



FUNCEF Fundação dos Economiários Federais

OF PRESI 094/15

Brasília, 24 de julho de 2015.

À

Federação Nacional das Associações dos Gestores da Caixa Econômica Federal - FENAG

Assunto: Resposta à correspondência de 13.05.2015 e recepcionada na FUNCEF em 19.05.2015.

Senhor Presidente,

- 1 Em atenção à correspondência em referência, apresentamos as considerações desta Fundação.
- 2 **Pergunta 1:** “Segundo a Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar – ABRAPP, a média de mercado em investimentos estruturados gira entre 2% e 3,3% do patrimônio das entidades (Consolidado Estatístico ABRAPP dezembro/2014). Nesse contexto, qual a razão para a FUNCEF em 2014 ter 9,85% no REG/REPLAN Saldado e 11,4% no Novo Plano de alocação em investimentos estruturados? E principalmente, considerando a tendência de retração do mercado, o que ampara a política de investimentos para 2015, que define a meta de 13,6% em investimentos estruturados para o REG/REPLAN e 12,7% para o Novo Plano? Existem estudos e pareceres técnicos que fundamentaram essa tomada de decisão? No caso de existirem, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”
 - 2.1 **Resposta FUNCEF:** Para a determinação inicial da meta de alocação dos recursos garantidores dos planos de benefícios por segmento de investimentos, a FUNCEF utiliza modelo próprio de gestão integrada de ativos e passivos, do inglês *Asset Liability Management (ALM)*.
 - 2.1.1 Esse modelo permite a utilização de cenários estocásticos para evolução de ativos e passivos atuariais, considerando desde cenários pessimistas até cenários otimistas construídos a partir de diretrizes e premissas aprovadas pela Diretoria Executiva com amplo debate em comitês de assessoramento técnico e de investimentos – que contam com representantes de entidades representativas dos participantes, patrocinadora e FUNCEF.
 - 2.1.2 O modelo busca maximizar o resultado de cada plano de benefícios numa perspectiva de trinta anos, com o menor nível de risco possível, dadas as

NUP: 073285/15



características individuais de cada massa, tais como pagamentos de benefícios e recebimentos de contribuições.

- 2.2 A Diretoria de Investimentos é responsável pelo processo de seleção dos Fundos Estruturados e elabora a estratégia de alocação em linha com a política de investimentos contemplando aspectos estratégicos de exposição em setores atrativos, porte das companhias-alvo, governança, dentre outros. Tal processo se dá anualmente, com objetivo de identificar as melhores oportunidades de mercado com diversificação setorial, geográfica e de porte das companhias, evitando riscos de concentração em ciclos econômicos e riscos de segmento.
- 2.3 Para tanto foi desenvolvido um programa de investimento de *Private Equity*¹ da Fundação que contempla os seguintes aspectos:
- 2.3.1 Seleção de oportunidades de investimentos estruturados de forma a identificar teses de investimento aderentes a um dos três vetores: (i) setores nos quais o Brasil tenha vantagem competitiva, (ii) setores que sejam gargalos estruturais para o desenvolvimento econômico do país, e (iii) setores beneficiados pela expansão do consumo.
- 2.3.2 Nesse contexto, a Diretoria de Investimentos desenvolveu uma metodologia, discriminada em norma interna, que contempla a análise de 5 pilares estratégicos para avaliar as propostas de investimentos: (i) Experiência da gestora; (ii) tese de investimento; (iii) governança corporativa; (iv) recursos próprios do gestor comprometido no fundo e (v) aderência à estratégia da Fundação para o período. Destaca-se que todos os agentes de mercado em processo de captação são convidados e se habilitam utilizando o site da FUNCEF, proporcionando ampla transparência ao processo.
- 2.3.3 Tal análise irá resultar em um ranking com as melhores propostas, que posteriormente são apresentadas à Diretoria Executiva. Os Fundos de Investimentos em Participação (FIP's) aprovados que, por segregação de função, são geridos pela Diretoria de Participações.
- 2.3.4 Segue abaixo a exposição da FUNCEF no segmento de investimento estruturado separada por estratégia:

¹ *Private Equity* corresponde, na realidade dos fundos de pensão brasileiros, aos investimentos estruturados, que são classificados e divididos em Fundo de Investimento Imobiliário (FII), Fundo de Investimento em Participação (FIP) e Fundo Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEE), sendo este último também conhecido com *Venture Capital*. Os FIP's, que concentram a grande parte dos investimentos estruturados da FUNCEF, se dividem em Proprietários, com investimento em uma única empresa, e Tradicionais, que investem em mais de uma empresa.



| Classe | % s/ PL FUNCEF | % s/ Classe de Estruturados |
|--------------------|----------------|-----------------------------|
| FIP Tradicional | 2,0% | 21,7% |
| FIP Infraestrutura | 6,4% | 46,5% |
| FII / FIP Imob. | 2,4% | 31,8% |
| TOTAL | 10,9% | 100,0% |

- 2.4 A carteira de FIP's da FUNCEF contém projetos/empresas de infraestrutura (6,4%), dado o perfil do passivo da Fundação (de longo prazo e atrelado à inflação). Em sua maioria, são projetos com contratos indexados pela inflação e com recorrência de receitas. Tal segmento, por ser um gargalo ao desenvolvimento econômico (oferta aquém da demanda), apresenta inúmeras oportunidades espalhadas por todo território nacional com volatilidade de retornos menor que os FIP's tradicionais.
- 2.4.1 Outro aspecto a se considerar é que aproximadamente 2,4% da carteira de estruturados são compostos por FIP's com lastro imobiliário e Fundos de Investimentos Imobiliários, representando outro perfil de risco.
- 2.4.2 Sendo assim, a exposição em *Private Equity* tradicional da Fundação representa somente 2,0% dos Recursos Garantidores dos Planos de Benefícios (RGPB), inferior à média dos fundos de pensão locais (2,9% em dezembro de 2014) e consideravelmente abaixo dos fundos de pensão mundiais (7,5%) que possuem em torno de US\$ 5,8 trilhões sob gestão.
- 3 **Pergunta 2:** "Considerando que em 2013 o mercado imobiliário já dava sinais de desaquecimento, registrando queda no VGV entre 5% e 10% e projetando retração para 2014, quais as razões do investimento de 400 milhões de reais (200 milhões já integralizados) na OAS Empreendimentos S/A, atualmente em processo de recuperação judicial? Houve algum estudo de mercado? Por foi realizado o estudo, se realizado? No caso de existir esse estudo, solicitamos que nos seja disponibilizado."
- 3.1 **Resposta FUNCEF:** O processo de análise da FUNCEF relativo à oportunidade de investimento no FIP OAS Empreendimentos teve início em 4 de junho de 2012 e seguiu todos os procedimentos referentes à análise de novos investimentos, tendo sido objeto de análises técnicas internas consubstanciadas em pareceres de risco, conformidade, jurídico, governança e de investimento.



- 3.2 Não obstante as análises técnicas internas, foi contratada pela FUNCEF a empresa Deloitte Touche Tohmatsu para a prestação de serviços de assessoria financeira e jurídica na avaliação econômico-financeira da Empresa OAS Empreendimentos S.A, tendo sido emitidos o Relatório de Avaliação Econômico-Financeira, que foi base para determinação do valor de entrada no negócio, e o Relatório de *Due Diligence* Jurídica.
- 3.2.1 O escopo do trabalho da Deloitte consistiu em assessorar a FUNCEF nos aspectos jurídico, financeiros e de governança, conforme detalhado abaixo:
- i. Aspectos Financeiros e de Governança:
 - a) avaliação econômico-financeira da Empresa por meio de FCFE (Fluxo de Caixa para o acionista, considerando a movimentação financeira (dívida) no fluxo, o qual foi descontado a valor presente pelo CAPM);
 - b) análise quanto aos instrumentos de Governança Corporativa da OAS; e
 - c) análise dos mercados imobiliários, no qual os empreendimentos da OAS estão inseridos, com o objetivo de verificar a razoabilidade das premissas consideradas (preço de venda/custo de construção).
 - ii. Aspectos Jurídicos:
 - a) verificar a existência de ações ou execuções envolvendo a Empresa, analisando o risco jurídico a que a Empresa estava exposta e informando o impacto financeiro no *valuation* da Empresa;
 - b) análise dos contratos em vigor e seus respectivos impactos jurídicos e financeiros;
 - c) análise das certidões relativas ao FGTS, Secretaria de Fazenda Estadual, Secretaria de Fazenda Municipal, ações e execuções reais perante à Justiça Federal, Trabalhista, Cível e Previdência Social; e
 - d) análise da regularidade dos imóveis, englobando a análise da escritura e registro de imóveis, certidões negativas de ônus dos imóveis, certidão negativa de débitos de imposto predial, territorial e urbano (IPTU), documentos comprobatórios de aprovação de projetos nos órgãos públicos competentes, memorial e/ou registro da incorporação imobiliária, licenças e alvarás de construção.
- 3.3 O procedimento de análise da oportunidade de negócio, em linha com a Política de Investimentos, com as devidas análises técnicas internas e externas até a finalização com a deliberação pela Diretoria Executiva, consumiu um ano e quatro meses, e foi realizado com total rigor técnico, o qual norteia as tomadas de decisão de investimentos realizados pela FUNCEF.

3.4 Portanto, considerando a análise do conjunto dos projetos e suas localizações geográficas, foi determinado um preço justo de entrada no investimento levando-se em conta todas as variáveis que permeiam a tese do investimento, bem como, a situação do mercado imobiliário naquele momento.

4 **Pergunta 3:** “Enquanto a PREVI tem participação até 10% em 75% dos seus investimentos em empresas, a FUNCEF tem participação acima de 10% em mais de 50% dos seus investimentos. Qual o amparo para essa concentração? Existem estudos e pareceres técnicos que fundamentaram essa tomada de decisão? No caso de existirem, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”

4.1 **Resposta FUNCEF:** A afirmação de que “a FUNCEF tem participação acima de 10% em mais de 50% dos seus investimentos” não procede.

4.2 Os planos de benefícios administrados pela FUNCEF investem em mais de 300 empresas, direta e indiretamente. Segundo a legislação vigente – Resolução CMN nº 3792/2009 – as Entidades Fechadas de Previdência Complementar podem deter até 25% de participação do capital total de uma mesma companhia aberta ou SPE (art. 42, I).

4.3 A participação da FUNCEF em cada empresa reflete os estudos de atratividade de cada proposta, bem como o orçamento disponível para as estratégias de investimentos.

4.3.1 Destaque-se que quanto maior a participação no capital de uma empresa, maiores são os direitos de governança. Por exemplo, poder de veto em matérias estratégicas como mudança do plano de negócios da companhia, alienação, fusão e aquisição de ativos, limites de endividamento, transações com partes relacionadas, etc., aspecto considerado nas propostas de investimentos.

4.4 Na tabela abaixo constam as empresas supracitadas (com mais de 10% de participação), bem como as empresas investidas por meio dos FIP’s proprietários (que investem em uma única empresa de capital fechado):

| Empresa | % de participação na empresa | Saldo em 31.12.2014 R\$ mil |
|---------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
| Invepar | 25,0% | 2.797.124 |
| Sete Brasil | 16,8% | 1.392.977 |
| Odebrecht Utilities | 17,2% | 426.822 |
| Desenvix | 18,7% | 265.241 |
| Multiner | 13,5% | 228.962 |
| OAS Empreendimentos | 11,8% | 170.305 |



FUNCEF Fundação dos Economiários Federais

| | | |
|---------------------------------------|-------|-------------------|
| RG Estaleiros | 25,0% | 140.183 |
| Serra Azul | 56,9% | 24.464 |
| Branes | 12,0% | 12.946 |
| Bahema | 20,1% | 6.322 |
| Daleth Participações | 17,4% | 1.496 |
| TG Participações | 15,5% | - |
| Total | | 5.466.843 |
| Total dos Investimentos FUNCEF | | 54.273.454 |
| Proporção | | 10,1% |

Fonte: Demonstrações Contábeis 2014.

- 4.4 Portanto, temos participação acima de 10% no capital de 12 empresas de um total de 173, considerando apenas as participações diretas, FIPs Proprietários e ações em bolsa (não foram consideradas as participações indiretas detidas pela FUNCEF via FIPs Tradicionais - gestão terceirizada de *Private Equity*).
- 4.5 Desta forma, a exposição total de tais investimentos, de R\$ 5,5 bilhões, corresponde a 10,1% dos investimentos consolidados da FUNCEF em dez/2014.
- 5 **Pergunta 4:** “Por que o superávit de 2003 a 2005 foi direcionado para o fundo de revisão de planos, ao invés de ser direcionado para a reserva de contingência? Tal superávit não poderia ter minimizado os efeitos dos últimos déficits? Existem estudos e pareceres técnicos que fundamentaram essa tomada de decisão? No caso de existirem, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”
- 5.1 **Resposta FUNCEF:** O Fundo Previdencial para Cobertura de Ajuste do Plano foi constituído em 2003 com os recursos oriundos do pagamento da dívida existente entre a CAIXA e a FUNCEF, conforme acordo celebrado entre as partes, para realizar os ajustes do Plano previstos na Lei Complementar 109/01, bem como implementar a retirada do limite de idade.
- 5.2 Embora o termo de acordo entre Caixa e FUNCEF, para acerto da dívida, mencione exclusivamente a eliminação da exigência de idade para complementação da aposentadoria e adequação à Lei Complementar 109/01, a discussão não se limitou aos termos do acordo e teve por consequência a elaboração de uma proposta de Saldamento do REG/REPLAN e de um Novo Plano de Benefícios, ao mesmo tempo em que propôs solução do impasse envolvendo a migração do REG /REPLAN para o REB, bem como a adoção de tábua de mortalidade mais adequada à massa de participantes.
- 5.3 Desta forma, para fazer frente aos custos mencionados, além do provisionamento equivalente ao montante advindo do pagamento da dívida,



este fundo foi atualizado pela meta atuarial e incorporou eventuais resultados positivos obtidos pelo plano. O fundo foi revertido, paulatinamente, na medida em que foram implementadas as adequações, como a retirada do limite de idade em junho de 2006, no montante de R\$ 3.715 milhões, e a alteração da tábua de sobrevivência AT-49 para AT-83 agravada em 2 anos, que custou ao REG/REPLAN R\$ 1.670 milhões, em agosto de 2006, sendo revertido do Fundo R\$ 897 milhões e a diferença foi suportada pelo resultado do Plano.

- 5.4 Esses ajustes foram realizados antes do saldamento e da segregação patrimonial entre as modalidades saldada e não saldada do REG/REPLAN. O saldo residual do Fundo, após as adequações necessárias, foi segregado entre as modalidades saldada e não saldada e utilizado para outros ajustes nos planos, como o incentivo de 10,79% ao saldamento, na modalidade Saldada.
- 5.5 Os superávits passados, que de fato ocorreram nos exercícios de 2002, 2003, 2005, 2006, 2007, 2009 e 2010, só teriam minimizado os efeitos do déficit dos últimos anos, se a FUNCEF não tivesse adotado as medidas prudenciais na gestão dos planos e em sua reestruturação.
- 5.6 Mesmo que o montante, entre 2003 e 2005, estivesse sido registrado na Reserva de Contingência, o Fundo constituído com os recursos do pagamento da dívida da Caixa (R\$ 2.770 milhões), não seria suficiente para suportar o custo das alterações citadas. Dessa forma, a reserva de contingência seria consumida automaticamente, conforme estabelece a norma contábil, Resolução CNPC Nº 8/2011.
- 5.7 Dentre as adequações dos planos, foram relevantes, além de outros, os impactos oriundos da aplicação do Artigo 115 do Regulamento do REG/REPLAN, que trata do Fundo para Revisão de Benefício.
- 5.8 Ao ser constituído, o Fundo consumiu o superávit do REG/REPLAN Saldado, que entre os anos de 2006 a 2010 somou o montante de R\$ 2.617 milhões em valores nominais e de R\$ 5.220 milhões em valores atualizados pela meta atuarial do plano.
- 5.9 Com essa quantia foi possível proporcionar aumento real nos benefícios saldados de 12,83%. Registre-se que o déficit a ser equacionado neste plano é de R\$ 5.143 milhões. Logo, se não houvesse os reajustes reais, não haveria que se falar em equacionamento de déficit.
- 5.10 Todas as alterações nos planos de benefícios da Fundação, como o saldamento do REG/REPLAN e a criação do Novo Plano, dentre outros encaminhamentos, originou da proposta elaborada por Grupo de Trabalho tripartite na qual foi submetida à aprovação dos participantes e assistidos, por meio de plebiscito, que contou com a concordância de 81,5% dos participantes e assistidos.



- 5.10.1 Tal Grupo de Trabalho, que iniciou os trabalhos em 2003 e finalizou em 2006, contou com a participação, inclusive, da FENAG.
- 5.11 Os estudos e pareceres técnicos que fundamentaram as tomadas de decisão, cujo documento principal é o Parecer Atuarial, estão disponíveis no site da Fundação (autoatendimento), e passaram pela aprovação da Diretoria Executiva, do Conselho Deliberativo e avaliados pelo Conselho Fiscal.
- 6 **Pergunta 5:** “Por que o valor das ações da Vale do Rio Doce não foi remarcado antes e porque o valor de tais ações ainda não foi remarcado pelo valor patrimonial até a presente data, tendo em vista que estão contabilizadas com valor em tomo de 50% acima do valor patrimonial? Existem estudos e pareceres técnicos que fundamentaram essa tomada de decisão? No caso de existirem, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”
- 6.1 **Resposta FUNCEF:** A FUNCEF possui investimentos lastreados por participação na Companhia Vale de duas formas: direta e indiretamente.
- 6.2 Diretamente, possui ações ordinárias e/ou preferenciais (VALE3 ou VALE5), as quais são negociadas livremente na BM&FBovespa.
- 6.3 Indiretamente, por meio do Fundo de Investimentos em Ações (FIA) Carteira Ativa II (CAT II), que investe em Litel Participações S.A., veículo criado em 1995, para abrigar o investimento de fundos de pensão, dentre eles a FUNCEF, para participar do Leilão de privatização da Companhia Vale do Rio Doce – CVRD, que atualmente é a Vale S.A..
- 6.4 A Litel, por sua vez, investe em ações de Valepar S.A., que é o veículo de investimento de fundos de pensão, empresas nacionais e estrangeiras que, por fim, é a Sociedade de Propósito Específico - SPE criada para abrigar os sócios signatários do Acordo de Acionistas da Vale.
- 6.5 O FIA Carteira Ativa II, Fundo de Investimento em Ações regulado nos termos da Instrução CVM Nº 409, é um fundo administrado e gerido pela CAIXA, tendo a FUNCEF seu único cotista. A carteira do FIA investe preponderantemente em ações de Litel e, como essa companhia não é listada em Bolsa, seu valor intrínseco é calculado com base na avaliação econômico-financeira de Vale, observando-se as regras estabelecidas na Instrução CVM nº 438/06.
- 6.6 A avaliação econômico-financeira da Vale é realizada por instituição independente. Cabe ressaltar que a unidade de contabilização para a FUNCEF é o valor das quotas do FIA CAT II, cujo valor unitário baseia-se no valor de ações da Litel ajustados por despesas e receitas do fundo e divididos pelas quotas integralizados pelos seus quotistas.
- 6.7 A CAIXA é responsável pela contratação da instituição independente e registrada na CVM (Avaliador), para elaborar laudo de avaliação econômico-financeiro, com periodicidade anual. A metodologia utilizada, desde 2009, é a

do Fluxo de Caixa Descontado da Firma (FCFF) que decorre da realização de projeções em que os fluxos são descontados pelo Custo Médio Ponderado de Capital ou *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) somado à perpetuidade, baseado em premissas nominais (premissas de crescimento e taxa de desconto).

6.8 Na precificação do ativo considera-se ainda um prêmio de controle de 20% sobre o valor das ações ordinárias, valor este estimado por estudos realizados pelo Avaliador. Este prêmio é explicado pelo fato da Litel participar do bloco de controle da Vale, exercendo uma influência significativa sobre as decisões do Conselho de Administração da Vale por meio da nomeação dos conselheiros indicados pela Valepar.

6.9 A FUNCEF, como citado, já utiliza a metodologia do fluxo de caixa descontado desde 2009, e, por tratar-se de avaliação independente do valor intrínseco de Vale, de Valepar e por fim de Litel, para precificação da cota do FIA Carteira Ativa II, entende-se que é uma metodologia consagrada nos compêndios técnicos e acadêmicos. Também é uma metodologia empregada na precificação de ativos para encontrar o valor justo, conceito este existente nas diversas normas contábeis, principalmente, no que tange às Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) e da CVM, que seguem as *International Financial Reporting Standards* (IFRS)².

7 **Pergunta 6:** “Com relação ao investimento na Sete Brasil Participações S/A, por que a FUNCEF, ao contrário da PREVI, decidiu acompanhar o expressivo aumento de capital em 2012, quando o mercado já apontava para os riscos do negócio? Qual o respaldo para tal decisão? Foi realizado estudo de mercado? Por quem foi realizado o estudo? No caso de existir esse estudo, solicitamos que nos seja disponibilizado.”

7.1 **Resposta FUNCEF:** O tempo decorrido entre a aprovação 1ª emissão e a 2ª emissão de capital foi de apenas 10 (dez) meses. Por este motivo, a fundamentação para aprovação das duas emissões são bem similares. Neste sentido, de acordo com Parecer da Gerência de Análise de Investimentos - GEANI, a tese de investimento no FIP Sondas baseou-se em quatro pilares fundamentais:

- a) parceria com a Petrobras;
- b) perspectiva de alta demanda de mercado;
- c) criação de um grande player global - uma das maiores companhias de afretamento de sondas no mundo;

² Normas e Padrões Internacionais de Contabilidade.



- d) contratos de longo prazo com alta previsibilidade dos fluxos de caixa dado que as receitas dependem apenas da operação da sonda e não dos resultados de sucessos da perfuração.
- 7.2 Sendo assim, a decisão de investimento nas duas subscrições de capital foram fundamentadas na atrativa relação risco x retorno do investimento, além de ter por objetivo a garantia de direitos de governança corporativa relevantes.
- 7.3 Apesar de ter sido criada inicialmente com apenas 7 (sete) sondas, desde o início do projeto existia a perspectiva de celebração pela Sete Brasil de até 21 (vinte e um) novos contratos de afretamento (aluguel de sondas). Neste sentido, em 9 de fevereiro de 2012, apenas 10 (dez) meses após a primeira aprovação do investimento da FUNCEF, a direção da Sete Brasil emitiu comunicado aos quotistas do FIP declarando que a Petrobras contratou 21 (vinte e uma) sondas adicionais.
- 7.4 A consequência do crescimento da empresa foi o aumento da necessidade de capital para desenvolver a construção das novas sondas. Sendo assim, a decisão de investimento da FUNCEF de participar do 2ª emissão de capital se configurou na concretização da estratégia de crescimento planejada pela empresa, com a ampliação do portfólio de sondas. Naquele momento, dadas as perspectivas atrativas não só da empresa quanto do segmento de Óleo & Gás, a FUNCEF decidiu aumentar o investimento no ativo.
- 7.5 É importante ressaltar que, na época da aprovação dos investimentos na Sete Brasil (2011/2012), as expectativas para o setor de óleo & gás eram promissoras, cujos riscos respectivos eram aderentes aos níveis de retorno esperados.
- 7.5.1 Embora a economia nacional esteja passando por um momento adverso, o setor de óleo & gás continua sendo atrativo. Corroborando para esta avaliação a venda pela Petrobras à PetroRio (ex-HRT) de sua participação de 20% nas concessões dos campos de Bijupirá e Salema, ocorrida no dia 01.07.2015, por US\$ 25 milhões, e a compra da BG Group pela Royal Dutch Shell por US\$ 70 bilhões na primeira grande fusão no setor de petróleo em mais de uma década, conforme notícia veiculada, em 08.04.2015, pela agência de notícias Reuters Brasil.
- 7.6 O plano de negócios levou em conta, também, as medidas de apoio para o desenvolvimento de fornecedores nacionais para indústria, como por exemplo, a disponibilidade de crédito para o setor, o financiamento do FMM - Fundo de Marinha Mercante a juros subsidiados, a criação do Fundo de Garantia da Construção Naval (FGCN) para mitigar risco do setor de construção naval, a criação do Programa de Mobilização da Indústria Nacional de Petróleo e Gás Natural – PROMINP – para treinamento de mão de obra, dentre outras.



- 7.7 Além disso, as Regras de Conteúdo Local, instituídas pela Agência Nacional do Petróleo (ANP), aumentaram as exigências de conteúdo local com consequências sobre a demanda por produtos/empresas nacionais e estímulo ao desenvolvimento de fornecedores locais.
- 7.8 As projeções de mercado da *The International Energy Agency* (IEA Energy Outlook 2007) indicavam que a produção de petróleo mundial por meio das fontes existentes teria dificuldade para atender a demanda projetada para os anos seguintes.
- 7.9 Desta forma, o mundo dependeria cada vez mais de novas descobertas de petróleo para atender a demanda mundial. Neste sentido, as descobertas do Pré-Sal se mostraram altamente promissoras, sendo considerada um dos eventos mais relevantes da indústria global de petróleo nos últimos 30 anos. Por este motivo, o país se tornou a nova fronteira na indústria de óleo e gás.
- 7.10 No nicho de mercado de águas profundas e ultraprofundas, a Petrobras era e continua sendo reconhecida como líder global, sendo assim, a empresa é a maior contratadora de sondas ultraprofundas do mundo. A demanda deste mercado, no qual a Sete Brasil está inserida, é correlacionada com os preços do petróleo. Neste sentido, é importante ressaltar que o prazo médio dos contratos no setor é de 3 a 5 anos. Entretanto, os contratos da Sete Brasil possuem prazo médio de aproximadamente 15 anos, o que reduz a exposição do projeto as oscilações do preço do petróleo.
- 7.11 Por outro lado, a Petrobras vivia uma situação completamente diferente da atual, após uma histórica capitalização de mercado. A descoberta recente do Pré-sal levou a mudança no marco regulatório do setor³, que fez com que a Petrobras passasse a ocupar uma posição diferenciada na exploração destas reservas. Neste sentido, desde então a exploração da Petrobras no Pré-sal expandiu-se, com aumento do número de sondas em operação de 2 em 2006 para 22 em 2013. Além disso, foram verificados ganhos de produtividade, ou seja, uma redução do tempo de perfuração de 134 para 60 dias no período de 2006-2013.
- 7.12 A consequência das perspectivas de crescimento da companhia e do setor em que ela está inserida foi a verificação de uma elevada oferta de capital para Sete Brasil na 2ª Emissão de capital, no qual a FUNCEF exerceu seu

³ **Marco Regulatório:** O marco regulatório do setor foi alterado com a promulgação das leis nº 12.276/10 e 12.351/10, que instituíram respectivamente os sistemas de cessão onerosa e partilha de produção, ou seja, três sistemas passaram a conviver no país: concessão, partilha de produção e cessão onerosa. Nos sistemas de partilha de produção a Petrobras, como determina a Lei 12.351/10, atua sempre como operadora, com uma participação mínima de 30%; Nos sistemas de cessão onerosa a União, após autorização legal expressa, cedeu à Petrobras o direito de exercer, por meio de contratação direta, atividades de exploração e produção em áreas do Pré-Sal que não estão sob o modelo de concessão, limitadas ao volume máximo de 5 bilhões de barris de petróleo e gás natural.



direito de preferência e permaneceu com a mesma participação original após compromisso de subscrição de capital.

- 7.13 No que diz respeito aos quotistas originais, exceto os quotistas Previ e Bradesco que não participaram da 2ª emissão de capital, todos os quotistas no mínimo dobram seu aporte de capital original, sendo que o BTG Pactual passou de um capital comprometido de R\$ 250 milhões para um capital comprometido total de aproximadamente R\$ 2,2 bilhões.
- 7.14 O valor do investimento contabilizado na Fundação, que leva em consideração a reavaliação positiva da Sete Brasil ocorrida em 2013, e consequentemente, as cotas do Fundo, era de R\$ 1.709 milhões em 31.03.2015. Portanto, houve uma valorização patrimonial de R\$ 326 milhões no período.
- 7.15 É importante salientar que eventos como a Operação Lava Jato da Polícia Federal e todas as suas consequências para o setor não eram passíveis de estarem incluídas na elaboração do Plano de Negócios da Sete Brasil. Este acontecimento impactou negativamente a companhia e seu valor, momentaneamente, especialmente em função das dificuldades de acesso a financiamento.
- 7.16 Como reflexo de tal evento, a última avaliação da Companhia registrou redução no valor das cotas do Fundo em 29,095%, no mês de abril/2015. Desta forma, o valor da participação da FUNCEF passa de R\$ 1.709 milhões em março/2015 para R\$ 1.212 milhões em abril/2015, ou seja, uma desvalorização patrimonial de R\$ 497 milhões.
- 7.17 Quando comparamos o valor de custo do investimento, R\$ 1.385 milhões, com o valor das cotas do Fundo, já considerando a reavaliação da Sete Brasil em abril/2015, R\$ 1.212 milhões, houve na prática uma desvalorização de 12%, que corresponde R\$ 173 milhões.
- 7.18 Variações de preços de ações na Bolsa de Valores ou de cotas de fundos, apesar de indesejadas pelos investidores, são eventos típicos dos mercados, sobretudo nos casos de investimentos de longuíssimo prazo, não implicando, necessariamente, em prejuízo, que se materializa nos casos de alienação dos ativos por valor de venda inferior ao valor de custo.
- 7.19 Considerando que o investimento no FIP Sondas/Sete Brasil é de longo prazo e não se pretende aliená-lo nesta data, as perspectivas para este investimento é de reversão da oscilação negativa de valor patrimonial. Desta forma, a FUNCEF e os demais investidores (BTG Pactual, Petros, Valia, Previ, Bradesco, Santander, Luce Venture Capital, Global Energy Partners, Lakeshore, FI FGTS, Petrobrás) apostam na construção de soluções para o plano de negócios da companhia que possibilitarão a obtenção de ganhos no momento de realização do ativo.



- 8 **Pergunta 7:** “Por que em 2008/2009 a FUNCEF decidiu investir milhões de reais na CBTD (FIPE Enseada), no intuito de reerguer a marca de uma empresa falida, no caso a Gradiente. Do que se constata das Notas Explicativas ao Balanço de 2014, esse investimento redundou em perda total dos recursos aplicados pela Fundação, tanto que a FUNCEF vendeu sua participação pelo valor simbólico de R\$ 1,00 (um real). Qual a base para definir tal valor na venda da participação da FUNCEF nessa empresa? Existem estudos e pareceres técnicos que fundamentaram essa tomada de decisão? No caso de existirem, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”
- 8.1 **Resposta FUNCEF:** O investimento foi aprovado em junho/2010 e possuía as seguintes características:
- a) FIP Enseada – Capital total: R\$ 68.500 mil;
 - b) participação da FUNCEF: R\$ 17.125 mil;
 - c) acionistas: FUNCEF, PETROS, Jabil do Brasil Indústria Eletroeletrônica Ltda. e Agência de Fomento do Estado do Amazonas – AFEAM, cada um com o capital de R\$ 17.125 mil, integralizado a partir do ano de 2011;
 - d) Gestor/Administrador: Bradesco Asset Management;
 - e) objetivo do FIP: Investir exclusivamente na Companhia Brasileira de Tecnologia Digital – CBTD, por meio de aquisição de 60% da participação da companhia, e o antigo proprietário, HAG Participações S.A., permaneceria com os 40% restante das ações;
 - f) tese do investimento: Estruturar a recuperação operacional da marca Gradiente.
- 8.2 A CBTD enfrentou uma série de dificuldades e problemas, de diversas naturezas, dentre eles problemas de governança corporativa, em que os ritos e procedimentos estabelecidos nos documentos que regiam o investimento não foram respeitados, principalmente no que diz respeito ao prazo e qualidade no fornecimento de informações para subsidiar as decisões do Comitê de Investimentos e Conselho de Administração;
- 8.2.1 Nesse sentido, o representante da HAG Participações S.A./IGB Eletrônica, tomou medidas unilaterais, contra os termos estabelecidos nos documentos de governança, incluindo a demissão do Diretor-Presidente e Diretor de Operações e a contratação de um novo Diretor de Operações e Diretor Comercial. Tais atos foram tomados sem o conhecimento e sem o consentimento da FUNCEF e dos demais quotistas do FIP Enseada.
- 8.3 Ouve também problemas operacionais e de gestão, pois os produtos comercializados pela CBTD são eletroeletrônicos (smartphones e tablets) de alta tecnologia, cujos insumos (componentes eletrônicos) possuem elevado



nível de obsolescência. Como houve a compra de volume expressivo de estoque e um ritmo lento de vendas, os componentes tornaram-se obsoletos, tendo que vender os produtos abaixo de custo de produção.

- 8.4 Adicionalmente, a CBTD não instituiu processos e controles básicos, tais como:
- 8.5 Em função das dificuldades enfrentadas pelos problemas apresentados, em junho de 2013 a FUNCEF solicitou ao Administrador do Fundo a realização de teste de *impairment*⁴ para o investimento, contudo, tal procedimento não era possível, dado que a CBTD não possuía à época as demonstrações financeiras aprovadas e os demais quotistas não demonstraram interesse em realizar o teste.
- 8.6 Não obstante, em 31.03.2014, a Administradora realizou o teste de *impairment*, que resultou em um provisionamento do investimento em 85%. A partir de outubro de 2014, os recursos comprometidos pelos quotistas já haviam sido totalmente integralizados, sendo que o pagamento das despesas do Fundo a partir desse momento foram arcadas pelo Administrador.
- 8.7 Dado a grave situação, que inclusive, impactado com a contaminação da CBTD por passivos da IGB, e de eventuais reembolsos oriundos das contaminações que não ocorreram, a alternativa da Fundação foi a saída da operação.
- 8.7.1 O risco de contágio patrimonial, que poderia eventualmente chegar até a FUNCEF e demais quotistas do Fundo, bem como a falta de perspectivas de recuperação da CBTD, que não prestava informações sobre seu desempenho financeiro-operacional, podendo inclusive representar a necessidade de aportes adicionais, em 21.10.2014 foi aprovado, pela Diretoria Executiva, o desinvestimento pela FUNCEF do FIP Enseada por R\$ 1,00, sendo esta a opção mais prudente e viável.
- 8.8 Quando da aprovação da entrada da FUNCEF no investimento, a Fundação tomou todas as medidas gerenciais com intuito de minimizar os riscos do negócio.
- 8.9 Investimentos dessa natureza possuem níveis de exposição proporcionais à expectativa de retorno, cuja base para avaliação e tomada de decisões são as teses de investimento.
- 8.10 Para mitigar ainda mais os riscos desse tipo de ocorrência, a FUNCEF trabalha com um conceito de portfólio de carteira. Por isso a Entidade diversifica suas aplicações neste segmento em diversos setores econômicos, com investimentos em mais de 170 empresas, de diversos portes, que fazem parte da carteira de Investimentos Estruturados, via Fundo de Investimentos

⁴ *Impairment* é uma palavra em inglês que significa, em sua tradução literal, deterioração. Tecnicamente trata-se da redução do valor recuperável de um bem (ativo).



de Participações – FIP, Fundo Mútuo de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE e Fundo de Investimento Imobiliário – FII.

- 8.11 Além disso, a FUNCEF possui ações de mais de 90 empresas na carteira de Renda Variável, atreladas e negociadas na Bolsa de Valores, diversos ativos na Carteira Imobiliária, além de aplicações em Renda Fixa e Operações com Participantes.
- 8.12 A lógica da diversificação, como reza a literatura e as boas práticas na gestão de portfólio, é a de que algumas ações, empresas ou imóveis podem apresentar perdas, mas, no conjunto do portfólio ou das carteiras, os ganhos médios são os esperados.
- 8.13 O segmento de Investimentos Estruturados, no qual o FIP Enseada estava inserido, apresentou rentabilidade de 44,87% acumulada nos últimos 3 anos, frente a uma meta atuarial de 39,84% para igual período.
- 8.14 Neste segmento, a FUNCEF tem investido R\$ 5.882 milhões, que correspondia, em dez/2014, a 10,84% dos recursos totais da Fundação, distribuídos em companhias de diversos setores, regiões e negócios distintos, estando sujeita, portanto, a casos de insucessos, como o que ocorreu com os R\$ 17 milhões investidos no FIP Enseada, equivalente a 0,29% do total dos Investimentos Estruturados e de 0,03% da soma do patrimônio da Fundação em 2014.
- 9 **Pergunta 8:** “Por que o investimento na empresa TG Participações teve seu valor baixado a R\$ 0,00 (zero) no balanço de 2014, conforme página 30 das Notas Explicativas? Quanto a FUNCEF investiu, direta e indiretamente, nessa empresa? Quais as providências adotadas pela FUNCEF para recuperação do valor investido nessa empresa? Existem estudos e pareceres técnicos que fundamentaram essa tomada de decisão? No caso de existirem, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”
- 9.1 **Resposta FUNCEF:** A TG Agroindustrial (“Itapecuru”), empresa operacional controlada pela TG Participações S.A. (“TG”), localizada na região de Aldeias Altas no estado do Maranhão, é uma usina produtora de Etanol que foi fundada no final da década de 70 pelo Grupo Costa Pinto e manteve-se em operação por 15 anos, até que, em 1992, uma forte seca afetou a região e descontinuou a operação.
- 9.2 Após seu fechamento ficou sem operar por cerca de 10 anos. Em 2003, houve uma reestruturação societária, na qual o Cooper Fund, um fundo de investimento localizado em Delaware, EUA, por meio da empresa Palani Participações S.A. adquiriu seu controle com o aporte de recursos direcionados para a modernização do parque industrial e a renovação do canal.



FUNCEF Fundação dos Economiários Federais

9.3 Nos anos de 2007 a 2011, o FIP Angra Infraestrutura aportou R\$ 183 milhões na companhia em ações e debêntures conversíveis (via Capinauá Empreendimentos e Participações), obtendo uma participação de 63,78% de seu capital social. A FUNCEF detém 17,2% das cotas desse FIP. Por meio de Debêntures, o referido FIP investiu mais R\$ \$ 33.319 mil em 2010 e 2011.

9.4 Entre os anos de 2007 e 2008 a FUNCEF analisou a oportunidade de investir diretamente na empresa, decidindo pelo aporte de R\$ 50 milhões, por uma participação de 15,47% do capital social, e em 2011, a Fundação adquiriu R\$ 6.462 mil em debêntures conversíveis.

9.5 Segue o quadro resumo do valor investido na companhia direto e indiretamente:

R\$ mil

| Instrumento | Valor Inicial* | Valor dez/2014 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Participação Acionária via FIP | 30.102 | 3.268 |
| Participação Debêntures via FIP** | 5.887 | 10.613 |
| Participação Direta – Debêntures*** | 6.462 | 11.137 |
| Participação Direta - Ações | 50.000 | 0 |
| Total | 92.451 | 25.018 |

*Diversas datas entre 2007 e 2011.

**Remuneração de 8,6% a.a + IPCA e 10% a.a.+ IPCA.

***Remuneração entre 8,6% a.a + IPCA.

9.6 Desde sua entrada na TG, a FUNCEF indica um membro titular e o suplente para compor o Conselho de Administração e participa das decisões estratégicas da companhia. Com o ingresso do FIP e da FUNCEF na TG, iniciou-se um processo de modernização do parque industrial e do canal, implantação de práticas de governança corporativa, bem como medidas para valorização socioambiental e a melhoria de condições de trabalho.

9.7 A tese de investimento na TG previa a exportação de Etanol para Estados Unidos e Europa, dado que na sua localização existe a Ferrovia Nordeste que se estende até o porto de Itaqui, no Maranhão.

9.8 Para fazer frente a essa tese os investimentos, com a implementação de 100% da área plantada com sistema de irrigação, considerou-se a expansão e modernização da indústria para uma produção superior a dois milhões de toneladas de cana por ano.

9.9 Apesar do esforço em prosseguir com todo o investimento, que seria na sua maior parte financiado pelo Banco do Nordeste – BNB, ocorreram fatores externos, tais como a alteração na conjuntura setorial/nacional, que resultou na redução dos incentivos governamentais, restrição ao crédito após a crise de 2008 e a política da Petrobrás de subsídio aos preços de gasolina, que inviabilizou o repasse de custos para o preço do etanol.

9.10 Do ponto de vista operacional e financeiro, a TG não conseguiu o financiamento de longo prazo com o BNB, que seria utilizado para aumento da área agrícola e modernização do parque industrial, resultando em perda

OF PRESI 094/15 – FI. 16/24



FUNCEF Fundação dos Economiários Federais

de produtividade e dificuldade para o pagamento do serviço da dívida existente na companhia, motivo pelo qual a companhia se encontra em dificuldade.

- 9.11 Quanto ao registro do valor patrimonial, tanto da participação acionária como da indireta via FIP, houve forte depreciação em função das dificuldades vivenciadas pela empresa, refletidas nas Demonstrações Financeiras, que são utilizadas para determinar a precificação acionária tanto da FUNCEF como do FIP.
- 9.12 As debêntures, do FIP e da Fundação, estão sendo remuneradas pelas respectivas taxas e ainda não venceram.
- 9.13 A FUNCEF vem atuando ativamente de forma direta, e por meio dos gestores do FIP, com intuito de recuperar o valor investido, dando uma atenção especial em virtude da situação econômica difícil que se encontra a empresa, bastante afetada pela crise do setor sucroalcooleiro e também de fortes secas que atingiram a região nos anos recentes.

10 **Pergunta 9:** “Qual o critério de escolha da empresa PAR Facilities para fazer a gestão condominial da carteira de imóveis corporativos da FUNCEF? Foi efetuado levantamento de mercado para analisar outras propostas? No caso de existirem estudos sobre o assunto, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”

10.1 **Resposta FUNCEF:** Todos os contratos foram firmados diretamente entre os condomínios e as empresas administradoras, observando rigorosamente os trâmites e normas vigentes à época da assinatura de cada instrumento.

10.2 Os empreendimentos abaixo assinalados são administrados pelas empresas EAC, BRAPPAS e CBRE Richard’s Ellis, ENASHOPP, PAR Facilities, INNOVA e Paulo Octavio.

| Empreendimentos | Início Vigência | % Partic. FUNCEF | Administradora |
|--------------------------------|-----------------|------------------|----------------|
| Ed. Corporate Financial Center | 01/01/2006 | 78,42% | PAR Facilities |
| Ed. Goiânia Corporate | 01/03/2006 | 100% | PAR Facilities |
| Ed. FUNCEF Center | 01/06/2007 | 94% | PAR Facilities |
| Ed. Cowan | 01/03/2009 | 89,25% | PAR Facilities |
| Ed. Tiradentes | 01/03/2009 | 100% | PAR Facilities |
| Ed. Greenwich Towers | 21/03/2011 | 77,25% | PAR Facilities |
| Ed. 2 de Julho - Torre I | 01/07/2011 | 100% | PAR Facilities |
| Ed. São Paulo Headquarters II | 01/11/2013 | 98,46% | PAR Facilities |
| Ed. Prime Medical Center | 01/11/2009 | 100% | ENASHOPP |
| Ed. Centro Empresarial Santos | 27/06/2011 | 100% | Inova |
| Ed. Alber Ganimi | - | 21% | EAC |

OF PRESI 094/15 – FI. 17/24



| | | | |
|------------------------------|---|--------|----------------|
| Brasília Shopping and Towers | - | 20,85% | Paulo Octavio |
| Ed. Birmann 11/12 | - | 27% | CBRE Richard's |
| Ed. Suarez Trade | - | 21% | BRAPPAS |

- 10.3 As condições que determinam a contratação das administradoras pelos condomínios são diversas, dentre elas os aspectos econômico-financeiros.
- 10.4 Ressalte-se, ainda, que os condomínios são empresas com personalidade jurídica e CNPJ próprios, e respondem pela gestão condominial com prestação de contas anuais aos proprietários, bem como, a quem submetem as previsões orçamentárias.
- 11 **Pergunta 10:** “Qual o critério de escolha da empresa PAR Tecnologia para administrar a concessão de crédito aos participantes? Foram analisadas outras propostas de prestadoras de serviço? No caso de existirem estudos sobre o assunto, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”
- 11.1 **Resposta FUNCEF:** A proposta de contratação da empresa PAR Tecnologia para implementação de solução tecnológica que tornou possível a concessão de empréstimos FUNCEF via Internet foi aprovada pela Diretoria Executiva da Fundação em 17.10.2007.
- 11.2 O processo negocial teve início após a FUNCEF ter sido procurada pela contratada, que apresentou proposta de alterar a modelagem da carteira de Empréstimos a Participantes da Fundação, conferindo-lhe maior abrangência e diversificação de produtos, incluindo iniciativas de educação financeira aos tomadores de crédito e consultorias financeiras individuais a participantes.
- 11.3 A aprovação foi devidamente instruída por análises técnica, de risco e jurídica. Registramos que foram observadas todas as condições de validade do negócio jurídico, consoante legislação brasileira que rege o tema, bem como os normativos internos da Fundação.
- 11.4 Importante ressaltar que esse contrato passou por adequações de modelo e valores e que a Diretoria Executiva, em 25.03.2014, aprovou a internalização do serviço, cujo processo encontra-se em andamento nas áreas responsáveis pela gestão de tecnologia e das carteiras de empréstimos.
- 12 **Pergunta 11:** “Qual a razão para investir em 50 FIPs, com mais de 140 empresas investidas? Como são fiscalizadas essas empresas investidas?”
- 12.1 **Resposta FUNCEF:** A FUNCEF busca a diversificação de seu portfólio de ativos e, para o segmento de FIP's, utiliza o conceito de investimentos em safras no qual, anualmente, é feito um processo de seleção de Fundos identificando as melhores oportunidades de mercado.

- 12.2 Dessa forma mitigam-se riscos de concentração em ciclos econômicos com diversificação setorial, geográfica e de porte das companhias. Sendo assim, desenvolveu-se um programa de investimento de *Private Equity* da Fundação que contempla os seguintes aspectos:
- 12.2.1 Seleção de oportunidades de investimentos estruturados de forma a identificar teses de investimento aderentes a um dos três vetores: (i) setores nos quais o Brasil tenha vantagem competitiva, (ii) setores que sejam gargalos estruturais para o desenvolvimento econômico do país, e (iii) setores beneficiados pela expansão do consumo.
- 12.3 Nesse contexto, a Diretoria de Investimentos desenvolveu uma metodologia, discriminada em norma interna, que contempla a análise de 5 pilares estratégicos para avaliar as propostas de investimentos: (i) Experiência da gestora; (ii) tese de investimento; (iii) governança corporativa; (iv) recursos próprios do gestor comprometido no fundo e (v) aderência à estratégia da Fundação para o período. Destaca-se que todos os agentes de mercado em processo de captação são convidados e se habilitam utilizando o site da FUNCEF dando ampla transparência ao processo.
- 12.4 Tal análise irá resultar em um ranking com as melhores propostas apresentadas à Diretoria Executiva. Os FIP's aprovados, dado o modelo de governança da Fundação, são geridos pela Diretoria de Participações. Tal acompanhamento se dá por meio de instrumentos de governança dos fundos como Comitês de Investimentos, nos Conselhos de Administração e Fiscal e Assembleias de Quotistas nas quais a FUNCEF participa ativamente.
- 12.5 Há, periodicamente, uma avaliação dos gestores de todos os fundos estruturados, em que são atribuídas notas objetivas para identificar as qualidades e deficiências, com intuito de aumentar o rigor na gestão e otimizar os resultados das empresas investidas.
- 13 **Pergunta 12:** “Que medidas estão sendo tomadas para requerer à patrocinadora o aporte de recursos à FUNCEF decorrentes das condenações em ações judiciais trabalhistas? Quanto a CAIXA tem a pagar?”
- 13.1 **Resposta FUNCEF:** Em 23 de janeiro de 2013, o Conselho Deliberativo da Fundação aprovou o Termo de Acordo Operacional para Redução de Passivo Judicial Instalado (“Acordo”), a ser firmado entre FUNCEF e CAIXA, com o objetivo de estabelecer premissas de atuação conjunta em ações judiciais (trabalhistas ou cíveis, incluindo as de âmbito da Justiça Federal). O referido documento foi assinado pela CAIXA e pela FUNCEF em março de 2013.



- 13.2 Em razão do Acordo, foi constituído um Grupo Técnico – GT – paritário para discutir e propor procedimentos operacionais e técnicos a serem adotados na gestão do contencioso comum, bem como para buscar uniformização de entendimento acerca das matérias controversas.
- 13.3 No primeiro relatório entregue pelo GT Paritário, foram apresentadas propostas para definição de procedimentos em relação aos passivos já assumidos pela CAIXA. Tais passivos dizem respeito aos seguintes objetos: Auxílio Alimentação, Auxílio-Cesta-Alimentação, Abono na Complementação de Aposentadoria e PAMS – Plano de Saúde.
- 13.4 Ressalta-se que FUNCEF e CAIXA estabeleceram rotina e os valores vêm sendo repassados mensalmente. Além disso, o acordo permitiu reverter provisão registrada nos Planos de Benefícios em aproximadamente R\$ 90 milhões e mitigar riscos contingências da ordem de R\$ 700 milhões.
- 13.5 Outros assuntos abordados pelo GT Paritário e em negociação entre as entidades são:
- a) revisão de Complementação de Aposentadoria em decorrência de inconsistências operacionais (responsabilidade da FUNCEF);
 - b) destinação dos valores depositados em conta da FUNCEF pela CAIXA, decorrente de ações judiciais, das quais a Fundação não integrou a lide;
 - c) revisão de benefícios fundada em parcelas não contributivas e não recebidas durante a atividade;
 - d) revisão de benefícios fundada em parcelas não contributivas recebidas durante a atividade (Exemplos: CTVA, horas-extras, entre outros) – Reserva Matemática;
 - e) revisão fundada em parcelas contributivas.
- 13.6 Alguns objetos de ações ajuizadas por participantes e assistidos contra a Fundação, seja exclusivamente ou em conjunto com a CAIXA, não foram pacificados no âmbito do mencionado GT. Tal situação mantém um elevado risco de desequilíbrio para os planos de benefícios, que vem se agravando com o crescimento da provisão do contencioso judicial observado nos últimos anos.
- 13.7 Medidas vêm sendo adotadas pela FUNCEF, observando as possibilidades administrativas e legais. Todavia, os posicionamentos emanados pelo judiciário em grande parte dos processos, não levam em conta a necessidade de se estabelecer o adequado custeio das condenações, restando aos planos de benefícios os ônus decorrentes de acréscimos de compromissos, tanto financeiros quanto atuariais.

13.8 Nesse contexto, a CAIXA e os reclamantes, via de regra, repassam à Fundação exclusivamente os valores que lhe são imputados judicialmente, na maioria das vezes inferiores ao necessário para fazer frente ao custo total das condenações.

14 **Pergunta 13:** “Por que a FUNCEF não efetua o provisionamento das ações judiciais com possibilidade de perda, considerando que a CAIXA faz provisão para esse mesmo tipo de ação na proporção de 50% do valor da causa?”

14.1 **Resposta FUNCEF:** A norma do Conselho Federal de Contabilidade, NBC TG 25(R1), estabelece os seguintes critérios para registro contábil de provisão de ação judicial:

14.1.1 Provisão e passivo contingente:

| São caracterizados em situações nas quais, como resultado de eventos passados, pode haver uma saída de recursos envolvendo benefícios econômicos futuros na liquidação de: | | |
|--|--|--|
| Há obrigação presente que provavelmente requer uma saída de recursos. | Há obrigação possível ou obrigação presente que pode requerer, mas provavelmente não irá requerer, uma saída de recursos. | Há obrigação possível ou obrigação presente cuja probabilidade de uma saída de recursos é remota . |
| ↓ | ↓ | ↓ |
| A provisão é reconhecida | Nenhuma provisão é reconhecida. Apenas divulga-se em Nota Explicativa | Nenhuma provisão é reconhecida e nenhuma divulgação é exigida. |

14.2 A classificação da expectativa de perda (provável, possível e remota) é efetuada pela área jurídica da Fundação, por vezes com apoio externo, que analisa o desempenho das teses defendidas pela FUNCEF, frente aos resultados ou a tendência destes nos Tribunais em que são julgados.

14.3 Cabe ressaltar que as tratativas com a patrocinadora renderam o termo de acordo tratado na questão anterior, no qual a CAIXA se compromete a arcar com o ônus de alguns objetos, o que, desde a assinatura do referido acordo, possibilitou eliminar riscos dos planos de benefícios da ordem de R\$ 700 milhões.

15 **Pergunta 14:** “A FUNCEF adota estratégias para evitar novos déficits e exposição do patrimônio dos participantes a oscilações de mercado? Quais são essas estratégias? Existem estudos e pareceres técnicos que embasam



essas estratégias? No caso de existirem, solicitamos que nos sejam disponibilizados.”

- 15.1 **Resposta FUNCEF:** A estratégia da FUNCEF é revisar anualmente as Políticas de Investimentos dos planos de benefícios, elaboradas para um horizonte de cinco anos, com intuito de capturar as melhores oportunidades de acordo com o cenário macroeconômico.
- 15.2 Outra estratégia adotada pela Fundação é a proteção de parte da Carteira de Renda Variável - mercado à vista, para garantir patamares de retornos compatíveis com as necessidades dos planos.
- 15.3 Atualmente a FUNCEF vem aproveitando a elevação da Taxa Básica de Juros - Selic para aumentar sua exposição em Títulos Públicos que, momentaneamente, vêm apresentando retornos atraentes.
- 15.4 Ressalte-se, porém, que independentemente da situação deficitária corrente, a FUNCEF trabalha e se planeja para evitar déficits, o que nem sempre é possível em função das dificuldades macroeconômicas temporais, que tornam inevitáveis a ocorrência de resultados negativos.
- 15.5 As estratégias utilizadas para maximizar os resultados estão refletidas na Política de Investimentos, que, para o ano de 2015, foi aprovada por unanimidade na Diretoria Executiva e no Conselho Deliberativo.
- 15.6 Do ponto de vista do passivo, a FUNCEF realiza anualmente a análise da aderência das hipóteses e premissas atuarias, visando mitigar riscos de descasamento entre ativo e passivo, atuando, assim, de forma proativa na gestão atuarial dos planos de benefícios.
- 15.7 Outra preocupação permanente da Diretoria Executiva que pode ocasionar impacto significativo nos planos de benefícios e requer monitoramento constante, refere-se ao Contencioso Judicial, tendo em vista que os posicionamentos emanados pelo judiciário, em grande parte dos processos, não levam em conta a necessidade de se estabelecer o adequado custeio das condenações.
- 15.7.1 Neste aspecto, temos que ressaltar o acordo firmado entre FUNCEF e CAIXA, que permitiu, dentre outras questões:
- a) estabelecer premissas de atuação conjunta em ações judiciais (trabalhistas ou cíveis, incluindo as de âmbito da Justiça Federal);
 - b) assunção pela CAIXA do custo de condenação dos objetos Auxílio Alimentação, Auxílio-Cesta-Alimentação, Abono na Complementação de Aposentadoria e PAMS – Plano de Saúde, que possibilitou reverter R\$ 90 milhões do provisionamento contingencial e mitigar riscos da ordem de R\$ 700 milhões;



C) estabelecer rotina de repasse mensal dos valores de condenações incorporadas aos benefícios e de eventuais condenações dos referidos objetos.

16 **Pergunta 15:** “Quantificar os impactos das alterações de cada premissa atuarial no resultado de 2014.”

16.1 **Resposta FUNCEF:** Na Avaliação Atuarial de encerramento do exercício de 2014, algumas premissas e hipóteses atuariais foram alteradas, com base nos estudos técnicos que avaliam a aderência à massa de participantes e assistidos dos planos de benefícios, ou de acordo com sua convergência com a política de investimentos, como é o caso da Taxa de Juros, conforme destacamos a seguir:

- a) Tábua de Mortalidade Geral de AT 2000 M&F para RP 2000 M&F (Suavizada 20%), a todos planos de benefícios da FUNCEF;
- b) Taxa de Juros de 5,50% a.a. para 5,67% a.a. ao REG/REPLAN Não Saldado, 5,63% a.a. ao REG/REPLAN Saldado e NOVO PLANO, e 5,54% a.a. ao Plano REB;
- c) Tábua de Mortalidade de Inválidos de AT 49 M agravada em 10% para CSO-58, a todos os planos de benefícios da FUNCEF;
- d) crescimento Real de Salários: Modalidade não saldada do REG/REPLAN: de 2,32% para 2,37% a.a.; Plano REB: de 3,88% para 4,52% a.a.; e NOVO PLANO: de 2,42% para 2,57% a.a.;
- e) crescimento Real de Benefícios de 1,28% para 1,53% a.a. na modalidade não saldada, único plano em que essa hipótese é aplicável;
- f) rotatividade para o NOVO PLANO, mediante alteração da tábua de rotatividade Experiência-FUNCEF NOVO PLANO 2013 para Experiência-FUNCEF NOVO PLANO 2014;
- g) composição Familiar dos participantes ativos e para os aposentados com informação cadastral de casado sem informação de dependentes de todos planos de benefícios da FUNCEF de 75% para 80% de casados aos homens com cônjuge feminino 4 (quatro) anos mais jovem, e de 75% para 70% de casadas às mulheres com cônjuge masculino de 4 (quatro) para 1 (um) ano mais velho.

16.2 A tabela abaixo apresenta o impacto nas provisões matemáticas dos planos decorrentes da alteração conjunta de tais hipóteses, no exercício de 2014.

OF PRESI 094/15 – FI. 23/24



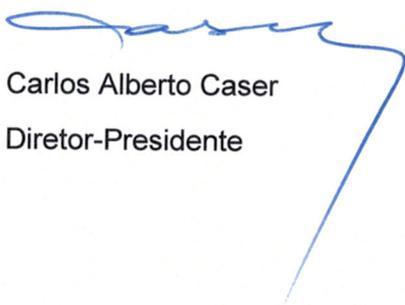
FUNCEF Fundação dos Economiários Federais

| Plano | Impacto Conjunto das Alterações R\$ | % Das Provisões Matemáticas |
|------------------------|-------------------------------------|-----------------------------|
| REG/REPLAN Não Saldado | + 59.990.585,37 | 1,25% |
| REG/REPLAN Saldado | -536.015.784,17 | 1,27% |
| REB | -1.372.490,42 | 0,59% |
| Novo Plano | -3.685.834,34 | 1,11% |

Observação: (+) Impacto negativo e (-) impacto positivo nos resultados.

- 17 Quanto à solicitação de documentos, contendo, entre outros pareceres técnicos e estratégias de negócios que, em sua maioria, contêm informações sigilosas, não serão disponibilizados.
- 17.1 Tais documentos estão devidamente armazenados na Fundação e disponíveis, a qualquer tempo, aos dirigentes da FUNCEF, aos conselheiros fiscais e deliberativos, às auditorias interna, externa, da PREVIC e da patrocinadora CAIXA.
- 18 Solicitamos especial gentileza de dar conhecimento desta aos demais signatários da correspondência em referência.

Atenciosamente,


Carlos Alberto Caser
Diretor-Presidente