

RELATÓRIO DIRIN

02 | 2020

Índice

1. Introdução	3
2. Estratégia Adotada	3
2.1. Plano de Benefícios	3
2.2. Plano de Gestão Administrativa (PGA)	5
3. Resultados de Investimentos	6
3.1. Saldos Financeiros	6
3.1.1. Saldos Segregados por Planos (PGA)	6
3.1.2. Saldos Segregados por Planos (PB)	6
3.1.3. Saldos Segregados por Instituições Financeiras (PB)	8
3.2. Rentabilidade	8
3.2.1. Rentabilidade Nominal	8
3.2.2. Rentabilidade Real	9
3.3. Análise de Risco	10
3.3.1. Riscos de Mercado Sistemico e Divergência Não Planejada (DNP)	10
3.3.2. Risco Sistemico	15
3.3.3. Risco de Crédito	15
3.3.4. Risco de Liquidez	16
3.3.5. Outros Riscos	17
3.3.6. Fundos de Investimentos Gestão Própria - Funpresp-Jud Athena Fundo de Investimento Multimercado	17
3.3.7. Fundos de Investimentos Abertos com Gestão Terceirizada	18
3.4. Aderência à Política de Investimentos 2020-2024	19
3.4.1. Plano de Benefício (PB)	19
3.4.2. Plano de Gestão Administrativa – PGA	19
Anexo I	20
Resultado das Operações da Carteira Própria	
Anexo II	21
Resultado das Operações via Fundos de Investimentos	
Anexo III	25
Carteira de Investimentos do Fundo Exclusivo com Gestão Própria	
Anexo IV	26
Carteira de Investimentos dos Fundos Exclusivos com Gestão Terceirizada	
Tópico Especial	28
Investimentos de Longo Prazo em um Cenário de Volatilidade	

1. Introdução

Este relatório, elaborado pela Diretoria de Investimentos – DIRIN e pelo Supervisor de Riscos de Investimentos e Controle Interno¹, consiste em um conjunto de informações, na forma de textos, indicadores, gráficos e tabelas, com o intuito de apresentar os resultados dos investimentos, as estratégias adotadas e os indicadores financeiros e de riscos dos investimentos realizados pela Fundação.

2. Estratégia Adotada

2.1. Plano de Benefícios

O cenário econômico mundial foi fortemente impactado, no mês de fevereiro de 2020, pelo alastramento dos casos do Coronavírus fora da China, principalmente na Coreia do Sul, Itália e Japão.

Na economia real, as cadeias de suprimento de diversos setores foram afetadas pela falta de insumos, além de impactos mais significativos até o momento no segmento de turismo e lazer. O efeito será um crescimento econômico global mais reduzido e até mesmo negativo em alguns países no primeiro semestre deste ano. Não à toa, os analistas econômicos vêm reduzindo suas previsões para o PIB mundial em 2020, o que também afeta o Brasil, cuja expectativa de crescimento se deslocou da faixa de 2,0% a 2,5% para patamar entre 1,0% e 2,0%.

Já em relação aos ativos financeiros, o impacto também foi bastante significativo, com forte deslocamento de posições em investimentos mais arriscados (renda variável, mercados emergentes, entre outros) para aqueles mais conservadores (títulos do Tesouro dos EUA, por exemplo). O Ibovespa recuou 8,4%, assim como o S&P 500 (-8,4%), Euro Stoxx (-8,6%) e Nikkei (-8,9%). As moedas de países emergentes também apresentaram forte desvalorização, sendo que o Real (BRL) apresentou queda de 4,3% frente ao Dólar dos EUA (USD). Em contrapartida, os ativos de Renda Fixa se valorizaram, inclusive os domésticos de curto e médio prazos, que apresentaram redução nas taxas de rendimento (média de 17 pontos-base nos vértices até 2026 de NTN-B).

Os principais bancos centrais do mundo informaram que atuarão de maneira a amortecer o impacto negativo sobre o crescimento nos respectivos países e regiões, seja por meio da redução da taxa básica de juros, ou via retomada/elevação na política de compra de ativos financeiros (*Quantitative Easing* – QE).

O Banco Central do Brasil reduziu novamente a taxa básica de juros para 4,25% ao ano (anteriormente em 4,50% ao ano) e sinalizou a interrupção do ciclo de corte de juros, porém tal sinalização deixou de fazer sentido após os movimentos ocorridos ao final de fevereiro e início de março por conta do Coronavírus.

Os riscos externos continuam ligados ao arrefecimento no nível de atividade mundial, agora de maneira mais intensa por conta do alastramento de epidemia do Coronavírus.

¹ Itens 3.3 Análise de Risco e 3.4 Aderência à Política de Investimentos 2020-2024.

Já os riscos domésticos permanecem em relação à fragilidade fiscal do país, situação que demanda prosseguimento no encaminhamento das reformas (tributária, administrativa, entre outras) com vistas a se garantir a solvência fiscal brasileira. Adicionalmente, os impactos da desaceleração econômica mundial são relevantes.

Em virtude do exposto, ao longo do mês de fevereiro a Funpresp-Jud promoveu apenas ajustes pontuais nas aplicações financeiras, tendo interrompido temporariamente o processo de diversificação dos investimentos do Plano de Benefícios em virtude do cenário mais turbulento. Inclusive, ocorreu a redução na participação no segmento de Renda Variável comparativamente ao verificado ao final de janeiro de 2020.

Houve resgate de R\$ 35 milhões do Athena FIM aplicados em operações compromissadas e aplicação equivalente em ativos atrelados ao IMA-B5 via fundos de investimento abertos do Subgrupo 4B (esta operação foi a complementação do resgate de R\$ 55 milhões ocorrido em janeiro de 2020 e que estava pendente de aprovação pelo Conselho Deliberativo).

Adicionalmente, houve resgate total de cotas do SulAmérica Forseti FIM por conta da avaliação semestral encerrada em janeiro de 2020. De acordo com os critérios estabelecidos, tal Fundo apresentou, simultaneamente, rentabilidade inferior ao *benchmark* e a 75% do retorno do Funpresp-Jud Athena FIM, sendo enquadrado assim para a destituição do mandato. O volume resgatado foi de R\$ 54,2 milhões (aproximadamente 6,9% do Plano de Benefícios).

Ainda, tendo em vista a avaliação trimestral encerrada em janeiro de 2020, para efeito de eventual aporte extraordinário nos fundos de investimento exclusivos com gestão terceirizada, o BNP Mafdet FIM apresentou rentabilidade superior à do Funpresp-Jud Athena FIM, tendo então recebido o montante de R\$ 47,8 milhões (aproximadamente 6,1% do Plano de Benefícios).

A diferença entre o montante resgatado do SulAmérica Forseti FIM e o aplicado no BNP Mafdet FIM foi direcionado aos fundos de investimento do Subgrupo 4B (IMA-B5), assim como as contribuições recebidas no mês de fevereiro de 2020.

Finalmente, deve-se destacar que, em virtude dos acontecimentos recentes, e mesmo com as estruturas de proteção de parcela dos ativos de Renda Variável, que suavizaram o resultado negativo no mês, houve o rompimento do limite mínimo referente ao mecanismo de *stop loss*².

A DNP 36 meses do Plano de Benefícios se reduziu para 5,30%, ficando 50 pontos-base abaixo do nível mínimo estabelecido para o mês de fevereiro de 2020, de acordo com o Plano Gerencial de Investimentos 2020. Nesse sentido, o mecanismo de *stop loss* deverá ser acionado pela Diretoria Executiva da Fundação.

Importante destacar que o resultado de fevereiro de 2020 do Plano de Benefícios (-1,12%) foi inferior ao V@R 95% calculado ao final de janeiro de 2020 (-0,08% em termos mensais), sendo equivalente a um V@R 98,9%, ou seja, a probabilidade de ocorrência de tal resultado era inferior

² O mecanismo de *stop loss* tem por objetivo limitar as perdas em determinado investimento e impedir que o prejuízo continue se elevando indefinidamente em cenário contrário ao previsto. A definição do nível de *stop loss* pode obedecer a um dos seguintes parâmetros, quais sejam: i) análise específica do ativo, ou ii) análise da carteira de investimentos (as definições e análises comparativas encontram-se no Plano de Trabalho de Investimentos 2017). No caso da Funpresp-Jud, foi decidido que será adotada a Análise de Carteira de Investimentos para a definição do *stop loss*, utilizando-se a Divergência Não Planejada (DNP) 36 meses como parâmetro de acionamento do referido mecanismo (vide Plano Gerencial de Investimentos 2020).

a 1,1%, mostrando assim a forte deterioração nos preços dos ativos financeiros, principalmente os de Renda Variável, no período considerado.

Já na análise pelo Teste de Estresse (-2,75% ao final de janeiro de 2020), pode-se perceber que o retorno obtido pelo Plano de Benefícios foi equivalente a aproximadamente 41% da perda máxima estimada.

A partir do exposto, caberá 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 da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios.

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 69,6% dos recursos em Renda Fixa, 14,9% em Renda Variável, 8,0% em Investimentos Estruturados e 7,5% em Investimentos no Exterior.

O detalhamento do segmento de renda fixa³ é de 13,4% em CDI, 51,8% IPCA e 4,4% em Prefixados. Os investimentos em Renda Variável se encontram assim divididos: 5,3% no Subgrupo 1A e 3,4% no Subgrupo 1B, 5,9% no Funpresp-Jud Athena FIM e 0,2% no BNP Mafdet FIM. Já as aplicações financeiras no segmento de Investimentos Estruturados estão distribuídas da seguinte forma: 2,7% no Subgrupo 2A, 2,7% no Subgrupo 2B e 2,7% no Subgrupo 2C. Finalmente, no segmento de Investimentos no Exterior, os recursos estão alocados conforme segue: 3,8% no Subgrupo 3A e 3,7% no Subgrupo 3B.

Já sob a ótica do Fator de Risco, com a inclusão das operações com derivativos efetuadas pelos fundos de investimento exclusivos, os recursos do Plano de Benefícios encontravam-se assim segmentados: 70,1% em Renda Fixa (13,3% CDI, 51,8% IPCA e 5,0% Prefixados), 14,4% em Renda Variável, 8,0% em Investimentos Estruturados e 7,5% em Investimentos no Exterior.

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de -1,12% em fevereiro de 2020, ante 0,29% do CDI e 0,54% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu -1,37% (IPCA de 0,25% no mês).

No acumulado de 2020, a rentabilidade nominal líquida do PB alcançou 0,04%, ante 0,67% do CDI e 1,11% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu -0,42% (IPCA de 0,46% no período), ante 0,21% do CDI e 0,65% do *benchmark* do PB.

2.2. Plano de Gestão Administrativa (PGA)

Não houve alteração na alocação dos recursos do PGA.

A rentabilidade nominal líquida do PGA foi de 0,50% no mês de fevereiro de 2020, ante 0,29% do CDI e 0,50% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,25%.

No acumulado de 2020, a rentabilidade nominal líquida do PGA alcançou 0,99%, ante 0,67% do CDI e 0,98% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu 0,52%, ante 0,21% do CDI e 0,51% do *benchmark* do PGA.

³ Inclui os ativos dos fundos de investimento exclusivos com gestão terceirizada (Funpresp-Jud Athena e BNP Mafdet) e dos fundos de investimento abertos do Grupo 4 (Subgrupos 4A e 4C).

3. Resultados de Investimentos

3.1. Saldos Financeiros

3.1.1. Saldos Segregados por Planos (PGA)

R\$ mil

Data	PGA				Total
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IMA-B5	
31/dez/13	-	26.104,0	-	-	26.104,0
31/dez/14	-	3.721,7	19.531,0	-	23.252,7
31/dez/15	-	16.242,1	20,5	2.883,9	19.146,4
31/dez/16	-	13.847,7	3,4	2.423,7	16.274,8
31/dez/17	-	10.876,7	-	2.726,3	13.603,0
31/dez/18	6,0	11.202,3	-	6.041,0	17.249,2

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

R\$ mil

Data	PGA			Total
	CC	RF CDI 4A	FI IMA-B5 4B	
31/dez/19	6,0	12.177,7	12.197,9	24.381,6
31/jan/20	255,4	9.037,3	16.408,0	25.700,7
29/fev/20	10,0	8.743,9	16.324,3	25.078,1

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

3.1.2. Saldos Segregados por Planos (PB)

R\$ mil

Data	PB								
	CC	FI DI/RF	FI IRF-M1	FI IRF-M1+	FI IMA-B5	FI IDKA IPCA 2A	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/dez/18	71,9	87.235,9	-	-	-	-	6.660,1	19.634,0	13.554,0

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

R\$ mil

Data	PB					
	LTN	NTN-B	NTN-F	BNDS35	NTN-B MTC	LF IPCA
31/dez/13	-	-	-	-	-	-
31/dez/14	-	-	-	-	-	-
31/dez/15	2.690,0	8.448,1	-	-	-	2.449,6
31/dez/16	-	20.898,2	1.187,1	3.069,7	-	11.729,0
31/dez/17	20.516,5	34.145,6	-	-	10.329,0	11.593,6
31/dez/18	30.076,2	83.536,2	-	-	36.004,3	9.391,4
31/dez/18	30.076,2	83.536,2	-	-	36.004,3	9.391,4

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

R\$ mil

	PB								
	CC	Renda Variável (Grupo 1)	Multi mercado (Grupo 2)	Exterior (Grupo 3)	Renda Fixa (Grupo 4)	NTN-B MTC	DEB IPCA MTC	LF IPCA MTC	DEB IPCA MTM
31/dez/19	106,8	75.096,7	58.813,6	57.877,5	16.437,3	56.714,2	8.661,5	20.411,4	9.920,2
31/jan/20	25,7	75.283,1	63.522,8	61.944,9	95.859,6	57.399,3	8.763,6	20.711,7	10.733,3
29/fev/20	1,0	69.501,3	63.643,4	59.640,2	168.907,4	57.516,0	8.800,1	20.826,3	10.699,2

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

R\$ mil

Data	PB					
	FI Caixa Themis	Funpresp-Jud Athena	FI BB Astrea	FI BNP Mafdet	FI SulAmerica Forseti	Total
31/dez/13	-	-	-	-	-	23,7
31/dez/14	-	-	-	-	-	5.519,8
31/dez/15	-	-	-	-	-	29.314,2
31/dez/16	-	-	-	-	-	76.693,9
31/dez/17	-	-	-	-	-	160.202,2
31/dez/18	41.386,3	-	-	-	-	327.550,2
30/nov/19	-	248.170,0	65.528,3	64.728,8	53.453,1	674.654,3
31/dez/19	-	310.218,1	-	65.543,0	53.848,5	733.648,7
31/jan/20	-	257.028,8	-	65.936,8	53.748,4	770.957,9
29/fev/20	-	112.973,6	-	112.973,6	-	792.916,7

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

3.1.3. Saldos Segregados por Instituições Financeiras (PB)

Data	PB			
	BB	CAIXA	Carteira Própria	Total PB
31/dez/13	23,7	-	-	23,7
31/dez/14	3.463,6	2.056,2	-	5.519,8
31/dez/15	13.412,0	2.314,5	13.587,7	29.314,2
31/dez/16	35.723,5	4.086,5	36.883,9	76.693,9
31/dez/17	55.368,8	28.248,7	76.584,7	160.202,2
31/dez/18	109.022,2	59.519,8	159.008,1	327.550,2

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

R\$ mil

Data	PB							
	BB	BNP	Santander	Sul América	Western Asset	Outros*	Carteira Própria + Athena	Total PB
30/nov/19	104.021,8	64.728,8	2.891,1	68.326,9	28.263,9	82.717,3	326.595,6	674.654,3
31/dez/19	52.308,7	65.543,0	5.093,0	70.068,5	38.617,0	101.186,1	405.925,3	733.648,7
31/jan/20	84.734,8	65.936,8	36.265,2	71.236,8	40.758,1	153.654,7	354.636,7	770.957,9
29/fev/20	105.577,7	112.973,6	63.328,5	17.476,8	39.198,9	136.111,3	318.249,9	792.916,7
Participação	13,3%	14,2%	8,0%	2,2%	4,9%	17,2%	40,1%	100,0%

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

* ARX, Icatu, 4UM, AZ Quest, Franklin Templeton, Itajubá, Claritas, Occam, Pacífico, Vinci Partners, AF Invest, Rio Bravo

3.2. Rentabilidade

3.2.1. Rentabilidade Nominal

Data	PB			PGA		
	Bruta	Custo*	Líquida	Bruta	Custo*	Líquida
Jan/20	1,225%	0,045%	1,179%	0,505%	0,021%	0,484%
Fev/20	-1,083%	0,042%	-1,125%	0,519%	0,018%	0,501%
2020	0,13%	0,09%	0,04%	1,03%	0,04%	0,99%

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

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

Data	PB					PGA	
	Renda Fixa	Renda Variável	Estruturado (MM)	Exterior	Total	Renda Fixa	Total
Jan/20	1,15%	-0,41%	0,36%	7,03%	1,18%	0,48%	0,48%
Fev/20	0,53%	-6,53%	0,19%	-3,72%	-1,12%	0,50%	0,50%
2020	1,68%	-6,92%	0,55%	3,05%	0,04%	0,99%	0,99%
Bmk *	1,11%	-9,92%	0,67%	0,39%	1,11%	0,98%	0,98%
% Bmk	151,2%	68,6%	82,3%	764,1%	3,8%	101,1%	101,1%

Fonte: Funpresp-Jud, IBGE, B3, Broadcast

* Benchmarks por segmento PB: RF (IPCA + 4,15% ao ano), RV (Ibovespa), MM (CDI), Exterior (BDRX)

Data	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/20	0,38%	0,57%	0,47%
Fev/20	0,29%	0,54%	0,50%
2020	0,67%	1,11%	0,98%

Fonte: B3, Funpresp-Jud

Observações:

a) Bmk PB: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Benefícios = IPCA + 4,15% ao ano

b) Bmk PGA: índice de referência (*benchmark*) do Plano de Gestão Administrativa = 35% CDI + 65% IMA-B5 (deduzidos os custos dos investimentos)

Data	PB		PGA	
	% CDI	% Bmk	% CDI	% Bmk
Jan/20	312,09%	207,73%	128,46%	102,40%
Fev/20	-385,45%	-209,29%	170,49%	99,84%
2020	6,28%	3,81%	146,88%	101,08%

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander) Funpresp-Jud

Data	Renda Fixa					Renda Variável		Exterior	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDKa IPCA 2A	IDIV	IBOV	BDRX	MSCI W BRL
Jan/20	0,44%	1,11%	0,56%	0,03%	0,54%	-1,58%	-1,63%	6,47%	6,08%
Fev/20	0,38%	0,80%	0,64%	0,32%	0,69%	-6,18%	-8,43%	-5,70%	-4,47%
2020	0,82%	1,92%	1,20%	0,35%	1,22%	-7,66%	-9,92%	0,39%	1,34%

Fonte: Anbima, B3, Broadcast, Stockq.org

3.2.2. Rentabilidade Real

Data	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Jan/20	0,97%	0,27%	0,17%	0,36%	0,26%
Fev/20	-1,37%	0,25%	0,04%	0,29%	0,25%
2020	-0,42%	0,52%	0,21%	0,65%	0,51%

Fonte: Funpresp-Jud

Data	Renda Fixa					Renda Variável		Exterior	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IDIV	IBOV	BDRX	MSCI W BRL
Jan/20	0,23%	0,90%	0,35%	-0,17%	0,32%	-1,79%	-1,84%	6,24%	5,86%
Fev/20	0,13%	0,55%	0,39%	0,07%	0,43%	-6,41%	-8,66%	-5,94%	-4,70%
2020	0,36%	1,46%	0,74%	-0,11%	0,76%	-8,08%	-10,33%	-0,07%	0,88%

Fonte: Anbima, B3, Broadcast, Stockq.org, IBGE

Data	IPCA
Jan/20	0,21%
Fev/20	0,25%
2020	0,46%

Fonte: IBGE

3.3. Análise de Risco⁴

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

3.3.1.1. Volatilidade Anualizada Acumulada⁵

3.3.1.1.1. Últimos 12 Meses

Mar/19-Fev/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	2,72%	1,02%	0,05%	0,26%	1,02%
Retornos Mensais	2,40%	1,16%	0,28%	1,21%	1,16%

Fonte: Funpresp-Jud

Mar/19-Fev/20	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IDIV	IBOV	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	0,25%	2,88%	1,97%	7,30%	1,63%	17,35%	19,26%	16,34%	15,48%
Retornos Mensais	0,43%	3,47%	2,24%	9,51%	1,72 %	13,27%	12,86%	17,41%	16,03%

Fonte: Funpresp-Jud

⁴ As definições destes riscos encontram-se na Política de Investimentos 2020-2024 e na Política de Gerenciamento de Riscos de Investimentos, documentos disponíveis no site da Funpresp-Jud.

⁵ **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. O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo (PI 2020-2024) é de 11,50% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos diários.

3.3.1.1.2. Em 2020

Jan-Fev/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	5,77%	1,00%	0,01%	0,03%	1,01%
Retornos Mensais	5,64%	0,04%	0,20%	0,06%	0,07%

Fonte: Funpresp-Jud

Jan-Fev/20	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IDIV	IBOV	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	0,17%	2,46%	1,55%	6,58%	1,43%	22,92%	26,80%	21,71%	19,14%
Retornos Mensais	0,16%	0,77%	0,21%	0,69%	0,37%	11,25%	16,65%	29,81%	25,84%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.2. Índice de Sharpe⁶

3.3.1.2.1. Últimos 12 Meses

Mar/19-Fev/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	1,58	3,03	---	10,74	3,01
Retornos Mensais	1,79	2,67	---	2,32	2,66

Fonte: Funpresp-Jud

Mar/19-Fev/20	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IDIV	IBOV	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	3,80	3,00	3,34	2,26	3,44	0,93	0,18	1,35	1,09
Retornos Mensais	2,22	2,49	2,94	1,73	3,26	1,21	0,27	1,27	1,05

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.2.2. Em 2020

Jan-Fev/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	-0,70	2,08	---	83,67	1,99
Retornos Mensais	-0,72	49,44	---	47,84	27,94

Fonte: Funpresp-Jud

⁶ **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 cálculo do diferencial de retorno (ou excesso de retorno) tem como parâmetro o CDI (ativo livre de risco).

Jan-Fev/20	RENDA FIXA					RENDA VARIÁVEL		EXTERIOR	
	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IDkA IPCA 2A	IDIV	IBOV	BDRX	MSCI W BRL
Retornos Diários	5,89	3,44	2,26	-0,31	2,57	-1,91	-1,96	-0,08	0,23
Retornos Mensais	6,42	10,92	16,77	-2,99	10,00	-3,89	-3,15	-0,06	0,17

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3. Índice de Sharpe Modificado Generalizado⁷

3.3.1.3.1. Últimos 12 Meses

Mar/19-Fev/20	PB	PGA
Retornos Diários	0,61	54,41
Retornos Mensais	1,26	4,44

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3.2. Em 2020

Jan-Fev/20	PB	PGA
Retornos Diários	-1,21	-7,79
Retornos Mensais	-1,24	-2,36

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.4. Valor em Risco (V@R)⁸, Teste de Estresse (Stress Testing)⁹ e Volatilidade¹⁰

3.3.1.4.1. Plano de Benefícios - PB

Data	V@R 95%		Volatilidade na Ponta (a.a.)		Teste de Estresse	
	Diário	Mensal	Diário	Mensal	Diário	Mensal
jan/20	-0,27%	-0,08%	3,50%	3,34%	-2,75%	-1,64%
fev/20	-0,27%	-0,40%	3,69%	3,30%	-2,59%	-1,56%

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 fev/2016

⁷ **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.

⁸ **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 2020-2024. 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. O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de -1,25% para o retorno diário.

⁹ **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.

¹⁰ **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. O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de 11,50% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos diários.

Em relação ao aumento de risco observado em fevereiro de 2020, principalmente em relação às métricas de V@R e Volatilidade, destacamos que foi decorrente do incremento dos riscos individuais dos ativos, notadamente de Renda Variável, gerando uma elevação passiva e conjuntural dos indicadores de risco de mercado do Plano de Benefícios.

Destacamos ainda, a atuação da equipe de investimentos, que interrompeu suas operações no mês corrente, em virtude do cenário apresentado, tendo sido realizados apenas ajustes pontuais nas aplicações financeiras (vide explicação detalhada no subitem 2.1 deste Relatório).

3.3.1.4.2. Plano de Gestão Administrativa – PGA

Data	V@R 95%		Volatilidade na Ponta (a.a.)		Teste de Estresse	
	Diário	Mensal	Diário	Mensal	Diário	Mensal
jan/20	-0,09%	0,00%	1,28%	1,97%	-1,75%	-0,85%
fev/20	-0,09%	0,00%	1,29%	1,96%	-1,76%	-0,86%

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 fev/2016

3.3.1.5. Divergência Não Planejada¹¹

3.3.1.5.1. Plano de Benefícios – PB

Data	Rentabilidade		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
mar/19	0,85%	1,07%	-0,22%	0,83%
abr/19	0,99%	0,92%	0,07%	0,82%
mai/19	0,92%	0,49%	0,42%	0,63%
jun/19	1,34%	0,32%	1,01%	0,47%
jul/19	0,77%	0,57%	0,20%	0,43%
ago/19	0,47%	0,47%	0,00%	0,43%
set/19	1,08%	0,31%	0,77%	0,43%
out/19	1,27%	0,48%	0,79%	0,44%
nov/19	0,30%	0,84%	-0,54%	0,49%
dez/19	1,44%	1,50%	-0,06%	0,49%
2019	12,15%	8,74%	3,14%	
jan/20	1,18%	0,57%	0,61%	0,48%
fev/20	-1,12%	0,54%	-1,66%	0,72%
2020	0,04%	1,11%	-1,06%	

Fonte: Funpresp-Jud

¹¹ 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*.

Data	Rentabilidade 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%
dez/18	37,695%	28,525%	7,134%
dez/19	35,448%	26,111%	7,404%
jan/20	35,539%	25,877%	7,676%
fev/20	32,431%	25,767%	5,299%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.5.2. Plano de Gestão Administrativa - PGA

Data	Rentabilidade Mensal		DNP Mensal (PGA - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PGA	Benchmark		
mar/19	0,61%	0,61%	0,00%	0,01%
abr/19	0,79%	0,79%	0,00%	0,01%
mai/19	0,95%	0,94%	0,01%	0,01%
jun/19	1,08%	1,07%	0,00%	0,01%
jul/19	0,75%	0,75%	0,00%	0,01%
ago/19	0,25%	0,25%	0,00%	0,01%
set/19	1,08%	1,08%	0,00%	0,01%
out/19	1,04%	1,04%	0,00%	0,01%
nov/19	0,03%	0,03%	0,00%	0,01%
dez/19	0,78%	0,78%	-0,01%	0,01%
2019	9,20%	9,23%	-0,04%	
jan/20	0,48%	0,47%	0,01%	0,00%
fev/20	0,50%	0,50%	0,00%	0,00%
2020	0,99%	0,98%	0,01%	

Fonte: Funpresp-Jud

Data	Rentabilidade 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PGA	Benchmark	
dez/16	43,153%	42,694%	0,322%
dez/17	42,945%	42,293%	0,458%
dez/18	35,129%	34,820%	0,229%
dez/19	29,340%	29,241%	0,077%
jan/20	28,594%	28,471%	0,096%
fev/20	27,968%	27,873%	0,075%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.2. Risco Sistêmico

Conceitualmente, o risco sistêmico refere-se ao risco de crise, afetando amplamente a economia, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos financeiros em geral.

De acordo com a Política de Gerenciamento de Riscos de Investimentos, a análise do risco sistêmico deverá ser acompanhada mensalmente.

No mês de fevereiro de 2020, o alastramento do Coronavírus, inicialmente detectado na China, para diversos outros países, tais como Coreia do Sul, Itália e Japão iniciou uma crise sistêmica em nível global.

Com relação à Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios, observamos o impacto desta crise, principalmente quando observados os ativos que historicamente representam maior risco, tal como no segmento de Renda Variável.

Apesar do aumento de exposição realizado de forma ativa em janeiro deste ano, em função da conjuntura apresentada no mês de fevereiro, os ativos investidos tiveram seus preços deteriorados, ocasionando uma redução passiva da participação deste segmento na composição dos investimentos do Plano de Benefícios.

Cabe destacar que o Funpresp-Jud Athena FIM, fundo exclusivo sob gestão própria da Fundação, sofreu o efeito do recuo do Índice Bovespa (-8,4%), porém atenuado em função da proteção (*hedge*) realizado, fazendo com que a perda tivesse sido de 7,1% nas operações de Renda Variável.

O segmento de Investimentos no Exterior também contribuiu com o aumento de risco e volatilidade do portfólio do Plano de Benefícios, porém em menor escala, pois o efeito do recuo dos índices acionários globais foi atenuado pela valorização do Dólar dos EUA (USD) frente ao Real (BRL).

O impacto da crise global foi refletido nas métricas de V@R, Volatilidade e Teste de Stress, porém encontram-se ainda distantes dos limites de risco determinados pelo Conselho Deliberativo.

Outra métrica que refletiu o impacto desta crise sistêmica foi a Divergência Não Planejada (DNP). Quando avaliado o resultado da DNP de 36 meses, foi constatado que a mesma atingiu o patamar de 5,30%, ficando 50 pontos-base abaixo no nível mínimo estabelecido no Plano Gerencial de Investimentos 2020, que era de 5,80% para os meses de janeiro e fevereiro de 2020. Dado o rompimento deste limite, o mecanismo de *stop loss* deverá ser acionado pela Diretoria Executiva.

3.3.3. 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 mês de dezembro de 2019, foi analisado o risco de crédito dos Bancos Bradesco S/A e Safra S/A, tendo sido corroboradas as respectivas capacidades de pagamento das mencionadas instituições. Por conseguinte, permanece o entendimento de que não há óbices em se manter os investimentos em Letras Financeiras destas instituições.

As debêntures de Taesa serão avaliadas em março, por ocasião da divulgação dos resultados do 4º trimestre de 2019.

Cabe destacar que até o fechamento do mês de fevereiro de 2020, não foram detectadas evidências relativas ao risco de crédito dos ativos investidos.

3.3.4. 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+5 (crédito disponível no quinto dia útil após a solicitação de resgate ou venda do ativo – Título Público Federal).

Reservas	Renda Fixa		Renda Variável (Grupo 1)	Investimentos Estruturados (Grupo 2)	Investimentos nos Exterior (Grupo 3)	TPF, Debêntures e LF (MTC ¹²)
	FIRF (4A)	TPF, Debêntures, Fundos Exclusivos e FIRF (4B e 4C)				
Fev/2020	Até D+0	Até D+1	Até D+4	Até D+5	Até D+5	No vencimento
	5,0%	59,7%	8,8%	8,0%	7,5%	11,0%

Fonte: Funpresp-Jud

→ 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\$ 901 mil, atualmente equivalente a apenas 0,11% do patrimônio do PB, sendo que na carteira atual há investimentos no montante equivalente a 5,0% do PB com altíssimo nível

¹² Títulos Públicos Federais e Letras Financeiras, ambos marcados na curva.

de liquidez (D0)¹³. Este montante mínimo seria adequado para fazer face a eventuais pedidos de resgates e de portabilidade de saída por parte dos participantes em um horizonte de seis meses, desconsiderando-se as entradas de recursos (contribuições) para o PB.

Análise similar pode ser efetuada para o Plano de Gestão Administrativa. De acordo com a Política de Investimentos 2020-2024, o nível mínimo de liquidez imediata deverá ser suficiente para fazer face às despesas totais (despesas administrativas e financeiras) em um horizonte de seis meses, desconsiderando-se as entradas de recursos (taxa de carregamento) para o PGA. Assim, consideramos que o nível mínimo de liquidez imediata seria de R\$ 8,1 milhões, atualmente equivalente a 32,2% do patrimônio do PGA, sendo que na carteira atual há investimentos no montante equivalente a 34,9% do PGA com altíssimo nível de liquidez (D0).

3.3.5. 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

3.3.6. Fundos de Investimentos Gestão Própria - Funpresp-Jud Athena Fundo de Investimento Multimercado

O Fundo Funpresp-Jud Athena FIM estabelece em seu regulamento limites de V@R de -1,25% (cento e vinte e cinco pontos-base) e Volatilidade Anualizada de 11,50% (um mil, cento e cinquenta pontos-base).

Os cálculos dos indicadores de riscos observam os retornos diários desde a data de início do Fundo, em 16/07/2019, em função de o referido fundo não possuir 12 meses de existência.

3.3.6.1. Volatilidade Anualizada Acumulada, Índice de Sharpe e ISMG

Jul/19-Fev/20	Volatilidade	Sharpe	ISMG
Retornos Diários	3,39%	0,14	-0,84

Fonte: Funpresp-Jud

Já os cálculos dos indicadores de riscos “na ponta” utilizam o mesmo horizonte temporal do Plano de Benefícios, PGA e demais indicadores (12 meses para o V@R e Volatilidade e desde fevereiro de 2016 para o Teste de Estresse).

¹³ Fundos de investimento em CDI.

3.3.6.2. Valor em Risco (V@R), Teste de Estresse (Stress Testing) e Volatilidade

Data	V@R 95%	Volatilidade na Ponta (a.a)	Teste de Estresse
Jul/19	-0,14%	2,01%	-1,63%
Ago/19	-0,13%	1,86%	-1,67%
Set/19	-0,09%	1,79%	-1,65%
Out/19	-0,22%	3,09%	-4,28%
Nov/19	-0,19%	2,45%	-3,44%
Dez/19	-0,15%	2,01%	-2,74%
Jan/20	-0,36%	4,02%	-4,47%
Fev/20	-0,39%	4,38%	-4,43%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.7. Fundos de Investimentos Abertos com Gestão Terceirizada

Os fundos de Investimentos Abertos com Gestão Terceirizada são divididos em subgrupos, conforme o segmento do investimento. O segmento Renda Variável contempla os subgrupos Dividendos (1A) e Livre/Valor/Crescimento (1B). Para o segmento Estruturados Multimercados temos os subgrupos Macro/Balanceado (2A), Livre/Dinâmico/Trading (2B) e Juros e Moedas (2C). Já para Investimentos no Exterior temos os subgrupos BDR Nível I (3A) e MSCI World (3B). Por fim, Renda Fixa contempla os subgrupos CDI (4A), IMA-B5 (4B) e Crédito Privado (4C).

A seguir, temos o gráfico de risco e retorno anualizados dos segmentos supracitados nos horizontes de 12 e 24 meses.

Gráfico 1 – Risco vs Retorno Anualizado por Subgrupo – 12 meses

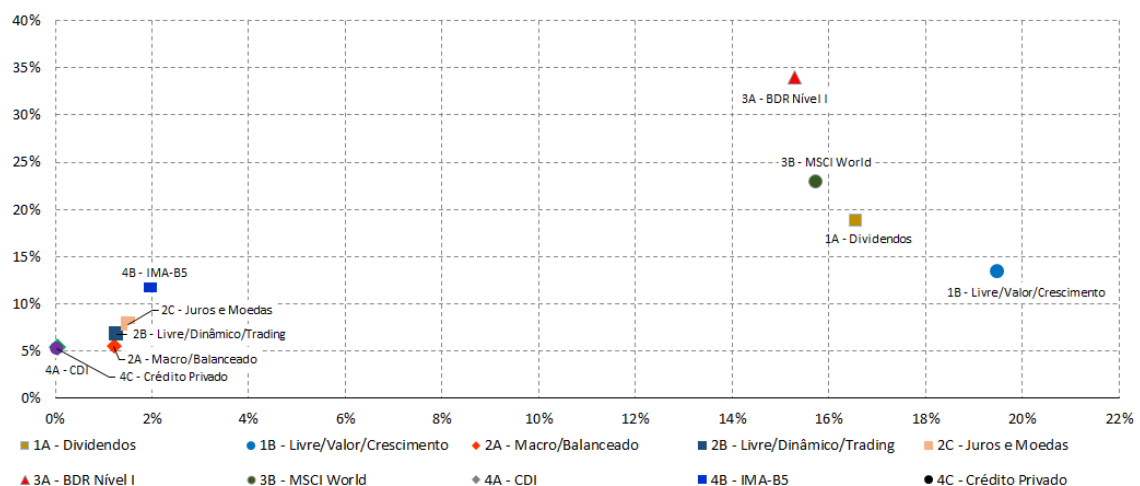
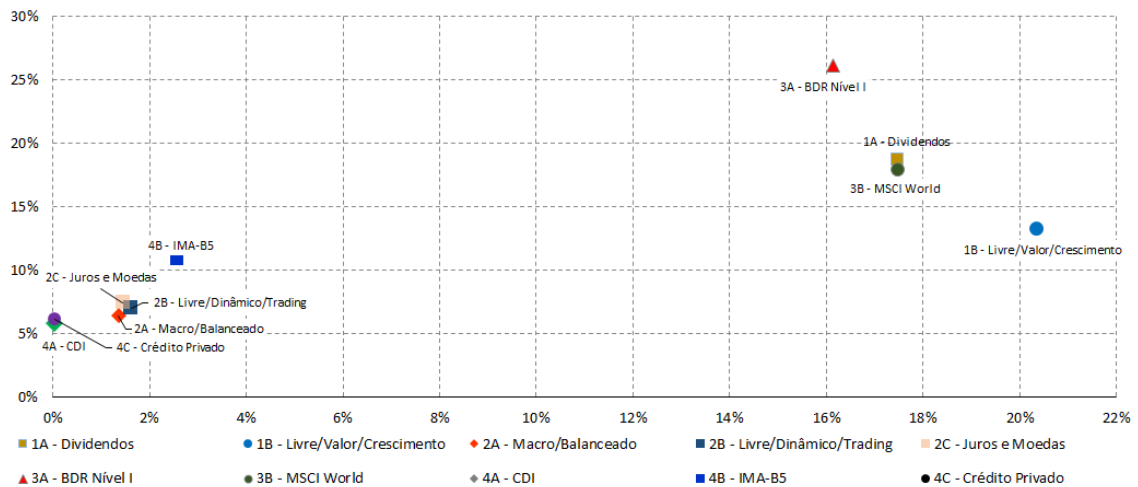


Gráfico 2 – Risco vs Retorno Anualizado por Subgrupo – 24 meses



3.4. Aderência à Política de Investimentos 2020-2024

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	69,6%	41%	25%	88%	100%
Renda Variável	14,9%	35%	5%	50%	70%
Investimentos Estruturados	8,0%	12%	5%	15%	20%
Investimentos no Exterior	7,5%	8%	2%	10%	10%
Imobiliário	0,0%	4%	0%	20%	20%

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

ANEXO I

Resultado das Operações da Carteira Própria

Operações em Andamento

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										
07/07/2016	LF BBDC	07/07/2021	10	2,0	4,2%	IPCA + 6,78%	-	Bradesco	MTC	32/2016	07/07/2021	44,58%	32,95%	32,35%
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	27,84%	20,48%	24,64%
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	28,72%	19,32%	23,80%
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	27,64%	18,62%	23,57%
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	27,61%	18,21%	23,51%
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	25,55%	17,02%	22,65%
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	24,40%	16,06%	21,93%
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	23,46%	15,23%	21,12%
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	23,25%	14,62%	20,37%
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	23,06%	14,45%	20,18%
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	22,38%	13,73%	19,22%
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	20,58%	13,01%	18,30%
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	19,03%	12,20%	17,27%
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	18,61%	11,66%	16,78%
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	18,19%	10,60%	15,35%
19/07/2018	LF Safra	19/07/2024	7	1,8	0,8%	IPCA + 6,13%	-	Safra	MTC	35/2018	19/07/2024	16,34%	9,65%	13,02%
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	14,70%	8,74%	12,26%
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	12,56%	7,99%	11,02%
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	11,65%	7,49%	10,56%
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	11,20%	6,99%	10,27%
22/02/2019	LF Safra	22/02/2029	14	3,5	0,9%	IPCA + 4,87%	-	Safra	MTC	5/2019	22/02/2029	9,35%	5,68%	8,54%
27/03/2019	NTN-B	15/05/2055	650	2,6	0,7%	IPCA + 4,537892%	431,09	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTC	11/2019	15/05/2055	7,98%	5,13%	7,35%
27/03/2019	LF Safra	27/04/2027	10	2,5	0,6%	IPCA + 4,85%	-	Safra	MTC	12/2019	27/04/2027	8,42%	5,13%	7,55%
01/04/2019	NTN-B	15/05/2045	550	2,2	0,6%	IPCA + 4,5190%	6.359,59	Renascença	MTC	13/2019	15/05/2045	7,77%	5,06%	7,19%
10/04/2019	NTN-B	15/05/2055	800	3,3	0,8%	IPCA + 4,5690%	527,51	Tesouro Nacional (via BGC Partners)	MTC	14/2019	15/05/2055	7,49%	4,87%	6,86%
30/05/2019	LF Safra	30/05/2028	16	4,0	0,9%	IPCA + 4,5100%	-	Safra	MTC	23/2019	30/05/2028	5,84%	4,00%	5,76%
25/10/2019	TAEE17	15/09/2044	8.500	8,5	1,4%	IPCA + 4,5000%	-	TAESA	MTM	57/2019	15/09/2044	3,53%	1,52%	3,58%
10/12/2019	LF Safra	10/12/2029	20	5,0	0,7%	IPCA + 3,5000%	-	Safra	MTM	75/2019	10/12/2029	2,55%	0,91%	2,12%
10/12/2019	NTN-B	15/05/2045	2.400	11,1	1,6%	IPCA + 3,4790%	18.022,84	BGC Partners	MTM	76/2019	15/05/2045	2,23%	0,91%	2,12%

PLANO DE BENEFÍCIOS - RESERVAS

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										
25/10/2019	TAEE17	15/09/2044	10.000	10,0	1,6%	IPCA + 4,5000%	-	TAESA	MTM	57/2019	15/09/2044	6,99%	1,52%	3,58%

* Data de 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 29/fev/2020

Fonte: DIRIN

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														
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%	3,38%	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%	3,98%	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	2,88%	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	BND35	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	7,80%	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%	3.436,54	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%	-	Bradesco	49/2017	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	MTM	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	MTM	47/2015	27/04/2018	-	-	-	-	34,17%	29,49%	23,32%
22/09/2017	LTN	01/07/2021	9.000	6,5	5,0%	8,98%	224,18	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTM	51/2017	15/10/2018	9,0410%	2.381,01	Renascença	44/2018	9,25%	7,08%	9,48%
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	19/10/2018	8,7700%	1.771,81	Bradesco	46/2018	10,50%	7,02%	9,50%
08/12/2017	LTN	01/07/2021	10.000	7,2	4,8%	9,62%	233,27	Tesouro Nacional (via Renascença)	MTM	67/2017	23/10/2018	8,6760%	2.167,49	Renascença	47/2018	10,80%	5,61%	7,83%
27/01/2016	LF BBDC	27/12/2018	16	2,4	7,5%	IPCA + 6,70%	-	Bradesco	MTM	3/2016	27/12/2018	-	-	-	-	36,77%	32,04%	26,63%
18/03/2016	LF Safra	18/03/2019	7	1,75	5,0%	IPCA + 6,70%	-	Safra	MTM	14/2016	18/03/2019	-	-	-	-	35,72%	31,38%	26,87%
11/03/2016	LF BBDC	11/04/2019	10	2,00	5,7%	IPCA + 6,80%	-	Bradesco	MTM	13/2016	11/04/2019	-	-	-	-	38,16%	32,31%	28,24%
28/06/2017	NTN-B	15/08/2022	2.000	6,2	5,7%	IPCA + 5,68%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	36/2017	26/07/2019	IPCA + 2,3800%	-	Athena	-	31,19%	14,79%	17,77%
06/09/2017	NTN-B	15/08/2022	2.000	7,1	5,7%	IPCA + 4,5799%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	48/2017	26/07/2019	IPCA + 2,3800%	-	Athena	-	23,74%	12,73%	16,28%
08/09/2017	NTN-B	15/05/2045	725	2,5	2,0%	IPCA + 5,1669%	8.819,52	Tullett Prebon	MTM	48/2017	26/07/2019	IPCA + 3,6700%	-	Athena	-	45,05%	12,70%	16,26%
01/11/2017	NTN-B	15/08/2026	1.650	5,4	4,0%	IPCA + 4,9350%	-	Tesouro Nacional (via Bradesco)	MTM	59/2017	26/07/2019	IPCA + 3,9900%	-	Athena	-	28,69%	11,42%	14,91%
08/11/2017	NTN-B	15/05/2045	400	1,4	1,0%	IPCA + 5,3790%	3.774,48	Renascença	MT									

ANEXO II

Resultado das Operações via Fundos de Investimentos

I – Fundo de Investimentos Exclusivo com Gestão Própria PB

Funpresp-Jud Athena

	Fev/2020	2020	Desde Início *	Aplicação Inicial
Funpresp-Jud MTM + Athena	-0,84%	-0,16%	8,05%	2/mai/2019 16/jul/2019
CDI	0,29%	0,67%	4,51%	
Benchmark PB	0,54%	1,11%	6,23%	

* Funpresp-Jud MTM: a partir de 2/mai/2019. Athena: início em 16/jul/2019.
Carteira MTM incorporada ao Athena em 26/jul/2019

Fonte: Funpresp-Jud, B3

II – Fundos de Investimentos Exclusivos com Gestão Terceirizada PB¹⁴

BNP Mafdet e SulAmérica Forseti

	Fev/2020	2020	Desde Início *	Aplicação Inicial
BNP Mafdet	-0,67%	-0,08%	8,50%	2/mai/2019
SulAmérica Forseti	0,91%	0,72%	5,49%	2/mai/2019
CDI	0,29%	0,67%	4,51%	
Benchmark PB	0,54%	1,11%	6,23%	

* A partir de 2/mai/2019

→ SulAmérica Forseti foi encerrado em 27/fev/2020 (data da última cota)

Fonte: Funpresp-Jud, BNP, SulAmérica, B3

III – Fundos de Investimentos Abertos PB: Renda Variável (Grupo 1)

Subgrupo 1A: Dividendos

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
ARX Income FIA	-7,50%	-7,73%	16,33%	40,54%	79,69%	23/jul/2019
Icatu Vanguarda DIV FIA	-7,00%	-6,42%	21,20%	49,95%	85,08%	24/jul/2019
4UM Marlim DIV FIA	-6,22%	-7,31%	18,97%	32,35%	76,98%	24/jul/2019
IDIV	-6,18%	-7,66%	21,63%	42,31%	67,61%	
Benchmark PB	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, ARX, Icatu, JMalucelli, B3

¹⁴ As composições das carteiras se encontram no Anexo IV.

Subgrupo 1B: Ações Livre/Valor/Crescimento

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
AZ Quest FIA	-8,29%	-4,78%	16,76%	33,08%	75,24%	24/jul/2019
Franklin FVL FIA	-8,72%	-8,71%	12,95%	27,98%	65,70%	24/jul/2019
Western Asset Valuation FIA	-9,65%	-9,51%	10,63%	23,59%	49,43%	24/jul/2019
IBOV	-8,43%	-9,92%	8,98%	22,05%	56,27%	
<i>Benchmark PB</i>	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, AZ Quest, Franklin Templeton, Western Asset, B3

IV – Fundos de Investimentos Abertos PB: Estruturados Multimercados (Grupo 2)
Subgrupo 2A: Multimercados Macro/Balaceado

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
Absolute Hedge FIM	-0,63%	-0,01%	5,36%	14,48%	29,59%	24/jul/2019
Claritas Institucional FIM	0,34%	0,64%	6,15%	13,06%	23,35%	24/jul/2019
SulAmérica Evolution FIM	-0,03%	0,23%	5,13%	12,12%	23,67%	24/jul/2019
CDI	0,29%	0,67%	5,57%	12,34%	22,39%	
<i>Benchmark PB</i>	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, Itajubá (Absolute), Claritas, SulAmérica, B3

Subgrupo 2B: Multimercados Livre/Dinâmico/Trading

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário FIM	0,18%	0,30%	7,83%	15,90%	31,31%	11/out/2017
Occam Institucional FIM II	0,07%	0,61%	6,73%	15,12%	26,50%	30/jul/2019
Pacífico Azul FIM	0,92%	1,17%	5,92%	12,41%	23,73%	30/jul/2019
CDI	0,29%	0,67%	5,57%	12,34%	22,39%	
<i>Benchmark PB</i>	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, Occam, Pacífico, B3

Subgrupo 2C: Multimercados Juros e Moeda

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
SulAmérica Endurance FIM	-0,09%	-0,06%	3,89%	10,22%	22,02%	26/fev/2019
Vinci Valorem FIM	0,66%	1,40%	11,79%	20,69%	32,91%	23/jul/2019
CDI	0,29%	0,67%	5,57%	12,34%	22,39%	
<i>Benchmark PB</i>	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, SulAmérica, Vinci, B3

V – Fundos de Investimentos Abertos PB: Exterior (Grupo 3)

Subgrupo 3A: BDR Nível I

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
Western Asset BDR Nível I	-1,97%	5,27%	34,04%	59,10%	92,09%	25/fev/2019
BDR Nível I	-5,70%	0,39%	27,61%	52,03%	88,26%	
Benchmark PB	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, Western Asset, B3

Subgrupo 3B: MSCI World

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Global Select (JPM)	-6,12%	0,70%	24,29%	39,80%	75,42%	18/mai/2017
BB Schroder	-4,80%	0,98%	21,57%	37,82%	80,59%	18/mai/2017
MSCI World (BRL)	-4,47%	1,34%	22,48%	39,67%	67,52%	
Benchmark PB	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, B3

VI – Fundos de Investimentos Abertos PB: Renda Fixa (Grupo 4)

Subgrupo 4A: CDI

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Institucional Federal	0,26%	0,62%	5,32%	11,82%	21,64%	23/mar/2016
Santander Soberano DI	0,27%	0,63%	5,35%	11,85%	21,80%	19/jul/2019
CDI	0,29%	0,67%	5,57%	12,34%	22,39%	
Benchmark PB	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, Santander, B3

Subgrupo 4B: IMA-B5

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário IMA-B5	0,65%	1,21%	11,96%	23,02%	37,23%	22/jan/2020
BTG Tesouro IPCA	0,63%	1,17%	11,92%	22,97%	37,02%	22/jan/2020
Santander IMA-B5	0,62%	1,17%	11,91%	22,97%	37,12%	22/jan/2020
IMA-B5	0,64%	1,20%	12,17%	23,49%	37,96%	
Benchmark PB	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, BTG Pactual, Santander, B3

Subgrupo 4C: Crédito Privado

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
AF Invest CP Geraes	0,29%	0,71%	5,64%	13,50%	25,30%	26/jul/2017
AZ Quest Luce CP	0,25%	0,72%	5,06%	12,21%	22,67%	26/jul/2017
Rio Bravo CP	0,26%	0,72%	5,26%	12,27%	22,76%	26/jul/2017
CDI	0,29%	0,67%	5,57%	12,34%	22,39%	
<i>Benchmark PB</i>	0,54%	1,11%	8,38%	17,39%	25,77%	

Fonte: Funpresp-Jud, AF Invest, AZ Quest, Rio Bravo, B3

VII – Fundos de Investimentos Abertos PGA: Renda Fixa (Grupo 4)

Subgrupo 4A: CDI

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Institucional Federal	0,26%	0,62%	5,32%	11,82%	21,64%	30/mar/2016
Santander Soberano DI	0,27%	0,63%	5,35%	11,85%	21,80%	16/jul/2019
CDI	0,29%	0,67%	5,57%	12,34%	22,39%	
<i>Benchmark PGA</i>	0,50%	0,98%	8,65%	16,90%	27,87%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, Santander, B3

Subgrupo 4B: IMA-B5

	Fev/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário IMA-B5	0,65%	1,21%	11,96%	23,02%	37,23%	2/jan/2015
BTG Tesouro IPCA	0,63%	1,17%	11,92%	22,97%	37,02%	18/jul/2019
Santander IMA-B5	0,62%	1,17%	11,91%	22,97%	37,12%	18/jul/2019
IMA-B5	0,64%	1,20%	12,17%	23,49%	37,96%	
<i>Benchmark PGA</i>	0,50%	0,98%	8,65%	16,90%	27,87%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, BTG Pactual, Santander, B3

ANEXO III

Carteira de Investimentos do Fundo Exclusivo com Gestão Própria

I - Fundo de Investimentos Exclusivo com Gestão Própria PB

Funpresp-Jud Athena

RENDA VARIÁVEL																				
BOVESPA																				
Código	Papel	Quantidade Disponível	Quantidade Bloqueada	Quantidade Total	Custo Médio c/ Corrigem	Cotação	Custo Total	Resultado	Valor de Mercado Bruto	IRRF sobre Pos. Própria	Valor de Mercado Líquido	% S/ RV	% S/ Total							
BOVA11	ISHARES BOVACI	309.410	0	309.410	113,35	100,00	35.070.876,93	(3.944.230,93)	31.126.646,00	0,00	31.126.646,00	70,01	14,12							
BOVB11	ETF BRAD BOVCI	127.900	0	127.900	117,48	104,24	15.025.742,84	(1.693.448,84)	13.332.294,00	0,00	13.332.294,00	29,99	6,05							
Total BOVESPA		437.310	0	437.310			50.096.619,57	(5.637.677,57)	44.458.942,00	0,00	44.458.942,00	100,00	20,17							
Total		437.310	0	437.310			50.096.619,57	(5.637.677,57)	44.458.942,00	0,00	44.458.942,00	100,00	20,17							
OPÇÕES																				
BOVESPA																				
Código	Papel	Type	Corretora	Praga	Exercício	Data de Vencimento	Quantidade Total	Custo Médio c/ Corrigem	Cotação	Custo Total	Resultado	Valor de Mercado Bruto	IRRF sobre Pos. Própria	Valor de Mercado Líquido	% S/ RV	% S/ Total				
BOVD111	IBOVE	IBO 111000	Call	RENASC	SP	15/04/2020	234	8.568,93	1.925,00	1.537.129,20	(1.110.079,20)	427.050,00	0,00	0,00	19,77	0,19				
BOVD116	IBOVE FM	IBO 116000	Call	RENASC	SP	15/04/2020	(498)	3.508,51	677,00	(1.841.984,84)	1.325.148,84	(318.836,00)	0,00	0,00	(14,86)	(0,14)				
BOVD125	IBOVE FM	IBO 125000	Call	RENASC	SP	15/04/2020	(234)	1.800,38	92,00	(374.483,87)	352.955,67	(21.528,00)	0,00	0,00	(1,00)	(0,01)				
BOVP112	IBOVE	IBO 112000	PUT	RENASC	SP	15/04/2020	234	1.612,93	8.854,00	377.426,20	1.864.409,80	2.071.836,00	0,00	0,00	95,60	0,04				
Total BOVESPA							(234)			(101.913,11)	2.262.435,11	2.160.522,00	0,00	0,00	100,00	0,98				
Total							(234)			(101.913,11)	2.262.435,11	2.160.522,00	0,00	0,00	100,00	0,98				
FUTUROS / MERCADORIAS																				
BM&F																				
Ativo	Voto.	Corretora	Qtd.	Ajuste Equalização	Ajuste Valorização	IRRF sobre Pos. Própria	Preço de Mercado	Valor de Mercado	% S/ FU	% S/ Total										
FUT WIN	J20	TULLETT	213	0,00	34.207,80	0,00	104.252,00	4.441.135,20	100,00	2,01										
Total BM&F				0,00	34.207,80	0,00	104.252,00	4.441.135,20	100,00	2,01										
Total				0,00	34.207,80	0,00	104.252,00	4.441.135,20	100,00	2,01										
RENDA FIXA																				
Código	Aplicação	Emitente	Papel	MTM % AA	Tx. Over	Taxa % AA	Index.	Emissão	Vcto.	Qtd.	PU Atual	Valor Aplicação	Valor Resgate	Valor Bruto	Impostos	Valor Líquido	% S/ RF	% S/ Total		
Negociação																				
DBNCI																				
B363363	25/10/2019	TAESA	370241-TAE	4,243839	1,325140		4,5000	IPCA	25/10/2019	15/09/2044	16.500.000000	1.069,92449150	16.500.000,00	0,00	17.653.754,10	0,00	17.653.754,10	10,16	8,01	
Total DBNCI												16.500.000000	16.500.000,00	0,00	17.653.754,10	0,00	17.653.754,10	10,16	8,01	
Negociação																				
LFT																				
B344528	17/07/2019	STNC	317907-LFT	0,018134	0,415038		0,0124	SEL	05/01/2018	01/03/2024	100,000000	10,530,63949400	1.020.884,03	0,00	1.053,063,94	0,00	1.053,063,94	0,61	0,48	
B344527	17/07/2019	STNC	332518-LFT	0,024297	0,378982		0,0174	SEL	06/07/2018	01/09/2024	9,000000	10,529,00571600	91.869,72	0,00	94.761,05	0,00	94.761,05	0,05	0,04	
B344528	17/07/2019	STNC	332518-LFT	0,024297	0,378982		0,0174	SEL	06/07/2018	01/09/2024	991,000000	10,529,00571600	10.115.877,35	0,00	10.434.244,66	0,00	10.434.244,66	6,00	4,73	
B373814	14/05/2019	STNC	351287-LFT	0,028192	0,321859		0,0221	SEL	08/03/2019	01/09/2025	800,000000	10,525,35870100	8.072.201,06	0,00	8.420.288,96	0,00	8.420.288,96	4,85	3,82	
Total LFT												1.900,000000	19.300.832,16	0,00	20.002.356,61	0,00	20.002.356,61	11,51	9,07	
Negociação																				
LTN																				
B344529	12/01/2018	STNC	317909-LTN	4,620000	4,330449		9,3330	PRE	05/01/2018	01/01/2022	11,500,000000	920,36872334	8.079.466,82	0,00	10.584.240,31	0,00	10.584.240,31	6,09	4,80	
B344530	02/02/2018	STNC	317909-LTN	4,620000	4,330449		9,1830	PRE	05/01/2018	01/01/2022	12,000,000000	920,36872334	8.521.141,60	0,00	11.044.424,68	0,00	11.044.424,68	6,38	5,01	
B344531	02/04/2018	STNC	317909-LTN	4,620000	4,330449		8,5900	PRE	05/01/2018	01/01/2022	14,500,000000	920,36872334	10.648.738,21	0,00	13.345.348,48	0,00	13.345.348,48	7,68	6,05	
Total LTN												38,000,000000	27.249.376,43	0,00	34.974.011,47	0,00	34.974.011,47	20,13	15,86	
Negociação																				
NTN-B																				
B344541	08/09/2017	STNC	123440-NTN	3,580003	(1,373543)		5,1090	IPCA	15/08/2004	15/05/2045	725,000000	4,662,56668700	2.486.360,77	0,00	3.380.390,84	0,00	3.380.390,84	1,95	1,53	
B344542	08/11/2017	STNC	123440-NTN	3,580003	(1,373543)		5,3756	IPCA	15/08/2004	15/05/2045	400,000000	4,662,56668700	1.351.732,21	0,00	1.885.026,87	0,00	1.885.026,87	1,07	0,85	
B358112	09/10/2019	STNC	318248-NTN	2,795106	3,625725		3,0299	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	21,500,000000	4,090,37901100	85.908.781,18	0,00	87.943.148,73	0,00	87.943.148,73	50,61	39,90	
Total NTN-B												22,825,000000	89.743.874,14	0,00	93.188.536,24	0,00	93.188.536,24	53,63	42,28	
Total												79,025,000000	152.794.082,7	0,00	165.818.658,42	0,00	165.818.658,42	95,43	75,22	
OPERAÇÕES COMPROMISSADAS																				
Código	Aquisição	Emitente	Papel	MTM	Tx. Over	Taxa % AA	Index	Emissão	Vcto.	Resgate	Qtd.	Neg/ Venc.	PU	Valor Aplicação	Valor Resgate	Valor Bruto	Impostos	Valor Líquido	% SRF	% S/ Total
B391058	27/02/2020	STNC	NTNFO	N	0,48	4,40	PRE	05/02/2010	01/01/2021	28/02/2020	0	N	1,056,13035882	0,00	8.083.555,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B391345	28/02/2020	STNC	NTNFO	N	0,00	4,40	PRE	09/03/2012	01/01/2023	02/03/2020	7,103	N	1.118,58700466	7.945.181,43	7.946.483,54	7.945.181,43	0,00	7.945.181,43	4,57	3,60
Total					0,48	8,80					7,103			7.945.181,43	16.010.018,82	7.945.181,43	0,00	7.945.181,43	4,57	3,60
TESOURARIA																				
Descrição	Valor	% S/ TES	% S/ Total																	
Saldo em Tesouraria	5.195,72	100,00	0,00																	
Saldo em Tesouraria - RESERVA	0,00	0,00	0,00																	
Total	5.195,72	100,00	0,00																	
PATRIMÔNIO																				
												220.408.223,26	100,00							

ANEXO IV

Carteiras de Investimentos dos Fundos Exclusivos com Gestão Terceirizada

BNP Mafdet

RENDA VARIÁVEL																		
BOVESPA																		
Código	Papel	Quantidade Disponível	Quantidade Bloqueada	Quantidade Total	Custo Médio c/ Correlagem	Cotação	Custo Total	Resultado	Valor de Mercado Bruto	IRRF sobre Pos. Própria	Valor de Mercado Líquido	% S/ RV	% S/ Total					
SMAL11	ISHARES SMALCI	7.000	1.800	8.800	136,37	125,90	1.200.040,12	(92.120,12)	1.107.920,00	0,00	1.107.920,00	100,00	0,98					
Total BOVESPA		7.000	1.800	8.800			1.200.040,12	(92.120,12)	1.107.920,00	0,00	1.107.920,00	100,00	0,98					
Total		7.000	1.800	8.800			1.200.040,12	(92.120,12)	1.107.920,00	0,00	1.107.920,00	100,00	0,98					
OPÇÕES																		
BOVESPA																		
Código	Papel	Tipo	Correlata	Praça	Exercicio	Data de Vencimento	Quantidade Total	Custo Médio c/ Correlagem	Cotação	Custo Total	Resultado	Valor de Mercado Bruto	IRRF sobre Pos. Própria	Valor de Mercado Líquido	% S/ RV	% S/ Total		
IBOV111	IBOVE	IBO 111000	Call	BRADCTVM	SP	11/03/2020	35	900,97	841,00	31.533,95	(2.098,96)	29.435,00	0,00	0,00	5,91	0,03		
IBOVF132	IBOVE	IBO 132000	Call	BRADCTVM	SP	17/06/2020	(100)	429,54	101,00	(42.953,77)	32.853,77	(10.100,00)	0,00	0,00	(2,03)	(0,11)		
IBOVR107	IBOVE	IBO 107000	Put	BRADCTVM	SP	17/06/2020	(100)	1.987,88	6.841,00	(196.788,22)	(487.311,75)	(684.100,00)	0,00	0,00	(137,44)	(0,11)		
IBOVR116	IBOVE	IBO 115000	Put	BRADCTVM	SP	11/03/2020	100	4.294,61	11.625,00	429.461,17	733.038,63	1.162.500,00	0,00	0,00	233,56	1,03		
Total BOVESPA							(65)			221.250,04	276.481,96	497.735,00	0,00	0,00	100,00	0,44		
Total							(65)			221.250,04	276.481,96	497.735,00	0,00	0,00	100,00	0,44		
FUTUROS / MERCADORIAS																		
BM&F																		
Ativo	Veto.	Correlata	Qtz.	Ajuste Equalização	Ajuste Valorização	IRRF sobre Pos. Própria	Preço de Mercado	Valor de Mercado	% S/ FU	% S/ Total								
FUT DI1	F25	BRADCTVM	39	0,00	(2.444,91)	0,00	74.992,95	2.924.725,05	15,99	2,99								
FUT DI1	F27	BRADCTVM	26	0,00	(6.303,44)	0,00	64.522,62	1.677.588,12	8,94	1,48								
FUT IND	J20	BRADCTVM	135	0,00	108.405,00	0,00	104.252,00	14.074.020,00	75,02	12,46								
FUT WIN	J20	BRADCTVM	4	0,00	642,40	0,00	104.252,00	83.401,60	0,44	0,07								
Total BM&F			0,00	100.299,05	0,00	0,00	18.759.734,77	99,99	16,60									
Total			0,00	100.299,05	0,00	0,00	18.759.734,77	99,99	16,60									
RENDA FIXA																		
Código	Aplicação	Emitente	Papel	MTM % AA	Tx. Over	Taxa % AA	Index.	Emissão	Vcto.	Qtz.	PU Atual	Valor Aplicação	Valor Reagata	Valor Bruto	Impostos	Valor Líquido	% S/ RF	% S/ Total
Negociação																		
LFT																		
B328218	02/05/2019	GTNC	351287-LFT	0,026192	0,321859			0,0223	SEL	08/03/2019	01/09/2025	500,000000	10.525.35870100	5.035.099,94	0,00	5.262.679,35	4,72	4,66
B328228	02/05/2019	GTNC	287444-LFT	0,016824	0,448090			0,0104	GEL	08/07/2016	01/09/2022	160,000000	10.536,06785000	1.612.343,59	0,00	1.685.770,85	1,51	1,49
B390895	27/02/2020	GTNC	298119-LFT	0,019736	0,343010			0,01175	GEL	13/01/2017	01/03/2023	1.000,000000	10.534,286500	10.533.303,60	0,00	10.534.286,50	9,44	9,32
Total LFT												1.880,000000		17.181.848,03	0,00	17.482.736,70	16,87	16,47
Negociação																		
NTN-B																		
B328493	03/05/2019	GTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775			3,6108	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	947,000000	3.666,00411700	3.304.338,48	0,00	3.471.705,89	3,11	3,07
B328495	03/05/2019	GTNC	250677-NTN	1,720024	2,527686			3,6230	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	1.471,000000	3.793,17749200	5.238.794,65	0,00	5.679.764,09	5,00	4,94
B328509	03/05/2019	GTNC	179417-NTN	3,590005	(1,294685)			4,4786	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	55,000000	4.759,63170200	223.816,54	0,00	261.779,74	0,23	0,23
B328436	09/05/2019	GTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775			2,4980	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	111,000000	3.666,00411700	389.234,24	0,00	406.926,46	0,36	0,36
B330472	15/05/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			3,0190	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	332,000000	3.561,62098400	1.130.807,62	0,00	1.182.456,16	0,96	1,05
B330473	15/05/2019	GTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775			3,4390	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	194,000000	3.666,00411700	647.401,47	0,00	674.544,75	0,60	0,60
B330486	15/05/2019	GTNC	250677-NTN	1,720024	2,527686			3,6290	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	79,000000	3.793,17749200	276.656,01	0,00	299.661,02	0,27	0,27
B330747	16/05/2019	GTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775			3,4666	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	247,000000	3.666,00411700	868.793,14	0,00	905.503,01	0,81	0,80
B330771	16/05/2019	GTNC	250677-NTN	1,720024	2,527686			3,6570	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	159,000000	3.793,17749200	556.378,46	0,00	603.115,22	0,54	0,53
B330774	16/05/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			3,0253	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	264,000000	3.561,62098400	1.379.528,69	0,00	1.442.456,49	1,29	1,28
B330775	16/05/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			3,0193	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	264,000000	3.561,62098400	899.416,22	0,00	940.267,93	0,84	0,83
B332137	23/05/2019	GTNC	139447-NTN	1,340221	(0,195801)			2,8681	IPCA	14/01/2009	15/09/2020	109,000000	3.380,60409700	370.232,13	0,00	368.485,84	0,33	0,33
B332139	23/05/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			3,0774	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	300,000000	3.561,62098400	1.021.787,55	0,00	1.068.486,29	0,96	0,96
B332145	23/05/2019	GTNC	179417-NTN	3,590005	(1,294685)			4,3473	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	30,000000	4.759,63170200	125.204,48	0,00	142.788,95	0,13	0,13
B332147	23/05/2019	GTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775			3,4744	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	900,000000	3.666,00411700	3.167.061,36	0,00	3.299.403,70	2,96	2,92
B332148	23/05/2019	GTNC	250677-NTN	1,720024	2,527686			3,7170	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	628,000000	3.793,17749200	2.195.123,85	0,00	2.382.115,46	2,14	2,11
B335729	12/06/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			2,6790	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	80,000000	3.561,62098400	276.104,47	0,00	284.929,67	0,26	0,25
B336846	18/06/2019	GTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169			3,3495	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	327,000000	3.836,94413700	1.206.226,09	0,00	1.254.680,73	1,12	1,11
B337658	24/06/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			2,3790	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	177,000000	3.561,62098400	612.471,19	0,00	630.406,91	0,57	0,56
B337660	24/06/2019	GTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775			2,7090	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	329,000000	3.666,00411700	1.187.223,40	0,00	1.206.115,35	1,08	1,07
B341956	16/07/2019	GTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169			2,7696	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	610,000000	3.836,94413700	1.933.712,45	0,00	1.956.841,50	1,75	1,73
B348034	16/08/2019	GTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169			2,8184	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	430,000000	3.836,94413700	1.592.948,71	0,00	1.649.885,97	1,48	1,46
B348094	20/08/2019	GTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169			2,8271	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	40,000000	3.836,94413700	148.173,09	0,00	153.477,76	0,14	0,14
B349359	23/08/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			2,0049	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	125,000000	3.561,62098400	437.923,69	0,00	445.202,62	0,40	0,39
B349371	23/08/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			2,0049	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	125,000000	3.561,62098400	437.923,69	0,00	445.202,62	0,40	0,39
B349372	23/08/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			2,0049	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	90,000000	3.561,62098400	175.169,55	0,00	178.081,04	0,16	0,16
B349375	23/08/2019	GTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810			2,0049	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	200,000000	3.561,62098400	700.678,22	0,00	712.324,19	0,64	0,63
B349376	23/08/2019	GTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775			2,3940	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	100,000000	3.666,00411700	366.826,50	0,00	366.800,41	0,33	0,32
B349377	23/08/2019	GTNC	250677-NTN	1,720024	2,527686			2,5950	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	64,000000	3.793,17749200	234.970,86	0,00	242.763,35	0,22	0,22
B349378	23/08/2019	GTNC	250677-NTN	1,720024	2,527686			2,5950	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	472,000000	3.793,17749200	1.732.910,11	0,00	1.790.379,77	1,60	1,58
B349380	23/08/2019	GTNC	179417-NTN	3,590005	(1,294685)			3,6490	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	16,000000	4.759,631702					

B360646	16/10/2019	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,3194	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	80,000000	3.836,94413700	304.232,62	0,00	306.955,53	0,00	306.955,53	0,28	0,27
B367674A	14/11/2019	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,1890	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	115,000000	3.836,94413700	440.903,26	0,00	441.248,57	0,00	441.248,57	0,40	0,39
B367676A	14/11/2019	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,1790	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	250,000000	3.836,94413700	958.878,31	0,00	959.236,03	0,00	959.236,03	0,86	0,85
B368544	19/11/2019	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,1804	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	75,000000	3.836,94413700	287.782,54	0,00	287.770,81	0,00	287.770,81	0,26	0,25
B375228	17/12/2019	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,1836	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	54,000000	3.836,94413700	208.656,27	0,00	207.194,98	0,00	207.194,98	0,19	0,18
B376232	20/12/2019	DTNC	318248-NTN	2,795106	3,925725	3,1499	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	11,000000	4.090,37901100	44.227,24	0,00	44.594,16	0,00	44.594,16	0,04	0,04
B376534	23/12/2019	DTNC	318248-NTN	2,795106	3,925725	3,0726	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	56,000000	4.090,37901100	226.487,57	0,00	229.061,22	0,00	229.061,22	0,21	0,20
B384352	28/01/2020	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,3160	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	20,000000	3.836,94413700	77.972,71	0,00	76.738,88	0,00	76.738,88	0,07	0,07
B384353	28/01/2020	DTNC	179417-NTN	3,590005	(1,294685)	3,5673	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	10,000000	4.759,63170200	48.518,38	0,00	47.596,31	0,00	47.596,31	0,04	0,04
B387929	12/02/2020	DTNC	318248-NTN	2,795106	3,925725	2,7490	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	140,000000	4.090,37901100	586.988,55	0,00	572.693,06	0,00	572.693,06	0,51	0,51
B387932	12/02/2020	DTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775	1,7190	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	162,000000	3.666,00411700	568.029,16	0,00	567.232,62	0,00	567.232,62	0,50	0,49
B388292	18/02/2020	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,1191	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	67,000000	3.836,94413700	257.367,57	0,00	257.075,25	0,00	257.075,25	0,23	0,23
B389301	18/02/2020	DTNC	376676-NTN	2,370006	1,860283	2,3091	IPCA	15/07/2000	15/05/2025	52,000000	3.935,20185600	204.969,14	0,00	204.630,49	0,00	204.630,49	0,18	0,18
B390616	26/02/2020	DTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810	0,8200	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	100,000000	3.561,62098400	356.211,80	0,00	356.162,09	0,00	356.162,09	0,32	0,32
B390617	26/02/2020	DTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810	0,8200	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	100,000000	3.561,62098400	1.068.635,39	0,00	1.068.486,29	0,00	1.068.486,29	0,96	0,95
B390618	26/02/2020	DTNC	280143-NTN	0,852231	0,622810	0,8200	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	200,000000	3.561,62098400	712.423,60	0,00	712.324,19	0,00	712.324,19	0,64	0,63
B390621	26/02/2020	DTNC	318248-NTN	2,795106	3,925725	2,7280	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	96,000000	4.090,37901100	394.311,08	0,00	392.676,38	0,00	392.676,38	0,35	0,35
B390622	26/02/2020	DTNC	179417-NTN	3,590005	(1,294685)	3,4595	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	57,000000	4.759,63170200	277.058,07	0,00	271.299,00	0,00	271.299,00	0,24	0,24
B390624	26/02/2020	DTNC	34610-NTNB	2,173622	1,529169	2,1290	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	1.242,000000	3.836,94413700	4.772.231,88	0,00	4.765.484,61	0,00	4.765.484,61	4,27	4,22
B390627	26/02/2020	DTNC	250677-NTN	1,720024	2,527686	1,6890	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	1.300,000000	3.793,17749200	4.934.054,24	0,00	4.931.130,73	0,00	4.931.130,73	4,42	4,36
B390654	26/02/2020	DTNC	216470-NTN	1,468141	1,239775	1,4490	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	2.000,000000	3.666,00411700	7.333.008,23	0,00	7.332.008,23	0,00	7.332.008,23	6,57	6,49
B391240	28/02/2020	DTNC	216470-NTN	1,468141	0,000000	1,4800	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	761,000000	3.666,00411700	2.789.054,83	0,00	2.789.829,13	0,00	2.789.829,13	2,50	2,47
B391242	28/02/2020	DTNC	179417-NTN	3,590005	0,000000	3,5860	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	38,000000	4.759,63170200	180.984,40	0,00	180.866,00	0,00	180.866,00	0,16	0,16
B391244	28/02/2020	DTNC	280143-NTN	0,852231	0,000000	0,8591	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	890,000000	3.561,62098400	3.169.592,74	0,00	3.169.842,67	0,00	3.169.842,67	2,84	2,81
B391245	28/02/2020	DTNC	250677-NTN	1,720024	0,000000	1,7390	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	800,000000	3.793,17749200	3.032.884,76	0,00	3.034.541,99	0,00	3.034.541,99	2,72	2,69
B391248	28/02/2020	DTNC	34610-NTNB	2,173622	0,000000	2,1790	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	720,000000	3.836,94413700	2.762.016,97	0,00	2.762.599,77	0,00	2.762.599,77	2,48	2,45
Total NTN-B										21.860,000000		78.838.330,08	0,00	78.844.487,38	0,00	78.844.487,38	70,23	69,36
Total										22.860,000000		83.819.878,11	0,00	86.827.224,08	0,00	86.827.224,08	86,90	84,82

OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

Código	Aquisição	Emissor	Papel	MTM	Tx. Over	Taxa % AA	Index	Emissão	Vcto.	Resgate	Qtd.	Neg./ Venc.	PU	Valor Aplicação	Valor Resgate	Valor Bruto	Impostos	Valor Líquido	% SRF	% S/ Total
B391062	27/02/2020	DTNC	LTN-O	N	0,48	4,12	PRE	05/07/2019	01/10/2021	28/03/2020	0	N	922,02307161	0,00	28.074.680,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B391444	28/02/2020	DTNC	LTN-O	N	0,00	4,12	PRE	05/07/2019	01/10/2021	02/03/2020	17,057	N	923,17721903	15.746.633,82	15.749.156,85	15.746.633,82	0,00	15.746.633,82	14,11	13,94
Total					0,48	8,24					17,057			15.746.633,82	43.823.837,35	15.746.633,82	0,00	15.746.633,82	14,11	13,94

TESOURARIA

Descrição	Valor	% S/ TES	% S/ Total
Saldo em Tesouraria	10.736,81	100,00	0,01
Saldo em Tesouraria - RESERVA	0,00	0,00	0,00
Total	10.736,81	100,00	0,01

PATRIMÔNIO
112.973.629,90 100,00

TÓPICO ESPECIAL

Investimentos de Longo Prazo em um Cenário de Volatilidade

A economia mundial vem passando por momentos bastante turbulentos nas últimas semanas por conta do alastramento do Coronavírus, inicialmente detectado na China, para diversos outros países, principalmente Coreia do Sul, Itália e Japão.

Especificamente na economia real, as cadeias de suprimento de diversos setores foram afetadas pela falta de insumos, além de impactos mais significativos, até o momento, no segmento de turismo e lazer. O efeito será um crescimento econômico global mais reduzido e até mesmo negativo em alguns países no primeiro semestre deste ano. Não à toa, os analistas econômicos vêm reduzindo suas previsões para o PIB mundial em 2020, o que também afeta o Brasil, cuja expectativa de crescimento se deslocou da faixa de 2,0% a 2,5% para patamar entre 1,0% e 2,0%.

Já em relação aos ativos financeiros, o impacto também foi bastante significativo, com forte deslocamento de posições em investimentos mais arriscados (renda variável, mercados emergentes, entre outros) para aqueles mais conservadores (títulos do Tesouro dos EUA, por exemplo).

Os efeitos mais intensos têm sido verificados no segmento de Renda Variável, tanto no exterior quanto no Brasil – o Ibovespa recuou 8,4% em fevereiro de 2020, assim como o S&P 500 (-8,4%), Euro Stoxx (-8,6%) e Nikkei (-8,9%). Além disso, as moedas de países emergentes também apresentaram forte desvalorização nas últimas semanas, sendo que o Real (BRL) apresentou queda de 4,3% frente ao Dólar dos EUA (USD) no mês em análise.

Os principais bancos centrais do mundo já informaram que atuarão de maneira a amortecer o impacto negativo sobre o crescimento nos respectivos países e regiões, seja por meio da redução da taxa básica de juros, ou via retomada/elevação na política de compra de ativos financeiros (*Quantitative Easing* – QE).

Nesse momento de alta instabilidade, é natural que os investidores se questionem acerca das melhores atitudes a serem tomadas quanto a seus investimentos, principalmente se seria o caso de se desfazerem de suas posições.

Importante notar que, em sua maioria, analistas e assessores econômicos indicam que nesses momentos extremos de turbulência a melhor alternativa é não fazer nada até que o cenário fique menos nebuloso. Ou seja, que é importante manter o “sangue frio”, absorver o impacto das perdas recentes e deixar para tomar a melhor decisão posteriormente, e não no “calor do momento”.

Obviamente, há casos em que um rebalanceamento total ou parcial do portfólio de investimentos pode se mostrar mais eficiente, porém as decisões devem ser tomadas a partir de análises profundas e com objetivos específicos, seja para reduzir o risco dos investimentos ou até mesmo para elevá-lo com vistas a se adquirir ativos com preços mais baixos – algo que os investidores mais arrojados e com maior vivência neste tipo de ambiente costumam fazer.

Adicionalmente, é importante analisar o cenário futuro e o que mudou em relação àquilo que se esperava há pouco tempo. Se a visão estrutural permanece a mesma ou com pouca

variação, e entenda-se estrutural como algo a médio e longo prazos, então não há porque se desfazer de investimentos de maneira precipitada, “realizando o prejuízo”, por conta de algo que eventualmente pode ser momentâneo, mesmo que no presente a perda exista e o horizonte de visão se encontre ainda nublado. Porém, se a análise indicar que o cenário estrutural futuro realmente foi alterado, então que sejam efetuadas as operações necessárias com o objetivo de ajustar o portfólio à nova “realidade” projetada.

Essa visão sobre a necessidade de ponderação é compartilhada pela Funpresp-Jud, não apenas porque tem se mostrado sábia ao longo do tempo, mas também porque o horizonte de investimentos da Fundação é de longo prazo tendo em vista seu caráter previdenciário.

Isso não significa que eventuais medidas pontuais não possam ser adotadas, como no caso do acionamento do mecanismo de *stop loss* a que a Fundação está sujeita. Ainda assim, o volume de investimentos que serão desfeitos neste momento é pequeno quando comparado à carteira total e a medida será aquela suficiente apenas para se readequar o nível de risco de mercado à situação atual.

Uma análise mais pormenorizada dos investimentos da Fundação demonstra que o nível atual de risco dos investimentos do Plano de Benefícios ainda é relativamente reduzido se comparado às Entidades Fechadas de Previdência Privada, conhecidas genericamente como fundos de pensão.

Os recursos do Plano de Benefícios da Funpresp-Jud, ao final de fevereiro de 2020, encontravam-se assim distribuído: 69,6% em Renda Fixa, 14,9% em Renda Variável, 8,0% em Estruturados (Multimercados) e 7,5% em Investimentos no Exterior. E mesmo a parcela de Renda Variável, cujo retorno encontra-se negativo no ano (até o final de fevereiro), obteve rentabilidade superior ao seu *benchmark* (-6,92% contra -9,92% do Índice Bovespa) principalmente por conta das estruturas de proteção adquiridas na segunda quinzena de janeiro de 2020 diretamente pela Fundação, por meio do fundo de investimento exclusivo Funpresp-Jud Athena FIM¹⁵, as quais reduziram parcialmente o risco exposto neste segmento.

Ainda assim, este nível de risco é mais elevado do que aquele verificado para as pessoas físicas em geral na gestão dos seus investimentos. Há algumas explicações para este fato, sendo duas as principais: i) o horizonte de investimentos da Fundação é de longo prazo, diferentemente daquele da maioria das pessoas físicas; ii) por conta da elevada rentabilidade real dos títulos de Renda Fixa até pouco tempo atrás, as pessoas físicas naturalmente se acostumaram com altos retornos e baixo risco (volatilidade) em seus investimentos no passado, sendo que poucos efetivamente migraram para ativos mais arriscados (Renda Variável, por exemplo) em busca de melhores retornos, algo que deverá ocorrer de maneira mais sistemática ao longo do tempo.

Vale notar que há teorias de investimentos para pessoas físicas que indicam que as aplicações financeiras devem ser distribuídas em três “caixinhas” distintas: curto prazo, médio prazo e longo prazo. Quanto (qual percentual do patrimônio) deverá ser alocado em cada caixinha depende de cada investidor (objetivo do investimento, apetite a risco, volume de recursos, entre outras especificidades individuais).

No curto prazo encontram-se os recursos destinados a gastos dentro do período de 1 ano, além de uma reserva para emergências (estima-se essa reserva em torno de 6 meses de despesas

¹⁵ O detalhamento dessas operações se encontra no Relatório de Investimentos Janeiro/2020.

da pessoa ou família). Tradicionalmente, o tipo de investimento mais indicado neste caso é a Renda Fixa de baixo risco, independentemente do perfil do investidor (mesmo que ele tenha perfil mais arrojado).

No médio prazo são alocados recursos para despesas a partir de 1 ano podendo chegar a 10 ou mesmo 15 anos, tais como: aquisição/troca de imóvel ou veículo, reserva para pagamento de faculdade ou curso de valor elevado, entre outros. Neste caso, há necessidade de se adequar os investimentos ao perfil do investidor, embora seja possível haver diversificação suficiente nas diversas classes de ativos mesmo para investidores de perfil conservador.

Finalmente, no longo prazo são alocados recursos para usufruto para além de 15 anos, notadamente destinados ao gozo de aposentadoria. O tipo de investimento é bastante diversificado, de médio a alto risco, porém reduzindo-se o nível de risco à medida que a data da aposentadoria se aproxima¹⁶. E é nesta “caixinha” que se encontram os investimentos efetuados pela Funpresp-Jud, e que não devem ser confundidos com (nem tratados como) aplicações destinadas nem ao curto prazo e nem ao médio prazo.

Em janeiro deste ano, a Funpresp-Jud divulgou a Carta de Investimentos aos Participantes referente ao ano de 2019. O documento demonstrou os resultados obtidos durante o ano em questão, apresentou a análise do cenário macroeconômico e o comportamento dos mercados financeiros no ano passado. Entretanto, de suma importância foi o alerta emitido sobre o novo cenário macroeconômico no país, pois as antigas estratégias de investimentos deixaram de ser válidas e um maior nível de risco deverá ser adotado para que seja possível obter uma rentabilidade compatível com o esperado.

Replicamos, na íntegra, a parte final do texto da referida Carta:

Em resumo, o novo cenário macroeconômico mostra-se bastante desafiador para os gestores de investimentos. Estratégias antigas deixaram de ser válidas e um maior nível de risco deverá ser adotado para que se mantenha uma rentabilidade compatível com o esperado. Obviamente, essa elevação no nível de risco dos investimentos da Fundação vem se dando de maneira gradual, porém o processo deverá ser acelerado nos próximos meses e anos.

A equipe de investimentos da Funpresp-Jud está pronta para essas mudanças e tem sido plenamente capaz de realizá-las, conservando elevados padrões de governança e excelente relação de risco x retorno aos nossos participantes. Mas é fato que novos tempos demandam novas atitudes, e estas implicam em menos conforto para aqueles investidores habitualmente acostumados com ganhos elevados com baixos níveis de risco.

¹⁶ Teoria do Ciclo de Vida (Franco Modigliani e Richard Brumberg, com aprimoramentos efetuados por Bodie, Merton e Samuelson). A teoria é baseada na ideia de que os indivíduos fazem escolhas racionais acerca de quanto consumir a cada idade, tendo como restrição apenas os recursos disponíveis durante o ciclo de suas vidas. No contexto da previdência, os modelos ciclo de vida, como sugere o nome, acompanham o ciclo de vida financeiro do participante. A ideia central desses modelos, que são uma alternativa criada para os perfis de investimentos tradicionais, não é maximizar o retorno esperado do perfil, mas ajustar automaticamente o risco incorrido de acordo com a fase de vida do participante, uma vez que o risco está ligado ao conceito de horizonte de tempo. Ainda, a carteira de ativos do participante jovem é pequena, e vai aumentando à medida que ele envelhece e acumula patrimônio. Por essa perspectiva, seria aconselhável ao participante investir em ativos mais arriscados quando jovem, reduzindo para ativos menos arriscados com o avançar da idade. Dessa forma, uma forma de rebalancear o risco global e mitigar o risco associado ao capital humano ao longo do tempo é por meio da redução do risco da carteira de ativos.

Trazendo para os dias atuais as considerações constantes na última Carta de Investimentos aos Participantes, tem-se que o aumento da participação da alocação de Renda Variável (10,5% em dez/2019 para 14,9% em fev/2020), como não poderia deixar de ser, foi acompanhado pelo aumento de risco de nosso portfólio (a Volatilidade¹⁷ passou de 2,60% em dez/2019 para 3,69% em fev/2020). Necessário salientar que tanto o aumento da exposição em Renda Variável quanto a elevação do risco total da carteira de investimentos se dão de acordo com a estratégia de longo prazo traçada na Política de Investimentos 2020-2024, analisada e aprovada ainda em 2019 por todas as instâncias da Fundação responsáveis pelos investimentos: Comitê de Investimentos, Diretoria Executiva e Conselho Deliberativo.

De fato, ainda que distantes dos limites autorizados (11,50% para a Volatilidade), a nova composição dos investimentos, com maior participação de Renda Variável, já traz uma realidade diferente no que concerne aos resultados de curto prazo do Plano de Benefícios, como é possível verificar neste Relatório de Investimentos Fev/2020, o aumento nos níveis de risco dos investimentos (vide item 3.3).

Nesse sentido, mesmo sem conhecimento aprofundado de investimentos, percebe-se que, diferentemente do que acontecia até poucos meses atrás, a atual Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios é mais arriscada e irá oscilar de maneira mais acentuada diante das intempéries do mercado. Esse é o efeito colateral por se buscar a maior rentabilidade em um ambiente de taxas de juros reduzidas e sob uma realidade mais desafiadora e mais turbulenta como a do atual momento.

Entretanto, não enfrentar essa nova realidade significa tão somente negligenciar o momento pelo qual o país atravessa, e também o mundo, tal qual um competidor que desiste do jogo antes dele sequer começar. O que deve ser feito, e o que de fato é praticado pela Fundação com bastante cuidado e atenção, é aprofundar as análises dos cenários econômico, financeiro e político com vistas a se operar esse novo “normal” (baixas taxas de juros por tempo prolongado) em busca de melhores rentabilidades para os participantes, porém da maneira mais consistente e segura possível.

Isso não quer dizer, como já mencionado anteriormente, que ajustes de posições não possam ocorrer caso mudanças estruturais de longo prazo sejam identificadas ou os níveis de risco extrapolem aqueles previstos na estratégia desenhada.

Dito isso, podemos passar a uma análise pormenorizada das alocações em Renda Variável da Fundação nesse momento e os impactos sofridos. Do patrimônio atual de R\$ 792,9 milhões no Plano de Benefícios, 14,9% estão alocados em Renda Variável, sendo 8,7% por meio de fundos de investimentos abertos com foco em Dividendos (Subgrupo 1A) e Ações Livre/Valor/Crescimento (Subgrupo 1B). Esses fundos se caracterizam pela busca, no médio e longo prazos, de um retorno superior ao Índice Bovespa (Ibovespa), porém com exposição menor ao risco de mercado.

De fato, desde o primeiro aporte, a rentabilidade média obtida pelos fundos de investimento em ações selecionados pela Fundação apresenta retorno superior ao Ibovespa com menor nível de risco. Isso explica, em parte, o resultado superior do segmento de Renda Variável do Plano de Benefícios comparativamente ao seu *benchmark*¹⁸ (36,57% contra 31,58% em 2019 e -6,92% contra -9,92% no acumulado de 2020). Além disso, denota o sucesso, até o momento, dos critérios de

¹⁷ Volatilidade Anualizada na Ponta com base nos retornos diários.

¹⁸ Ibovespa.

seleção dos investimentos da Funpresp-Jud em que se privilegia gestores com resultados consistentes de médio e longo prazos para os referidos fundos de investimento¹⁹.

Necessário pontuar, adicionalmente, que parte relevante da alocação em Renda Variável do Plano de Benefícios se faz por meio do fundo de investimento exclusivo com gestão própria da Fundação: Funpresp-Jud Athena FIM. Essa exposição, em fevereiro de 2020, era de aproximadamente 6,3% do patrimônio do referido Plano. Escolheu-se uma alocação passiva em Ibovespa, ou seja, com objetivo inicial de se obter rentabilidade igual à variação do citado Índice.

Entretanto, primando pela busca da melhor relação risco x retorno nos investimentos, a Funpresp-Jud passou a utilizar estratégias para otimizar o resultado desses investimentos. Tal estratégia, executada por meio do uso de estruturas de opções de Renda Variável²⁰, foi executada com o objetivo de amenizar um possível resultado negativo em caso de queda e otimizar o resultado positivo em caso de elevação nos preços dos ativos deste mercado. Acrescenta-se que, para sua operacionalização, a Funpresp-Jud obteve fluxo positivo de recursos (recebimento líquido de prêmio na estrutura de opções utilizada). De fato, tal estratégia se mostrou eficaz, já que a parcela da Renda variável detida pelo Funpresp-Jud Athena Fim obteve resultado de -7,14%, diante de uma queda de 9,92% do Ibovespa, ambos os resultados em 2020.

Importante ressaltar que toda e qualquer alocação de recursos, sempre precedida das necessárias análises, é efetivada com expectativa de retornos positivos. Salienta-se que, apesar da forte queda dos preços que estamos observando no curto prazo, essa ainda é a expectativa para os atuais investimentos de Renda Variável. E, em se mantendo a visão de longo prazo, esperamos a recuperação nos preços dos diversos ativos financeiros nos quais a Fundação investe seus recursos, assim como a volta dos retornos positivos dos investimentos tão logo a turbulência atual seja superada.

Neste momento, fica uma pergunta no ar: “Mas o que esperar do futuro”? Para responder a essa questão é necessário recorrer ao nosso contexto e motivos. Faz-se necessário, então, fazer uma pergunta anterior: “Por que a Funpresp-Jud resolveu alocar recursos dos participantes em Renda Variável”?

Nosso leitor recorrente certamente se lembrará dos diversos relatórios de investimentos de 2019 que contêm a motivação básica e estrutural para as alocações no segmento de Renda Variável, quais sejam:

- i. Melhora do ambiente de negócios em decorrência da diminuição de incertezas fiscais e jurídicas com impacto positivo no otimismo dos agentes;
- ii. Alavancagem operacional das empresas;
- iii. Alavancagem financeira das empresas;
- iv. Melhora no fluxo de negócios com abertura comercial brasileira.

Dessa forma, a pergunta mais importante a ser respondida neste momento seria: “As condições citadas acima sofreram mudanças estruturais relevantes”?

¹⁹ Neste momento, está em andamento novo processo de seleção de fundos de investimentos abertos com critérios aprimorados, reforçando a procura da melhor relação risco x retorno de nossas alocações nos diversos segmentos de atuação (Renda Fixa, Renda Variável, Estruturados Multimercados e Exterior).

²⁰ Maiores detalhes podem ser obtidos no Relatório de Investimentos de Janeiro/2020.

De imediato nossa resposta é: “Não”. A seguir detalhamos nossa análise de cada condição citada anteriormente.

A melhora do ambiente de negócios (condição “i”) é dependente tão somente de fatores internos. A situação fiscal do país ainda inspira cuidados, apesar dos recentes avanços. As projeções para a Dívida Bruta do país melhoraram nos últimos meses, a redução nas taxas de juros vem gerando diminuição no pagamento de juros sobre a dívida pública e a consequente melhoria no resultado nominal do Governo que ocorre de maneira mais significativa que a melhoria do resultado primário. Entretanto, para que esta trajetória continue na direção correta, há necessidade de se perseverar nas reformas estruturais (administrativa, tributária, por exemplo), as quais dependem de uma articulação mais eficiente entre os poderes Executivo e Legislativo. Porém, é fato também que a percepção da necessidade de tais reformas encontra ambiente de discussão que poucas vezes foi visto anteriormente, seja nos poderes constituídos, seja na população em geral. E a crise ora vivida, inclusive, reforça a percepção dos agentes políticos acerca da necessidade premente de agilizar as referidas reformas como forma de ajudar a combater os efeitos da conjuntura econômica adversa. Nesse sentido, é possível até que a crise atual ajude na efetivação da referida tese de investimento.

A alavancagem operacional e financeira das empresas (condições “ii” e “iii”) mantêm o tom positivo para a atividade empresarial. A recente crise econômica que levou o país à pior recessão de sua história (a qual ainda tentamos superar) fez das empresas que sobreviveram instituições mais fortes, mais adaptáveis a condições extremas e, principalmente, com escalabilidade tal de seus negócios que possibilitam expansão mais que proporcional de lucros diante de um aumento da demanda de seus produtos, já que sua capacidade ociosa ainda se mantém elevada. Soma-se a isso o ambiente de baixas taxas de juros que incentivam os novos investimentos. O movimento de diminuição adicional de taxa básica de juros adotado pelos bancos centrais ao redor do mundo como forma de combate dos efeitos da atual crise reforça as condições de baixos custos para novos investimentos, com perspectiva de perdurarem durante longo tempo, trazendo importantes oportunidades em uma economia com investimentos reduzidos como a brasileira, desde que, é óbvio, desafios como a melhora do ambientes de negócios e o controle fiscal do país continuem sendo devidamente endereçados.

Finalmente, não há motivos para achar que a maior abertura comercial brasileira seja frustrada no médio e longo prazo (condição “iv”). A inserção da economia doméstica no cenário de comércio internacional tem o potencial para ser transformacional para o país, já que atualmente nossa participação é irrisória. Partindo de uma base tão pequena, qualquer aumento marginal de nossa inserção no comércio internacional se mostra significativo. É verdade que diante de um mundo afetado pelo Coronavírus, com diminuição do crescimento mundial projetado, bem como de transações entre economias, é de se esperar que a condição “iv” de nossa tese de investimentos seja a mais atingida e fragilizada. Porém, como o país é tão pouco inserido na economia mundial, ainda que diante de uma queda no PIB global, se o Brasil caminhar para uma maior globalização de sua economia, poderá neutralizar ou até mesmo ver sua economia interna ser positivamente afetada no médio e longo prazos.

Portanto, nossa resposta mais completa para o questionamento é: “Não, as condições iniciais de nossa tese de Investimentos em Renda variável não sofreram mudanças estruturais relevantes de médio e longo prazos, embora tenham sido afetadas pelo cenário de curto prazo e alguns de seus efeitos tenham sido reduzidos. Entendemos que, neste momento, tenha se alterado a velocidade do caminhar, porém acreditamos que a direção está mantida”.

Sendo assim, até que essa leitura do cenário econômico se altere, não modificaremos a estratégia de maior diversificação dos investimentos do Plano de Benefícios, inclusive com a elevação da alocação em Renda Variável, sempre respeitando os limites prudentes de risco, com o objetivo de elevar a rentabilidade (e a melhor relação risco x retorno).

Entretanto, vale destacar que, enquanto o cenário econômico permanecer instável e nebuloso, a Funpresp-Jud manterá o posicionamento de interromper a estratégia principal citada, inclusive podendo reduzir pontualmente os níveis de risco assumidos, aguardando momento mais adequado para retomar a maior diversificação dos investimentos.

Finalmente, é extremamente importante ressaltar o fato de que os participantes da Funpresp-Jud se encontram em fase de acumulação de recursos para a aposentadoria. Nesse sentido, durante período de tempo significativo haverá entrada líquida de recursos no Plano de Benefícios (e conseqüentemente elevação no saldo de conta dos participantes). Dessa forma, mantém-se a oportunidade ímpar de fluxo recorrente de recursos a serem alocados em diversos segmentos, inclusive em Renda Variável, a preços ainda mais vantajosos do que aqueles vistos nas últimas semanas.

Nesse sentido, do ponto de vista do investidor de longo prazo, a recente turbulência nos mercados financeiros nada mais é do que uma ótima oportunidade para incrementar seu portfólio de investimentos. Porém, há que se analisar com cautela o melhor momento para se fazer tal movimento, afinal o cenário econômico permanece bastante nebuloso e desafiador.

Assim, por mais difícil que seja manter o “sangue frio” no momento atual, em que há forte queda no saldo de seus investimentos no curto prazo, a melhor alternativa é aguardar o final da turbulência e estar pronto para realizar investimentos em condições de preço bastante melhores.

Como demonstrado pelos dados apresentados nesse Relatório, se não estamos imunes aos resultados negativos de curto prazo, temos conseguido amenizar seus impactos. Temos também a convicção de que melhores oportunidades de investimentos surgirão em momento oportuno e será possível seguirmos firmes nas estratégias traçadas de médio e longo prazo, no melhor interesse de nossos participantes.

O mundo mudou e é preciso enfrentar essa nova realidade. As taxas de juros dos ativos de Renda Fixa deverão permanecer em patamar reduzido ainda por um bom tempo. Mantém-se, portanto, a necessidade de diversificação de investimentos e a conseqüente assunção de maiores riscos para gerar rentabilidades compatíveis. E esse mundo de maiores riscos é acompanhado, de tempos em tempos, por movimentos extremos de otimismo e também de pessimismo. Não sejamos contaminados pela euforia dos excessos de otimismo, mas também não sejamos capturados pelo abatimento do pessimismo. A virtude está no equilíbrio.