada										27.548.423,89
Título Público										27.548.423,89
LTN										27.548.423,89
Nº Operação	Papel	Emitente	Data Vencimento	Data Retorno	Valoriza Mercad	Quantidade	Pu Retorno	Preço Unitário	Valor Total	
3.450.181	LTN20191001 - 100000	TESOURO NACIONAL	01/10/2019	02/01/2019	Não	29,014	949,72051321	949,48727821	27.548.423,89	
BM&F										0,00
Futuro										0,00
Papel	Corretora	Posição	Quantidade	Ajute Anterior	Ajute Atual	Ajute				
FUT-D11-F20	BRADESCO CTVM	Comprado	18	93.781,79	93.781,79	0,00				
FUT-D11-F22	BRADESCO CTVM	Vendido	-40	79.182,66	79.182,66	0,00				
FUT-D11-F23	BRADESCO CTVM	Vendido	-20	72.077,68	72.077,68	0,00				
FUT-D11-F27	BRADESCO CTVM	Comprado	16	48.736,44	48.736,44	0,00				
FUT-D11-N19	BRADESCO CTVM	Vendido	-18	96.944,86	96.944,86	0,00				
FUT-D04-G19	BRADESCO CTVM	Comprado	7	3.879,58	3.879,58	0,00				
FUT-IND-G19	BRADESCO CTVM	Comprado	44	88.520,00	88.520,00	0,00				
FUT-T10-H19	BRADESCO CTVM	Vendido	-6	121,62	121,62	0,00				

<sup>5</sup> Inclui os ativos do Fundo Themis

Já sob a ótica de Fator de Risco, com a inclusão também das operações com derivativos efetuadas pelo Fundo Themis, os recursos do Plano de Benefícios encontravam-se assim segmentados: 86,6% em Renda Fixa (38,4% CDI, 40,2% IPCA e 8,0% Prefixados), 3,3% em Renda Variável, 6,0% em Investimentos Estruturados e 4,1% em Investimentos no Exterior.

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de 0,47% em dezembro de 2018, ante 0,49% do CDI e 0,48% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,32% (IPCA de 0,15% no mês).

No acumulado de 2018, a rentabilidade nominal líquida alcançada pelo Plano de Benefícios foi de 8,87% ante 6,42% do CDI e 8,14% do *benchmark* do PB no mesmo período. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 4,94%, tendo em vista que o IPCA alcançou 3,75% no período analisado.

## **2.2 Estratégia PGA**

Não houve alteração no mês de dezembro.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,78% no mês de dezembro de 2018, ante 0,49% do CDI e 0,78% 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 7,33% ante 6,42% do CDI e 7,36% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida se elevou para 3,46%.

### 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	12.844,7	23,7	<b>12.868,4</b>	13.259,3	-	<b>13.259,3</b>	-	<b>26.127,7</b>
31/dez/14	10.031,1	3.463,6	<b>13.494,8</b>	13.221,5	2.056,2	<b>15.277,7</b>	-	<b>28.772,5</b>
31/dez/15	7.993,4	13.412,0	<b>21.405,4</b>	11.153,0	2.314,5	<b>13.467,5</b>	<b>13.587,7</b>	<b>48.460,6</b>
31/dez/16	5.218,2	35.723,5	<b>40.941,7</b>	11.056,6	4.086,5	<b>15.143,0</b>	<b>36.883,9</b>	<b>92.968,7</b>
31/dez/17	6.657,3	55.368,8	<b>62.026,2</b>	6.945,6	28.248,7	<b>35.194,3</b>	<b>76.584,7</b>	<b>173.805,2</b>
31/jan/18	7.261,7	47.417,7	<b>54.679,4</b>	6.940,0	34.600,3	<b>41.540,3</b>	<b>87.183,4</b>	<b>183.403,2</b>
28/fev/18	7.116,2	39.908,6	<b>47.024,8</b>	6.940,3	41.602,2	<b>48.542,4</b>	<b>95.955,9</b>	<b>191.523,1</b>
31/mar/18	7.441,5	45.281,8	<b>52.723,3</b>	6.941,7	41.509,9	<b>48.451,6</b>	<b>99.733,4</b>	<b>200.908,3</b>
30/abr/18	7.412,0	36.553,8	<b>43.965,8</b>	6.945,8	60.351,1	<b>67.296,9</b>	<b>98.352,0</b>	<b>209.614,7</b>
31/mai/18	7.513,1	24.165,3	<b>31.678,4</b>	6.946,5	57.869,1	<b>64.815,6</b>	<b>119.143,6</b>	<b>215.637,5</b>
30/jun/18	7.254,6	32.450,0	<b>39.704,6</b>	6.941,5	58.054,2	<b>64.995,7</b>	<b>119.439,4</b>	<b>224.139,7</b>
31/jul/18	7.247,9	39.642,8	<b>46.890,8</b>	6.882,2	59.024,0	<b>65.906,2</b>	<b>123.425,0</b>	<b>236.222,0</b>
31/ago/18	7.934,8	55.934,2	<b>63.869,1</b>	6.885,3	60.149,5	<b>67.034,8</b>	<b>121.675,9</b>	<b>252.579,8</b>
30/set/18	8.620,7	68.840,8	<b>77.461,5</b>	6.863,6	60.442,9	<b>67.306,6</b>	<b>125.595,6</b>	<b>270.363,6</b>
31/out/18	9.400,7	81.550,9	<b>90.951,6</b>	6.844,1	59.464,8	<b>66.309,0</b>	<b>133.234,5</b>	<b>290.495,1</b>
30/nov/18	10.110,8	104.597,8	<b>114.708,6</b>	6.817,0	60.435,8	<b>67.252,8</b>	<b>134.643,3</b>	<b>316.604,6</b>
31/dez/18	10.478,9	109.022,2	<b>119.501,2</b>	6.770,3	59.519,8	<b>66.290,1</b>	<b>159.008,1</b>	<b>344.799,4</b>

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	2,4	21,3	-	-	-	-	-	-	-	-
31/dez/14	32,7	11,4	2.948,0	-	2.527,7	-	-	-	-	-
31/dez/15	-	13.005,0	2.261,6	21,2	22,3	-	-	-	-	416,4
31/dez/16	0,0	35.215,4	347,6	27,4	280,7	2.457,0	-	767,7	-	714,0
31/dez/17	68,2	67.292,8	-	-	-	-	-	3.979,8	5.395,5	6.881,2
31/jan/18	0,0	52.914,1	-	-	-	-	-	6.862,2	10.326,3	11.915,4
28/fev/18	-	52.497,9	-	-	-	-	-	6.885,5	10.374,7	11.752,6
31/mar/18	-	56.675,5	-	-	-	-	-	7.522,2	11.165,9	11.428,2
30/abr/18	-	25.661,8	-	-	-	-	40.166,6	7.583,2	11.253,8	12.239,6
31/mai/18	-	10.671,3	-	-	-	-	40.019,2	6.774,9	11.270,0	13.299,0
30/jun/18	-	18.875,5	-	-	-	-	40.082,4	6.431,4	11.318,6	13.796,3
31/jul/18	16,0	25.847,6	-	-	-	-	40.551,9	6.988,3	11.452,2	13.810,7
31/ago/18	6,5	41.954,2	-	-	-	-	40.531,6	5.791,9	11.393,8	16.405,7
30/set/18	0,2	54.705,4	-	-	-	-	40.733,3	5.987,1	11.526,0	16.331,8
31/out/18	-	73.464,7	-	-	-	-	41.024,4	6.606,1	5.929,7	13.990,9
30/nov/18	142,1	96.115,0	-	-	-	-	41.355,0	6.764,9	5.966,6	14.690,1
31/dez/18	71,9	87.235,9	-	-	-	-	41.386,3	6.660,1	19.634,0	13.554,0

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

em R\$ mil

	PB						Subtotal PB
	LTN	NTN-B	NTN-F	BND35	NTN-B MTC	LF IPCA	
31/dez/13	-	-	-	-	-	-	<b>23,7</b>
31/dez/14	-	-	-	-	-	-	<b>5.519,8</b>
31/dez/15	2.690,0	8.448,1	-	-	-	2.449,6	<b>29.314,2</b>
31/dez/16	-	20.898,2	1.187,1	3.069,7	-	11.729,0	<b>76.693,9</b>
31/dez/17	20.516,5	34.145,6	-	-	10.329,0	11.593,6	<b>160.202,2</b>
31/jan/18	29.031,5	34.965,1	-	-	11.473,8	11.713,0	<b>169.201,5</b>
28/fev/18	38.103,4	34.635,0	-	-	11.415,7	11.801,8	<b>177.466,7</b>
31/mar/18	38.946,1	35.229,5	-	-	13.654,7	11.903,1	<b>186.525,2</b>
30/abr/18	49.781,9	23.478,3	-	-	14.985,8	10.106,1	<b>195.256,9</b>
31/mai/18	48.427,6	42.464,2	-	-	18.070,1	10.181,6	<b>201.178,0</b>
30/jun/18	48.351,1	42.493,6	-	-	18.307,9	10.286,8	<b>209.943,5</b>
31/jul/18	49.247,8	43.428,8	-	-	18.542,2	12.206,3	<b>222.091,8</b>
31/ago/18	48.422,9	42.388,6	-	-	18.535,3	12.329,1	<b>237.759,7</b>
30/set/18	49.109,0	42.536,7	-	-	21.559,4	12.390,5	<b>254.879,3</b>
31/out/18	29.111,0	67.292,3	-	-	24.314,5	12.516,7	<b>274.250,3</b>
30/nov/18	29.423,1	66.715,2	-	-	25.880,9	12.624,1	<b>299.676,9</b>
31/dez/18	30.076,2	83.536,2	-	-	36.004,3	9.391,4	<b>327.550,2</b>

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

em R\$ mil

	PGA				Subtotal	TOTAL (PB + PGA)
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IMA-B5		
31/dez/13	-	26.104,0	-	-	<b>26.104,0</b>	<b>26.127,7</b>
31/dez/14	-	3.721,7	19.531,0	-	<b>23.252,7</b>	<b>28.772,5</b>
31/dez/15	-	16.242,1	20,5	2.883,9	<b>19.146,4</b>	<b>48.460,6</b>
31/dez/16	-	13.847,7	3,4	2.423,7	<b>16.274,8</b>	<b>92.968,7</b>
31/dez/17	-	10.876,7	-	2.726,3	<b>13.603,0</b>	<b>173.805,2</b>
31/jan/18	-	9.237,0	-	4.964,7	<b>14.201,7</b>	<b>183.403,2</b>
28/fev/18	-	9.140,9	-	4.915,5	<b>14.056,4</b>	<b>191.523,1</b>
31/mar/18	-	9.340,0	-	5.043,1	<b>14.383,1</b>	<b>200.908,3</b>
30/abr/18	-	9.334,2	-	5.023,6	<b>14.357,8</b>	<b>209.614,7</b>
31/mai/18	49,1	9.365,6	-	5.044,9	<b>14.459,6</b>	<b>215.637,5</b>
30/jun/18	5,9	9.214,0	-	4.976,2	<b>14.196,1</b>	<b>224.139,7</b>
31/jul/18	5,8	9.180,8	-	4.943,6	<b>14.130,2</b>	<b>236.222,0</b>
31/ago/18	5,9	9.623,4	-	5.190,8	<b>14.820,1</b>	<b>252.579,8</b>
30/set/18	6,0	10.063,0	-	5.415,4	<b>15.484,3</b>	<b>270.363,6</b>
31/out/18	6,0	10.554,8	-	5.683,9	<b>16.244,8</b>	<b>290.495,1</b>
30/nov/18	6,0	10.996,1	-	5.925,7	<b>16.927,7</b>	<b>316.604,6</b>
31/dez/18	6,0	11.202,3	-	6.041,0	<b>17.249,2</b>	<b>344.799,4</b>

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%	<b>1,390%</b>	0,811%	0,023%	<b>0,789%</b>
Fev/18	0,607%	0,018%	<b>0,589%</b>	0,482%	0,017%	<b>0,465%</b>
Mar/18	0,934%	0,020%	<b>0,914%</b>	0,911%	0,019%	<b>0,892%</b>
Abr/18	0,865%	0,020%	<b>0,845%</b>	0,488%	0,019%	<b>0,469%</b>
Mai/18	-0,964%	0,024%	<b>-0,988%</b>	-0,209%	0,019%	<b>-0,228%</b>
Jun/18	0,288%	0,022%	<b>0,267%</b>	0,493%	0,022%	<b>0,471%</b>
Jul/18	1,681%	0,021%	<b>1,659%</b>	0,870%	0,023%	<b>0,847%</b>
Ago/18	0,330%	0,019%	<b>0,311%</b>	0,289%	0,024%	<b>0,266%</b>
Set/18	0,700%	0,020%	<b>0,680%</b>	0,609%	0,020%	<b>0,589%</b>
Out/18	1,612%	0,029%	<b>1,583%</b>	1,435%	0,022%	<b>1,413%</b>
Nov/18	0,851%	0,017%	<b>0,834%</b>	0,375%	0,020%	<b>0,354%</b>
Dez/18	0,494%	0,020%	<b>0,474%</b>	0,800%	0,020%	<b>0,779%</b>
<b>2018</b>	<b>9,143%</b>	<b>0,271%</b>	<b>8,872%</b>	<b>7,598%</b>	<b>0,266%</b>	<b>7,332%</b>

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%	<b>1,390%</b>	0,789%	<b>0,789%</b>
Fev/18	0,773%	0,340%	0,469%	-1,367%	<b>0,589%</b>	0,465%	<b>0,465%</b>
Mar/18	1,257%	-0,223%	0,862%	-2,760%	<b>0,914%</b>	0,892%	<b>0,892%</b>
Abr/18	0,398%	0,811%	0,787%	7,100%	<b>0,845%</b>	0,469%	<b>0,469%</b>
Mai/18	-1,339%	-10,659%	0,144%	8,656%	<b>-0,988%</b>	-0,228%	<b>-0,228%</b>
Jun/18	0,204%	-5,071%	0,431%	3,739%	<b>0,267%</b>	0,471%	<b>0,267%</b>
Jul/18	1,555%	8,660%	1,181%	0,105%	<b>1,659%</b>	0,847%	<b>0,847%</b>
Ago/18	-0,342%	-3,169%	-0,510%	11,863%	<b>0,311%</b>	0,266%	<b>0,266%</b>
Set/18	0,662%	3,370%	1,161%	-0,450%	<b>0,680%</b>	0,589%	<b>0,589%</b>
Out/18	2,522%	10,338%	0,728%	-14,333%	<b>1,583%</b>	1,413%	<b>1,413%</b>
Nov/18	0,588%	2,403%	0,622%	4,997%	<b>0,834%</b>	0,354%	<b>0,354%</b>
Dez/18	0,960%	-1,549%	0,432%	-7,734%	<b>0,474%</b>	0,779%	<b>0,779%</b>
<b>2018</b>	<b>8,789%</b>	<b>13,955%</b>	<b>6,948%</b>	<b>9,257%</b>	<b>8,872%</b>	<b>7,332%</b>	<b>7,332%</b>

Fonte: Funpresp-Jud

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

	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/18	0,58%	<b>0,66%</b>	<b>0,82%</b>
Fev/18	0,46%	<b>0,62%</b>	<b>0,47%</b>
Mar/18	0,53%	<b>0,44%</b>	<b>0,89%</b>
Abr/18	0,52%	<b>0,57%</b>	<b>0,46%</b>
Mai/18	0,52%	<b>0,75%</b>	<b>-0,23%</b>
Jun/18	0,52%	<b>1,61%</b>	<b>0,48%</b>
Jul/18	0,54%	<b>0,70%</b>	<b>0,85%</b>
Ago/18	0,57%	<b>0,29%</b>	<b>0,26%</b>
Set/18	0,47%	<b>0,80%</b>	<b>0,59%</b>
Out/18	0,54%	<b>0,81%</b>	<b>1,41%</b>
Nov/18	0,49%	<b>0,12%</b>	<b>0,35%</b>
Dez/18	0,49%	<b>0,48%</b>	<b>0,78%</b>
<b>2018</b>	<b>6,42%</b>	<b>8,14%</b>	<b>7,36%</b>

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%	-133,49%	-44,24%	98,27%
Jun/18	51,62%	16,64%	90,98%	99,02%
Jul/18	304,40%	236,28%	155,99%	100,16%
Ago/18	54,97%	105,75%	46,98%	103,75%
Set/18	145,10%	85,35%	125,69%	98,96%
Out/18	290,08%	194,58%	259,19%	100,23%
Nov/18	168,69%	674,05%	71,84%	101,12%
Dez/18	95,96%	98,03%	157,70%	100,29%
<b>2018</b>	<b>136,59%</b>	<b>108,62%</b>	<b>113,69%</b>	<b>99,63%</b>

Fonte: Funpresp-Jud

	RENDA FIXA					RENDA 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%
Ago/18	0,44%	-1,47%	-0,26%	-0,52%	0,10%	-3,21%	-2,54%	13,10%	9,36%
Set/18	0,61%	1,57%	0,89%	-1,03%	1,36%	3,48%	3,19%	-0,43%	0,06%
Out/18	0,92%	4,71%	3,10%	10,66%	1,95%	10,19%	10,77%	-14,26%	-14,79%
Nov/18	0,54%	1,17%	0,14%	1,52%	0,17%	2,38%	2,04%	4,77%	4,49%
Dez/18	0,56%	1,92%	1,36%	1,88%	1,25%	-1,81%	-0,59%	-7,73%	-7,31%
<b>2018</b>	<b>6,97%</b>	<b>12,27%</b>	<b>9,87%</b>	<b>15,41%</b>	<b>9,75%</b>	<b>15,03%</b>	<b>11,72%</b>	<b>12,02%</b>	<b>4,93%</b>

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%
Ago/18	0,40%	0,36%	0,66%	0,38%	0,35%
Set/18	0,20%	0,11%	-0,01%	0,32%	0,11%
Out/18	1,13%	0,96%	0,09%	0,36%	0,96%
Nov/18	1,05%	0,57%	0,71%	0,33%	0,56%
Dez/18	0,32%	0,63%	0,34%	0,33%	0,63%
<b>2018</b>	<b>4,94%</b>	<b>3,46%</b>	<b>2,58%</b>	<b>4,24%</b>	<b>3,48%</b>

Fonte: Funpresp-Jud

	RENDA FIXA					RENDA 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%
Ago/18	0,53%	-1,38%	-0,17%	-0,43%	0,19%	-3,12%	-2,45%	13,20%	9,46%
Set/18	0,13%	1,08%	0,40%	-1,51%	0,87%	2,98%	2,70%	-0,91%	-0,42%
Out/18	0,46%	4,24%	2,64%	10,17%	1,49%	9,69%	10,28%	-14,65%	-15,18%
Nov/18	0,76%	1,38%	0,35%	1,74%	0,38%	2,60%	2,26%	4,99%	4,71%
Dez/18	0,41%	1,77%	1,21%	1,73%	1,10%	-1,95%	-0,74%	-7,86%	-7,45%
<b>2018</b>	<b>3,11%</b>	<b>8,21%</b>	<b>5,90%</b>	<b>11,24%</b>	<b>5,79%</b>	<b>10,88%</b>	<b>7,69%</b>	<b>7,98%</b>	<b>1,14%</b>

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%
Ago/18	-0,09%
Set/18	0,48%
Out/18	0,45%
Nov/18	-0,21%
Dez/18	0,15%
<b>2018</b>	<b>3,75%</b>

Fonte: IBGE

### 3.3 Análise de Risco<sup>6</sup>

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

##### 3.3.1.1 Volatilidade Anualizada Acumulada<sup>7</sup>

###### 3.3.1.1.1 Últimos 12 Meses

Jan/18-Dez/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	2,48%	1,06%	0,01%	0,27%	1,07%
Retornos Mensais	2,45%	1,40%	0,13%	1,27%	1,40%

Fonte: Funpresp-Jud

Jan/17-Dez/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	0,54%	4,53%	3,04%	7,93%	2,46%	22,00%	20,20%	18,34%	17,78%
Retornos Mensais	0,57%	6,36%	3,97%	13,20%	2,90%	22,45%	20,69%	25,81%	23,28%

Fonte: Funpresp-Jud

###### 3.3.1.1.2 Em 2018

Jan/18-Dez/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	2,48%	1,06%	0,01%	0,27%	1,07%
Retornos Mensais	2,45%	1,40%	0,13%	1,27%	1,40%

Fonte: Funpresp-Jud

Jan/17-Dez/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	0,54%	4,53%	3,04%	7,93%	2,46%	22,00%	20,20%	18,34%	17,78%
Retornos Mensais	0,57%	6,36%	3,97%	13,20%	2,90%	22,45%	20,69%	25,81%	23,28%

Fonte: Funpresp-Jud

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> **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.

### 3.3.1.2 Índice de Sharpe<sup>8</sup>

#### 3.3.1.2.1 Últimos 12 Meses

Jan/18-Dez/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,99	0,86	---	6,45	0,88
Retornos Mensais	1,00	0,65	---	1,36	0,67

Fonte: Funpresp-Jud

Jan/18-Dez/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	1,02	1,29	1,13	1,13	1,35	0,39	0,26	1,31	-0,08
Retornos Mensais	0,97	0,92	0,87	0,68	1,15	0,38	0,26	0,22	-0,06

Fonte: Funpresp-Jud

#### 3.3.1.2.2 Em 2018

Jan/18-Dez/18	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,99	0,86	---	6,45	0,88
Retornos Mensais	1,00	0,65	---	1,36	0,67

Fonte: Funpresp-Jud

Jan/18-Dez/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	1,02	1,29	1,13	1,13	1,35	0,39	0,26	1,31	-0,08
Retornos Mensais	0,97	0,92	0,87	0,68	1,15	0,38	0,26	0,22	-0,06

Fonte: Funpresp-Jud

### 3.3.1.3 Índice de Sharpe Modificado Generalizado<sup>9</sup>

#### 3.3.1.3.1 Últimos 12 Meses

Jan/18-Dez/18	PB	PGA
Retornos Diários	0,33	3,18
Retornos Mensais	0,62	3,56

Fonte: Funpresp-Jud

<sup>8</sup> **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).

<sup>9</sup> **Índice de Sharpe Modificado Generalizado (ISMG)**: O ISMG adota a *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.

### 3.3.1.3.2 Em 2018

Jan-Dez/18	PB	PGA
Retornos Diários	0,33	3,18
Retornos Mensais	0,62	3,56

Fonte: Funpresp-Jud

### 3.3.1.4 Valor em Risco (V@R)<sup>10</sup>, Teste de Estresse (Stress Testing)<sup>11</sup> e Volatilidade<sup>12</sup>

#### 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%
Ago/2018	-0,18%	0,13%	2,11%	2,02%	-1,77%	-0,72%
Set/2018	-0,17%	0,20%	1,95%	1,83%	-1,58%	-0,58%
Out/2018	-0,17%	0,16%	2,05%	1,87%	-1,56%	-0,53%
Nov/2018	-0,16%	0,15%	1,95%	1,82%	-1,42%	-0,46%
Dez/2018	-0,17%	0,05%	2,10%	1,94%	-1,53%	-0,59%

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

<sup>10</sup> **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.

<sup>11</sup> **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.

<sup>12</sup> **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%
Ago/2018	-0,08%	0,28%	0,99%	1,35%	-0,93%	-0,21%
Set/2018	-0,08%	0,27%	1,01%	1,36%	-0,92%	-0,21%
Out/2018	-0,08%	0,27%	1,06%	1,33%	-0,92%	-0,21%
Nov/2018	-0,08%	0,20%	1,07%	1,41%	-0,93%	-0,21%
Dez/2018	-0,08%	0,19%	1,11%	1,37%	-0,93%	-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 Planejada<sup>13</sup>

#### 3.3.1.5.1 Plano de Benefícios – PB

	Rentabilidade Nominal Líquida		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
Jan/2018	1,390%	0,659%	0,727%	0,34%
Fev/2018	0,589%	0,620%	-0,031%	0,34%
Mar/2018	0,914%	0,441%	0,471%	0,35%
Abr/2018	0,845%	0,573%	0,270%	0,34%
Mai/2018	-0,988%	0,747%	-1,723%	0,67%
Jun/2018	0,267%	1,613%	-1,325%	0,75%
Jul/2018	1,659%	0,698%	0,954%	0,79%
Ago/2018	0,311%	0,294%	0,017%	0,79%
Set/2018	0,680%	0,797%	-0,116%	0,78%
Out/2018	1,583%	0,811%	0,766%	0,81%
Nov/2018	0,834%	0,123%	0,710%	0,83%
Dez/2018	0,474%	0,483%	-0,009%	1,17%
<b>2018</b>	<b>8,87%</b>	<b>8,14%</b>	<b>0,68%</b>	-

Fonte: Funpresp-Jud

	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
Dez/2016	42,568%	41,714%	0,603%
Dez/2017	43,678%	37,740%	4,311%
Jan/2018	43,514%	36,413%	5,205%
Fev/2018	42,972%	35,149%	5,789%
Mar/2018	42,938%	33,428%	7,128%
Abr/2018	42,775%	32,750%	7,552%
Mai/2018	39,910%	32,261%	5,783%
Jun/2018	38,874%	32,819%	4,559%
Jul/2018	39,317%	32,357%	5,258%
Ago/2018	39,423%	31,955%	4,902%
Set/2018	38,768%	31,799%	5,288%
Out/2018	39,083%	31,297%	5,930%
Nov/2018	38,871%	29,665%	7,100%
Dez/2018	37,695%	28,525%	7,134%

Fonte: Funpresp-Jud

<sup>13</sup> 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*.

### 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		
Jan/2018	0,789%	0,823%	-0,034%	0,02%
Fev/2018	0,465%	0,474%	-0,009%	0,02%
Mar/2018	0,892%	0,892%	0,000%	0,02%
Abr/2018	0,469%	0,465%	0,004%	0,01%
Mai/2018	-0,228%	-0,232%	0,004%	0,01%
Jun/2018	0,471%	0,475%	-0,005%	0,01%
Jul/2018	0,847%	0,846%	0,001%	0,01%
Ago/2018	0,266%	0,256%	0,010%	0,01%
Set/2018	0,589%	0,595%	-0,006%	0,01%
Out/2018	1,413%	1,410%	0,003%	0,01%
Nov/2018	0,354%	0,350%	0,004%	0,01%
Dez/2018	0,779%	0,777%	0,002%	0,04%
<b>2018</b>	<b>7,33%</b>	<b>7,36%</b>	<b>-0,03%</b>	-

Fonte: Funpresp-Jud

	Rentabilidade Nominal Líquida Acumulada em 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
Dez/2016	43,153%	42,694%	0,322%
Dez/2017	42,945%	42,293%	0,458%
Jan/2018	42,502%	41,930%	0,403%
Fev/2018	41,917%	41,380%	0,380%
Mar/2018	41,729%	41,205%	0,371%
Abr/2018	41,141%	40,653%	0,347%
Mai/2018	39,312%	38,848%	0,334%
Jun/2018	38,554%	38,123%	0,312%
Jul/2018	37,961%	37,578%	0,279%
Ago/2018	37,137%	36,769%	0,269%
Set/2018	36,497%	36,164%	0,244%
Out/2018	36,644%	36,320%	0,238%
Nov/2018	35,816%	35,498%	0,235%
Dez/2018	35,129%	34,820%	0,229%

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 novembro de 2018, foram analisados o risco de crédito do Banco Bradesco S/A e do Banco Safra S/A, tendo sido corroboradas as respectivas capacidades de

pagamento das mencionadas instituições. Por conseguinte, a Diretoria de Investimentos mantém o entendimento de que não há óbices em se manter os investimentos em Letras Financeiras destas instituições 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 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
Nov/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. 30 da Resolução CNPC 29/2018, 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 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\$ 1,3 milhão, atualmente equivalente a apenas 0,4% do patrimônio do PB, sendo que atualmente há investimentos no montante equivalente a 34,2% do PB com altíssimo nível de liquidez (D0)<sup>14</sup>. 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.

<sup>14</sup> Fundos de investimento em CDI e 60% do Patrimônio Líquido do Fundo Themis.

Análise similar pode ser efetuada para o Plano de Gestão Administrativa. Assim, consideramos que o nível mínimo de liquidez imediata seria de R\$ 100 mil, atualmente equivalente a apenas 0,6% 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 passou a ser apenas ilustrativo tendo em vista o atingimento do ponto de equilíbrio operacional da Fundação. Nesse sentido, as receitas administrativas já superam as despesas administrativas de forma recorrente, exceto em casos especiais decorrente da sazonalidade das despesas.

Deve-se destacar que novos parâmetros para nível mínimo de liquidez do PB e do PGA serão apresentados na Política de Investimentos 2019-2023.

### 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 4.661/2018)
Renda Fixa	87,8%	84%	70%	100%	100%
Renda Variável	2,1%	4%	0%	10%	70%
Investimentos Estruturados	6,0%	6%	0%	10%	20%
Investimentos no Exterior	4,1%	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 4.661/2018)
Renda Fixa	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: Funpresp-Jud

## TÓPICO ESPECIAL

### Perspectivas de Resultados de Médio e Longo Prazos

O presente Tópico Especial trata da recomendação do Conselho Fiscal constante do Relatório de Controle Interno do segundo semestre de 2016, *in verbis*: “Diante do resultado do PB inferior ao do PGA e das aquisições de ativos financeiros em taxa real superior à meta estabelecida na Política de Investimentos, **recomenda-se que a Diretoria elabore semestralmente relatório explicando a perspectiva de resultados de médio e longo prazo, objetivando a transparência para as partes interessadas**”.

Inicialmente, cabe esclarecer que este tópico específico tratará apenas da perspectiva de resultados de médio e longo prazos para os investimentos do Plano de Benefícios (PB)<sup>15</sup>.

#### Plano de Benefícios

Primeiramente, deve-se esclarecer que o cálculo de projeções para preços de ativos é tarefa bastante complexa, principalmente no caso brasileiro tendo em vista que o país não se encontra no que é chamado de “estado estacionário” (*steady state*<sup>16</sup>) no que se refere às variáveis econômicas.

Adicionalmente, um complicador não menos significativo tem relação com a atual conjuntura político-econômica pelo qual o país atravessa. Nesse sentido, projeções de tendência central para qualquer ativo financeiro apresenta menor potência significativa, pois eventos extremos (positivos ou negativos) acabam assumindo probabilidades mais elevadas.

Ainda, a conjuntura internacional que tem forte impacto nos preços dos ativos domésticos, principalmente via taxa de câmbio e com reflexos nos demais ativos, apresenta-se também com nível de incerteza elevado para os próximos meses e anos.

Outro fator primordial que impacta as análises dos investimentos da Fundação se referem à expressiva entrada líquida de recursos no Plano de Benefícios ao longo dos próximos anos. Assim, as projeções efetuadas devem levar em consideração não apenas a carteira atual de investimentos da Fundação, mas também o fluxo positivo ao longo do tempo, visto que as taxas de retorno a serem obtidos por esse novo fluxo somente serão efetivadas no tempo, e não no momento atual como no caso dos investimentos ora efetivados.

Nesse sentido, por mais que seja possível a adoção de premissas razoáveis para a projeção do futuro, quanto mais longo o horizonte de análise, maior a tendência a se incorrer em erros significativos. Dessa forma, a Diretoria de Investimentos analisa as diversas variáveis econômico-financeiras com impacto direto ou indireto nos ativos detidos pela Fundação e gera anualmente projeções para os retornos esperados da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios e

---

<sup>15</sup> Os temas relacionados aos critérios de contabilização dos preços dos ativos (MTM x MTC) bem como da questão do *benchmark* (gestão ativa x passiva) foram tratados no Relatório de Investimentos Jun/2017.

<sup>16</sup> Em tradução livre significa estado estacionário ou estável. Para os propósitos deste trabalho, é o momento em que a economia se encontra totalmente em equilíbrio.

também para os Fundos Exclusivos da Fundação. Entretanto, tais projeções têm prazo limitado a 60 meses.

Nesse sentido, a Política de Investimentos 2019-2023, em seu Anexo II, apresenta os retornos nominais esperados para 2019 (Tabela 1) assim como para os próximos 5 anos (Tabela 2), conforme segue:

**Tabela 1**

	2019		
	Básico	Pessimista	Otimista
Fundos Exclusivos (Volatilidade Anualizada)	7,71% a 8,30% (0,97% a 11,52%)	8,29% a 8,72% (0,25% a 1,40%)	7,41% a 10,18% (0,97% a 6,00%)
IPCA + 4,50% *	8,94%	10,27%	8,28%
Carteira PB (Volatilidade Anualizada)	7,90% a 8,78% (0,22% a 6,00%)	8,59% a 10,18% (0,17% a 4,17%)	7,22% a 10,56% (0,12% a 6,00%)

\* Média ao ano

**Tabela 2**

	5 anos *		
	Básico	Pessimista	Otimista
Fundos Exclusivos (Volatilidade Anualizada)	8,29% a 8,83% (0,88% a 4,02%)	11,13% a 11,63% (0,20% a 0,57%)	7,28% a 8,75% (0,93% a 4,88%)
IPCA + 4,50% **	8,73%	10,77%	8,10%
Carteira PB (Volatilidade Anualizada)	8,27% a 10,24% (0,12% a 6,00%)	---	---

\* Retorno médio anualizado

\*\* Média ao ano

Já para prazos mais longos, as análises são menos sistemáticas e efetuadas para casos específicos, por exemplo, para a definição do *benchmark* de longo prazo para o Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE). Deve-se ressaltar que a modelagem para projeções de longo prazo diverge de forma acentuada daquela utilizada para o curto e médio prazos.

Especificamente no caso do FCBE, em fevereiro de 2018 foi produzido pela Mercer Gama estudo com vistas ao cálculo das estimativas para as taxas reais de retorno de longo prazo para o Fundo cujos resultados foram os seguintes:

.....

*De acordo com a Portaria nº 375/17, o intervalo permitido para o plano, considerando a duração do passivo do plano, é de 4,36% a.a. a 6,63% a.a..*

*Obtivemos no estudo uma taxa de retorno de 4,91% a.a., estando essa dentro do intervalo permitido pela legislação vigente.*

*Face ao exposto a Entidade poderá adotar qualquer taxa entre 4,36% a.a. e 4,91% a.a..*

....

Um detalhe importante é que a taxa de retorno acima mencionada (4,91% ao ano) não considerou os custos dos investimentos da Fundação, atualmente de aproximadamente 0,35% ao

ano. Dessa forma, deduzindo-se os referidos custos, chegaríamos a uma taxa de retorno de longo prazo de 4,54% ao ano.

Deve-se esclarecer que anualmente será procedida atualização do referido cálculo com o objetivo de subsidiar o Estudo de Aderência por parte da Coordenação de Atuária e de Benefícios (COABE). Entretanto, por conta dos eventos internos ocorridos, a atualização do estudo para 2019 ainda não foi realizado, aguardando as informações atuariais a serem fornecidas pela COABE.