



MANIFESTAÇÃO DO CONSELHO FISCAL - 2º SEMESTRE DE 2015

Relatório de Manifestação do Conselho Fiscal

2º Semestre de 2015

Fundação Assistencial e Previdenciária da Ematerce

No dia 08 de agosto de 2016, na sede da FAPECE, situada na Rua Vicente Linhares, 360 Aldeota, Fortaleza, estado do Ceará, foi emitido o presente Parecer dos membros do Conselho Fiscal da FAPECE – Fundação Assistencial e Previdenciária da Ematerce, Sr. Cláudio Matoso Vilela Lima, Sr. Thomás Edson Goés de Araújo, Sra. Maria Gorette Alves e Sr. Odilon Newtácio Cruz em atendimento ao art. 19º da Resolução CGPC nº 13/2004 e alinhamento à Recomendação nº 2/2009 que dispõe sobre a adoção da Supervisão Baseada em Risco (SBR) no âmbito da Superintendência Nacional de Previdência Complementar em relação à supervisão das entidades fechadas de previdência complementar e dos planos de benefícios por elas administrados.

Resolução CGPC Nº13/2004

Art. 19. Sem prejuízo de atribuições definidas em normas específicas, o conselho fiscal emitirá relatórios de controles internos, pelo menos semestralmente, que contemplem, no mínimo:

I - as conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e à política de investimentos, a aderência das premissas e hipóteses atuariais e a execução orçamentária;

II - as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronograma de saneamento das mesmas, quando for o caso;

III - análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las.

Em conformidade com o artigo 19 da Resolução CGPC Nº 13/2004, citada anteriormente, este relatório tem por objetivo apresentar os exames efetuados, as considerações e recomendações deste Conselho para os itens analisados.

Este relatório esta segregado em seis tópicos:

- Investimentos;
- Avaliação das Projeções e Hipóteses Atuariais;
- Plano de Gestão Administrativa – PGA;
- Execução Orçamentária;
- Gestão de Riscos e Controles Internos;
- Fatos Relevantes.

Para a elaboração deste parecer foram realizadas análises das documentações disponibilizadas pela Entidade referente aos procedimentos adotados pelo Conselho Deliberativo e pela Diretoria Executiva da FAPECE durante o 2º Semestre de 2015.



Apresentamos a seguir os documentos analisados:

- Atas dos Conselhos Deliberativo, Fiscal e Diretoria Executiva;
- Acompanhamento Orçamentário;
- Acompanhamento dos indicadores do PGA;
- Balancetes mensais, por plano e consolidado, 2º semestre 2015;
- Política de Investimento 2015 por Plano;
- Estudo Comparativo de Desempenho – ECD, 2º semestre 2015;
- Relatório de Enquadramento, 2º semestre 2015;
- Mapa Simplificado de Risco, 2º semestre 2015;
- Acompanhamento das Políticas de Investimento – API, 2º semestre 2015;
- Divergência Não Planejada e Relatórios de Justificativa Técnica - DNP;
- Protocolos e comprovantes de entrega das obrigações legais referentes ao 2º semestre;
- Regulamento do PGA e do Plano.

Como práticas de gestão de riscos, controles internos e boa governança, para a avaliação dos assuntos mencionados na respectiva resolução, foram analisados os documentos acima citados para verificação da aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e às políticas de investimento, a aderência das premissas e hipóteses atuariais e a execução orçamentária, bem como sobre o acompanhamento das etapas ou atividades realizadas na implementação dos processos de controles internos e gestão de riscos, elaboradas para atendimento da Resolução CGPC nº 13/2004.

1. Investimentos

1.1. Alocação dos Recursos – por segmento

O patrimônio da FAPECE está alocado entre os segmentos de renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, imóveis e operação com participantes, não possuindo investimentos no exterior.

As tabelas e gráficos a seguir demonstram a posição da alocação dos recursos, por segmento, no 2º semestre de 2015 do Plano FAPECE, segregada por trimestre. Esses dados foram obtidos a partir das informações das carteiras de investimentos, disponibilizados pelo custodiante Itaú, e por meio dos Relatórios de Acompanhamento das Políticas de Investimento - API elaborados pela consultoria Risk Office.

3º Trimestre

4º Trimestre

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

1.2. Alocação dos Recursos – Limites e restrições

A Entidade deve zelar pelo seu patrimônio, desta forma esse colegiado analisou as alocações e o enquadramento dos recursos garantidores com relação aos limites, restrições e vedações do plano e de acordo com a Política de Investimento vigente e Resolução CMN nº 3.792/2009 consolidada com a CMN nº 4.275/2013, conforme demonstrados nos itens a seguir. Esses dados foram disponibilizados pelo custodiante Itaú, por meio das carteiras de investimentos e obtidos nos Relatórios de Acompanhamento das Políticas de Investimento elaborados pela Risk Office.

1.2.1. Limites por segmentos e por veículo de investimento



Apresentamos a seguir as análises dos enquadramentos com relação aos limites e restrições por segmento e por veículos de investimentos de acordo com a Política de Investimento e Resolução CMN nº 3.792/09 consolidada com a CMN nº 4.275/2013.

De acordo com a Política de Investimento do Plano BD FAPECE os limites para alocação são:

Fonte: Política de Investimento Plano BD FAPECE de 2015

Segundo a Política de Investimento, essa alocação foi definida com o intuito de determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimento que melhor reflita as necessidades do passivo. Esta definição está em linha com os itens 54 e 55 do Guia de Melhores Práticas para Investimentos PREVIC. A alocação objetiva foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta Política de Investimento.

Os itens 6, 7 e 8 da Política de Investimento descrevem de forma analítica os limites e restrições dos investimentos.

Apresentamos a seguir a análise do enquadramento do Plano BD FAPECE com relação aos limites definidos na Política de Investimento e Resolução CMN nº 3.792/09 consolidada com a CMN nº 4.275/2013, por segmento.

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

Analisando a tabela anterior, percebemos que não houve desenquadramento dos investimentos com relação aos limites definidos na Política de Investimento e legislação no 2º semestre de 2015.

Conclusão do Conselho Fiscal

De acordo com os Relatórios de Acompanhamento da Política de Investimento, de cada mês, elaborados pela consultoria Risk Office, com base nas informações disponibilizadas pelo custodiante Itaú e por meio das carteiras de investimentos, pudemos constatar que a alocação dos recursos do Plano BD FAPECE estava, no 2º semestre de 2015, em consonância com os limites estabelecidos na Política de Investimento e Resolução CMN nº 3.792/09 consolidada com a CMN nº 4.275/2013.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.2.1

O Conselho Fiscal não formulou recomendações.

1.2.2. Restrições de concentração por Emissor e por veículo de investimento e Limites de Operações com Derivativos

A seguir apresentamos as análises dos enquadramentos com relação aos limites e restrições de concentração, por emissor e veículo de investimento, por plano de benefícios, EFPC e investimento de acordo com as Políticas de Investimento e Resolução CMN nº 3.792/09 consolidada com a CMN nº 4.275/2013.

v Restrições de Concentração por Plano de Benefícios

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)



v Restrições de Concentração por EFPC

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

v Restrições de Concentração por Investimento

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

v Operações com derivativos

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

Analisando as tabelas anteriores, percebemos que não houve desenquadramento dos investimentos com relação às restrições definidas na Política de Investimento e legislação no 2º semestre de 2015.

Conclusão do Conselho Fiscal

De acordo com os Relatórios Acompanhamento da Política de Investimento, de cada mês, elaborados pela consultoria Risk Office, com base nas informações disponibilizadas pelo custodiante Itaú, por meio das carteiras de investimentos, pudemos constatar que a alocação dos recursos do Plano FAPECE estava, no 2º semestre de 2015, em consonância com as restrições estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792/09 consolidada com a CMN nº 4.275/2013 e de acordo com a Política de Investimento vigente.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.2.2

O Conselho Fiscal não formulou recomendações.

1.2.3. Limites e Vedações específicos dos planos

A seguir apresentamos as análises dos enquadramentos com relação aos limites específicos do plano de benefícios FAPECE e vedações, de acordo com a Política de Investimento e Resolução CMN nº 3.792/09 consolidada com a CMN nº 4.275/2013.

v Limites Específicos do Plano

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

v Vedações

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

2* Salvo os títulos que tenham coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN, que tenham cobertura de seguro, garantia real ou de emissão de armazém certificado, no caso de warrant agropecuário (Art. 18, § 1º).

3* Salvo se estas tiverem realizado sua primeira distribuição pública em data anterior a 29 de maio de 2001.

Analisando as tabelas anteriores, percebemos que não houve desenquadramento dos investimentos com relação aos limites e vedações definidas na Política de Investimento no 2º semestre de 2015.



Conclusão do Conselho Fiscal

De acordo com as informações disponibilizadas pelo custodiante Itaú por meio das carteiras de investimentos e dos Relatórios de Acompanhamento das Políticas de Investimento elaborados pela Risk Office, pudemos constatar que a alocação dos recursos do Plano BD FAPECE estava, no 2º semestre de 2015, em consonância com os limites e vedações específicas da Política de Investimento vigente.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.2.3

O Conselho Fiscal não formulou recomendações.

1.3. Desempenho dos Investimentos

Nos gráficos a seguir pode-se observar o desempenho dos investimentos dos planos de benefícios da FAPECE nos segmentos de renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, imóveis e operação com participantes no 2º semestre de 2015 em relação à alocação objetiva, ao *benchmark* e as metas de rentabilidade definidos na Política de Investimento e ao mercado.

1.3.1. Desempenho dos Investimentos – alocação objetiva

A seguir observamos o comparativo da variação da alocação dos recursos garantidores com as alocações objetivas definidas na Política de Investimento para os segmentos renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, imóveis e operação com participantes, no 2º semestre de 2015, segregados por segmento. Esses dados foram elaborados com base nas informações dos Relatórios Estudo Comparativos de Desempenho das EFPCs e dos relatórios de Acompanhamento da Política de Investimento elaborados pela consultoria, Risk Office, com base nas carteiras de investimentos disponibilizadas pelo custodiante, Itaú.

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

Considerando os últimos trimestres de 2015, apenas as alocações em renda fixa e imóveis ultrapassaram suas alocações objetivas estabelecidas de 83,88% e 1,13%, respectivamente. Os segmentos de renda variável, investimentos estruturados e operação com participantes não atingiram a alocação objetiva nos dois trimestres.

Comentários da Diretoria

Segundo a FAPECE, com apoio de sua consultoria de investimentos Risk Office, os resultados apresentados foram em virtude do cenário de 2015, com as incertezas político-econômicas, aliados as crises econômicas externas e a situação do Brasil de recessão, a aversão a risco se tornou uma “tendência” mundial, em que a FAPECE assim como a grande maioria das entidades, procuraram alocar seus recursos na maior parte em produtos mais “seguros”, ou menos voláteis, onde dentro desta característica encontram-se os produtos de renda fixa e imóveis.

No 2º semestre de 2015, a Diretoria teve por base para as alocações o estudo de ALM. O referido estudo recomendou a manutenção das posições das operações com participantes, e uma redução na alocação de investimentos em renda variável. A Entidade está frequentemente buscando informações e sugestões da consultoria sobre as melhores estratégias de investimentos, sempre considerando alocação ótima sugerida pelo estudo de ALM.



Conclusão do Conselho Fiscal

Analisando as informações do Relatório de Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015, disponibilizado pela consultoria, Risk Office, e a Política de Investimento, constatamos que em relação à alocação objetiva do plano BD FAPECE os segmentos de renda fixa e imóveis ficaram acima da alocação objetiva, enquanto os segmentos de renda variável, investimentos estruturados e operação com participantes ficaram abaixo, sendo estes resultados influenciados principalmente pelo cenário econômico e por estratégias tomadas pela Diretoria da FAPECE diante deste cenário. Porém, podemos constatar que mesmo apresentando resultados acima ou abaixo da alocação objetiva, todos os segmentos ficaram dentro dos limites máximos e mínimos definidos na Política de Investimento.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.3.1

O Conselho Fiscal reitera a manutenção da recomendação efetuada no RMCF1S2015 como rotina a ser adotada pela entidade

1.3.2. Desempenho dos Investimentos – Rentabilidade x Benchmark x Metas X Índices x medianas Planos

A Resolução CMN nº 3.792/09 exige que as entidades fechadas de previdência complementar definam índices de referência (*benchmark*) e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

Entende-se como índice de referência, ou *benchmark*, para determinado segmento de aplicação o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada para o curto prazo, isto é, para horizontes mensais ou anuais, conforme as características do investimento. Esse índice está sujeito às variações momentâneas do mercado. Por outro lado, a meta reflete a expectativa de rentabilidade de longo prazo dos investimentos realizados em cada um dos segmentos, rentabilidade esta que pode apresentar menor volatilidade e maior aderência aos objetivos de longo prazo do plano.

De acordo com a Política de Investimento do Plano BD FAPECE o *benchmark* e a meta de rentabilidade são:

Fonte: Política de Investimento Plano BD FAPECE de 2015

A partir dos relatórios de Estudo Comparativos de Desempenho das EFPCs elaborados pela consultoria Risk Office, com base nas carteiras de investimentos disponibilizadas pelo custodiante Itaú e das planilhas de cálculo da DNP elaborada também pelo custodiante, podemos comparar o desempenho dos investimentos em relação ao *benchmark* e meta de rentabilidade definidos na Política de Investimento, aos índices de mercado e a mediana dos planos no 2º semestre de 2015 segregados nos segmentos e renda fixa, renda variável e investimento estruturado e do plano.

A base de comparação é composta por 187 planos de benefícios que possuem um patrimônio superior a R\$ 128 bilhões — o correspondente a 40% da indústria, se desconsiderados os planos da PREVI (Fundo de Pensão dos funcionários do Banco do Brasil) e da PETROS (da Petrobras). Os planos integrantes da amostra possuem um total de 2,5 milhões de participantes, entre ativos, dependentes e assistidos.

Do total de planos, 91 são da modalidade Benefício Definido (BD), 47 de Contribuição Definida (CD) e 49 de Contribuição Variável (CV). O trabalho considera os investimentos em ativos integrantes dos segmentos de renda fixa, renda variável, estruturado e exterior.



Renda Fixa

Fonte: Estudo Comparativo de Desempenho das EFPCs 2º semestre (Risk Office) e Cálculo DNP (Itaú)

Analisando o desempenho acumulado do Plano BD FAPECE no segmento de renda fixa (15,31%), podemos verificar no gráfico acima, que o mesmo não atingiu o *benchmark* (INPC+5,50% 17,40%), assim como a mediana dos planos BD (16,54%), porém seu resultado foi superior a mediana planos (15,26%).

Comentários da Diretoria

Segundo a FAPECE, com apoio de sua consultoria de investimentos Risk Office, o segmento de renda fixa não conseguiu superar a meta atuarial no período acumulado, já que o segmento não conseguiu reverter o recente cenário histórico desfavorável.

O ano de 2015 foi marcado pela deterioração do mercado de trabalho, aceleração da inflação e taxas negativas da atividade doméstica. Diante desses fatores, aumentou o pessimismo tanto por parte do empresário quanto por parte do consumidor. Tal situação alarmante teve impacto direto nos ativos financeiros, prejudicando tanto os ativos de renda fixa quanto os de renda variável. A inflação corrente foi muito elevada (10,67%) no ano, tendo impacto direto na meta atuarial, elevando seu retorno e dificultando seu atingimento.

Neste sentido, o desempenho abaixo das expectativas do segmento de renda fixa se deve ao fraco rendimento dos ativos frente à inflação de dois dígitos, tornando a meta atuarial mais elevada.

Destaque-se que apesar do não atingimento da meta (17,40%), observa-se do gráfico que tanto a média bem como a mediana dos demais planos BD da amostra também não atingiram a meta. Isso se deve em razão da inflação acumulada no período (INPC) que elevou demais a meta tornando-a praticamente inatingível no final de 2015, fato compartilhado entre a maioria das EFPCs que administram planos na modalidade BD.

Renda Variável

Fonte: Estudo Comparativo de Desempenho das EFPCs 2º semestre (Risk Office) e Cálculo DNP (Itaú)

Analisando o desempenho acumulado do Plano BD FAPECE no segmento de renda variável

(-28,22%), podemos verificar no gráfico acima, que o resultado apresentado foi inferior ao *benchmark* estabelecido (IBrX -12,41%), a meta de rentabilidade (INPC+10,94% 23,45%), assim como aos demais indicadores utilizados nesta análise (mediana planos BD -13,00% e mediana planos -11,27%).

Comentários da Diretoria

Segundo a FAPECE, com apoio de sua consultoria de investimentos Risk Office, o segmento de renda variável não vem conseguindo superar a meta atuarial. A continuidade dos fatores negativos, já citados no item anterior, que vem prejudicando a atividade econômica do país ao longo de 2015 teve impacto direto nos ativos financeiros da Entidade.



Ressalte-se, ainda, que no segmento de renda variável a FAPECE ficou com seu rendimento abaixo da média das EFPCs e de seu benchmark, tendo em vista que os Fundos de Investimento que compõem a carteira de renda variável da FAPECE contribuíram para esta *performance*. Também destacamos que pela natureza do segmento, a maior exposição a riscos deve ser compensada com uma meta mais agressiva de retorno. Contudo, quanto mais alta for a inflação, mais alta ficará a meta para o segmento, o que foi determinante para o distanciamento entre as margens (resultado do segmento x meta).

Investimentos Estruturados

Fonte: Estudo Comparativo de Desempenho das EFPCs 2º semestre (Risk Office) e Cálculo DNP (Itaú)

Analisando o desempenho acumulado do Plano BD FAPECE no segmento de investimentos estruturados (8,91%), podemos verificar no gráfico acima, que o mesmo foi inferior ao *benchmark* estabelecido (IFM 14,31%) e a meta de rentabilidade estabelecida (INPC+7,31% 19,41%). Porém apresentou resultado superior a mediana dos planos BD (-1,53%) e a mediana dos planos (-1,01%).

Comentários da Diretoria

Segundo a FAPECE, com apoio de sua consultoria de investimentos Risk Office, o fato causador do não atingimento do *benchmark* estipulado ou até mesmo do índice de referência, foi afetado principalmente pelas estratégias de renda variável e câmbio.

Destaque-se ainda que apesar do resultado obtido no segmento estar distante da meta, também foi bem superior à mediana e à média dos demais planos BD, denotando um desempenho superior aos demais planos da amostra, comparativamente.

Imóveis

Fonte: Estudo Comparativo de Desempenho das EFPCs 2º semestre (Risk Office) e Cálculo DNP (Itaú)

Analisando o desempenho acumulado do Plano BD FAPECE segmento de Imóveis, percebemos que o resultado foi inferior ao *benchmark* e mediana dos planos.

Comentários da Diretoria

Segundo a FAPECE, com apoio de sua consultoria de investimentos Risk Office, a apresentação de resultados abaixo da meta atuarial traz para si as mesmas justificativas apresentadas para a renda fixa, ou seja, a de que as taxas de inflação, dados o desequilíbrio interno apresentado pela economia brasileira, se mostraram muito elevadas, o que veio turbinar as metas atuariais do período.

Destaque-se ainda que a carteira de imóveis também costuma sofrer com a depreciação e com a queda do mercado imobiliário, igualmente afetado pela crise econômica, limitando-se sua rentabilidade ao valor do aluguel cobrado do PGA.

Operação com Participantes



Fonte: Estudo Comparativo de Desempenho das EFPCs 2º semestre (Risk Office) e Cálculo DNP (Itaú)

Analisando o desempenho acumulado do Plano BD FAPECE segmento de Operação com Participantes, percebemos que o resultado foi superior ao *benchmark* e mediana dos planos.

Consolidado

Fonte: Estudo Comparativo de Desempenho das EFPCs 2º semestre (Risk Office) e Cálculo DNP (Itaú)

Analisando o desempenho acumulado do Plano BD FAPECE (12,28%), podemos verificar que o mesmo não atingiu a meta atuarial estabelecida (INPC+5,50% 17,40%), assim como a mediana planos BD (13,53%), porém seu resultado foi superior a mediana planos (12,03%).

Comentários da Diretoria

Segundo a FAPECE, com apoio de sua consultoria de investimentos Risk Office, com a carteira do Plano BD atrelado em mais de 80% em renda fixa, e dado o cenário já citado na justificativa para o segmento de renda fixa que prejudicou também a renda variável, concluiu-se que o não atingimento da meta se deve principalmente ao fato do INPC ter sido superior ao IPCA ao longo do período analisado.

A Entidade vai procurar reestruturar o seu portfólio de investimentos no sentido de buscar as melhores alternativas de investimentos existentes no mercado de renda fixa, de modo a lhe permitir a superação da meta atuarial. Para isso foi realizado estudo de ALM, em setembro de 2015, no qual foi sugerida a carteira ótima para a Entidade. O estudo de ALM já contempla um casamento do ativo com o passivo no longo prazo, ao passo em que a dificuldade no atingimento da meta decorre de situações pontuais relacionados à crise político-econômica pela qual passamos.

Estamos em processo de transferência de recursos do fundo exclusivo, hoje sobre gestão da Sul América para a Caixa Econômica Federal isso servirá como estratégia. Além disso, o estudo de ALM realizado em setembro de 2015, será observado na reestruturação da carteira.

Em relação ao segmento de imóveis, não há muito que fazer em curto prazo, dada a retração experimentada pelo mercado imobiliário no atual momento. Situação essa que torna intempestiva qualquer ação voltada para a venda do único imóvel da carteira da entidade. Assim melhor opção que se apresenta no momento é a de se ficar à espera que de uma mudança conjuntural que venha trazer bons reflexos para o setor.

Conclusão do Conselho Fiscal

De acordo com os gráficos anteriores, observou-se que no acumulado do ano 2015 quase todos os segmentos obtiveram resultados inferiores aos *benchmark* e as metas de rentabilidade estabelecidas, com exceção de operação com participantes. Com relação às medianas dos planos BD apenas o segmento de Investimentos Estruturados superou esse índice, enquanto a mediana dos planos foi superada pelos segmentos de renda fixa, investimentos estruturados, operação com participantes e o consolidado.



O Conselho Fiscal entende que os resultados apresentados merecem atenção, entretanto, o Plano mantém uma situação saudável, ou seja, mantém-se superavitário. Porém a continuidade de resultados negativos nos investimentos pode afetar a atual situação.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.3.2

O Conselho Fiscal reitera a manutenção da recomendação efetuada no RMCF1S2015 como rotina a ser adotada pela entidade

1.4. Risco de Mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3.792/09, as entidades devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperados dos investimentos diretos e indiretos com uso de modelo que limite as perdas máximas toleradas para os investimentos.

De acordo com o item 12.3 da Política de Investimento o acompanhamento do risco de mercado será feito através do *Value-at-Risk (VaR)* que estima, com base nos dados históricos de volatilidade e correlação dos ativos presentes na carteira analisada, a perda esperada.

Também será utilizado o *Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)*, modelo que aponta, com um grau de confiança e para um horizonte de tempo pré-definido, qual a perda esperada em relação à carteira teórica do índice de referência.

Para o consolidado dos segmentos, o controle de risco de mercado será feito por meio do *Value-at-Risk (VaR)*, com o objetivo de a Entidade controlar a volatilidade da cota do plano de benefícios. Este será calculado com os seguintes parâmetros: Modelo: não-paramétrico; Intervalo de Confiança: 95% e Horizonte: 21 dias úteis.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

Fonte: Política de Investimento Plano BD FAPECE de 2015

Para os investimentos em mandatos ou para a carteira que tenha como objetivo o *Benchmark* Atuarial, o controle de risco será feito por meio do *B-VaR*, um modelo indicado para avaliar a aderência da gestão. Ele pode ser entendido como uma medida da diferença entre o retorno esperado do fundo ou da carteira em relação ao retorno esperado para o *benchmark* definido. O cálculo do *B-VaR* considerará: Modelo: não-paramétrico e Intervalo de Confiança: 95% e Horizonte: 21 dias úteis.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

Fonte: Política de Investimento Plano BD FAPECE de 2015

A partir do relatório Mapa Simplificado de Controle de Risco e do Acompanhamento da Política de Investimento, elaborados pela consultoria Risk Office, com base nas carteiras de investimentos disponibilizadas pelo custodiante Itaú, podemos acompanhar o risco de mercado do Plano BD FAPECE no 2º semestre 2015.

Apresentamos a seguir a análise do enquadramento com relação aos limites de risco de mercado definido na Política de Investimento.

Fonte: Mapa Simplificado de Controle de Riscos 2º semestre 2015 (Risk Office)



Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

Analisando a tabela e os gráficos anteriores, podemos observar que Plano BD FAPECE se manteve dentro dos limites estabelecidos na sua Política de Investimento.

Conclusão do Conselho Fiscal

De acordo com os gráficos anteriores, pudemos observar que o Plano BD FAPECE se manteve dentro dos limites estabelecidos nas Políticas de Investimento não havendo deslocamentos.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.4

O Conselho Fiscal não formulou recomendações.

1.5. Risco de Crédito

Segundo o item 12.4 da Política de Investimento o risco de crédito dos investimentos do plano será avaliado com base em estudos e análises produzidos por gestores que invistam em crédito, pela própria Entidade ou contratados junto a prestadores de serviço.

A Entidade utilizará para essa avaliação os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Grau de investimento;
- Grau especulativo.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características.

Fonte: Política de Investimento Plano BD FAPECE de 2015

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo *rating* de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*.

Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

Fonte: Política de Investimento Plano BD FAPECE de 2015



Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento, desde que observadas as seguintes condições: Os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis, ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela, devem ser enquadrados na categoria grau especulativo; Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*; e O enquadramento dos títulos será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, de acordo com os seguintes limites:

A partir do relatório Mapa Simplificado de Controle de Risco e do Acompanhamento da Política de Investimentos, elaborados pela consultoria Risk Office, com base nas carteiras de investimentos disponibilizadas pelo custodiante Itaú, podemos acompanhar o risco de crédito do Plano BD FAPECE no 2º semestre 2015.

Apresentamos a seguir a análise do enquadramento com relação aos limites de risco de crédito definido na Política de Investimento.

*Os valores apresentados em crédito privado não contemplam o financeiro dos swaps

Fonte: Mapa Simplificado de Controle de Risco 2º semestre 2015 (Risk Office)

Fonte: Mapa Simplificado de Controle de Risco 2º semestre 2015 (Risk Office)

Ativos Grau Especulativo (posição de dezembro/2015)

Fonte: Acompanhamento da Política de Investimento 2º semestre 2015 (Risk Office)

Analisando as tabelas anteriores percebemos que não houve desenquadramento dos investimentos com relação definições de risco de crédito da Política de Investimento no 2º semestre de 2015.

Conclusão do Conselho Fiscal

De acordo com os relatórios de Mapa Simplificado de Risco e Acompanhamento da Política de Investimentos, de cada mês, elaborados pela consultoria Risk Office, com base nas informações disponibilizadas pelo custodiante Itaú, por meio das carteiras de investimentos, pudemos constatar que as alocações em crédito estavam, no 2º semestre de 2015, em consonância com a Política de Investimentos.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.5



O Conselho Fiscal não formulou recomendações.

1.6. Evolução do Patrimônio de Cobertura do Plano e Solvência

Evolução do Patrimônio de Cobertura do Plano

No gráfico a seguir podemos acompanhar, ao longo deste semestre, a evolução do Patrimônio de Cobertura do Plano. O Patrimônio de Cobertura do Plano é constituído pelas Provisões Matemáticas e Equilíbrio Técnico. As Provisões Matemáticas são os compromissos da Fundação em relação aos seus participantes, o que corresponde à soma de benefícios concedidos e a conceder. Já o Equilíbrio Técnico demonstra os resultados realizados, ou seja, superávit/déficit técnico acumulado.

Esses dados foram elaborados com base nos balancetes mensais disponibilizados pela FAPECE.

Fonte: Balancetes (meses de julho a dezembro)

A evolução apresentada pelo patrimônio de cobertura do Plano FAPECE neste semestre foi positiva de aproximadamente R\$ 7 milhões equivalendo em 31 de dezembro de 2015 a R\$ 166.064.886,51 e um superávit técnico de aproximadamente R\$ 12 milhões.

Solvência

A Solvência de um plano é definida pelo ativo líquido disponível dividido pelas provisões matemáticas. O acompanhamento da solvência é de fundamental relevância para avaliar a capacidade de pagamento das obrigações assumidas pelos planos de benefícios definidos, e estabelecer correções de rotas, sejam por meio de revisão nas contribuições, revisão na Política de Investimento, ou revisão da aderência das hipóteses atuariais.

No gráfico a seguir podemos acompanhar, ao longo do 2º semestre, a evolução da solvência do Plano BD FAPECE. Esses dados foram elaborados com base nos balancetes mensais disponibilizados pela FAPECE.

Fonte: Balancetes (meses de julho a dezembro)

Analisando o gráfico acima, podemos constatar que o Plano BD FAPECE encontra-se solvente ou atuarialmente equilibrado, isso significa que as obrigações assumidas estão menores que o patrimônio de cobertura do plano. Ao final do 2º semestre de 2015 o valor da diferença entre as obrigações assumidas e o patrimônio de cobertura era de aproximadamente R\$ 12 milhões, ou seja, um superávit técnico correspondente a 8,16% do valor das provisões matemáticas.

De acordo com o Parecer Atuarial da consultoria Vesting, o valor do superávit técnico deve ser contabilizado como reserva de contingência, conforme estabelecem o artigo 20 da Lei Complementar Nº 109, de 29/05/2001, e o artigo 7º da Resolução CGPC nº 26, de 29/09/2008.

Além disso, a consultoria reitera a recomendação de que em razão da situação superavitária, para 2016 haja a manutenção do Plano de Custeio praticado em 2015.

Conclusão do Conselho Fiscal

De acordo com as informações apresentadas anteriormente, o Conselho Fiscal entende que o Plano BD FAPECE encontra-se solvente ou atuarialmente equilibrado ao final do ano de 2015.



Além disso, a consultoria atuarial manteve a recomendação do parecer atuarial anterior para a manutenção do plano de custeio, dada a situação superavitária do plano.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.6

O Conselho Fiscal reitera a manutenção da recomendação efetuada no RMCF1S2015 como rotina a ser adotada pela entidade.

1.7. Divergência Não Planejada – DNP

De acordo com a Instrução PREVIC nº2, de 18 de maio de 2010, em especial os artigos 13, 14 e 15. Segundo o Art. 13. a EFPC até a implementação de modelo próprio de monitoramento do risco mencionado no Art. 13 da Resolução CMN 3.792, de 2009, deve calcular a Divergência Não Planejada – DNP entre o resultado dos investimentos e o seu valor projetado considerando a taxa mínima atuarial ou o índice de referência observado o regulamento de cada plano administrado pela Entidade. Segundo o Art. 14. “A Entidade deverá preencher e enviar a DNP até 30 (trinta) de setembro e 31 (trinta e um) de março para os primeiro e segundo semestres apurada mensalmente e de forma acumulada para cada plano e segmento de aplicação que compõe os recursos do plano.”

Além disso, o Art. 15. estabelece que a Entidade no prazo máximo de 30 (trinta) dias após a apuração da DNP deverá elaborar uma “justificativa técnica e relatório de providências adotadas quanto à manutenção ou não dos ativos que compõem as carteiras do plano” quando ocorrer as situações abaixo:

I - DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos; ou

II - DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses.

No 2º semestre de 2015, foi identificado resultado negativo no cálculo da DNP para ambas as situações. A seguir apresentamos o quadro com os resultados:

Fonte: Cálculo DNP_dezembro de 2015 (Itaú)

Ao analisar a planilha elaborada pelo custodiante Itaú constatamos em todos os meses do 2º semestre foi apurado DNP negativa em ambas as situações ou regras para um ou mais segmentos de investimentos da Entidade. Para todas elas foram elaboradas as justificativas técnicas, com as justificativas e providências, assinadas pelo presidente e pelo AETQ da Entidade, as mesmas encontra-se armazenadas e disponíveis para consulta na Entidade.

Conclusão do Conselho Fiscal

Conforme evidenciado por este Conselho, a partir das informações disponibilizadas pela FAPECE, a Entidade vem monitorando seu desempenho e documentando através do relatório de justificativa técnica as ocorrências de resultados negativos apresentados nos últimos 12 ou 36 meses e definindo a estratégia a ser seguida. Desta forma, as justificativas técnicas e os relatórios de providências adotadas estão conforme estabelece a Instrução, assinadas pelo Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ).

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 1.7

O Conselho Fiscal não formulou recomendações.



2. Avaliação das Projeções e Hipóteses Atuariais

Apresentamos neste item as avaliações realizadas pela consultoria, Risk Office, com objetivo de atestar a consistência das projeções e hipóteses atuariais do Plano FAPECE, apresentadas na Avaliação Atuarial de 2015 elaborada pela consultoria Vesting. As análises foram elaboradas com base nas informações disponibilizadas pela FAPECE, tendo por base os dispositivos estatutários e regulamentares, balancetes contábeis, bases técnicas adotadas pelo atuário responsável dos Planos, além de estudos de aderência de hipóteses e premissas atuariais, bem como a aderência da taxa de juros, dentre outras informações de apoio enviadas pela Entidade.

2.1. Estatística Cadastral

O Cadastro utilizado na avaliação, posicionada em Dezembro/2015, apresenta as seguintes estatísticas.

Não foi realizado nenhuma análise e nem tão pouco auditoria nas informações contidas no cadastro utilizado pelo atuário responsável do Plano de Benefícios.

2.2. Hipóteses Atuariais

As hipóteses atuariais adotadas podem ser classificadas em função dos seguintes fatores:

- Fatores Econômicos
- Fatores Biométricos
- Outros Fatores

Para a apuração das provisões matemáticas foram utilizadas as seguintes hipóteses atuariais:

- **Fatores Econômicos**

As principais hipóteses atuariais econômicas são:

Fator de Capacidade

Os Fatores de Capacidade (Salarial e Benefício) são utilizados para estimar as perdas inflacionárias decorrentes dos efeitos da inflação futura, de modo a determinar o valor real, ao longo do tempo, dos salários e dos benefícios.

Para efeito de recomposição salarial e de benefícios, utilizou-se na avaliação atuarial o fator de capacidade de 97,50% que representa aproximadamente uma inflação média de longo prazo de aproximadamente 5,50% ao ano.

Este percentual expressa o resultado médio para as taxas de inflação projetada pelo BACEN nos 2 (dois) anos disponíveis (na data da consulta no site/estatísticas consolidadas) para o INPC (percentuais médios) nos próximos 2 (dois) anos disponíveis, de 5,93% em 2016 e de 5,07% em 2017, cuja média resultou em 5,5% (cinco e meio por cento).

O resultado do estudo de Aderência da premissa de Fator de Capacidade, realizado no mês de fevereiro/2016 pela consultoria Vesting, a qual avaliou a expectativa de inflação de longo prazo de 5,50% e, recomendou a manutenção de 97,50% como o fator de determinação do valor real ao longo do tempo para salários e benefícios do plano e que deverá ser empregada na avaliação de 31/12/2015.



Porém, analisando a informação divulgada pelo Banco Central através do “Relatório FOCUS” verificamos que o fator utilizado no Plano de Benefícios FAPECE está adequado à expectativa de inflação estimada para o longo prazo (o Banco Central divulga estimativas 2016-2020). No entanto, devido às alterações no comportamento inflacionário da data base até o momento, estima-se que a expectativa empregada pode não ser o suficiente para a manutenção salarial e de benefícios, porém, sendo capaz de retomar seus objetivos nos anos posteriores.

Cenário Econômico			
Taxa Nominal (% a.a.)			
Ano	INPC	IGP-M	IPCA
2016	6,24	6,43	7,00
2017	5,20	4,96	5,40
2018	3,91	3,84	4,26
2019	5,01	4,95	5,01
2020	4,51	4,66	4,49

Taxa de Juros

Para a projeção da taxa de juros do plano, a Entidade optou pela elaboração do estudo de Aderência das Taxas de Juros, elaborado em fevereiro/2016 pela consultoria Vesting.

Este estudo considerou como referência o prazo da duration do passivo de 9,1 anos, o fluxo de caixa dos benefícios e a carteira vigente na data da elaboração do estudo em questão.

RENTABILIDADE/ANO	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilidade Real					
Projetada	5,61%	5,70%	5,90%	6,05%	6,12%
RENTABILIDADE/ANO	2021	2022	2023	2024	MÉDIA
Rentabilidade Real					
Projetada	6,13%	6,02%	5,88%	5,78%	5,91%

A carteira utilizada no estudo apresentou um retorno (considerando a mediana dos valores dos 9 primeiros anos) acima de 5,50%. A mediana dos retornos reais dos anos apresentados resulta em uma taxa média de 5,91%. Considerando a mediana observamos aderência entre a meta atuarial de 5,50% e a expectativa de retorno da carteira (o resultado de liquidez apresentado anteriormente comprova a aderência da carteira em fluxo de caixa para garantia do pagamento das obrigações atuariais).

Ressaltamos a importância da discussão sobre os aspectos econômicos na avaliação atuarial para que as hipóteses considerem as expectativas econômicas no longo prazo.

- **Fatores Biométricos**

Com objetivo de avaliar a aderência de hipóteses, biométrica e demográfica, a Entidade optou pela elaboração do estudo no mês de fevereiro/2016 pela consultoria, Vesting.

As hipóteses atuariais biométricas são:

A tábua AT-2000, utilizada atualmente na avaliação atuarial do Plano de Benefícios FAPECE, não gera expectativas de vida inferiores às resultantes da aplicação da tábua AT-83 (tábua definida através da Resolução CGPC nº 18, 28/03/2006).



Com base no teste de aderência das tábuas atuariais, realizado pela consultoria Vesting, seguindo a metodologia do Desvio Simples Absoluto, com observações dos últimos 5 (cinco) anos, indicou a manutenção das tábuas atuariais empregadas na avaliação de 31/12/2014. Não foram identificadas alterações cadastrais significativas no decorrer de 2015 que apontassem mudança de critério de análise destes eventos, sendo recomendadas para serem aplicadas na avaliação de 31/12/2015 as tábuas atuariais.

- **Outros Fatores**

Não detectamos a premissa da composição de família, utilizada atualmente pelo atuário responsável do Plano na abordagem das famílias dos atuais de aposentados e pensionistas, bem como a hipótese utilizada para família dos participantes ativos. Sugerimos um registro das premissas e hipóteses utilizadas para compor a Família dos participantes ativos e assistidos, seja Padrão ou Real.

Comentários Consultoria Vesting

Cumprimentando-os, em relação à Manifestação do Conselho Fiscal referente ao 2o. Semestre de 2015, esclareço que nos cálculos atuariais do plano de benefícios não é empregada hipótese para composição familiar, significando dizer que são utilizadas as informações constantes da base cadastral. Em outras palavras, uma eventual "composição de família de pensionistas", que é aquilo que poderia ser hipotetizado, não vem sendo aplicado ao Plano BD da FAPECE. Aclarando melhor, para cada participante ATIVO ou APOSENTADO, é lido pelo sistema computadorizado seus dependentes (assim registrados no cadastro) para que seja identificado o dependente vitalício e os temporários, passíveis de recebimento de pensão. Portanto, não há formação de hipótese de composição familiar. A utilização de hipótese de composição familiar é, de fato, também empregada por atuários que, lançando mão desta prerrogativa, passa a desconsiderar os dependentes do cadastro. Tal situação é adotada para evitar oscilações nos cálculos das provisões matemáticas por conta de alteração de cadastro (por exemplo: o participante fica VIÚVO e contrai núpcias com uma dependente (vitalícia) que tem a metade da idade daquela(e) que faleceu, ou seja, no cálculo atuarial tal situação, perfeitamente possível de acontecer, porém imprevisível, faz dobrar o valor da provisão matemática correspondente à pensão do ATIVO, pois vai ser pago pelo dobro do tempo. Ressalto que a HIPÓTESE SOBRE COMPOSIÇÃO DE FAMÍLIA DE PENSIONISTAS não vem sendo selecionada quando do preenchimento das Demonstrações Atuariais (DA), a exemplo da DA 2014 (ver página 7 do documento), bem como também temos feito o registro formal, conforme a correspondência Ref. VESTING-Fapece-2015/03, de 19/01/2015.

Regime Financeiro

O regime financeiro (regime de capitalização financeira) adotado na avaliação atuarial para todos os benefícios é adequado à característica do Plano de Benefícios FAPECE e está em conformidade com a legislação vigente.

Provisões Matemáticas

As Provisões Matemáticas de Benefícios Concedidos e Benefícios a Conceder, apresentam no 2º segundo semestre de 2015 um nível médio de solvência de aproximadamente 116%, ou seja, um equilíbrio técnico positivo em 16% quando comparado com a Provisão Matemática Total do Plano de Benefício da FAPECE.

Utilizando as hipóteses anteriormente mencionadas e os métodos definidos na avaliação atuarial, os valores apresentados no balancete de fechamento do 2º semestre de 2015, estão coerentes considerando as premissas atuariais vigentes e aderentes à população inscrita no Plano de Benefício da Entidade.

Conclusão do Conselho Fiscal



Com base nas análises realizadas pela consultoria, Risk Office, elaboradas a partir das informações disponibilizadas pela Entidade e elaboradas pela consultoria atuarial, Vesting, podemos concluir que as estatísticas demonstram que 55% da população encontra-se na fase laboral ativa. Com relação aos fatores econômicos, é importante fomentar a discussão sobre os aspectos econômicos na avaliação atuarial para que as hipóteses considerem as expectativas econômicas no longo prazo. Nas hipóteses biométricas não foi detectado nos documentos apresentados a premissa da composição de família, utilizada atualmente pelo atuário responsável do Plano na abordagem das famílias dos atuais aposentados e pensionistas, bem como a hipótese utilizada para família dos participantes ativos. Porém a consultoria Atuarial prestou esclarecimentos sobre este item. Os regimes financeiros utilizados são adequados as características dos planos e de seus benefícios. Considerando a taxa de juros parâmetro estabelecida na Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ), por meio da Portaria PREVIC nº 197, de 14/04/2015, cujo resultado é de 5,21% ao ano para o valor tabelado de 9 (nove) anos, a taxa de juros recomendada para ser utilizada na avaliação de 31/12/2015 encontra-se adequada por estar contida no intervalo de 3,65% ao ano (limite inferior) e 5,61% ao ano (limite superior). As provisões matemáticas concentram um recurso de 76% no Benefício a Conceder, justificada em função de mais da metade da população encontrar-se Ativos, porém 98% desse grupo estarão iminentes ao benefício de aposentadoria no curto prazo. Utilizando as hipóteses anteriormente mencionadas e os métodos definidos na avaliação atuarial, os valores apresentados no balancete de fechamento do 2º semestre de 2015, estão coerentes considerando as premissas atuariais vigentes e aderentes à população inscrita no Plano de Benefício da FAPECE.

Recomendação do Conselho Fiscal – Item 2

O Conselho Fiscal não formulou recomendações.