

RELATÓRIO DIRIN

07 | 2020

Índice

1. Introdução	3
2. Cenário Econômico e Estratégia Adotada	3
2.1. Plano de Benefícios (PB)	4
2.2. Plano de Gestão Administrativa (PGA)	5
3. Resultados de Investimentos	5
3.1. Saldos Financeiros	5
3.1.1. Saldos Segregados por Planos (PGA)	5
3.1.2. Saldos Segregados por Planos (PB)	6
3.1.3. Saldos Segregados por Instituições Financeiras (PB)	8
3.2. Rentabilidade	9
3.2.1. Rentabilidade Nominal	9
3.2.2. Rentabilidade Real	12
3.3. Análise de Risco	13
3.3.1. Riscos de Mercado Sistemico e Divergência Não Planejada (DNP)	13
3.3.2. Risco Sistemico	18
3.3.3. Risco de Crédito	18
3.3.4. Risco de Liquidez	19
3.3.5. Outros Riscos	21
3.3.6. Fundos de Investimentos Gestão Própria - Funpresp-Jud Athena Fundo de Investimento Multimercado	21
3.3.7. Fundos de Investimentos Abertos com Gestão Terceirizada	22
3.4. Aderência à Política de Investimentos 2020-2024	23
3.4.1. Plano de Benefício (PB)	23
3.4.2. Plano de Gestão Administrativa – PGA	24
Anexo I	25
Resultado das Operações da Carteira Própria	
Anexo II	26
Resultado das Operações via Fundos de Investimentos	
Anexo III	28
Carteira de Investimentos do Fundo Exclusivo com Gestão Própria	
Anexo IV	30
Carteira de Investimentos dos Fundos Exclusivos com Gestão Terceirizada	
Anexo V	32
Ativos do Plano de Benefícios	
Anexo VI	33
Composição do Plano de Benefícios	

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

No mês de julho de 2020, os ativos financeiros mundiais continuaram o movimento de recuperação iniciado ao final de março deste ano, após terem atingido o pior momento em meados daquele mês. As principais motivações para tanto novamente foram: i) os fortes estímulos monetários e fiscais de praticamente todos os países; ii) a redução no número de casos e mortes em decorrência do Coronavírus na Europa; iii) a continuação da reabertura da economia nos diversos países, inclusive naqueles mais afetados pelo Coronavírus; iv) a expectativa de que o pior momento econômico nas economias desenvolvidas já ocorreu, pois os dados econômicos mais recentes vêm apontando para uma recuperação acima do esperado; e, v) as notícias recentes de avanços no desenvolvimento de uma vacina para a Covid-19.

Em contrapartida, as notícias nos EUA de aumento de casos de Covid-19, de lotação de hospitais e de alguns estados atrasando o processo de reabertura, ainda geram cautela, assim como as tensões entre aquele país e a China. Também contribui para isso a condução da política americana pelo presidente Donald Trump em meio às campanhas para as eleições presidenciais que acontecerão em novembro.

Em que pese o fato de algumas empresas envolvidas no processo de desenvolvimento de uma vacina tenham sinalizado a possibilidade de que esta começaria a ser distribuída antes do final do ano, deve-se levar em consideração o desafio logístico de se vacinar toda (ou pelo menos parcela expressiva) a população mundial. Nesse sentido, há riscos de tensões políticas e geopolíticas a respeito da ordem em que a vacina será distribuída para os diferentes países e para a população de um determinado país. No caso dos Estados Unidos, essas tensões podem ser amplificadas pela campanha eleitoral.

Sobre os preços dos ativos mundiais, é importante destacar dois fenômenos que continuam a ocorrer: FOMO (*fear of missing out* – medo de ficar de fora, em uma tradução livre) e TINA (*there is no alternative* – não há alternativa, também em uma tradução livre). Basicamente, o primeiro fenômeno trata de um tema ligado a finanças comportamentais, quando o investidor se vê “impelido” a seguir o fluxo e não perder uma eventual recuperação nos preços dos ativos. Já o segundo é típico de cenários onde os ativos de Renda Fixa apresentam taxas de retorno reduzidas (ou mesmo negativas, seja em termos nominais ou reais), fazendo com que os investidores busquem ativos mais arriscados em busca de maior rentabilidade.

No Brasil, os ativos financeiros continuaram a apresentar movimento de recuperação, em linha com o resto do mundo. Em julho, o Ibovespa rendeu 8,3%, após elevação de 8,8% em junho. Entretanto, no ano, o índice ainda permanece em terreno negativo (-11,0%). Já o IMA-B5+ e o IRF-M1+ subiram 7,3% e 1,5% no mês, ante 2,8% e 1,0% no mês anterior, respectivamente. Em 2020,

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

o IMA-B5+ voltou ao patamar positivo (1,7%), enquanto o IRF-M1+ registrou alta de 7,6%. Quanto ao mercado de câmbio, o Real (BRL) voltou a se valorizar ante o Dólar dos EUA (USD), apreciação de 4,0%, invertendo o movimento de depreciação de 1,8% no mês anterior. No ano, a desvalorização se reduziu para 30,0%, ante 35,5% verificado no final de junho. Finalmente, o risco Brasil, medido pelo CDS de 5 anos, recuou de 261 pontos-base ao final de junho para 218 pontos-base ao final de julho.

Por conta do forte efeito deflacionário do Coronavírus, que vem influenciando tanto a inflação corrente quanto para 2020 (as últimas projeções indicam IPCA abaixo de 2% neste ano), o Banco Central reduziu novamente a Taxa Selic em 25 pontos-base para 2,00% ao ano e sinalizou que o espaço remanescente para novo movimento de queda, se houver, deve ser pequeno.

O cenário político doméstico continuou a apresentar melhora ao longo do mês de julho, o que contribuiu para a menor pressão sobre os ativos domésticos no período. Entretanto, não se pode descartar novos movimentos de elevação na tensão entre as principais lideranças do país, dada a evolução da agenda de reformas, às movimentações em relação às eleições para as presidências da Câmara dos Deputados e do Senado Federal, que irão ocorrer em fevereiro de 2021, e a situação fiscal brasileira.

No cenário externo, os riscos continuam relacionados ao Coronavírus (eventual segunda onda de casos em magnitude acima do esperado), ao processo de reabertura das economias dos países desenvolvidos e seus impactos sobre a recuperação da atividade (velocidade e intensidade) – deve-se observar principalmente a evolução dos contágios nos EUA e as reincidências dos contágios na Europa – e às questões comerciais entre os EUA e a China.

Já no cenário doméstico, os maiores riscos de curto prazo são a discussão sobre exceções ao teto de gastos e uma possível elevação na onda de contaminações por Coronavírus que faça com que a reabertura da economia seja interrompida. A situação fiscal do país deve ser endereçada de maneira enérgica para que não volte a ocorrer questionamento sobre a solvência da dívida pública.

Em resumo, apesar de alguns sinais promissores de retomada da atividade nas principais economias e de alguma moderação na volatilidade dos ativos financeiros, o ambiente para as economias emergentes segue desafiador. Dessa forma, o momento ainda é de incerteza e cautela, embora em níveis menos elevados comparativamente àqueles verificados anteriormente.

2.1. Plano de Benefícios (PB)

Em virtude do exposto, ao longo do mês de julho a Funpresp-Jud realizou a seguinte operação: aquisição de Letras Financeiras do Banco Votorantim (BV), com prazo de 10 anos, à taxa de rendimento de IPCA + 5,15% ao ano. O volume da operação foi de R\$ 30,0 milhões (aproximadamente 3,1% do Plano de Benefícios na data da operação) e não houve custo de transação. Os recursos foram originários do Funpresp-Jud Athena FIM, embora o título adquirido tenha sido destinado à Carteira Própria do Plano de Benefícios.

Ainda, foram transferidas 8.500 NTN-B Mai/2055, no valor de R\$ 39,2 milhões, do Athena FIM para a Carteira Própria do Plano de Benefícios, com vistas a se manter os níveis de risco do fundo exclusivo dentro dos limites máximos estabelecidos pelo Conselho Deliberativo.

Finalmente, foi realizada, em 10/jul/2020, a segregação real entre as Reservas do Participantes (RAN/RAS) e o Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE) dentro do Plano de Benefícios. Com a referida segregação, a Diretoria Executiva manifestou o entendimento de tratar as Reservas e o FCBE como similares a perfis de investimentos, sob o ponto de vista gerencial e de estratégia de investimentos, e estabeleceram que sua vigência, para adoção dos limites de alocação individualmente para as Reservas e para o FCBE, será a partir de janeiro de 2021, quando estará em vigor a Política de Investimentos 2021-2025 a qual deverá contemplar não somente os limites mínimos e máximos por segmento, como também os níveis máximos de riscos de investimentos, porém de maneira separada para Reservas e FCBE, algo que não está contemplado na Política de Investimentos 2020-2024 em vigor.

O resultado apresentado pelo Plano de Benefícios da Funpresp-Jud em julho foi novamente expressivo (2,61% em termos nominais e 2,24% em termos reais²), tendo sido o segundo melhor retorno mensal da história da Fundação, contribuindo para manter o resultado do ano não apenas em terreno positivo (3,32% em termos nominais e 2,84% em termos reais), mas também superando o *benchmark* do PB para o período.

Tendo em vista o resultado de julho, a DNP 36 meses do Plano de Benefícios se elevou para 4,80%, ficando 115 pontos-base acima do nível mínimo estabelecido para o mês, de acordo com o Plano Gerencial de Investimentos 2020. Nesse sentido, a autorização dada pelo Conselho Deliberativo para, excepcionalmente, não ocorrer o acionamento do mecanismo de *stop loss*, deixa de ser necessária.

Importante destacar, adicionalmente, que a Funpresp-Jud atingiu o patamar de R\$ 1,0 bilhão em recursos, aí incluídos o Plano de Benefícios e o Plano de Gestão Administrativa.

Os resultados alcançados podem ser vistos no item 3 a seguir. O detalhamento da Carteira de Investimentos do Plano de Benefícios encontra-se nos Anexos V e VI.

2.2. Plano de Gestão Administrativa (PGA)

Não houve alteração na alocação dos recursos do PGA. Os resultados alcançados podem ser vistos no item 3 a seguir.

² Acima do IPCA.

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 Caceis)

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
30/abr/20	6,0	9.756,1	18.100,2	27.862,2
31/mai/20	6,0	10.087,9	18.740,9	28.834,7
30/jun/20	4,4	10.257,7	19.059,9	29.322,0
31/jul/20	6,0	10.545,5	19.588,1	30.139,6

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander Caceis)

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 Caceis)

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 Caceis)

R\$ mil

	PB				
	CC	Renda Variável (Grupo 1)	Multimercado (Grupo 2)	Exterior (Grupo 3)	Renda Fixa (Grupo 4)
31/dez/19	106,8	75.096,7	58.813,6	57.877,5	16.437,3
31/jan/20	25,7	75.283,1	63.522,8	61.944,9	95.859,6
29/fev/20	1,0	69.501,3	63.643,4	59.640,2	168.907,4
31/mar/20	2,5	49.810,1	63.220,1	61.003,7	154.424,8
30/abr/20	3,4	54.963,7	63.520,6	72.043,4	113.019,5
31/mai/20	0,3	58.809,7	63.918,7	74.664,2	109.064,6
30/jun/20	34,2	63.974,2	64.183,8	83.631,6	105.928,6
31/jul/20	154,0	68.595,6	64.465,3	85.951,6	136.926,9

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander Caceis)

R\$ mil

	PB					
	NTN-B MTC	DEB IPCA MTC	LF IPCA MTC	NTN-B MTM	DEB IPCA MTM	LF IPCA MTM
31/dez/19	56.714,2	8.661,5	20.411,4		9.920,2	
31/jan/20	57.399,3	8.763,6	20.711,7		10.733,3	
29/fev/20	57.516,0	8.800,1	20.826,3		10.699,2	
31/mar/20	60.401,4	8.856,0	25.992,1		9.549,1	
30/abr/20	71.601,3	8.878,8	26.107,2		9.672,8	
31/mai/20	69.957,5	8.871,6	33.122,6		9.560,1	
30/jun/20	70.215,3	8.902,4	45.175,9		24.467,7	
31/jul/20	70.738,7	8.966,6	45.494,7	39.885,8	26.421,4	30.565,7

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander Caceis)

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
30/abr/20	-	299.381,6	-	108.749,0	-	827.941,1
31/mai/20	-	310.691,9	-	134.431,3	-	873.092,5
30/jun/20	-	317.865,2	-	136.179,8	-	920.558,7
31/jul/20	-	259.008,0	-	137.863,8	-	974.938,0

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander Caceis)

3.1.3. Saldos Segregados por Instituições Financeiras (PB)

Data	PB			Total PB
	BB	CAIXA	Carteira Própria	
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 Caceis)

R\$ mil

Data	PB							Carteira Própria + Athena	Total PB
	BB	BNP	Santander	Sul América	Western Asset	Outros*			
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	
30/abr/20	91.742,3	108.749,0	38.596,1	17.226,5	44.170,1	111.815,6	415.641,7	827.941,1	
31/mai/20	90.858,5	134.431,3	36.285,0	17.267,1	46.364,9	115.682,1	432.203,7	873.092,5	
30/jun/20	95.428,4	136.179,8	36.673,4	17.291,6	51.847,7	116.511,3	466.626,4	920.558,7	
31/jul/20	104.463,2	137.863,8	52.865,7	17.305,9	53.619,9	127.738,5	481.080,9	974.938,0	
Participação	10,7%	14,1%	5,4%	1,8%	5,5%	13,1%	49,3%	100,0%	

Fonte: Custodiante Qualificado (Santander Caceis)

* 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	1,224%	0,044%	1,179%	0,505%	0,021%	0,484%
Fev/20	-1,090%	0,035%	-1,125%	0,519%	0,018%	0,501%
Mar/20	-5,881%	0,033%	-5,912%	-1,021%	0,021%	-1,043%
Abr/20	3,018%	0,038%	2,979%	0,418%	0,020%	0,398%
Mai/20	1,869%	0,043%	1,825%	1,461%	0,019%	1,442%
Jun/20	2,062%	0,046%	2,015%	0,781%	0,020%	0,761%
Jul/20	2,655%	0,046%	2,608%	0,701%	0,022%	0,679%
2020	3,61%	0,29%	3,32%	3,40%	0,14%	3,25%

Fonte: Funpresp-Jud

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

Data	Reservas PB			FCBE		
	Bruta	Custo*	Líquida	Bruta	Custo*	Líquida
Jan/20	1,224%	0,044%	1,179%	1,224%	0,044%	1,179%
Fev/20	-1,090%	0,035%	-1,125%	-1,090%	0,035%	-1,125%
Mar/20	-5,881%	0,033%	-5,912%	-5,881%	0,033%	-5,912%
Abr/20	3,018%	0,038%	2,979%	3,018%	0,038%	2,979%
Mai/20	1,869%	0,043%	1,825%	1,869%	0,043%	1,825%
Jun/20	2,062%	0,046%	2,015%	2,062%	0,046%	2,015%
Jul/20 **	2,738%	0,050%	2,687%	2,124%	0,017%	2,108%
2020	3,69%	0,29%	3,39%	3,07%	0,26%	2,81%

Fonte: Funpresp-Jud

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

** A segregação entre Reservas PB e FCBE ocorreu em 10/jul/2020

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%
Abr/20	1,13%	6,05%	0,48%	18,10%	2,98%	0,40%	0,40%
Mai/20	1,07%	5,83%	0,63%	3,64%	1,83%	1,44%	1,44%
Jun/20	1,07%	7,15%	0,41%	3,76%	2,01%	0,76%	0,76%
Jul/20	1,95%	7,20%	0,44%	2,77%	2,61%	0,68%	0,68%
2020	4,70%	-11,11%	1,85%	37,56%	3,32%	3,25%	3,25%
Bmk *	2,85%	-11,01%	1,95%	34,78%	2,85%	3,28%	3,28%
% Bmk	163,4%	101,0%	94,9%	106,8%	115,9%	99,0%	99,0%

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%
Abr/20	0,28%	0,01%	0,40%
Mai/20	0,24%	-0,06%	1,44%
Jun/20	0,21%	0,60%	0,78%
Jul/20	0,19%	0,73%	0,69%
2020	1,95%	2,85%	3,28%

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	311,89%	207,59%	128,46%	102,40%
Fev/20	-385,45%	-209,29%	170,49%	99,84%
Mar/20	-1.801,36%	-1.431,86%	-310,16%	101,38%
Abr/20	1.032,48%	24.016,13%	139,48%	99,24%
Mai/20	768,33%	-3.119,82%	608,04%	100,23%
Jun/20	940,91%	333,42%	357,34%	97,61%
Jul/20	1.326,61%	352,57%	348,49%	98,55%
2020	168,70%	115,94%	165,43%	99,02%

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	0,44%	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%
Abr/20	0,45%	1,50%	0,49%	2,01%	0,57%	3,76%	10,25%	16,32%	15,96%
Mai/20	0,42%	1,92%	2,12%	1,02%	1,75%	5,00%	8,57%	2,90%	2,71%
Jun/20	0,28%	1,04%	1,12%	2,84%	0,99%	8,95%	8,76%	4,50%	4,38%
Jul/20	0,24%	1,47%	0,99%	7,32%	0,94%	6,53%	8,27%	1,77%	0,47%
2020	2,84%	7,59%	4,19%	1,68%	4,31%	-13,05%	-11,01%	34,78%	27,09%

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%
Abr/20	3,30%	0,71%	0,60%	0,32%	0,71%
Mai/20	2,21%	1,83%	0,62%	0,32%	1,83%
Jun/20	1,75%	0,50%	-0,05%	0,34%	0,52%
Jul/20	2,24%	0,32%	-0,17%	0,37%	0,33%
2020	2,84%	2,78%	1,49%	2,38%	2,81%

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%
Abr/20	0,76%	1,82%	0,80%	2,33%	0,88%	4,08%	10,60%	16,68%	16,32%
Mai/20	0,80%	2,31%	2,51%	1,41%	2,14%	5,40%	8,98%	3,30%	3,10%
Jun/20	0,02%	0,78%	0,85%	2,58%	0,73%	8,67%	8,47%	4,23%	4,11%
Jul/20	-0,12%	1,11%	0,63%	6,94%	0,57%	6,15%	7,88%	1,40%	0,11%
2020	2,37%	7,10%	3,72%	1,21%	3,84%	-13,45%	-11,42%	34,17%	26,51%

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

Data	IPCA
Jan/20	0,21%
Fev/20	0,25%
Mar/20	0,07%
Abr/20	-0,31%
Mai/20	-0,38%
Jun/20	0,26%
Jun/20	0,36%
2020	0,46%

Fonte: IBGE

3.3. Análise de Risco³

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

3.3.1.1. Volatilidade Anualizada Acumulada⁴

3.3.1.1.1. Últimos 12 Meses

Ago/19-Jul/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	8,63%	3,14%	0,07%	0,29%	3,15%
Retornos Mensais	8,11%	2,18%	0,36%	1,39%	2,17%

Fonte: Funpresp-Jud'

Ago/19-Jul/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	0,53%	8,66%	4,92%	19,21%	4,31%	36,50%	43,21%	26,88%	26,10%
Retornos Mensais	0,46%	3,31%	3,62%	16,17%	2,79%	32,43%	38,40%	19,58%	19,19%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.1.2. Em 2020

Jan-Jul/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	11,27%	4,04%	0,05%	0,21%	4,06%
Retornos Mensais	10,85%	2,59%	0,23%	1,06%	2,58%

Fonte: Funpresp-Jud

Jan-Jul/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	0,66%	11,16%	6,24%	24,54%	5,47%	46,28%	55,23%	33,02%	32,43%
Retornos Mensais	0,41%	2,66%	4,07%	19,26%	3,13%	41,05%	50,77%	22,74%	22,16%

Fonte: Funpresp-Jud

³ 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.

⁴ **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.

3.3.1.2. Índice de Sharpe⁵

3.3.1.2.1. Últimos 12 Meses

Ago/19-Jul/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,45	0,75	---	8,30	0,76
Retornos Mensais	0,48	1,08	---	1,72	1,11

Fonte: Funpresp-Jud

Ago/19-Jul/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	2,42	0,90	0,94	0,19	1,04	-0,02	-0,07	1,90	1,52
Retornos Mensais	2,80	2,36	1,27	0,22	1,60	-0,02	-0,08	2,62	2,07

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.2.2. Em 2020

Jan-Jul/20	PB	PGA	CDI	Bmk PB	Bmk PGA
Retornos Diários	0,21	0,56	---	7,57	0,58
Retornos Mensais	0,22	0,88	---	1,50	0,91

Fonte: Funpresp-Jud

Jan-Jul/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	2,36	0,90	0,63	-0,02	0,76	-0,54	-0,39	1,94	1,48
Retornos Mensais	3,76	3,79	0,97	-0,03	1,33	-0,61	-0,43	2,81	2,16

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.3. Índice de Sharpe Modificado Generalizado⁶

3.3.1.3.1. Últimos 12 Meses

Ago/19-Jul/20	PB	PGA
Retornos Diários	0,18	3,86
Retornos Mensais	0,22	-4,08

Fonte: Funpresp-Jud

⁵ **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).

⁶ **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.

3.3.1.3.2. Em 2020

Jan-Jul/20	PB	PGA
Retornos Diários	0,07	3,97
Retornos Mensais	0,08	-4,65

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.1.4. Valor em Risco (V@R)⁷, Teste de Estresse (*Stress Testing*)⁸ e Volatilidade⁹

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%
abr/20	-0,50%	-0,82%	8,39%	4,59%	-3,66%	-4,68%
mai/20	-0,51%	-0,84%	8,53%	4,83%	-3,68%	-4,71%
jun/20	-0,57%	-0,95%	8,91%	4,89%	-3,78%	-4,95%
jul/20	-0,59%	-0,97%	9,54%	5,26%	-4,00%	-5,33%

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

Para fins de contexto, 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.

Cabe registrar que no decorrer do mês de abril, quando da apreciação dos resultados de março, o Conselho Deliberativo aprovou, por unanimidade, manter a suspensão do acionamento

⁷ **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.

⁸ **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.

⁹ **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.

do mecanismo de *stop loss* e a autorização para contratação de novas operações, até que se delibere em sentido contrário, mediante avaliação de informações da DIRIN, situação que permanece até o momento. Importante destacar que com o resultado de julho, o retorno acumulado do Plano de Benefícios voltou a ficar acima do limite estabelecido para o acionamento do mecanismo de *stop loss*, não mais sendo necessária a autorização especial dada pelo Conselho Deliberativo.

Em relação ao aumento de risco observado em julho de 2020, principalmente em relação às métricas de V@R e Volatilidade, destacamos que o mesmo foi novamente decorrente do incremento dos riscos individuais dos ativos, porém em magnitude reduzida. Cabe destacar que no mês de julho, foi realizada aquisição de Letras Financeiras, via Carteira Própria, tendo sido este o principal fator de incremento nos níveis do risco do Plano de Benefícios. Também ocorreu a transferência de NTN-Bs longas, com vencimento em Mai/55, do Athena FIM para a Carteira Própria, movimento este que isoladamente reduziu os níveis de risco de mercado do referido Fundo Exclusivo.

O incremento mais importante se deu sobre as métricas de Volatilidade, uma vez que as mesmas são mais sensíveis do que a métrica de V@R, no que se refere a movimentos observados no curto prazo. Sendo assim, observamos um leve incremento, tanto em medidas diárias e mensais, anualizadas, quanto nas janelas de 12 meses, e em 2020 (janeiro a julho), na carteira do Plano de Benefícios.

No mês de julho, a Volatilidade Anualizada com base nos retornos diários foi de 8,65% contra 8,55% registrada em junho. No mesmo período, a Volatilidade Anualizada com base nos retornos mensais foi de 8,11% contra 7,84% registrado em junho.

Em relação aos cálculos “na Ponta”, os incrementos de risco foram ligeiramente superiores que aqueles medidos pela série histórica, tanto na métrica diária quanto na mensal. De qualquer forma, apesar de tais elevações, os níveis de risco ainda se encontram distantes dos limites máximos estabelecidos pelo Conselho Deliberativo.

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	-0,12%	-0,27%	2,97%	2,19%	-1,76%	-1,03%
abr/20	-0,15%	-0,27%	3,20%	2,20%	-1,75%	-1,03%
mai/20	-0,16%	-0,27%	3,23%	2,23%	-1,75%	-1,03%
jun/20	-0,16%	-0,26%	3,14%	2,19%	-1,72%	-1,01%
jul/20	-0,16%	-0,27%	3,20%	2,07%	-1,75%	-1,03%

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

Acerca do PGA, observamos um incremento irrisório sobre as métricas de risco, sendo esta uma elevação de risco passiva.

3.3.1.5. Divergência Não Planejada¹⁰

3.3.1.5.1. Plano de Benefícios – PB

Data	Rentabilidade		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
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%
abr/20	2,98%	0,01%	2,97%	2,22%
mai/20	1,83%	-0,06%	1,88%	2,29%
jun/20	2,01%	0,60%	1,41%	2,31%
jul/20	2,61%	0,73%	1,86%	2,37%
2020	3,32%	2,85%	0,45%	

Fonte: Funpresp-Jud

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%
abr/20	26,00%	25,00%	0,81%
mai/20	27,45%	24,08%	2,71%
jun/20	28,90%	24,71%	3,36%
jul/20	30,88%	24,89%	4,80%

Fonte: Funpresp-Jud

¹⁰ Medida de controle da divergência entre o resultado efetivo de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira. A Divergência Não Planejada (DNP) também é conhecida como *Tracking Error*.

3.3.1.5.2. Plano de Gestão Administrativa – PGA

Data	Rentabilidade		DNP Mensal (PB - Bmk)	Desvio-Padrão Acm 12m DNP Mensal
	PB	Benchmark		
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%
abr/20	0,40%	0,40%	0,00%	0,01%
mai/20	1,44%	1,44%	0,00%	0,01%
jun/20	0,76%	0,78%	-0,02%	0,01%
jul/20	0,68%	0,69%	-0,01%	0,01%
2020	3,25%	3,28%	-0,03%	

Fonte: Funpresp-Jud

Data	Rentabilidade 36 Meses		DNP 36 Meses (PB - Bmk)
	PB	Benchmark	
dez/16	43,15%	42,69%	0,320%
dez/17	42,95%	42,29%	0,460%
dez/18	35,13%	34,82%	0,230%
dez/19	29,34%	29,24%	0,080%
jan/20	28,59%	28,47%	0,100%
fev/20	27,97%	27,87%	0,080%
mar/20	25,22%	25,18%	0,030%
abr/20	24,76%	24,75%	0,014%
mai/20	25,61%	25,61%	0,005%
jun/20	25,62%	25,67%	-0,039%
jul/20	24,97%	25,05%	-0,061%

Fonte: Funpresp-Jud

3.3.2. Risco Sistemico

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 no período de fevereiro a junho, o mês de julho permaneceu sendo impactado pela pandemia do Coronavírus.

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, No entanto, no mês de julho observou-se um movimento de recuperação, assim como nos meses de abril a junho, quando observadas as quedas registradas em fevereiro e março, ápice da crise.

Os segmentos de Investimentos no Exterior e Renda Variável, naturalmente, contribuíram com o aumento de risco e volatilidade do portfólio do Plano de Benefícios, porém, assim como visto nos meses anteriores (abril a junho), o segmento voltou a funcionar como mitigador de risco da Carteira de Investimentos do PB como um todo.

A aquisição de Letras Financeiras com prazo mais longo foi o principal fator para o aumento de risco do Plano de Benefícios.

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 maio, 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. Cabe destacar que no mês de agosto será realizada a atualização da análise de crédito dos bancos, incluindo o Banco Votorantim (BV), em função da divulgação dos resultados relativos ao 2º trimestre de 2020.

As debêntures de Taesa também serão reavaliadas no decorrer do mês de agosto, quando da divulgação dos resultados do 2º trimestre de 2020, com previsão de divulgação em 12/08/2020. No entanto, no acompanhamento gerencial realizado pela GECOI, via agência de notícias (Broadcast e Valor Econômico, dentre outras) e ferramentas de busca, não há indícios de deterioração nos aspectos observados quando da sua aquisição.

Cabe destacar que até o fechamento do mês de julho 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 vencimento
jul/20	D+0	D+1	D+4	D+5	D+5	
	2,76%	61,57%	7,03%	6,61%	8,82%	15,43%

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.

Cabe destacar a publicação da Resolução CNPC 37/20 alterou aspectos relevantes da Resolução CNPC 29/19. Porém seus termos não trazem efeito sobre os ativos em carteira, sendo que sua aplicação se dará a partir setembro de 2020.

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\$ 645,6 mil, atualmente equivalente a apenas 0,07% do patrimônio do PB, sendo que na carteira atual há investimentos no montante equivalente a 1,93% do PB com altíssimo nível de liquidez (D0)¹¹. 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 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 26,84% do patrimônio do PGA, sendo que na carteira atual há investimentos no montante equivalente a 35% do PGA com altíssimo nível de liquidez (D0).

¹¹ Fundos de investimento em CDI.

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-Jul/20	Volatilidade	Sharpe	ISMG
Retornos Diários	11,07%	-0,06	-0,28

Fonte: Funpresp-Jud

Com relação ao Athena FIM, verificamos um leve aumento de sua Volatilidade, uma vez que em junho o fundo registrou 10,97% nesta métrica. O Índice de Sharpe do fundo também apresentou melhora frente ao patamar registrado em junho (-0,83).

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). Especificamente nesta metodologia, houve ligeiro incremento nos níveis de risco. Destaca-se que tanto o V@R 95% quanto a Volatilidade se encontram dentro dos limites autorizados pelo Conselho Deliberativo.

É importante destacar que apesar dos aumentos nos níveis de risco observados em julho, os mesmos se encontram dentro dos parâmetros estabelecidos pelo Conselho Deliberativo. Apesar de não terem ocorrido operações ativas realizada pelo Fundo no mês de análise, houve resgate de R\$ 30 milhões para o pagamento da aquisição de Letras Financeiras pela Carteira Própria da Fundação, o que, por si só, elevou o nível de risco de mercado do Athena FIM. Entretanto, tal resgate foi praticamente todo contrabalançado pela transferência da totalidade de NTN-B Mai/2055, detida pelo fundo, para a carteira Própria do Plano de Benefícios.

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%
abr/20	-0,46%	10,21%	-5,09%
mai/20	-0,49%	10,47%	-5,03%
jun/20	-0,66%	11,21%	-4,83%
jul/20	-0,69%	11,28%	-4,40%

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

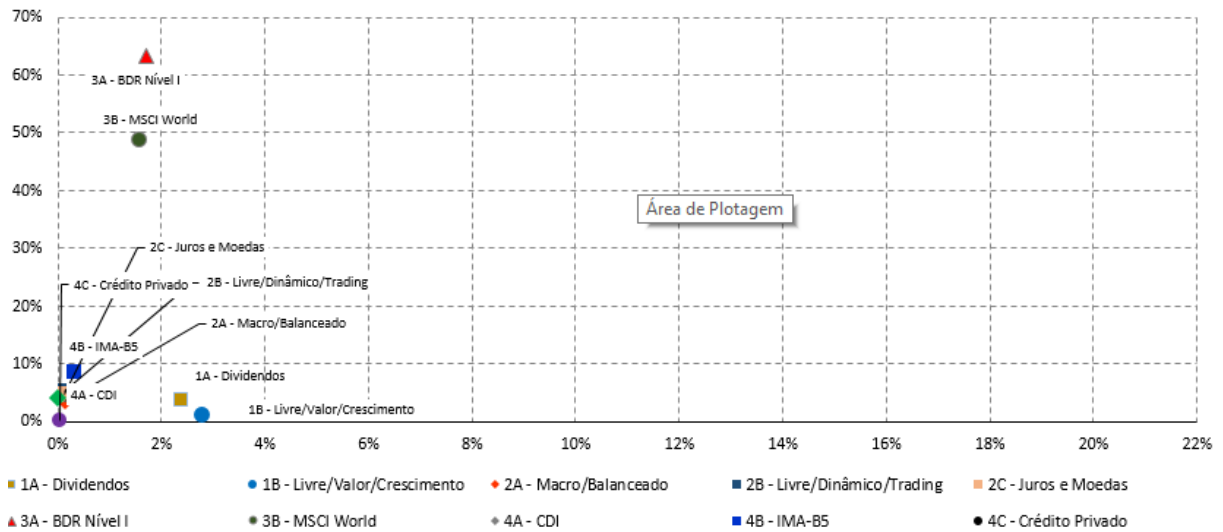
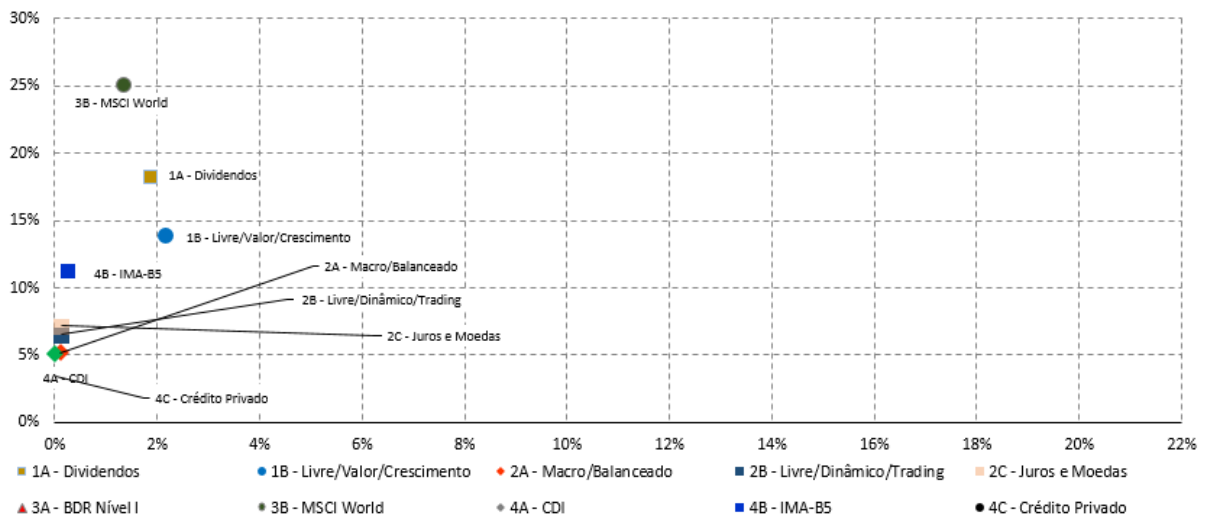


Gráfico 2 – Risco vs Retorno Anualizado por Subgrupo – 24 meses



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	73,0%	41%	25%	88%	100%
Renda Variável	11,6%	35%	5%	50%	70%
Investimentos Estruturados	6,6%	12%	5%	15%	20%
Investimentos no Exterior	8,8%	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

	Jul/2020	2020	12 meses	Desde Início *	Aplicação Inicial
Funpresp-Jud MTM + Athena	3,33%	-0,18%	3,30%	8,34%	2/mai/2019 16/jul/2019
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	5,84%	
Benchmark PB	0,73%	2,85%	6,60%	8,06%	

* 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 PB¹²

BNP Mafdet

	Jul/2020	2020	12 meses	Desde Início *	Aplicação Inicial
BNP Mafdet	1,24%	0,67%	5,01%	9,32%	2/mai/2019
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	5,84%	
Benchmark PB	0,73%	2,85%	6,60%	8,06%	

* A partir de 2/mai/2019

Fonte: Funpresp-Jud, BNP, B3

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

Subgrupo 1A: Dividendos

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
ARX Income FIA	8,09%	-5,18%	13,91%	49,89%	90,89%	23/jul/2019
Icatu Vanguarda DIV FIA	4,36%	-16,57%	-4,41%	43,60%	57,70%	24/jul/2019
4UM Marlim DIV FIA	5,20%	-14,63%	1,48%	25,52%	57,75%	24/jul/2019
IDIV	6,53%	-13,05%	3,50%	46,49%	63,18%	
Benchmark PB	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

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

Subgrupo 1B: Ações Livre/Valor/Crescimento

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
AZ Quest FIA	8,86%	-10,48%	0,82%	29,12%	68,56%	24/jul/2019
Franklin FVL FIA	8,45%	-14,76%	-0,93%	28,65%	52,47%	24/jul/2019
Western Asset Valuation FIA	7,89%	-8,89%	4,31%	31,88%	49,56%	24/jul/2019
IBOV	8,27%	-11,01%	1,08%	29,91%	56,12%	
Benchmark PB	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

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

¹² As composições das carteiras se encontram no Anexo IV.

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

Subgrupo 2A: Multimercados Macro/Balanceado

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
Absolute Hedge FIM	0,97%	1,65%	4,93%	11,58%	26,35%	24/jul/2019
Claritas Institucional FIM	0,16%	3,17%	5,89%	13,03%	20,78%	24/jul/2019
SulAmérica Evolution FIM	0,51%	-1,95%	-0,22%	7,28%	14,99%	24/jul/2019
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	10,83%	18,68%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

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

Subgrupo 2B: Multimercados Livre/Dinâmico/Trading

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário FIM	0,37%	1,30%	5,60%	13,15%	22,71%	11/out/2017
Occam Institucional FIM II	0,62%	2,14%	4,55%	14,07%	24,14%	30/jul/2019
Pacífico Azul FIM	0,28%	4,09%	5,84%	13,14%	21,15%	30/jul/2019
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	10,83%	18,68%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

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

Subgrupo 2C: Multimercados Juros e Moeda

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
SulAmérica Endurance FIM	-0,19%	-0,23%	1,70%	7,36%	15,41%	26/fev/2019
Vinci Valorem FIM	0,88%	4,39%	8,01%	22,28%	30,54%	23/jul/2019
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	10,83%	18,68%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

Fonte: Funpresp-Jud, SulAmérica, Vinci, B3

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

Subgrupo 3A: BDR Nível I

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
Western Asset BDR Nível I	2,56%	44,17%	63,36%	81,57%	147,31%	25/fev/2019
BDR Nível I	1,77%	34,78%	55,42%	70,67%	138,19%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

Fonte: Funpresp-Jud, Western Asset, B3

Subgrupo 3B: MSCI World

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Global Select (JPM)	2,11%	27,65%	46,75%	52,33%	105,27%	18/mai/2017
BB Schroder	3,87%	34,85%	50,95%	60,59%	114,30%	18/mai/2017
MSCI World (BRL)	0,47%	27,09%	43,91%	48,72%	96,52%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

Fonte: Funpresp-Jud, Banco do Brasil, B3

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

Subgrupo 4A: CDI

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Institucional Federal	0,17%	1,79%	3,96%	10,31%	17,87%	23/mar/2016
Santander Soberano DI	0,17%	1,81%	3,98%	10,35%	17,94%	19/jul/2019
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	10,83%	18,68%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

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

Subgrupo 4B: IMA-B5

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário IMA-B5	0,97%	4,08%	8,59%	23,64%	33,60%	22/jan/2020
BTG Tesouro IPCA	0,95%	4,03%	8,57%	23,64%	33,50%	22/jan/2020
Santander IMA-B5	0,97%	4,10%	8,64%	23,68%	33,67%	22/jan/2020
IMA-B5	0,99%	4,19%	8,83%	24,16%	34,43%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

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

Subgrupo 4C: Crédito Privado

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
AF Invest CP Geraes	0,56%	-2,02%	-0,06%	7,15%	15,91%	26/jul/2017
AZ Quest Luce CP	1,57%	-1,94%	-0,31%	6,30%	14,09%	26/jul/2017
Rio Bravo CP	0,75%	-1,18%	0,58%	7,28%	14,97%	26/jul/2017
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	10,83%	18,68%	
<i>Benchmark PB</i>	0,73%	2,85%	6,60%	14,67%	24,89%	

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

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

Subgrupo 4A: CDI

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Institucional Federal	0,17%	1,79%	3,96%	10,31%	17,87%	30/mar/2016
Santander Soberano DI	0,17%	1,81%	3,98%	10,35%	17,94%	16/jul/2019
CDI	0,19%	1,95%	4,21%	10,83%	18,68%	
<i>Benchmark PGA</i>	0,68%	3,25%	6,61%	16,69%	25,05%	

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

Subgrupo 4B: IMA-B5

	Jul/2020	2020	12 meses	24 meses	36 meses	Aplicação Inicial
BB Previdenciário IMA-B5	0,97%	4,08%	8,59%	23,64%	33,60%	2/jan/2015
BTG Tesouro IPCA	0,95%	4,03%	8,57%	23,64%	33,50%	18/jul/2019
Santander IMA-B5	0,97%	4,10%	8,64%	23,68%	33,67%	18/jul/2019
IMA-B5	0,99%	4,19%	8,83%	24,16%	34,43%	
<i>Benchmark PGA</i>	0,68%	3,25%	6,61%	16,69%	25,05%	

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

ANEXO V

Ativos do Plano de Benefícios

em R\$ milhões

Veículo	Plano de Benefícios	Reservas	FCBE
Carteira Própria	222,07	96,87	125,20
Funpresp-Jud Athena FIM	259,01	259,01	0,00
Fundos Exclusivos Gestão Terceirizada	137,86	137,86	0,00
Fundos de Investimento Abertos	355,84	347,56	8,27
Conta Corrente	0,15	0,15	0,00
Total	974,94	841,46	133,47

Carteira Própria	Plano de Benefícios	Reservas	FCBE
Títulos Públicos MTC	70,74	0,00	70,74
Títulos Públicos MTM	39,89	39,89	0,00
Títulos Privados MTC	54,46	0,00	54,46
Títulos Privados MTM	56,99	56,99	0,00

NTN-B 2026 MTC	0,86	0,00	0,86
NTN-B 2035 MTC	1,44	0,00	1,44
NTN-B 2045 MTC	16,25	0,00	16,25
NTN-B 2050 MTC	4,23	0,00	4,23
NTN-B 2055 MTC	47,96	0,00	47,96
NTN-B 2055 MTM	39,89	39,89	0,00
LF Bradesco MTC	2,97	0,00	2,97
LF Safra MTC	23,33	0,00	23,33
LF BV MTC	19,20	0,00	19,20
LF BV MTM	30,57	30,57	0,00
Debêntures Taesa (TAEE17) MTC	8,97	0,00	8,97
Debêntures Taesa (TAEE17) MTM	26,42	26,42	0,00

Fundos de Investimento Abertos	Plano de Benefícios	Reservas	FCBE
Grupo 1: Renda Variável	68,50	68,50	0,00
<i>Subgrupo 1A: Dividendos</i>	42,46	42,46	0,00
<i>Subgrupo 1B: Ações Livre e Valor/Crescimento</i>	26,04	26,04	0,00
Grupo 2: Multimercados	64,47	64,47	0,00
<i>Subgrupo 2A: Macro/Balanceado</i>	21,32	21,32	0,00
<i>Subgrupo 2B: Livre/Dinâmico/Trading</i>	21,71	21,71	0,00
<i>Subgrupo 2C: Juros e Moeda</i>	21,44	21,44	0,00
Grupo 3: Exterior	85,95	85,95	0,00
<i>Subgrupo 3A: BDR Nível I</i>	44,66	44,66	0,00
<i>Subgrupo 3B: MSCI World</i>	41,30	41,30	0,00
Grupo 4: Renda Fixa	136,93	128,65	8,27
<i>Subgrupo 4A: CDI/Selic (Soberano/Simples)</i>	26,93	18,66	8,27
<i>Subgrupo 4B: IMA-B5</i>	105,12	105,12	0,00
<i>Subgrupo 4C: Crédito Privado</i>	4,88	4,88	0,00

Fonte: Funpresp-Jud, Custodiante Qualificado (Santander Caceis)

ANEXO VI

Composição do Plano de Benefícios

Composição por Ativos	Plano de Benefícios	Reservas	FCBE
Renda Fixa	73,0%	68,7%	100,0%
<i>CDI/Selic</i>	14,0%	15,2%	6,2%
<i>IPCA</i>	59,0%	53,4%	93,8%
<i>Prefixados</i>	0,0%	0,0%	0,0%
Renda Variável	11,6%	13,4%	0,0%
Estruturados (Multimercados)	6,6%	7,7%	0,0%
Exterior	8,8%	10,2%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%

Composição por Fator de Risco	Plano de Benefícios	Reservas	FCBE
Renda Fixa	72,5%	68,1%	100,0%
<i>CDI/Selic</i>	11,0%	11,8%	6,2%
<i>IPCA</i>	59,0%	53,4%	93,8%
<i>Prefixados</i>	2,5%	2,9%	0,0%
Renda Variável	12,1%	14,0%	0,0%
Estruturados (Multimercados)	6,6%	7,7%	0,0%
Exterior	8,8%	10,2%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%

Fonte: Funpresp-Jud