

RELATÓRIO DIRIN

03 | 2020

Índice

1. Introdução	3
2. Cenário Econômico e Estratégia Adotada	3
2.1. Plano de Benefícios (PB)	5
2.2. Plano de Gestão Administrativa (PGA)	7
3. Resultados de Investimentos	8
3.1. Saldos Financeiros	8
3.1.1. Saldos Segregados por Planos (PGA)	8
3.1.2. Saldos Segregados por Planos (PB)	8
3.1.3. Saldos Segregados por Instituições Financeiras (PB)	10
3.2. Rentabilidade	10
3.2.1. Rentabilidade Nominal	10
3.2.2. Rentabilidade Real	12
3.3. Análise de Risco	12
3.3.1. Riscos de Mercado Sistêmico e Divergência Não Planejada (DNP)	12
3.3.2. Risco Sistêmico	18
3.3.3. Risco de Crédito	18
3.3.4. Risco de Liquidez	19
3.3.5. Outros Riscos	20
3.3.6. Fundos de Investimentos Gestão Própria - Funpresp-Jud Athena Fundo de Investimento Multimercado	20
3.3.7. Fundos de Investimentos Abertos com Gestão Terceirizada	21
3.4. Aderência à Política de Investimentos 2020-2024	22
3.4.1. Plano de Benefício (PB)	22
3.4.2. Plano de Gestão Administrativa – PGA	22
Anexo I	23
Resultado das Operações da Carteira Própria	
Anexo II	24
Resultado das Operações via Fundos de Investimentos	
Anexo III	28
Carteira de Investimentos do Fundo Exclusivo com Gestão Própria	
Anexo IV	29
Carteira de Investimentos dos Fundos Exclusivos com Gestão Terceirizada	

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. Cenário Econômico e Estratégia Adotada

Em março, o cenário econômico mundial continuou a ser fortemente impactado pelo alastramento dos casos do Coronavírus fora da China, tendo como novos epicentros a Europa (principalmente Itália e Espanha) e os EUA, sendo que, no dia 11 de março, a Organização Mundial da Saúde (OMS) informou que a disseminação da contaminação de Coronavírus foi classificada como pandemia.

À medida que foi verificado o aumento de casos de infectados pelo Coronavírus, a maioria dos países passou a adotar o distanciamento social, em maior ou menor escala, como a medida mais efetiva para retardar a propagação do vírus e ganhar tempo para que os sistemas de saúde pudessem se preparar para a expressiva demanda por atendimento médico decorrente da pandemia. Mais especificamente, houve a adoção de fortes medidas de contenção de circulação de pessoas, com muitos países optando por fechar parte relevante de suas economias.

Na economia real, inicialmente as cadeias de suprimento de diversos setores foram afetadas pela falta de insumos, além de impactos mais significativos no segmento de turismo e lazer. Porém, com a adoção de medidas mais drásticas pelos países para conter o avanço do vírus, praticamente todos os setores econômicos passaram a ser afetados. Assim, o efeito será um crescimento econômico global bastante reduzido em 2020, podendo inclusive se verificar uma recessão global no ano. No mesmo sentido, no caso do Brasil, as expectativas de crescimento se deslocaram da faixa de 2,0% a 2,5%, em 2020, para patamar negativo. As grandes incertezas no momento se referem à intensidade e à duração da queda na atividade econômica mundial, o que estão intimamente correlacionadas com o alastramento do vírus e das medidas de relaxamento do distanciamento social promovido pelos países (estratégia de retomada econômica).

E para piorar a situação, no início do mês ocorreu o colapso no preço do petróleo por conta não somente da redução da demanda advinda das medidas de isolamento social, quanto do choque de oferta pela guerra de preços entre Arábia Saudita e Rússia, o que adicionou incerteza ao cenário econômico mundial e suscitou preocupações para a indústria de energia.

Os principais bancos centrais do mundo passaram a atuar 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).

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

Adicionalmente, praticamente todos os países estão relaxando a política fiscal, com aumento expressivo do déficit público com vistas a mitigar os efeitos da paralização das economias nacionais e da queda de renda das empresas e famílias.

O Banco Central do Brasil reduziu novamente a taxa básica de juros para 3,75% ao ano (anteriormente em 4,25% ao ano). Há expectativa por parte dos analistas econômicos e investidores de que tal movimento de queda possa continuar no curto prazo.

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).

Até o final de fevereiro, os maiores impactos estavam concentrados nos ativos de Renda Variável e nas moedas de países emergentes, principalmente. Entretanto, em março, além da continuidade na depreciação dos ativos de Renda Variável (Ibovespa encerrou o mês com queda de 29,9%, e de 36,9% em 2020, sendo que durante o mês houve seis *circuit breakers*² na B3 ao longo de apenas uma semana), os títulos de Renda Fixa domésticos também passaram a apresentar expressiva queda de preço, principalmente aqueles de médio e de longo prazos (IMA-B5: -1,75% e IMA-B5+: -10,93%). Já a moeda nacional se depreciou fortemente frente ao Dólar dos EUA (USD), que atingiu a cotação de R\$ 5,20 ao final do mês (valorização de 16,0% em março e de 29,5% no ano).

Os riscos externos continuam ligados ao arrefecimento no nível de atividade mundial, agora de maneira mais intensa por conta do alastramento de epidemia de Coronavírus. Adicionalmente, por conta da forte expansão fiscal dos vários países, o nível da dívida pública irá se elevar de maneira significativa.

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

² De acordo com a B3, “O *circuit breaker* é um procedimento operacional da B3 que interrompe a negociação de ativos em bolsa. Ele é acionado somente em momentos atípicos de mercado, como durante uma forte queda de preços, baseada na oscilação do Ibovespa, o principal índice de ações do mercado brasileiro. Durante o acionamento do *circuit breaker*, não é possível realizar compras ou vendas de ativos na B3. O acionamento do *circuit breaker* é feito em 3 estágios, obedecendo a percentuais de desvalorização do Ibovespa:

Estágio I - quando o Ibovespa desvalorizar 10% (dez por cento) em relação ao valor de fechamento do Ibovespa do dia anterior, a negociação é interrompida por 30 (trinta) minutos;

Estágio II - reabertas as negociações, caso a variação do Ibovespa atinja oscilação negativa de 15% (quinze por cento) em relação ao valor de fechamento do dia anterior, a negociação é novamente interrompida por 1 (uma) hora;

Estágio III - reabertas as negociações, caso a variação do Ibovespa atinja oscilação negativa de 20% (vinte por cento) em relação ao índice de fechamento do dia anterior, a B3 pode determinar a suspensão da negociação por um período por ela definido. Nesse caso, o mercado será comunicado pelos canais oficiais da B3.

Vale lembrar que o acionamento desses estágios não pode ocorrer nos 30 minutos finais da sessão de negociação do dia. Se a interrupção da negociação ocorrer na última hora da sessão de negociação, o horário de encerramento será prorrogado por, no máximo, 30 (trinta) minutos para reabertura e negociação ininterrupta dos ativos e dos derivativos.”.

desaceleração econômica mundial são relevantes e os ruídos políticos na condução das medidas contra o Coronavírus por parte do Governo Federal devem ser acompanhados atentamente.

2.1. Plano de Benefícios (PB)

Em virtude do exposto, ao longo do mês de março a Funpresp-Jud promoveu apenas ajustes pontuais nas aplicações financeiras.

Na primeira semana de março, houve ajuste na parcela de *hedge* do Funpresp-Jud Athena FIM (de 50% para 40% da exposição em RV via recompra de 20% da *Put* IBOVP112) e ajuste na parcela da otimização de opções do Funpresp-Jud Athena FIM (recompra de 50% da *Call* IBOVD116), tendo sido estes os únicos movimentos realizados para as Reservas do Plano de Benefícios ao longo do mês.

Posteriormente, em relação à Carteira de Investimentos do FCBE, foi efetuada a aquisição de R\$ 9,5 milhões em ativos por conta do saldo financeiro disponível ao final de fevereiro, sendo R\$ 2,5 milhões em Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B) com vencimento em Mai/2055 (0,3% do PB), R\$ 5,0 milhões em Letras Financeiras do Banco Safra com vencimento em Mar/2030 (0,6% do PB) e R\$ 2,0 milhões em cotas de fundos de investimento em ações do Subgrupo 1A – Dividendos (0,25% do PB).

Importante destacar que todas as operações realizadas no início de março ocorreram antes da verificação do rompimento do limite mínimo referente ao mecanismo de *stop loss*³. Tal rompimento, verificado em 11/mar após a divulgação do IPCA de fevereiro, ocorreu em virtude dos acontecimentos recentes cujos efeitos foram as expressivas quedas nos preços dos ativos financeiros, com impacto negativo sobre a rentabilidade do Plano de Benefícios, mesmo com as estruturas de proteção de parcela dos ativos de Renda Variável adquiridas pela Fundação, que apenas suavizaram o resultado negativo.

Em fevereiro, 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 acordo com o Plano Gerencial de Investimentos 2020. Nesse sentido, o mecanismo de *stop loss* deveria ser acionado pela Diretoria Executiva da Fundação e caberia à Diretoria Executiva a determinação dos ativos e respectivos volumes financeiros que deveriam ser objeto de desinvestimento com vistas à redução do nível de risco da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios.

Imediatamente após a verificação do rompimento do referido limite, foram suspensas todas as aquisições de ativos que implicassem em elevação nos níveis de riscos dos investimentos do Plano de Benefícios. Adicionalmente, foram listados os ativos que poderiam ser desinvestidos e as operações de proteção que poderiam ser efetuadas para reduzir os níveis de riscos dos investimentos do PB.

³ 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).

Entretanto, antes de se proceder à execução de tais procedimentos, a Diretoria Executiva, corroborada pelo Comitê de Investimentos (COINV) da Fundação, entendeu que o acionamento do mecanismo de *stop loss* naquele momento poderia acarretar não apenas a realização de um prejuízo imediato, a depender dos ativos a serem desinvestidos, como também iria impedir que novos ativos pudessem ser adquiridos aos preços vigentes (bastante mais atrativos comparativamente aos verificados nas semanas anteriores).

A explicação para tanto é que, com o acionamento do referido mecanismo, somente seria possível a retomada de novas aplicações financeiras que adicionassem risco aos investimentos do Plano de Benefícios após o retorno da DNP 36 Meses para patamar superior ao mínimo indicado para cada mês de análise.

E esse retorno para acima do limite mínimo está intrinsecamente dependente da valorização dos ativos que permanecerem no portfólio do PB, ou seja, quando a Fundação puder voltar a adquirir ativos, os preços destes já terão retornado para patamares mais próximos de quando a turbulência se iniciou, retirando-se, assim, a possibilidade de aquisição dos mesmos a preços vantajosos.

Nesse sentido, a Diretoria Executiva levou ao conhecimento do Conselho Deliberativo da Fundação, a proposta de não acionamento do mecanismo de *stop loss* e a autorização imediata para a retomada da aquisição de ativos que implicassem em elevação nos riscos dos investimentos do Plano de Benefícios. O referido Conselho, em sua 2ª Sessão Extraordinária, ocorrida em 18/mar, aprovou, por unanimidade e em caráter excepcional, a proposta apresentada.

Apesar da autorização concedida, não foram efetuadas novas operações para a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios no restante do mês de março, pois estávamos aguardando momento mais propício para a retomada dos investimentos.

O resultado apresentado pelo Plano de Benefícios da Funpresp-Jud foi bastante ruim, tendo sido a pior rentabilidade mensal desde a criação da Fundação em 2013. Resultados semelhantes serão observados nos demais fundos de pensão e entidades abertas de previdência complementar, assim como nos fundos de investimento em geral, notadamente nos segmentos de Renda Variável, Multimercados e Renda Fixa Crédito Privado. Em resumo, quaisquer veículos de investimentos, ou mesmo investidores individuais com ativos mais arriscados, foram “brindados” com queda no patrimônio nas últimas semanas.

Entretanto, voltamos a ressaltar o entendimento exposto no Tópico Especial do Relatório de Investimentos de fevereiro de 2020 acerca dos investimentos de longo prazo:

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.

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.

A carteira de investimentos do Plano de Benefícios finalizou o período com aproximadamente 72,5% dos recursos em Renda Fixa, 11,5% em Renda Variável, 8,1% em Investimentos Estruturados e 7,9% em Investimentos no Exterior.

O detalhamento do segmento de renda fixa⁴ é de 15,7% em CDI, 52,2% IPCA e 4,6% em Prefixados. Os investimentos em Renda Variável se encontram assim divididos: 4,1% no Subgrupo 1A e 2,3% no Subgrupo 1B, 4,9% 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: 4,0% no Subgrupo 3A e 3,9% 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: 73,9% em Renda Fixa (12,6% CDI, 52,2% IPCA e 9,1% Prefixados), 10,1% em Renda Variável, 8,1% em Investimentos Estruturados e 7,9% em Investimentos no Exterior.

A rentabilidade nominal líquida do PB foi de -5,91% em março de 2020, ante 0,34% do CDI e 0,43% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu -5,98% (IPCA de 0,07% no mês).

No acumulado de 2020, a rentabilidade nominal líquida do PB alcançou -5,87%, ante 1,01% do CDI e 1,54% do *benchmark* do PB. Já a rentabilidade real líquida atingiu -6,37% (IPCA de 0,53% no período), ante 0,48% do CDI e 1,01% 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 -1,04% no mês de março de 2020, ante 0,34% do CDI e -1,03% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu -1,11%.

Importante destacar que este foi o primeiro retorno mensal negativo do PGA desde o início de funcionamento da Fundação em 2013.

No acumulado de 2020, a rentabilidade nominal líquida do PGA alcançou -0,07%, ante 1,01% do CDI e -0,06% do *benchmark* do PGA. Já a rentabilidade real líquida atingiu -0,59%, ante 0,48% do CDI e -0,59% do *benchmark* do PGA.

⁴ 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
31/mar/20	6,0	9.405,0	17.527,7	26.938,7

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	BND35	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
31/mar/20	2,5	49.810,1	63.220,1	61.003,7	154.424,8	60.401,4	8.856,0	25.992,1	9.549,1

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander)

R\$ mil

Data	PB						Total
	FI Caixa Themis	Funpresp-Jud Athena	FI BB Astrea	FI BNP Mafdet	FI SulAmerica Forseti		
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
31/mar/20	-	234.823,7	-	107.293,9	-	-	775.377,3

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							Total PB
	BB	BNP	Santander	Sul América	Western Asset	Outros*	Carteira Própria + Athena	
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
31/mar/20	102.231,8	107.293,9	54.424,1	17.209,8	37.024,9	117.570,6	339.622,3	775.377,3
Participação	13,2%	13,8%	7,0%	2,2%	4,8%	15,2%	43,8%	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%
Mar/20	-5,872%	0,041%	-5,911%	-1,022	0,021%	-1,043%
2020	-5,75%	0,13%	-5,87%	-0,01%	0,06%	-0,07%

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%
Mar/20	-2,23%	-25,93%	-0,67%	2,29%	-5,91%	-1,04%	-1,04%
2020	-0,58%	-31,05%	-0,12%	5,40%	-5,87%	-0,07%	-0,07%
Bmk *	1,54%	-36,86%	1,01%	5,88%	1,54%	-0,06%	-0,06%
% Bmk	-38,3%	80,9%	-11,6%	92,0%	-395,5%	106,1%	106,1%

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%
Mar/20	0,34%	0,43%	-1,03%
2020	1,01%	1,54%	-0,06%

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%
Mar/20	-1.801,20%	-1.431,73%	-310,16%	101,38%
2020	-600,64%	-395,35%	-6,47%	106,07%

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%
Mar/20	0,60%	-0,47%	-1,75%	-10,93%	-1,21%	-25,53%	-29,90%	5,47%	0,41%
2020	1,43%	1,44%	-0,57%	-10,62%	0,00%	-31,24%	-36,86%	5,88%	1,76%

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%
Mar/20	-5,98%	-1,11%	0,27%	0,36%	-1,01%
2020	-6,37%	-0,59%	0,48%	1,01%	-0,59%

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%
Mar/20	0,53%	-0,54%	-1,82%	-10,99%	-1,28%	-25,58%	-29,95%	5,40%	0,34%
2020	0,90%	0,90%	-1,01%	-11,09%	-0,53%	-31,60%	-37,19%	5,33%	1,22%

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

Data	IPCA
Jan/20	0,21%
Fev/20	0,25%
Mar/20	0,07%
2020	0,53%

Fonte: IBGE

3.3. Análise de Risco⁵

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

3.3.1.1. Volatilidade Anualizada Acumulada⁶

3.3.1.1.1. Últimos 12 Meses

Abr/19-Mar/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	7,95%	2,86%	0,05%	0,24%	2,87%
Retornos Mensais	7,11%	2,09%	0,30%	1,15%	2,08%

Fonte: Funpresp-Jud

⁵ 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.

⁶ **Volatilidade:** Representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento. Calculada a partir dos retornos diários e mensais da carteira de investimentos nos últimos 12 meses. O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo (PI 2020-2024) é de 11,50% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos diários.

Abr/19-Mar/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	0,44%	7,45%	4,55%	16,85%	3,91%	32,64%	39,86%	23,91%	23,73%
Retornos Mensais	0,43%	3,80%	3,53%	15,85%	2,72%	30,35%	33,34%	17,24%	15,57%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.1.2. Em 2020

Jan-Mar/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	15,83%	5,53%	0,02%	0,07%	5,55%
Retornos Mensais	12,53%	3,07%	0,14%	0,26%	3,03%

Fonte: Funpresp-Jud

Jan-Mar/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	0,77%	14,34%	8,53%	32,04%	7,38%	60,26%	75,17%	40,80%	40,67%
Retornos Mensais	0,40%	2,91%	4,71%	22,22%	3,65%	44,03%	51,12%	23,41%	18,29%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.2. Índice de Sharpe⁷

3.3.1.2.1. Últimos 12 Meses

Abr/19-Mar/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	-0,37	0,50	---	9,35	0,50
Retornos Mensais	-0,41	0,69	---	1,96	0,69

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

⁷ **Índice de Sharpe (IS):** indicador que tem por objetivo ajustar o retorno do ativo pelo seu risco. Assim, quanto maior o retorno do ativo e menor o risco do investimento, melhor será o índice calculado. O cálculo do diferencial de retorno (ou excesso de retorno) tem como parâmetro o CDI (ativo livre de risco).

3.3.1.2.2. Em 2020

Jan-Mar/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	-1,64	-0,80	---	32,24	-0,88
Retornos Mensais	-2,72	-1,45	---	8,61	-1,46

Fonte: Funpresp-Jud

Jan-Mar/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	2,30	0,13	-0,76	-1,27	-0,57	-1,37	-1,18	0,54	0,08
Retornos Mensais	4,42	0,62	-1,38	-1,84	-1,15	-1,87	-1,74	0,94	0,17

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3. Índice de Sharpe Modificado Generalizado⁸

3.3.1.3.1. Últimos 12 Meses

Abr/19-Mar/20	PB	PGA
Retornos Diários	-0,67	-0,66
Retornos Mensais	-0,87	0,23

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3.2. Em 2020

Jan-Mar/20	PB	PGA
Retornos Diários	-1,79	1,16
Retornos Mensais	-2,30	-0,39

Fonte: Funpresp-Jud

⁸ **Índice de Sharpe Modificado Generalizado (ISMG):** O ISMG adota o *benchmark* do respectivo plano como parâmetro, ao invés do retorno do ativo livre de risco (utilizado no IS), além de também considerar a volatilidade do *benchmark* no cálculo. O índice foi calculado a partir dos retornos diários e mensais do PB e do PGA.

3.3.1.4. Valor em Risco (V@R)⁹, Teste de Estresse (Stress Testing)¹⁰ e Volatilidade¹¹

3.3.1.4.1. Plano de Benefícios – PB

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%
mar/20	-0,41%	-0,75%	7,46%	4,04%	-3,54%	-4,13%

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

Ao final do mês de fevereiro, verificou-se a necessidade de acionamento do mecanismo de *Stop Loss*, em função do rompimento das métricas de risco relacionadas à volatilidade. A situação foi submetida ao Comitê de Investimento (COINV), Diretoria Executiva (DIREX) e Conselho Deliberativo, onde foi apresentada a proposta de não acionamento do mecanismo de *stop loss* e a autorização imediata para a retomada da aquisição de ativos que implicassem em elevação nos riscos dos investimentos do Plano de Benefícios. O referido Conselho aprovou, por unanimidade e em caráter excepcional, a proposta apresentada. Assim passou a ser possível aproveitar o momento de distorção dos preços dos títulos públicos federais, para aquisição de ativos com retornos iguais ou superiores ao *benchmark* do plano.

Em relação ao aumento de risco observado em março de 2020, principalmente em relação às métricas de V@R e Volatilidade, destacamos que o mesmo foi decorrente do incremento dos riscos individuais dos ativos, notadamente de Renda Variável, mas também dos títulos de Renda Fixa de longo prazo (vide IMA-B5+), gerando uma elevação passiva e conjuntural dos indicadores de risco de mercado do Plano de Benefícios.

Importante destacar que no caso da Volatilidade em 2020, tanto na medida dos retornos diários quanto dos retornos mensais, houve desenquadramento passivo no final de março em relação ao limite máximo autorizado pelo Conselho Deliberativo (11,50%).

Apesar da autorização concedida pelo Conselho Deliberativa para a retomada das operações ativas, não foram efetuadas novas operações para a Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios no restante do mês de março.

⁹ **V@R:** Máxima perda esperada em um horizonte de tempo definido, com determinado grau de confiança, sob condições normais de mercado. No caso da Fundação, os cálculos foram realizados com a utilização de um horizonte de tempo de 1 dia útil e de 1 mês e grau de confiança de 95%, em linha com a Política de Investimentos 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.

¹⁰ **Teste de Estresse:** Técnica de simulação que permite avaliar o impacto de condições específicas sobre os ativos (e/ou passivos) de uma instituição. Um cenário mais adverso é criado a partir da perspectiva de eventos críticos e que se situam fora da normalidade previsível. Assim, pode-se calcular uma perda esperada para cenários extremos, algo que não é possível pelo V@R. O resultado apresenta os menores retornos esperados, em um dia e em um mês, em situações de estresse no mercado financeiro a partir da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período.

¹¹ **Volatilidade:** Representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento. Calculada a partir dos retornos diários e mensais da carteira de investimentos nos últimos 12 meses. O limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de 11,50% (em termos anualizados) para o cálculo com retornos diários.

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%
mar/20	-0,37%	-1,16%	8,82%	5,87%	-4,09%	-5,08%

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 Planejada¹²

3.3.1.5.1. Plano de Benefícios – PB

Data	Rentabilidade		DNP Mensal	Desvio-Padrão Acm 12m
	PB	Benchmark	(PB - Bmk)	DNP Mensal
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%
mar/20	-5,91%	0,43%	-6,31%	2,00%
2020	-5,87%	1,54%	-7,30%	

Fonte: Funpresp-Jud

¹² Medida de controle da divergência entre o resultado efetivo de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira. A Divergência Não Planejada (DNP) também é conhecida como *Tracking Error*.

Data	Rentabilidade 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
dez/16	42,57%	41,71%	0,60%
dez/17	43,68%	37,74%	4,31%
dez/18	37,70%	28,53%	7,13%
dez/19	35,45%	26,11%	7,40%
jan/20	35,54%	25,88%	7,68%
fev/20	32,43%	25,77%	5,30%
mar/20	23,25%	25,50%	-1,79%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.5.2. Plano de Gestão Administrativa - PGA

Data	Rentabilidade		DNP Mensal	Desvio-Padrão Acm 12m
	PB	Benchmark	(PB - Bmk)	DNP Mensal
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%
mar/20	-1,04%	-1,03%	-0,01%	0,01%
2020	-0,07%	-0,06%	-0,004%	

Fonte: Funpresp-Jud

Data	Rentabilidade 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
dez/16	43,15%	42,69%	0,32%
dez/17	42,95%	42,29%	0,46%
dez/18	35,13%	34,82%	0,23%
dez/19	29,34%	29,24%	0,08%
jan/20	28,59%	28,47%	0,10%
fev/20	27,97%	27,87%	0,08%
mar/20	25,22%	25,18%	0,03%

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.

Assim como em fevereiro, o mês de março permaneceu sendo impactado pelo alastramento do Coronavírus, sendo que o alastramento dos casos de contaminação fez com que a OMS o classificasse como pandemia.

A pandemia, inicialmente detectada na China, se alastrou no continente europeu, onde recentemente apresenta seus epicentros na Itália e Espanha. Importante destacar que no mês de março, os Estados Unidos também foram atingidos pela pandemia, em grande escala.

No que se refere ao cenário interno, o Brasil passou a ser mais fortemente impactado pela pandemia. Como consequência, podemos destacar a queda da Taxa Selic (3,75% ao ano) e o impacto sobre o índice Bovespa (queda de 29,9% no mês).

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. Os recursos investidos neste segmento tiveram seus preços deteriorados, ocasionando uma redução passiva da participação deste segmento na composição dos investimentos do Plano de Benefícios.

O segmento de Investimentos no Exterior também contribuiu com o aumento de risco e volatilidade do portfólio do Plano de Benefícios em fevereiro, 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). Já em março, tal segmento voltou a funcionar como mitigador de risco da Carteira de Investimentos do PB como um todo, principalmente na segunda quinzena do mês.

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.

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 foram reavaliadas em março, por ocasião da divulgação dos resultados do 4º trimestre de 2019, não apresentando nenhum sinal de deterioração nos aspectos observados quando da sua aquisição.

Cabe destacar que até o fechamento do mês de março 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[1])
	FIRF (4A)	TPF, Debêntures, Fundos Exclusivos e FIRF (4B e 4C)				
	Até	Até	Até	Até	Até	No
mar/20	D+0	D+1	D+4	D+5	D+5	vencimento
	3,56%	61,73%	6,42%	8,15%	7,87%	12,28%

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\$ 662 mil, atualmente equivalente a apenas 0,09% do patrimônio do PB, sendo que na carteira atual há investimentos no montante equivalente a 3,56% do PB com altíssimo nível 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, bem como pagamento de

¹³ Fundos de investimento em CDI.

benefícios regulares, 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\$ 8,06 milhões, atualmente equivalente a 30,2% 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-Mar/20	Volatilidade	Sharpe	ISMG
Retornos Diários	11,32%	-1,02	-1,30

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).

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%
mar/20	-0,37%	8,82%	-4,09%

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

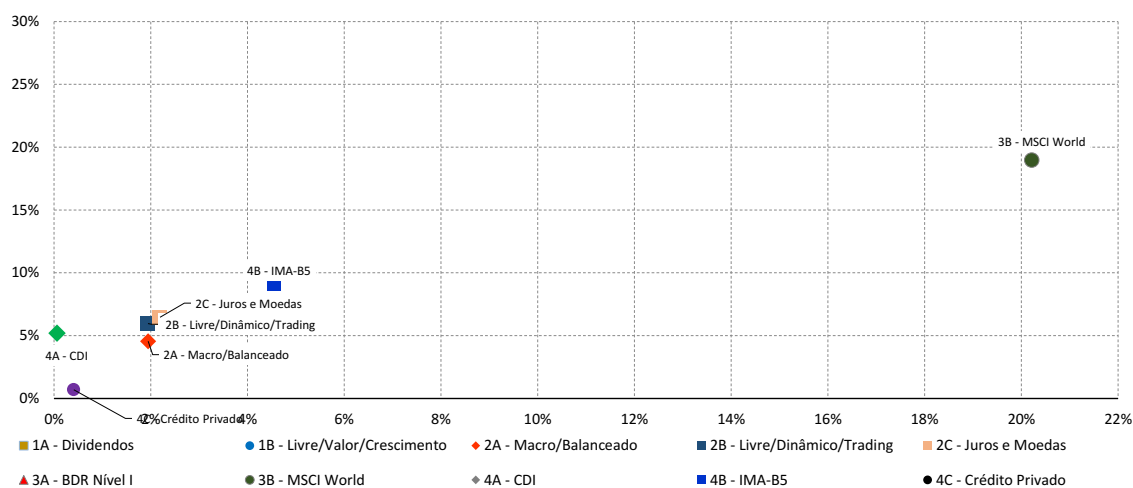
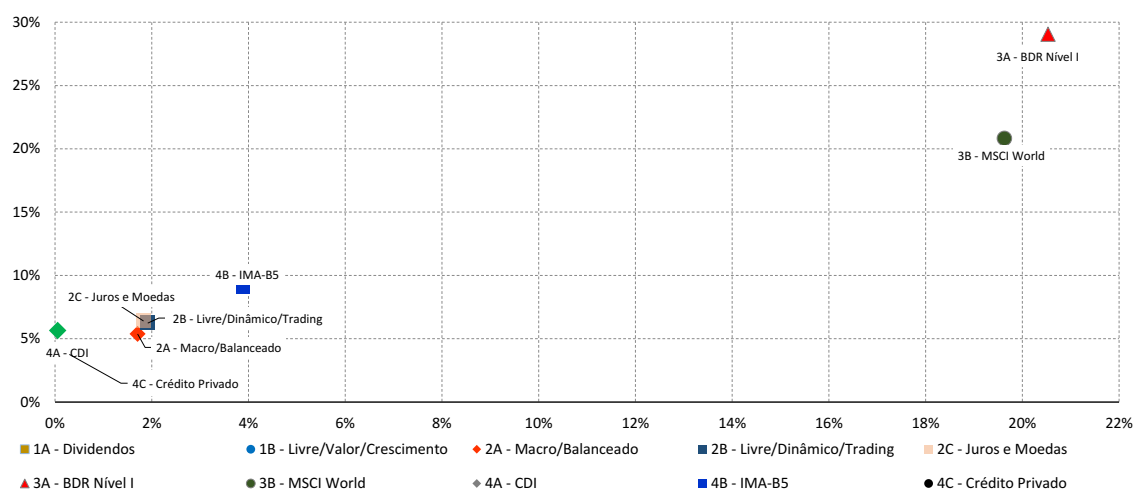


Gráfico 2 – Risco vs Retorno Anualizado por Subgrupo – 24 meses



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	72,5%	41%	25%	88%	100%
Renda Variável	11,5%	35%	5%	50%	70%
Investimentos Estruturados	8,10%	12%	5%	15%	20%
Investimentos no Exterior	7,9%	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 II

Resultado das Operações via Fundos de Investimentos

I – Fundo de Investimentos Exclusivo com Gestão Própria PB

Funpresp-Jud Athena

	Mar/2020	2020	Desde Início *	Aplicação Inicial
Funpresp-Jud MTM + Athena	-7,95%	-8,09%	-0,24%	2/mai/2019 16/jul/2019
CDI	0,34%	1,01%	4,87%	
<i>Benchmark PB</i>	0,43%	1,54%	6,69%	

* 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

	Mar/2020	2020	Desde Início *	Aplicação Inicial
BNP Mafdet	-5,03%	-5,10%	3,05%	2/mai/2019
CDI	0,34%	1,01%	4,87%	
<i>Benchmark PB</i>	0,43%	1,54%	6,69%	

* A partir de 2/mai/2019

Fonte: Funpresp-Jud, BNP, SulAmérica, B3

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

Subgrupo 1A: Dividendos

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
ARX Income FIA	-28,19%	-33,75%	-15,10%	0,48%	32,68%	23/jul/2019
Icatu Vanguarda DIV FIA	-29,46%	-33,99%	-13,81%	1,70%	29,39%	24/jul/2019
4UM Marlim DIV FIA	-28,04%	-33,30%	-12,57%	-5,28%	28,36%	24/jul/2019
IDIV	-25,53%	-31,24%	-7,78%	4,87%	27,17%	
<i>Benchmark PB</i>	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

Fonte: Funpresp-Jud, ARX, Icatu, 4UM, B3

Subgrupo 1B: Ações Livre/Valor/Crescimento

¹⁴ As composições das carteiras se encontram no Anexo IV.

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
AZ Quest FIA	-35,44%	-38,53%	-24,02%	-15,18%	17,78%	24/jul/2019
Franklin FVL FIA	-31,99%	-37,92%	-22,25%	-15,00%	14,96%	24/jul/2019
Western Asset Valuation FIA	-32,60%	-39,01%	-25,26%	-17,84%	3,21%	24/jul/2019
IBOV	-29,90%	-36,86%	-23,47%	-14,46%	12,37%	
<i>Benchmark PB</i>	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

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

IV – Fundos de Investimentos Abertos PB: Estruturados Multimercados (Grupo 2)

Subgrupo 2A: Multimercados Macro/Balanceado

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
Absolute Hedge FIM	-0,52%	-0,54%	5,31%	11,68%	27,81%	24/jul/2019
Claritas Institucional FIM	1,00%	1,65%	6,81%	13,44%	23,28%	24/jul/2019
SulAmérica Evolution FIM	-2,89%	-2,66%	1,57%	8,02%	18,67%	24/jul/2019
CDI	0,34%	1,01%	5,44%	12,12%	21,53%	
<i>Benchmark PB</i>	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

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

Subgrupo 2B: Multimercados Livre/Dinâmico/Trading

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário FIM	-1,10%	-0,80%	6,19%	13,65%	26,38%	11/out/2017
Occam Institucional FIM II	-0,14%	0,47%	6,22%	13,83%	25,55%	30/jul/2019
Pacífico Azul FIM	-0,05%	1,12%	5,47%	11,12%	22,19%	30/jul/2019
CDI	0,34%	1,01%	5,44%	12,12%	21,53%	
<i>Benchmark PB</i>	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

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

Subgrupo 2C: Multimercados Juros e Moeda

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
SulAmérica Endurance FIM	-0,62%	-0,67%	2,88%	9,07%	19,76%	26/fev/2019
Vinci Valorem FIM	-0,92%	0,48%	10,04%	17,37%	29,74%	23/jul/2019
CDI	0,34%	1,01%	5,44%	12,12%	21,53%	
<i>Benchmark PB</i>	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

Fonte: Funpresp-Jud, SulAmérica, Vinci, B3

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

Subgrupo 3A: BDR Nível I

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
Western Asset BDR Nível I	2,40%	7,80%	28,39%	66,56%	94,40%	25/fev/2019
BDR Nível I	5,47%	5,88%	26,74%	64,72%	97,46%	
Benchmark PB	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

Fonte: Funpresp-Jud, Western Asset, B3

Subgrupo 3B: MSCI World

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Global Select (JPM)	0,38%	1,08%	18,40%	45,16%	73,27%	18/mai/2017
BB Schroder	3,96%	4,98%	19,55%	46,76%	78,60%	18/mai/2017
MSCI World (BRL)	0,41%	1,76%	16,65%	41,02%	65,99%	
Benchmark PB	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, B3

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

Subgrupo 4A: CDI

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Institucional Federal	0,32%	0,94%	5,18%	11,60%	20,78%	23/mar/2016
Santander Soberano DI	0,32%	0,95%	5,21%	11,63%	20,93%	19/jul/2019
CDI	0,34%	1,01%	5,44%	12,12%	21,53%	
Benchmark PB	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

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

Subgrupo 4B: IMA-B5

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário IMA-B5	-1,79%	-0,60%	9,12%	18,91%	32,93%	22/jan/2020
BTG Tesouro IPCA	-1,79%	-0,64%	9,08%	18,88%	32,74%	22/jan/2020
Santander IMA-B5	-1,75%	-0,60%	9,12%	18,91%	32,89%	22/jan/2020
IMA-B5	-1,75%	-0,57%	9,34%	19,39%	33,68%	
Benchmark PB	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

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

Subgrupo 4C: Crédito Privado

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
AF Invest CP Geraes	-1,85%	-1,15%	3,13%	10,72%	21,50%	26/jul/2017
AZ Quest Luce CP	-5,60%	-4,92%	-1,30%	5,36%	14,49%	26/jul/2017
Rio Bravo CP	-4,27%	-3,58%	0,26%	6,90%	16,24%	26/jul/2017
CDI	0,34%	1,01%	5,44%	12,12%	21,53%	
Benchmark PB	0,43%	1,54%	7,69%	17,37%	25,50%	

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

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

	Mar/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Institucional Federal	0,32%	0,94%	5,18%	11,60%	20,78%	30/mar/2016
Santander Soberano DI	0,32%	0,95%	5,21%	11,63%	20,93%	16/jul/2019
CDI	0,34%	1,01%	5,44%	12,12%	21,53%	
Benchmark PGA	-1,03%	-0,06%	6,88%	14,67%	25,18%	

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	-1,79%	-0,60%	9,12%	18,91%	32,93%	2/jan/2015
BTG Tesouro IPCA	-1,79%	-0,64%	9,08%	18,88%	32,74%	18/jul/2019
Santander IMA-B5	-1,75%	-0,60%	9,12%	18,91%	32,89%	18/jul/2019
IMA-B5	-1,75%	-0,57%	9,34%	19,39%	33,68%	
Benchmark PGA	-1,03%	-0,06%	6,88%	14,67%	25,18%	

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

B388544	19/11/2019	STNC	34610-NTNB	3,000019	9,588183	2,1804	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	75,000000	3.734,173096900	287.782,54	0,00	280.062,98	0,00	280.062,98	0,28	0,28
B375228	17/12/2019	STNC	34610-NTNB	3,000019	9,588183	2,1838	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	54,000000	3.734,173096900	208.896,27	0,00	201.845,34	0,00	201.845,34	0,19	0,19
B384492	28/01/2020	STNC	34610-NTNB	3,000019	9,588183	2,3160	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	20,000000	3.734,173096900	77.872,71	0,00	74.883,48	0,00	74.883,48	0,07	0,07
B384353	28/01/2020	STNC	179417-NTN	4,980002	(23,18457	3,8673	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	9,000000	4.110,410985000	43.896,54	0,00	38.963,89	0,00	38.963,89	0,23	0,23
B387629	12/02/2020	STNC	318248-NTN	3,700011	(0,592190)	2,7460	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	41,000000	3.871,878090000	171.903,79	0,00	158.738,71	0,00	158.738,71	0,15	0,15
B387832	12/02/2020	STNC	218470-NTN	2,430023	14,107808	1,7190	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	152,000000	3.803,082338000	588.029,18	0,00	547.888,51	0,00	547.888,51	0,52	0,51
B390292	18/02/2020	STNC	34610-NTNB	3,000019	9,588183	2,1208	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	87,000000	3.734,173096900	257.387,57	0,00	250.189,59	0,00	250.189,59	0,24	0,23
B390301	18/02/2020	STNC	378678-NTN	3,309608	8,999737	2,3104	IPCA	15/07/2000	15/05/2025	52,000000	3.795,964137000	204.969,14	0,00	197.390,13	0,00	197.390,13	0,19	0,18
B390616	26/02/2020	STNC	280143-NTN	1,930091	5,003126	0,8439	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	100,000000	3.532,573749000	356.211,80	0,00	353.257,37	0,00	353.257,37	0,33	0,33
B390617	26/02/2020	STNC	280143-NTN	1,930091	5,003126	0,8439	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	300,000000	3.532,573749000	1.088.835,39	0,00	1.059.772,12	0,00	1.059.772,12	1,00	0,99
B390618	26/02/2020	STNC	280143-NTN	1,930091	5,003126	0,8439	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	200,000000	3.532,573749000	712.423,80	0,00	706.514,74	0,00	706.514,74	0,67	0,66
B390621	26/02/2020	STNC	318248-NTN	3,700011	(0,592190)	2,7321	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	96,000000	3.871,878090000	394.311,08	0,00	371.880,90	0,00	371.880,90	0,35	0,35
B390622	26/02/2020	STNC	179417-NTN	4,980002	(23,18457	3,8612	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	57,000000	4.110,410985000	277.058,07	0,00	234.293,42	0,00	234.293,42	0,22	0,22
B390624	26/02/2020	STNC	34610-NTNB	3,000019	9,588183	2,1361	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	1.242,000000	3.734,173096900	4.772.231,88	0,00	4.637.842,95	0,00	4.637.842,95	4,38	4,32
B390627	26/02/2020	STNC	250677-NTN	2,544023	12,334732	1,8988	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	1.300,000000	3.722,106985000	4.934.054,24	0,00	4.838.739,08	0,00	4.838.739,08	4,57	4,51
B390654	26/02/2020	STNC	218470-NTN	2,430023	14,107808	1,4811	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	2.000,000000	3.803,082338000	7.333.159,05	0,00	7.206.164,87	0,00	7.206.164,87	6,80	6,72
B391240	28/02/2020	STNC	218470-NTN	2,430023	14,107808	1,4870	IPCA	15/07/2000	15/08/2022	781,000000	3.803,082338000	2.789.089,83	0,00	2.741.945,85	0,00	2.741.945,85	2,59	2,58
B391242	28/02/2020	STNC	179417-NTN	4,980002	(23,18457	3,5884	IPCA	15/07/2000	15/08/2050	38,000000	4.110,410985000	180.984,40	0,00	156.195,61	0,00	156.195,61	0,15	0,15
B391244	28/02/2020	STNC	280143-NTN	1,930091	5,003126	0,8928	IPCA	15/07/2000	15/05/2021	860,000000	3.532,573749000	3.189.592,74	0,00	3.143.990,63	0,00	3.143.990,63	2,97	2,93
B391245	28/02/2020	STNC	250677-NTN	2,544023	12,334732	1,7325	IPCA	15/01/2014	15/05/2023	800,000000	3.722,106985000	3.032.884,78	0,00	2.977.885,58	0,00	2.977.885,58	2,81	2,78
B391248	28/02/2020	STNC	34610-NTNB	3,000019	9,588183	2,1889	IPCA	15/10/2003	15/08/2024	720,000000	3.734,173096900	2.782.018,97	0,00	2.688.804,80	0,00	2.688.804,80	2,54	2,51
B392484	05/03/2020	STNC	318248-NTN	3,700011	(0,592190)	2,8430	IPCA	15/07/2000	15/08/2028	55,000000	3.871,878090000	227.805,38	0,00	212.942,18	0,00	212.942,18	0,20	0,20
B392988	30/03/2020	STNC	378678-NTN	3,309608	8,999737	3,4890	IPCA	15/07/2000	15/05/2025	247,000000	3.795,964137000	930.285,21	0,00	937.803,14	0,00	937.803,14	0,88	0,87
Total NTN-B										20.380.000.000		74.227.849,94	0,00	74.318.839,78	0,00	74.318.839,78	70,18	89,28
Total										22.020.000.000		91.409.198,97	0,00	91.889.873,17	0,00	91.889.873,17	86,74	88,61

OPERAÇÕES COMPROMISSADAS																				
Código	Aquisição	Emittente	Papel	MTM	Tx. Over	Taxa % AA	Index	Emissão	Voto.	Resgate	Qtd.	Neg./ Venc.	PU	Valor Aplicação	Valor Resgate	Valor Bruto	Impostos	Valor Líquido	% SRF	% S/ Total
B398134	30/03/2020	STNC	NTNFO	N	0,42	3,82	PRE	05/01/2018	01/01/2029	31/03/2020	0	N	1.120,27297189	0,00	13.882.422,88	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B398487	31/03/2020	STNC	NTNFO	N	0,00	3,82	PRE	05/01/2018	01/01/2029	01/04/2020	12.491	N	1.128,87713877	14.098.306,14	14.100.295,71	14.098.306,14	0,00	14.098.306,14	13,31	13,14
Total					0,42	7,24					12.491			14.098.306,14	27.882.718,57	14.098.306,14	0,00	14.098.306,14	13,31	13,14
TESOURARIA																				
Descrição																Valor	% S/ TES	% S/ Total		
Saldo em Tesouraria																11.547,29	100,00	0,01		
Saldo em Tesouraria - RESERVA																0,00	0,00	0,00		
Total																11.547,29	100,00	0,01		
PATRIMÔNIO																107.293.869,82	100,00			