

RELATÓRIO GERENCIAL
1º TRIMESTRE DE 2015

Brasília-DF, junho de 2015



APRESENTAÇÃO

Este Relatório Gerencial é referente ao **1º trimestre de 2015** e consolida, também, as informações do exercício. Foi elaborado pela Diretoria Executiva com dados produzidos pelas áreas administrativas organizacionais da Fundação São Francisco de Seguridade Social subordinadas diretamente a cada diretoria. O objetivo é dar pleno conhecimento aos Conselhos Deliberativo e Fiscal sobre as atividades desenvolvidas em cada período bem como dos resultados acumulados alcançados no trimestre, comparando-os com períodos de tempos próprios.

A importância dos relatórios gerenciais trimestrais está em possibilitar aos Conselhos um acompanhamento periódico das atividades e resultados produzidos pela gestão da entidade e dos Planos de Benefícios. Visa fornecer subsídios para conhecimento e avaliação da gestão, dos riscos assumidos e dos resultados alcançados vis-à-vis o que foi planejado e comparativamente a trimestres iguais de exercícios anteriores.

1. COMPORTAMENTO ECONÔMICO, VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS E RESULTADO DA INDÚSTRIA DE FUNDOS DE PENSÃO.

1.1 ASPECTOS GERAIS DE MERCADO:

1.1.1 CENÁRIO ECONÔMICO

Encerrado o 1º trimestre de 2015, o Brasil experimentou um cenário político bastante conturbado, com destaque para: (i) as manifestações contra o Governo da Presidente Dilma Rousseff; (ii) as incertezas em relação à capacidade do governo aprovar as medidas fiscais anunciadas pelo Ministro da Fazenda, Joaquim Levy; (iii) os desdobramentos das investigações envolvendo a Petrobrás (operação Lava-Jato) que poderão impactar de forma contundente o Setor de Óleo e Gás, com elevados riscos de contaminar outros setores e (iv) os números mais fracos da economia no primeiro trimestre, com destaque para o índice de desemprego.

Neste contexto, observa-se que na economia brasileira, o cenário da atividade econômica segue bastante adverso e complicado para a administração do Governo Central. Os indicadores do primeiro trimestre de 2015, frente os fracos resultados de 2014, certificam aquilo que os agentes já vinham discutindo e se confirmaram todos para baixo:

- A **atividade industrial e o emprego** registraram queda nos três primeiros meses do ano. As horas trabalhadas na produção recuaram 1,1% e o emprego caiu 0,4% ante o último trimestre de 2014. Em relação ao primeiro trimestre do ano passado, os indicadores apresentaram retração ainda maior: 8,5% nas horas trabalhadas e 3,9% nos postos de trabalho na indústria. Com isso, a taxa de desemprego subiu nos três primeiros meses do ano, acumulando no primeiro trimestre de 2015 uma taxa 7,90%, contra 6,50% no quarto trimestre de 2014 - (Fonte - IBGE);
- Demanda agregada (total de bens e serviços) bastante fragilizada, permaneceu deprimida ao longo do 1º trimestre, podendo se confirmar durante todo o ano de 2015 por conta das políticas monetária e fiscal restritivas, da confiança baixa dos empresários e consumidores e, principalmente, da piora no mercado de trabalho. O resultado aponta para um resultado negativo do PIB em 2015.

Segundo os Analistas da GAP-Asset Management em sua Carta Mensal do mês de março de 2015, Grifo- “apesar da atividade fraca, o mercado financeiro e de capitais trabalham com a inflação elevada ao longo de 2015. Os reajustes de energia elétrica e transporte público, a recomposição de alguns impostos e o impacto da depreciação cambial são alguns dos fatores que contribuem para uma piora de curto prazo na dinâmica inflacionária. Para combater os efeitos secundários, o Banco Central vem ajustando as condições monetárias e deve elevar a Selic até 13,00% - 13,50%, segundo o nosso cenário base. Para 2016, o esgotamento de grande parte da correção dos preços administrados, os efeitos defasados das políticas monetária e fiscal e a desaceleração da atividade econômica devem contribuir para uma trajetória inflacionária mais benigna”.

“Do ponto de vista fiscal, a equipe econômica tem se mostrado comprometida com a recuperação das contas públicas, e uma série de medidas já foram anunciadas para o cumprimento da meta de superávit primário. Por outro lado, a forte contração da atividade econômica, os “esqueletos” herdados da gestão anterior e a elevada resistência de alguns grupos de despesa colocam desafios relevantes para o cumprimento da meta esse ano. Sob uma perspectiva de longo prazo, a difícil relação do governo com o Congresso continua sendo o maior obstáculo para a aprovação de medidas estruturais que restaurem o equilíbrio de longo prazo. Teremos que monitorar a capacidade do governo em restaurar uma coalizção que garanta algum nível razoável de governabilidade, algo indispensável para o avanço da agenda de reformas”. (Fonte: Carta Mensal da GAP- Asset Management / Março de 2015).

De tal forma, o cenário macroeconômico registrado no 1º trimestre de 2015, demonstrou ainda desfavorável para o mercado financeiro e de capitais, mantendo-se bastante volátil e desconfortável para os gestores de recursos de terceiros. O Programa de Investimentos do Plano I, gerido pela Fundação São Francisco de Seguridade Social - SÃO FRANCISCO, acumulou no período um crescimento de 2,58, ante 1,20% registrado no mesmo período de 2014. O Plano I acumulou no primeiro trimestre de 2015 uma rentabilidade de 3,15%, contra uma meta de 4,69%, isto é, o resultado final acumulado ainda manteve 1,54% abaixo do mínimo necessário.

Deve-se observar que, no encerramento do 1º trimestre de 2015, o desempenho do Programa de Investimentos do Plano I ficou, ainda, por conta dos Títulos Públicos Federais (NTN-B). Portanto, individualizando mais uma vez os segmentos de alocações de recursos previstos na legislação vigente - Resolução Nº 3.792, de 24.09.2009 - CMN, especificamente Renda Fixa que registrou uma rentabilidade no primeiro trimestre de 4,68% com uma perda frente a Meta do Plano I de apenas 0,01%, mostrou-se que, a persistente queda registrada nos demais portfólios de mercado, com destaque para o fraco desempenho da carteira de Renda Variável, especificamente no mês de janeiro, quando o IBOVESPA registrou uma queda acentuada de 6,20%, acumulando no 1º trimestre de 2015 uma variação positiva de apenas 2,93%, é fruto, ainda, de um processo conjuntural desfavorável à economia brasileira, como comentado acima.

Neste contexto, merecem serem destacados os mercados internacionais:

i. Mercados Internacionais:

- **Nos Estados Unidos:** *A economia norte-americana mostra sinais de desaceleração do ritmo de crescimento no primeiro trimestre de 2015. A economia dos EUA cresceu menos no primeiro trimestre. A expansão foi de apenas 0,2% comparativamente ao nível de 2,2% que foi observado no quarto trimestre de 2014. A queda do preço do petróleo, a valorização do dólar e aspectos pontuais – como o inverno mais rigoroso que a média e a greve nos portos da costa oeste – são os pontos mais fortes da desaceleração apresentada. Apesar do ritmo mais fraco da atividade nesse início de ano, o ambiente econômico continua favorável para 2015, especialmente para o consumo das famílias, evidenciado pela progressiva elevação da confiança do consumidor. Assim sendo, o FED (banco central americano) permanece no rumo traçado para normalização da política monetária, iniciando o aumento da taxa de juros ainda neste ano de 2015. A desaceleração do PIB reflete uma freada nos gastos das famílias e quedas nas exportações, nos investimentos fixos não residenciais e nos gastos dos governos estaduais e locais. As importações – que contam negativamente para o PIB - voltaram a crescer, mas com menos força, contribuindo para impedir uma desaceleração maior da economia. Os gastos do governo federal também cresceram e ajudaram a impulsionar a expansão econômica.*

- **Na China:** “Na China, os dados de atividade mostram que a economia permanece desacelerando. A inflação baixa, as condições financeiras apertadas e a demanda mais fraca mostram que mais estímulos são necessários para estabilizar o crescimento. Neste contexto, a autoridade monetária e o governo seguirão promovendo estímulos pontuais. No curto prazo, a rápida desaceleração do setor imobiliário e os produtos de crédito vinculados ao setor são os maiores riscos para a economia chinesa. As dúvidas em relação à sustentabilidade de médio prazo de um modelo ainda muito dependente do investimento e da expansão do crédito permanecem, apesar dos esforços do novo governo em implementar uma agenda de reformas estruturais. No longo prazo, a economia chinesa inevitavelmente terá que fazer uma transição para um crescimento mais balanceado e menos dependente do investimento”. **(Fonte: Carta Mensal da GAP- Asset Management /Março de 2015).**
- **Na Zona do Euro:** O produto Interno Bruto (PIB) da Zona do Euro cresceu 0,4% no 1º trimestre de 2015, ante os últimos três meses de 2014, segundo dados preliminares divulgados pela Agência de Estatísticas da União Europeia, a Eurostat. O resultado veio abaixo da previsão dos analistas, que era de uma alta de 0,5%, mas indicou aceleração em relação ao 4º trimestre de 2014, quando o PIB da região subiu 0,3% ante o trimestre anterior. Na comparação anual, o PIB do bloco teve expansão de 1,0% entre janeiro e março, também ligeiramente abaixo da projeção do mercado, de aumento de 1,1%. Em base anualizada, a economia da Zona do Euro registrou crescimento de 1,6% no primeiro trimestre. **(Fonte: Dow Jones Newswires).**

Para os analistas da empresa “GAP- Asset Management / Março de 2015, na Europa no decorrer do 1º trimestre de 2015, os dados correntes e antecedentes de atividade surpreenderam positivamente, mas ainda são incipientes e com uma divergência regional significativa. A queda do preço da energia, a depreciação da moeda, o impulso fiscal menos contracionista, a recuperação do crédito e as condições monetárias mais acomodáticas irão contribuir positivamente para o crescimento nos próximos meses e são riscos positivos para o cenário de expansão modesta da atividade. Apesar disso, reformas estruturais e a correção de desequilíbrios ainda são necessárias: o elevado superávit das transações correntes, principalmente na Alemanha, o alto desemprego e a rigidez do mercado de trabalho restringem a demanda agregada e o crescimento no longo prazo. No campo político, as dúvidas em relação ao programa de ajuste grego e o fortalecimento de partidos mais radicais, sobretudo na Espanha, mantêm elevadas as incertezas sobre o futuro da região”.

Portanto, os dados correntes de atividades observados na Zona do Euro continuam abaixo das perspectivas, porém, apontam para um crescimento, ainda que pequeno no decorrer do exercício de 2015.

ii. Mercado Interno:

- **Inflação:** Encerrado o 1º trimestre de 2015, o Brasil continuou a acumular um índice de inflação oficial (IPCA) acima dos limites estabelecidos pelo sistema de metas, isto é 4,50% como centro da meta e 6,50% como teto máximo da meta. Com o índice de 1,32% registrado em março, a inflação oficial acumulou uma taxa de 8,13% em 12 meses, a maior taxa desde abril de 2005, quando o IPCA acumulou um índice de 8,07%. Os principais responsáveis por essa taxa acumulada foram: (i) os reajustes de energia elétrica e transporte público; (ii) a recomposição de alguns impostos e (iii) o impacto da depreciação cambial. Estes fatores contribuíram de forma determinante para uma piora no índice de inflação no curto prazo. Para debelar os efeitos dos reajustes de preços, o Banco Central continua ajustando as condições monetárias por meio da Taxa Básica de Juros da Economia- Selic, tendo a mesma sofrido no primeiro trimestre duas altas consecutivas, saindo de 11,75% em dezembro de 2014 para 12,75% em março de 2015, isto é, 1 ponto percentual de aumento somente no 1º trimestre,

com perspectivas de alta para os próximos meses. Portanto, encerrado o 1º trimestre, já estamos sistematicamente com o índice de inflação oficial (IPCA), acima do teto da meta e com perspectivas de não alcançá-lo no decorrer de 2015, com perspectivas de alçar o teto da meta somente em 2016.

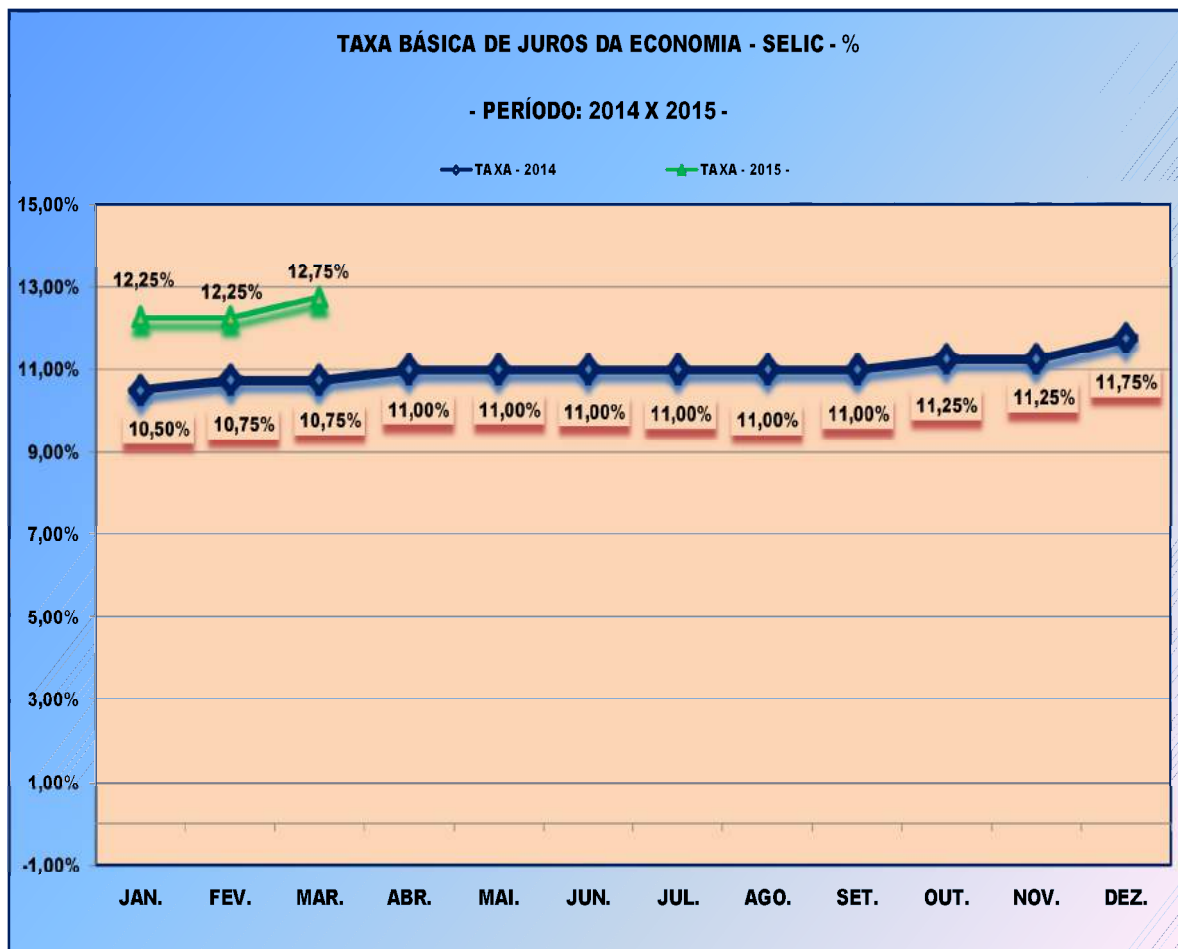
- **Crescimento:** Quanto ao comportamento da economia brasileira no encerramento do 1º trimestre de 2015, observa-se que continua presa ao baixo crescimento e inflação elevada. No lado da atividade econômica, os principais indicadores continuam fracos, sem evidências de uma recuperação. A confederação Nacional da Indústria – CNI revisou a sua previsão para o PIB do Brasil em 2015 para uma retração de 1,20%. Por outro lado, nesse ambiente de desaceleração, é consenso do mercado de que, a retomada da economia brasileira vai depender da execução do ajuste fiscal proposto pelo governo e as negociações de aprovação junto ao Congresso Nacional articulada pelo Ministro da Fazenda, Joaquim Levy.

iii. Perspectivas:

- **Mercado internacional:** encerrado o primeiro trimestre de 2015, observa-se que os dados das atividades econômicas dos Estados Unidos estão mais fracos do que o esperado pelos analistas. A tendência é de apresentar um crescimento mais modesto do que o registrado no segundo semestre de 2014, mantendo a recuperação das atividades, impulsionada pelo crescimento no consumo das famílias. Na Zona do Euro, os últimos resultados apontam para uma melhora no ambiente econômico. O resultado positivo está diretamente ligado aos fatores: (i) maior confiança em relação ao crescimento global e a desvalorização do euro, contribuindo para impulsionar as exportações do bloco e (ii) queda do preço do petróleo, que estimula o consumo das famílias. Vale destacar que, encerrado o primeiro trimestre a situação da Grécia continua tensa e sem soluções no curto prazo, o governo Grego e as autoridades da zona do euro não chegam a um acordo definitivo. Assim, os próximos meses serão determinantes para a decisão de permanência ou não da Grécia na zona do euro.
- **Brasil:** encerrado o 1º trimestre de 2015, as atenções sobre a economia brasileira para os próximos meses continuam focadas nas diretrizes de política econômica, com prioridade para os aspectos constantes do pacote fiscal implementado pelo governo. Neste contexto, observa-se que a difícil relação do governo com o Congresso continua sendo o maior obstáculo para aprovação de medidas estruturais que restaurem o equilíbrio de longo prazo. Com os ajustes preconizados, o processo de retomada da atividade é lento, devendo a inflação seguir elevada ao longo de 2015.

1.2 COMPORTAMENTO DAS VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS:

Gráfico 1 – Comportamento Da Taxa Básica De Juros Da Economia – SELIC

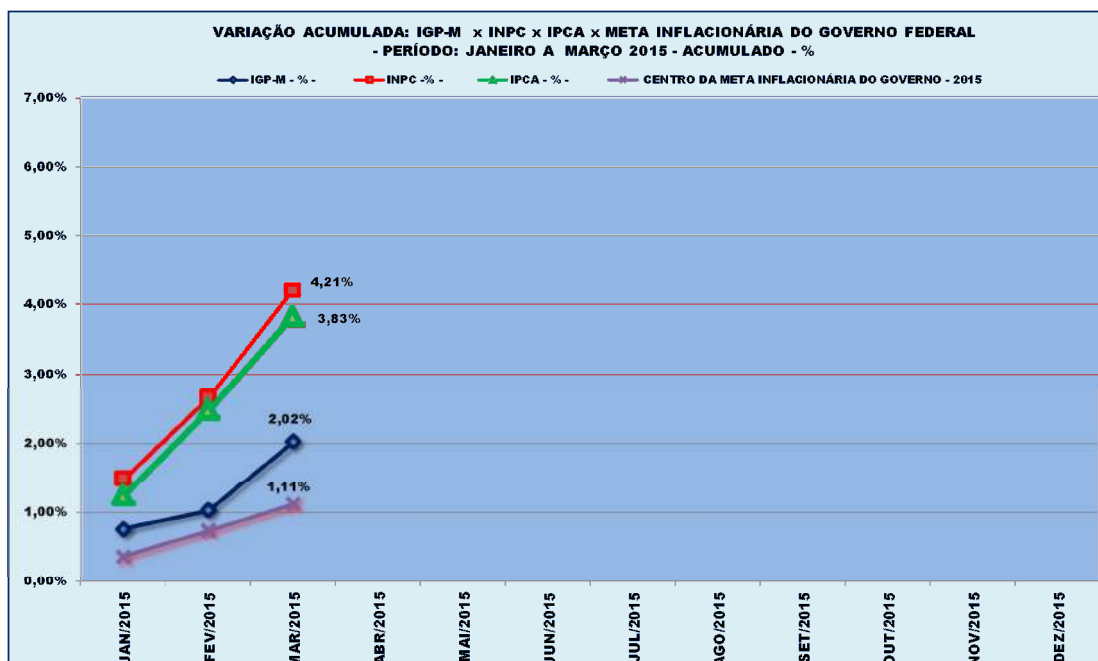


Comentários:

As duas primeiras reuniões do Copom realizadas em 2015, janeiro e março, respectivamente, a decisão confirmou a expectativa da maior parte dos economistas do mercado financeiro. Com uma taxa mais alta de juros, o Banco Central tenta controlar o crédito e o consumo, atuando assim para segurar a inflação. Por outro lado, ao tornar o crédito e o investimento mais caros, os juros elevados prejudicam o crescimento da economia.

Os novos aumentos realizados pelo Copom nos juros básicos acontecem em um momento delicado, com a economia ainda se ressentindo de um baixo nível de atividade, com desemprego em alta (o maior desde 2011), mas com a inflação fortemente pressionada pelo aumento de tarifas públicas, como energia elétrica e gasolina, aliada a alta do dólar no mesmo período. Cabe ressaltar, que retomada do crescimento econômico não depende só dos ajustes do Banco Central, mas, dos ajustes realizados pelo ministro da fazenda, que são de suma importância para um crescimento saudável e consistente.

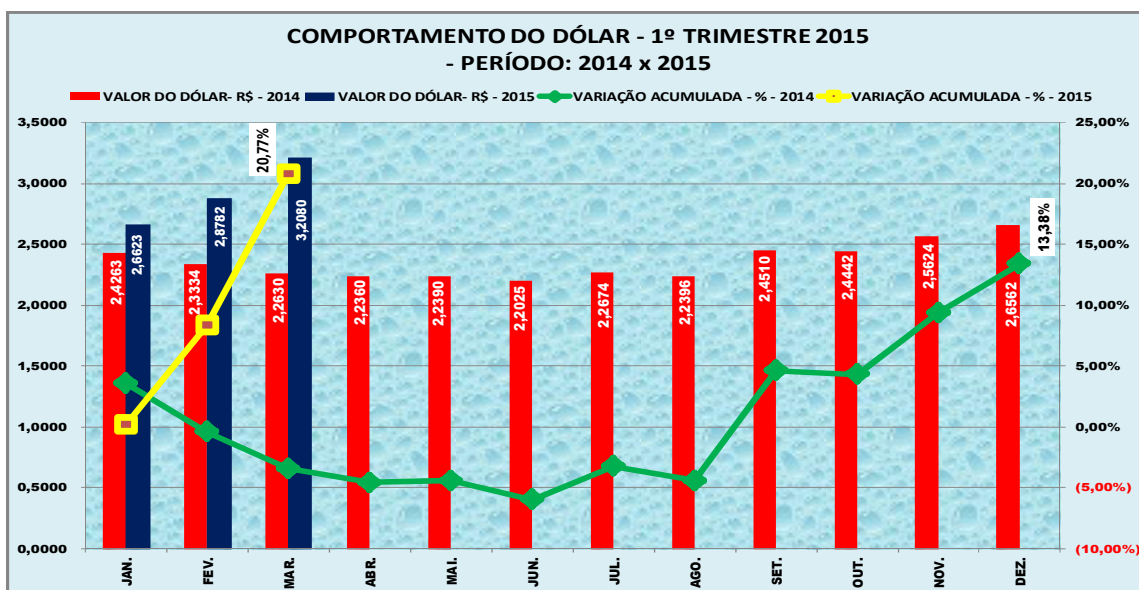
Gráfico 2 – Comportamento Da Inflação – % Acumulada



Comentários:

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA (índice oficial de inflação do Governo Federal) registrou no 1º trimestre de 2015 uma variação de 3,83%, ficando 1,65 pontos percentuais acima da taxa registrada no quarto trimestre de 2014 (2,18%). Nos últimos doze meses o índice está em 8,13%, portanto, superior o centro da meta de 4,50%, bem como ao teto da meta de 6,50% a.a. estipulada pelo Governo. Segundo as autoridades do Governo, a inflação oficial do Brasil, medida pelo IPCA, tende a continuar elevada pelos próximos meses, podendo convergir em direção ao centro da meta a partir do 2º trimestre de 2016, podendo se estender até o final de 2016.

Gráfico 3 – Comportamento Do Câmbio Acumulado - %



Comentários:

No Relatório de inflação do 1º Trimestre de 2015 apresentado pelo BACEN, a Autoridade Monetária confirma que, “considerando o período de doze meses até o início do mês de março de 2015, o dólar valorizou 27% ante o euro; 11% frente à libra esterlina; 18% em relação ao iene japonês e 32% ante o real”. Neste contexto, ratifica-se efetivamente a valorização do dólar no 1º trimestre de 2015 no mercado interno, isto é, a moeda americana no mercado brasileiro atingiu em março de 2015 o valor de R\$ 3,2080 - registrando uma alta no período considerado de 20,77% contra, também, uma queda de 3,40% no mesmo período de 2014.

Neste contexto, a tendência do preço da moeda americana é claramente de alta e no primeiro trimestre de 2015, promoveu forte pressão sobre a inflação, aliado ao baixo crescimento do PIB brasileiro anunciada pelo Governo, que estima uma queda de 1,01% em 2015.

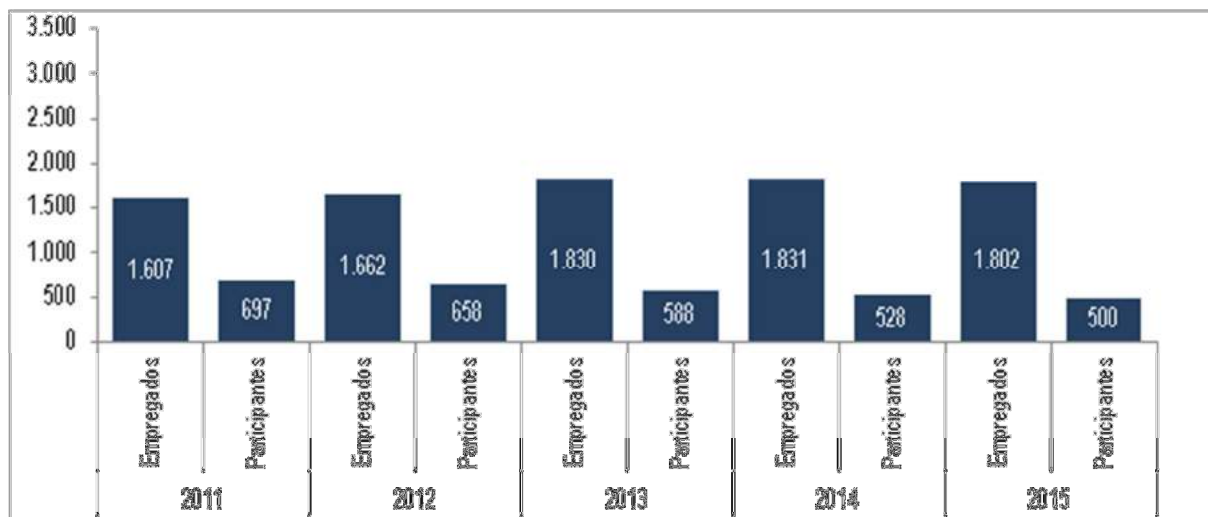
Quadro 1 – Indicadores Econômico-Financeiros/2014

ATIVOS DE MERCADO	VARIÇÕES NOMINAIS - 2015												NOMINAL NO ANO
	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15	
IBOVESPA	(6,20%)	9,97%	(0,84%)										2,93%
IBRX-50	(5,45%)	9,81%	(0,88%)										3,48%
IBRX-50 ACUMULADO	(5,45%)	4,36%	3,48%										3,48%
US\$ (PTAX) %	0,23%	8,11%	11,46%										20,77%
CDI	0,93%	0,82%	1,04%										2,81%
CDI ACUMULADO	0,93%	1,76%	2,81%										2,81%
TAXA SELIC	0,93%	0,82%	1,04%										2,82%
POUPANÇA	0,59%	0,59%	0,63%										1,82%
ÍNDICES DE INFLAÇÃO	VARIÇÕES NOMINAIS - 2015												NOMINAL ANO
IGP-M (FGV)	0,76%	0,27%	0,98%										2,02%
IGP-DI (FGV)	0,67%	0,53%	1,21%										2,43%
INPC (IBGE)	1,48%	1,16%	1,51%										4,21%
IPC-SP (FIPE)	1,62%	1,22%	0,70%										3,58%
IPCA (IBGE)	1,24%	1,22%	1,32%										3,83%
META ATUARIAL	1,07%	1,93%	1,61%										4,69%
REFERÊNCIA	1,93%	1,61%	1,96%										5,61%
META ACUMULADA	1,07%	3,02%	4,69%										0,00%
REFERÊNCIA ACUMULADA	1,93%	3,58%	5,61%										0,00%
DOLAR PTAX (VENDA) US\$	2,6623	2,8782	3,2080										

2. PLANO DE BENEFÍCIOS I – BENEFÍCIO DEFINIDO – BD

2.1 PREVIDENCIAL

Gráfico 1 – Social – Empregados X Participantes



A redução do número de participantes se deve, principalmente, a desligamentos do Plano, por requerimento de participantes. Nos últimos 12 meses, 19 participantes ativos se desligaram do plano, 5 requereram suplementação de aposentadoria, e ocorreu também 4 desligamentos por morte de participante.

Gráfico 2 – Segregação Por Sexo – Participantes Ativos

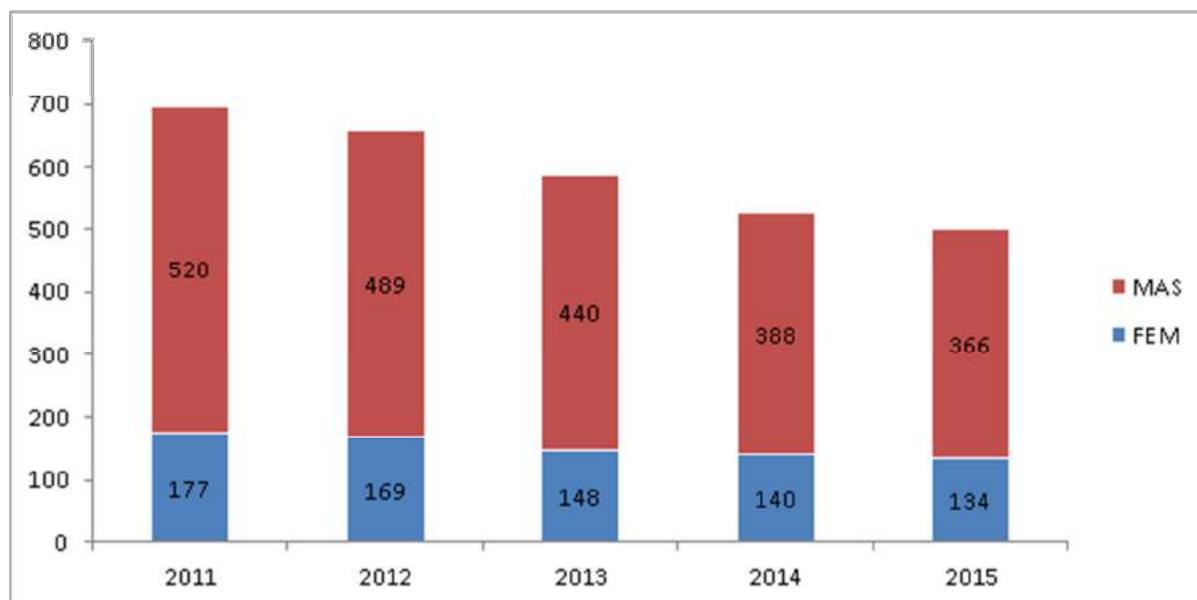


Gráfico 3 – Assistidos e Pensionistas

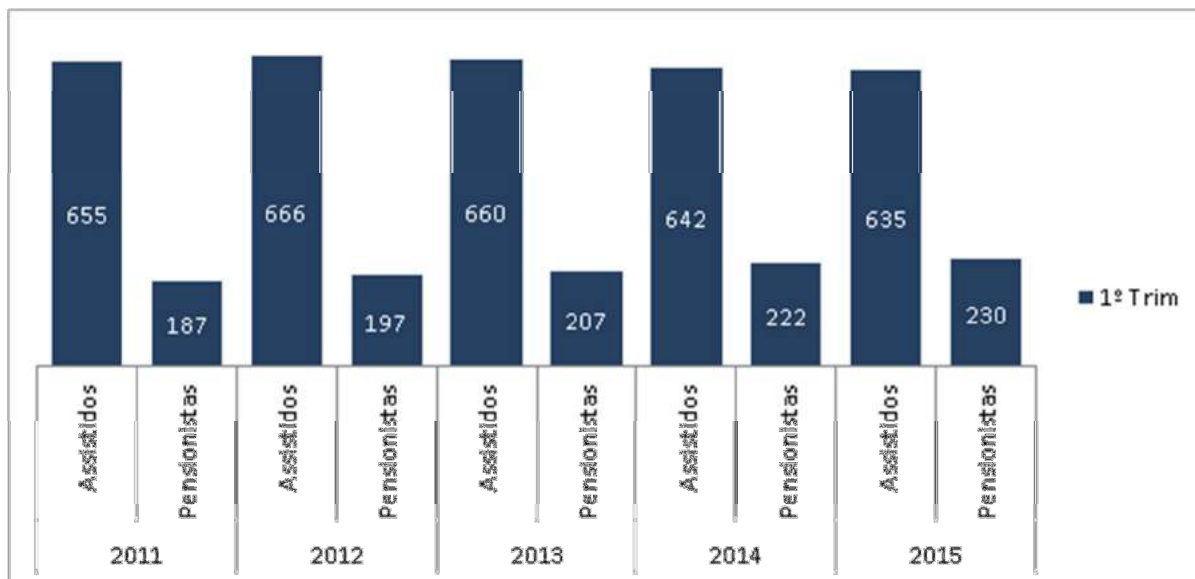
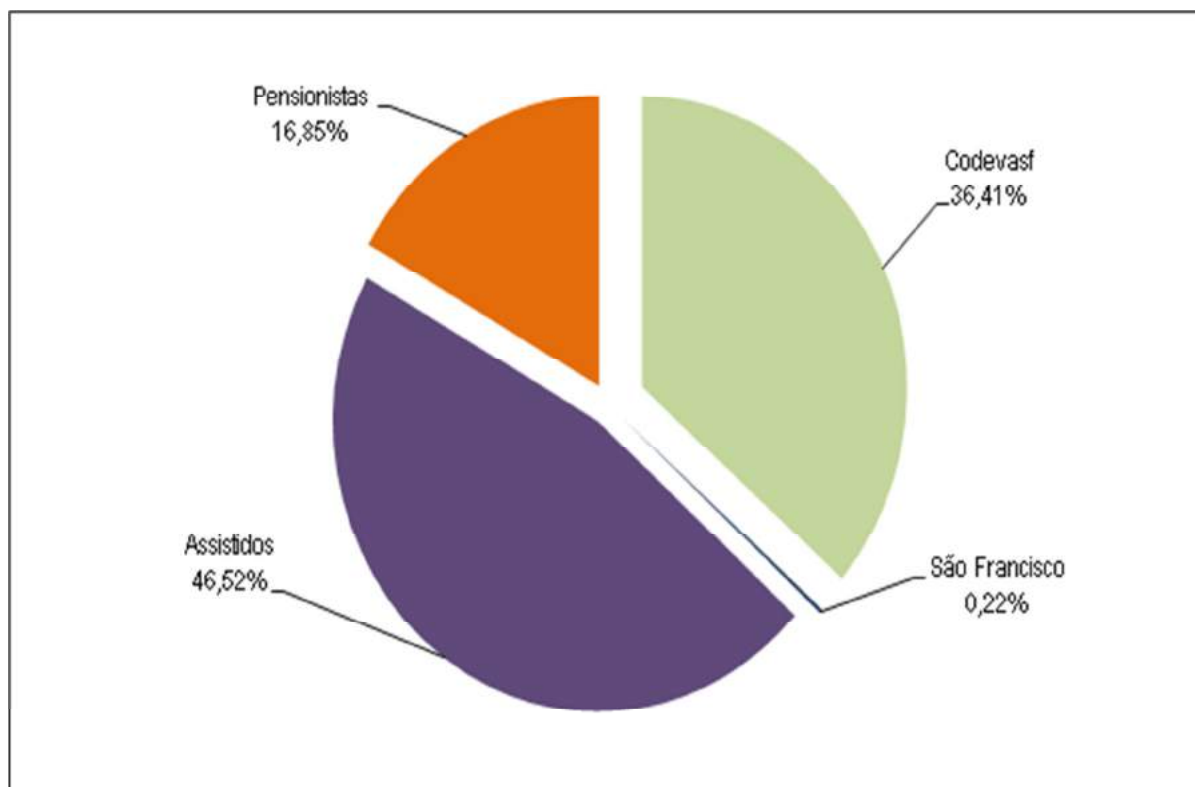
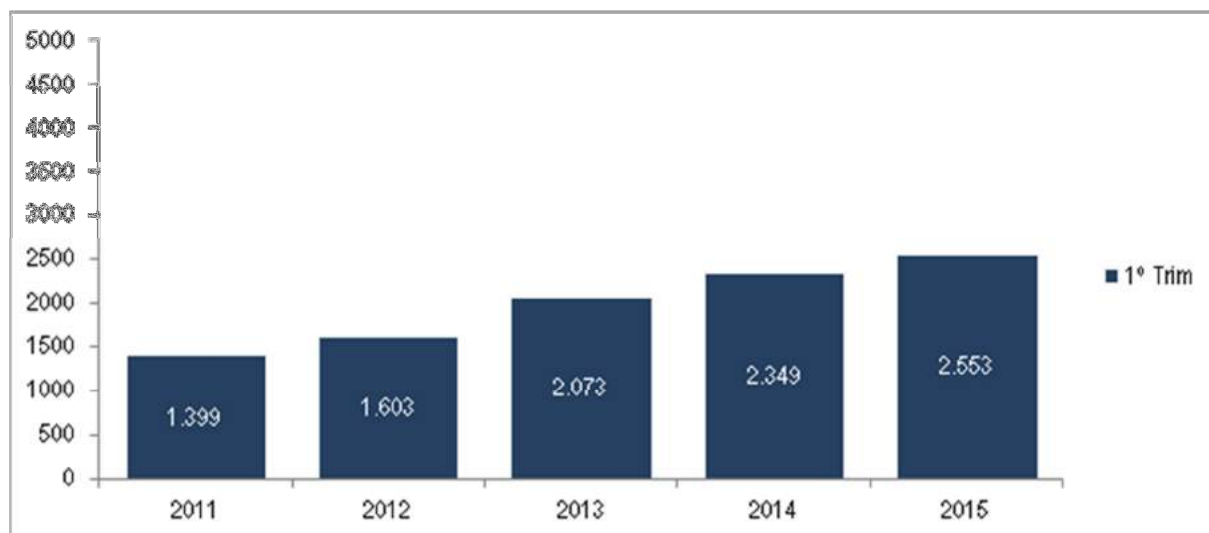


Gráfico 4 – Percentual Por Grupo De Filiados Em Relação Ao Total



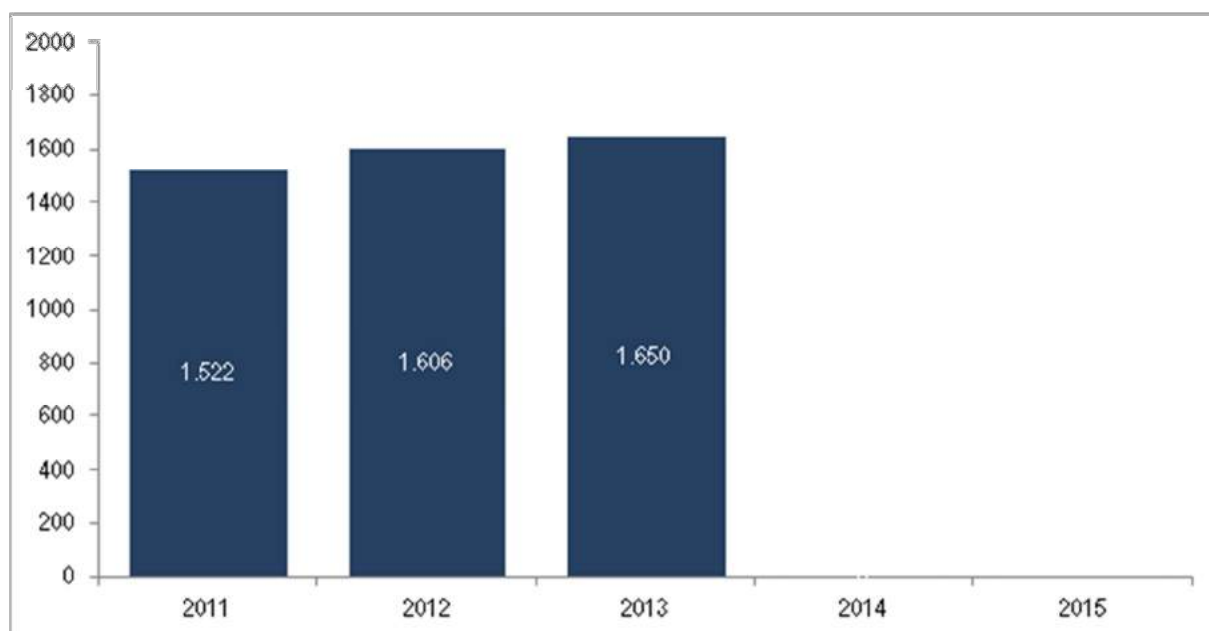
2.1.1 RECEITAS PREVIDENCIÁRIAS

Gráfico 1 – Contribuições Patronais Totais – Em Mil Reais



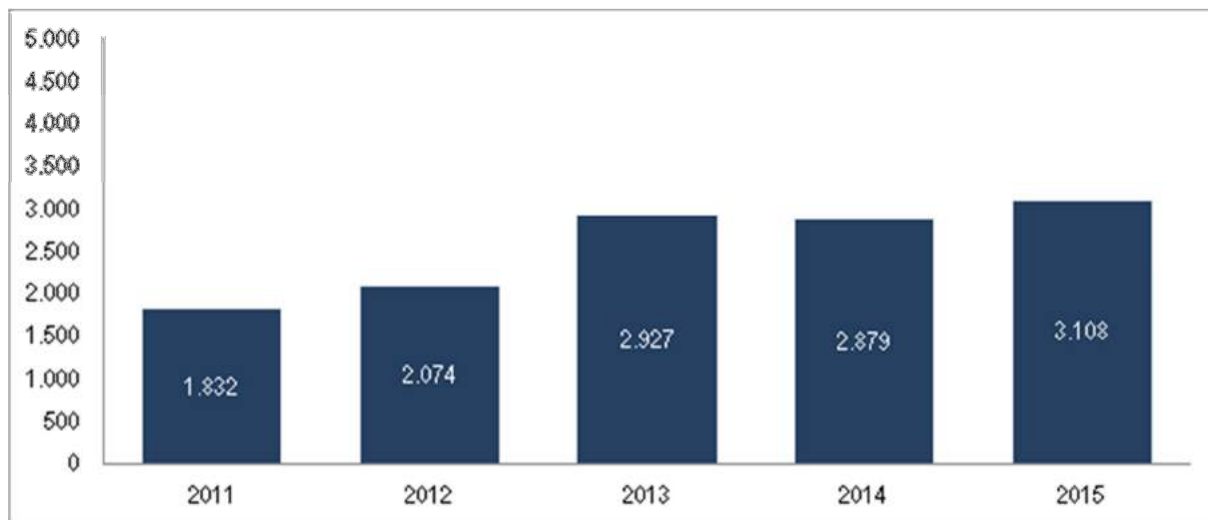
O crescimento das contribuições patronais, no 1º trimestre, deve-se ao reajuste salarial da Codevasf.

Gráfico 2 – Contribuições Patronais Extraordinárias Contratadas – Em Mil Reais



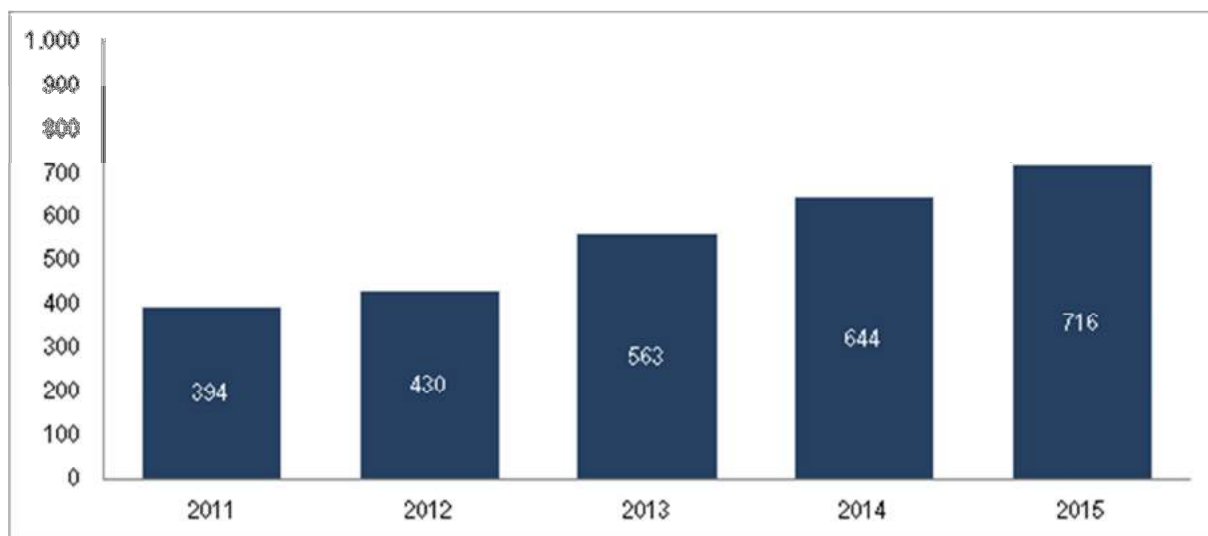
Em dezembro de 2013 foi paga a última parcela referente à Reserva a Amortizar para cobertura de serviço passado, dos participantes fundadores, firmado entre a Codevasf e a SÃO FRANCISCO.

Gráfico 3 – Contribuições Totais De Participantes Ativos – Em Mil Reais



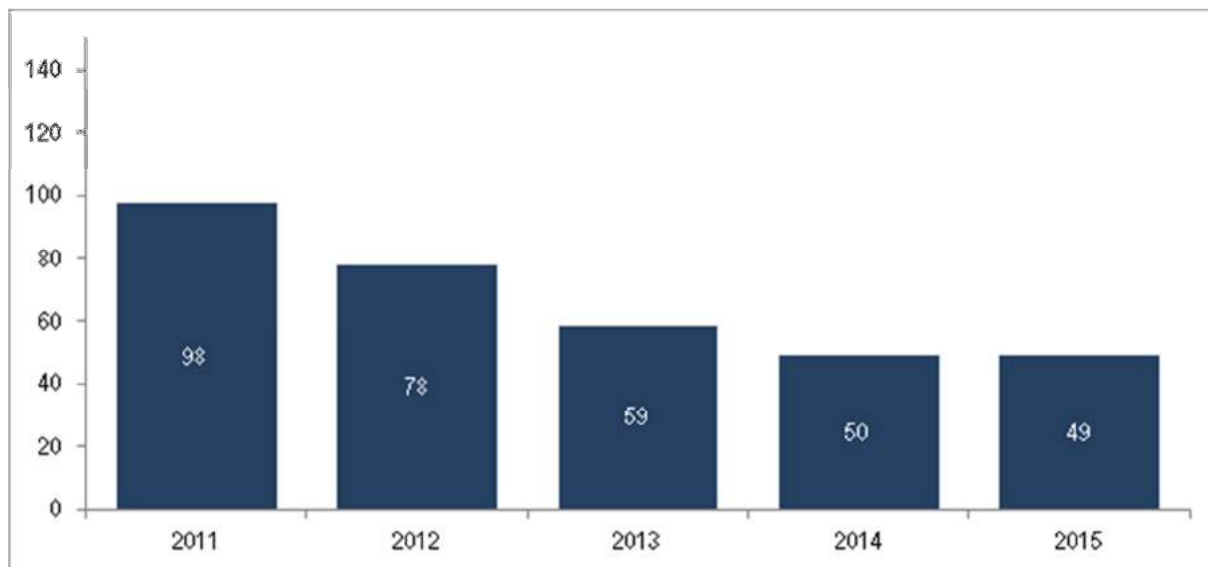
O crescimento das contribuições patronais, no 1º trimestre, deve-se ao reajuste salarial da Codevasf.

Gráfico 4 – Contribuições De Participantes Assistidos – Em Mil Reais



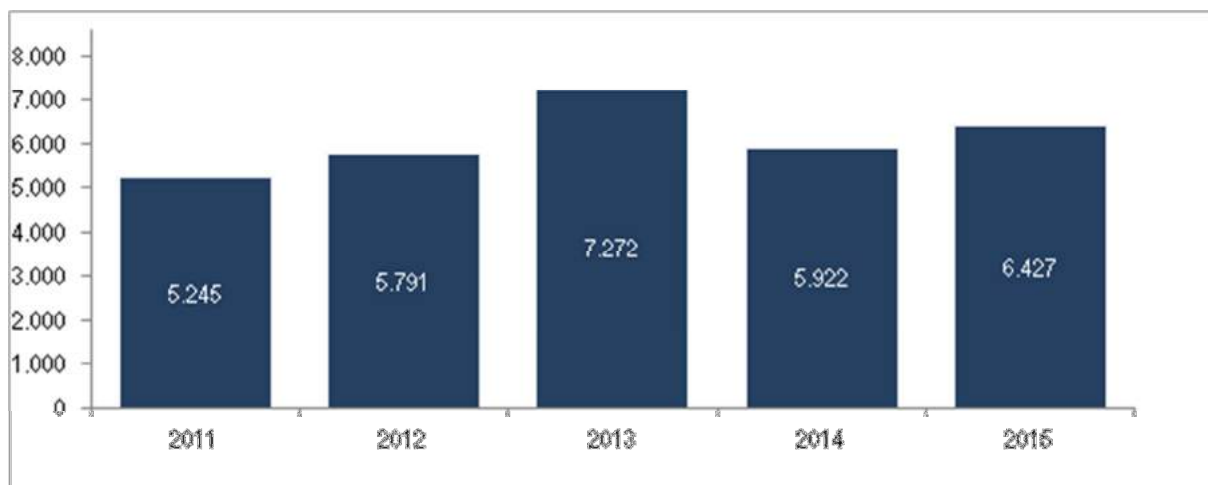
O crescimento das contribuições dos assistidos, no 1º trimestre, deve-se ao reajuste dos benefícios e implementação da contribuição adicional.

Gráfico 5 – Outras Contribuições – Em Mil Reais



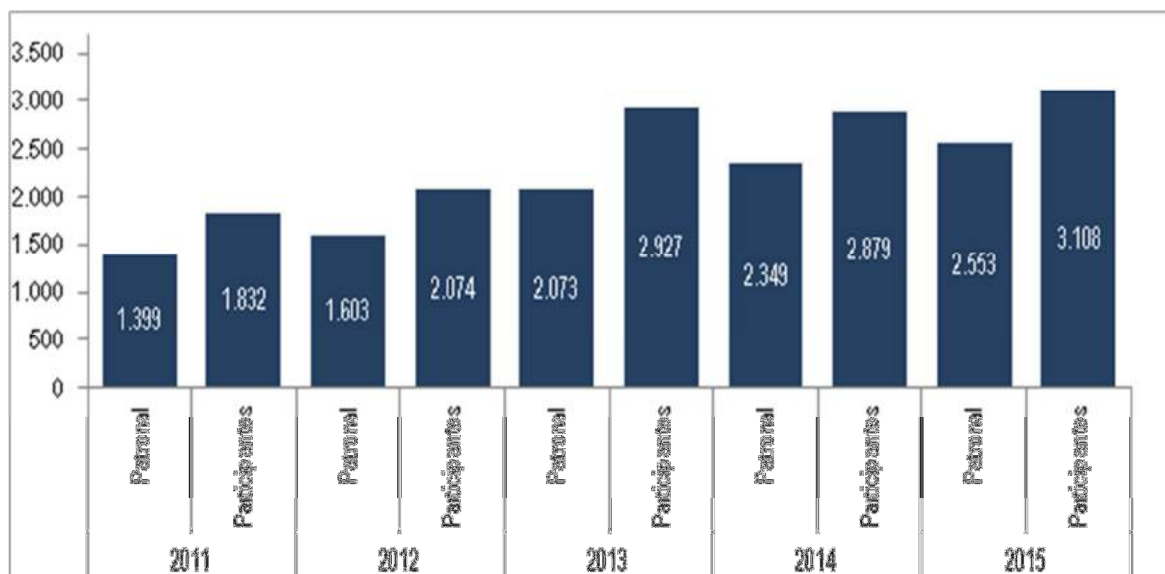
Os valores de “*outras contribuições*” correspondem às parcelas de joia atuarial e autopatrocinados.

Gráfico 6 – Evolução Das Receitas Previdenciárias – Em Mil Reais



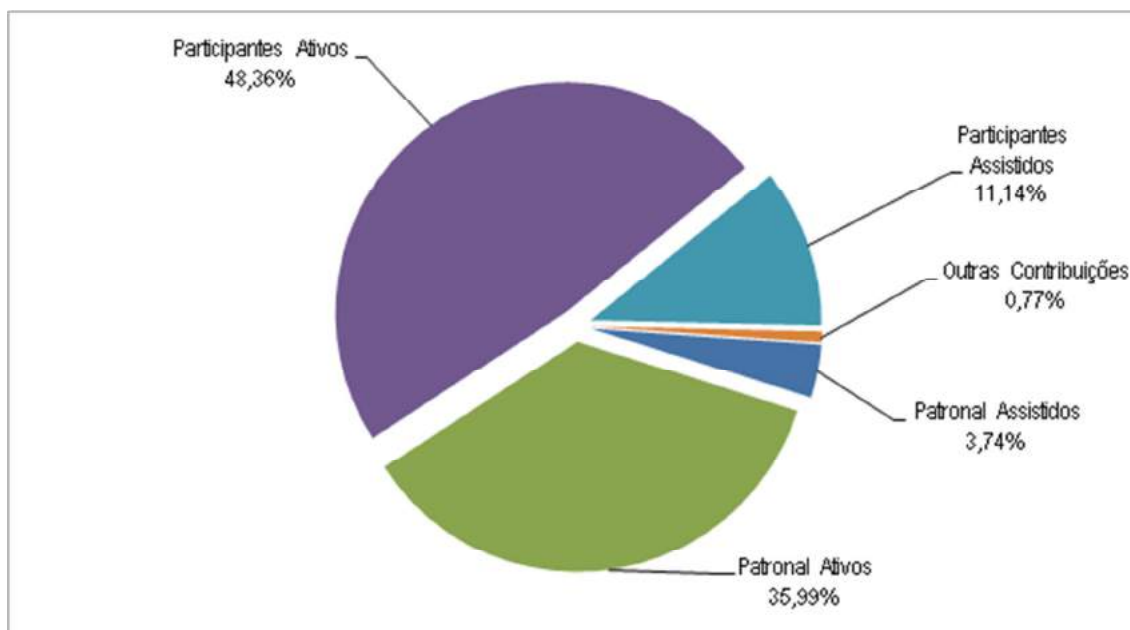
A partir de 2014 não há a parcela referente à Reserva a Amortizar para cobertura de serviço passado, dos participantes fundadores, firmado entre a Codevasf e a SÃO FRANCISCO. O crescimento das receitas previdenciárias no 1º trimestre deve-se ao reajuste salarial da Codevasf.

Gráfico 7 – Comparativo Da Contribuição Patronal X Participantes – Em Mil Reais



O crescimento das contribuições, patronal e participantes, no 1º trimestre, deve-se ao reajuste salarial da Codevasf.

Gráfico 8 – Composição Das Receitas Previdenciárias



A partir do fechamento do Plano de Benefícios I (Plano BD) a novas adesões de participantes, sua avaliação passou a ser feita pelo Regime de Capitalização na versão “Agregado”. O Método Agregado do Regime de Capitalização possui tão somente o conceito de “contribuição normal”. Assim, a cada reavaliação atuarial periódica, em caso de necessidade, a contribuição normal sofre ajuste, para mais ou para menos, para manter o adequado equilíbrio técnico do Plano I. Visando conferir maior visibilidade até a conclusão do processo de migração do Plano de Benefícios I para o Plano Saldado, ora em análise pelo DEST/MP e STN/MF, o reflexo do aumento contributivo, no nível da contribuição normal, está sendo registrado como Provisão Matemática a Constituir – Déficit equacionado.

2.1.2 DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS

Gráfico 1 – Despesas Previdenciárias Por Tipo De Benefício

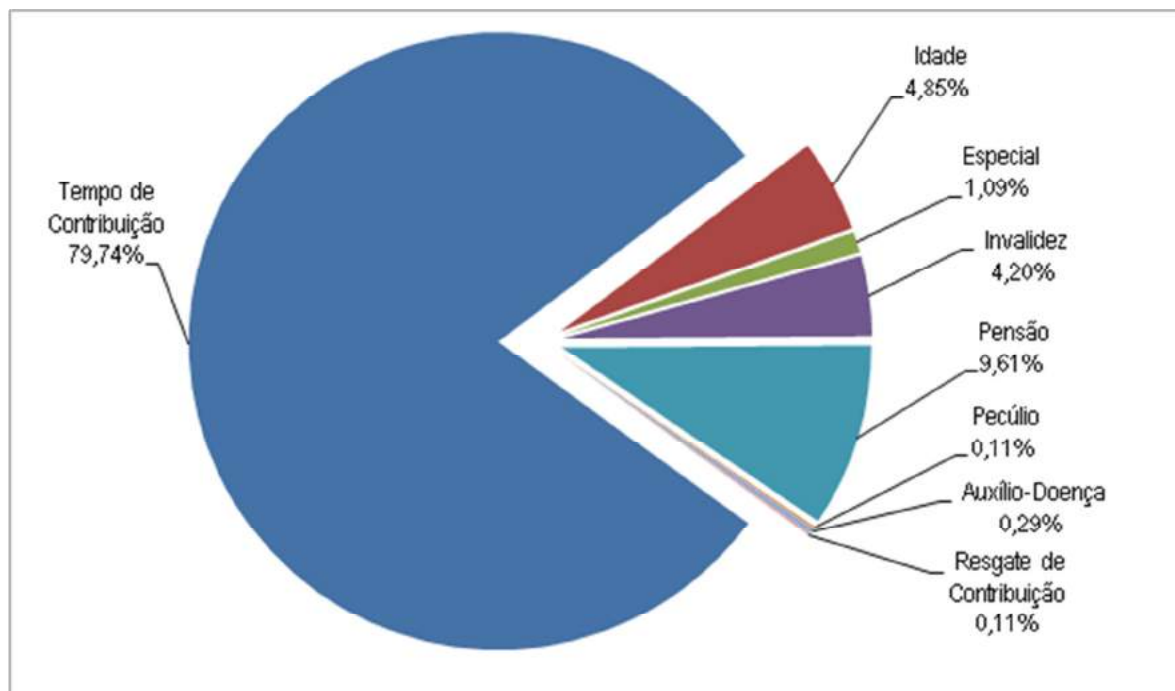
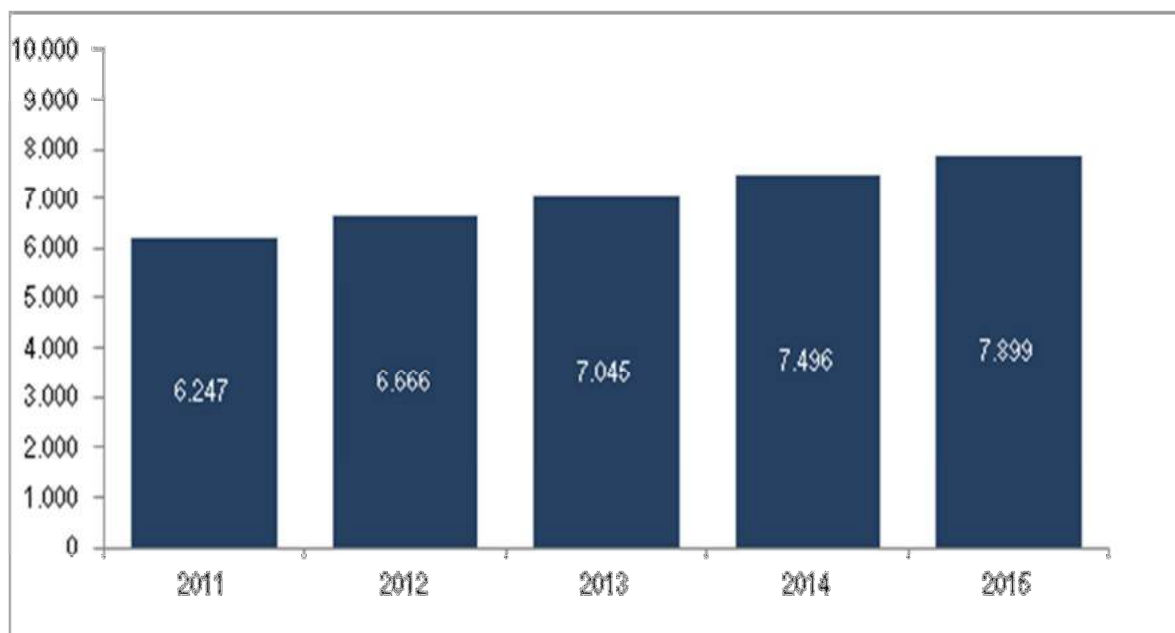
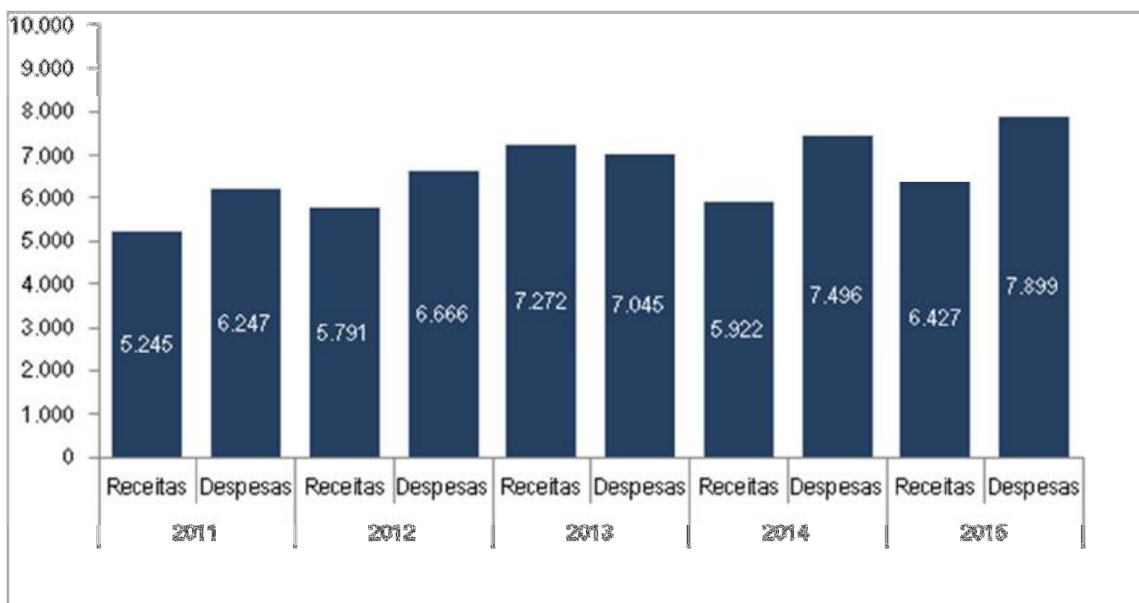


Gráfico 2 – Evolução Das Despesas Previdenciárias – Em Mil Reais



O crescimento das despesas previdenciárias corresponde à variação da inflação.

Gráfico 3 – Receitas X Despesas Previdenciárias – Em Mil Reais

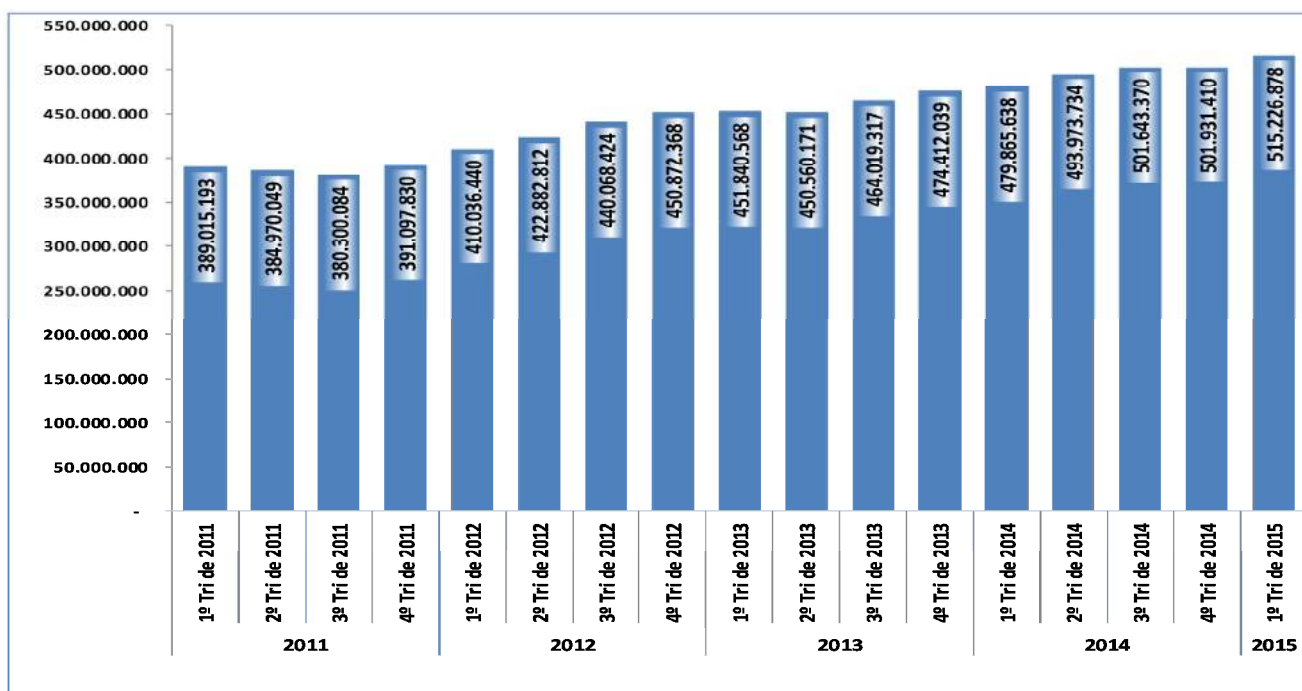


2.2 AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS

2.2.1 Evolução Do Ativo Total

Encerrado o 1º trimestre de 2015, o Ativo Total do Plano de Benefícios I – BD atingiu o montante de R\$ 515,2 milhões, registrando um crescimento de 7,37% em relação ao ativo total verificado no 1º trimestre de 2014.

Gráfico 1 – Evolução Do Ativo Total



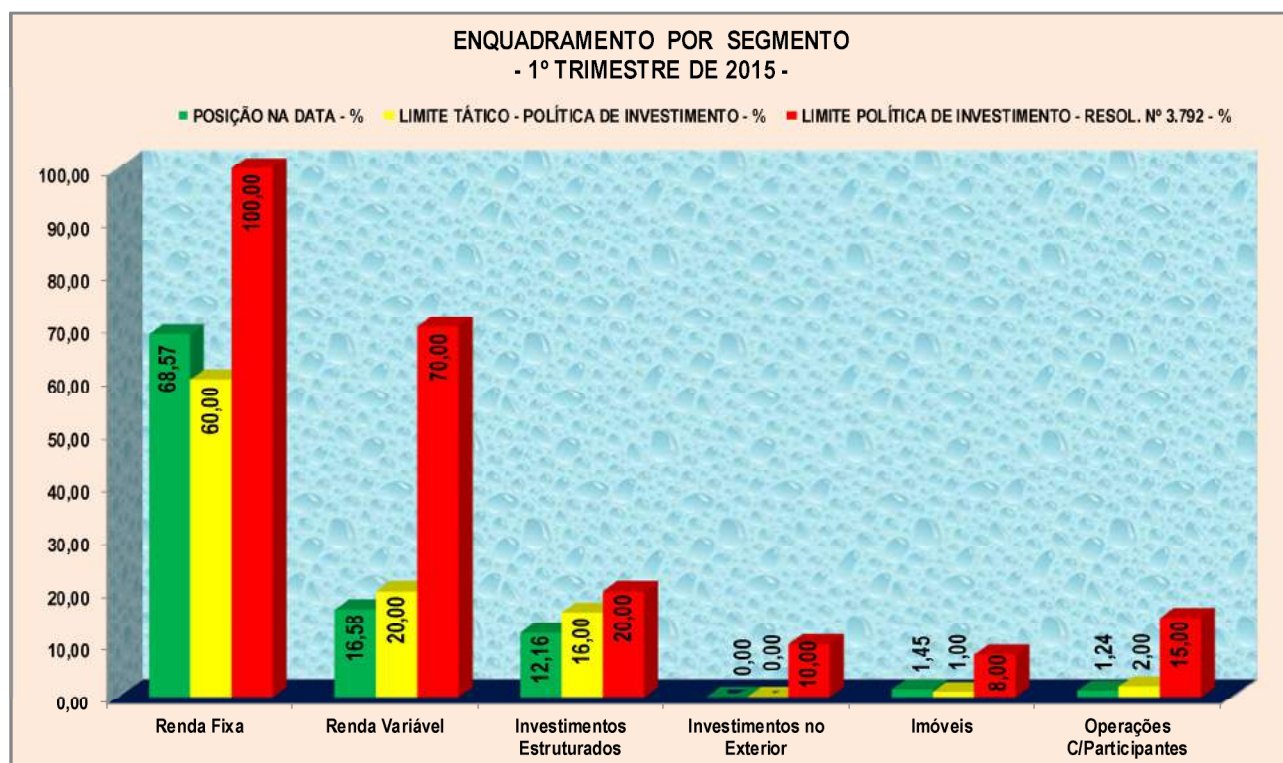
2.2.2 Acompanhamento Global Dos Ativos

2.2.2.1 Enquadramento

Quadro 1 – Enquadramento – Política De Investimento

ENQUADRAMENTO LEGAL DO PROGRAMA DE INVESTIMENTOS - % - 2014 X 2015							
- 1º TRIMESTRE DE 2015 -							
ATIVOS DE INVESTIMENTOS	PLANO DE BENEFÍCIO I - BD				LIMITES TÁTICOS NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO	LIMITE LEGAL RESOLUÇÃO Nº 3.792-CMN	LIMITE SUPERIOR POLÍTICA DE INVESTIMENTO
	VALOR EQUIVALENTE - EM REAIS - R\$						
	SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	31.12.2014	% DE ALOCAÇÃO NA DATA - RESOL. Nº 3.792 -	31.03.2015			
Renda Fixa	322.400.286,93	66,29	341.923.793,56	68,57	60,00	100,00	100,00
Renda Variável	82.994.587,11	17,07	82.693.431,06	16,58	20,00	70,00	70,00
Investimentos Estruturados	66.859.599,17	13,75	60.630.963,08	12,16	16,00	20,00	20,00
Investimentos no Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00	1,00
Imóveis	7.366.150,48	1,51	7.245.988,01	1,45	1,00	8,00	2,00
Operações C/Participantes	6.693.591,39	1,38	6.174.233,14	1,24	2,00	15,00	5,00
TOTAL PROGRAMA DE INVESTIMENTOS	486.314.215,08	100,00	498.668.408,85	100,00	-	-	-
(+) Disponível - Conta 11	38.332,90		58.426,91				
(-) Exigível de Investimentos	-233.325,19		-261.377,18				
TOTAL DO ATIVO DE INVESTIMENTO	486.119.222,79		498.465.458,58				

Gráfico 1 - Por Segmento Em Comparação Com a Alocação Tática Da Política De Investimento



2.2.2.2 Rentabilidade

(a) Conceitos:

- I. **Rentabilidade Nominal:** refere-se ao desempenho apurado no período, sem descontar a inflação.
- II. **Rentabilidade Real:** refere-se ao desempenho em um período descontado da inflação corrida no mesmo período da apuração.

Programa de Investimentos do Plano de Benefícios I, com alvo nos parâmetros definidos na Política de Investimento 2015 acumulou no 1º Trimestre o valor total de R\$ 498.867.831,51 contra R\$ 486.314.215,08 em dezembro de 2014, registrando um crescimento nominal no período de 2,58%.

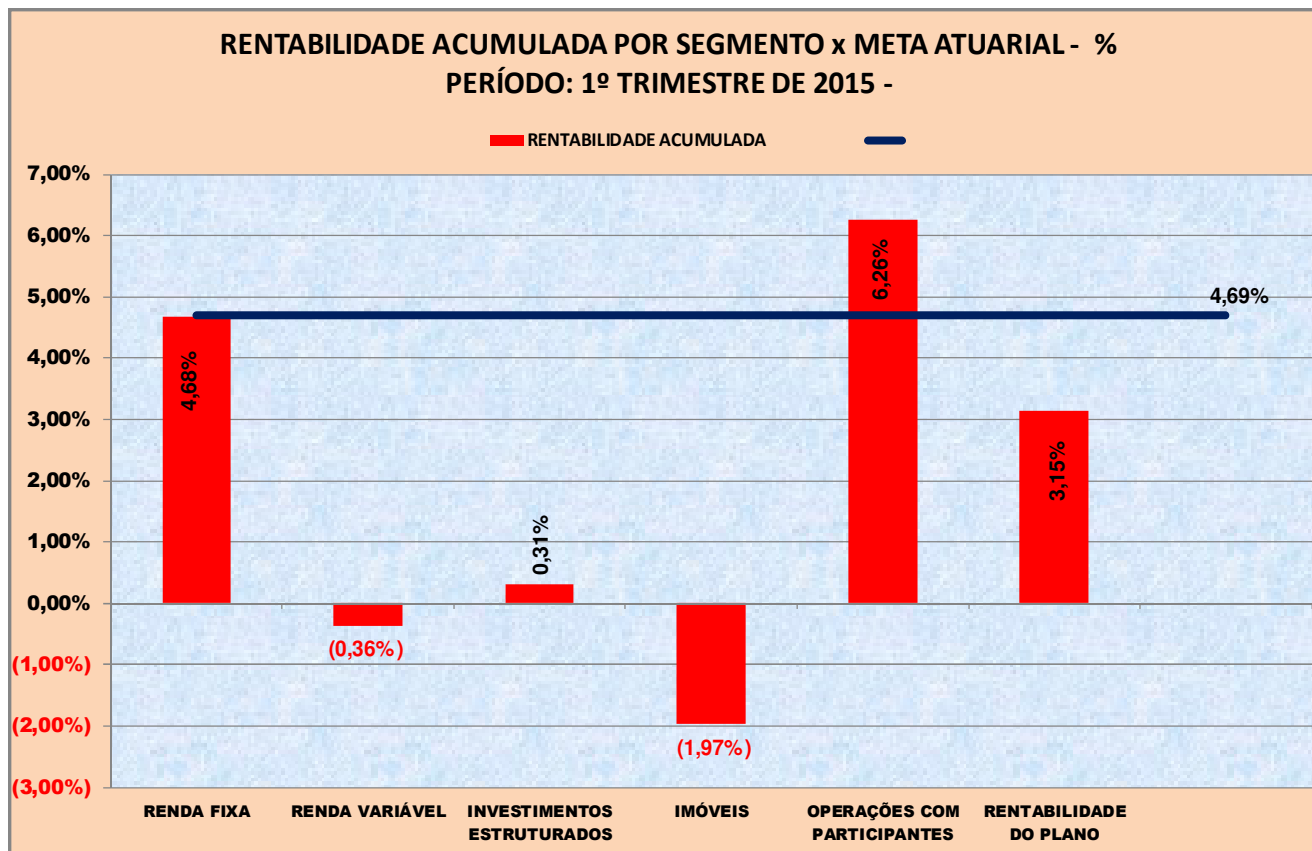
O crescimento do valor do Programa de Investimentos do Plano I - BD permitiu a Fundação alcançar uma rentabilidade nominal líquida no 1º trimestre de 3,15%. Descontada a Meta Atuarial do período (INPC+5,50% a.a.), que atingiu **4,69%**, ficando abaixo do mínimo atuário de 1,54% motivada, principalmente, pelo baixo desempenho da Bolsa de Valores que, no mesmo período obteve um crescimento pífio de apenas 2,93% medido pelo índice BOVESPA, com consequente baixo rendimento no portfólio de renda variável, onde mantivemos alocados no encerramento do 1º trimestre 16,58% do Programa de Investimentos, contra 17,07% em dezembro de 2014.

A rentabilidade nominal positiva alcançada no encerramento do 1º trimestre de 2015 deveu-se, em grande parte, à continuidade das providências adotadas nas operações de arbitragem (venda dos títulos longos e compra dos títulos curtos) em face da alta dos juros no curto prazo e queda nos títulos de longo prazo, dada a política de combate à inflação adotada pelo Governo, confirmada na alta da taxa básica de juros da econômica - Selic. Essas trocas permitiram a realização de ganhos estabelecidos pelo confronto do seu valor contábil enquanto ativo da carteira e o preço da venda, sendo este último bastante superior ao primeiro. Ademais, no momento da troca, os papéis de vencimentos mais curtos, dos que desejávamos comprar, experimentaram a abertura de taxa (termo utilizado no mercado para evidenciar a elevação das taxas de juros).

Quadro 1 – Rentabilidade Nominal Acumulada - Ano

RENTABILIDADE DO PLANO I - BD				
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	RENTABILIDADE - 1º TRIMESTRE 2015			
	NO MÊS	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES
RENDA FIXA	1,55%	4,68%	4,68%	14,08%
RENDA VARIÁVEL	0,03%	(0,36%)	(0,36%)	(1,65%)
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,20%	0,31%	0,31%	(0,43%)
IMÓVEIS	0,18%	(1,97%)	(1,97%)	51,48%
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	2,82%	6,26%	6,26%	27,66%
RENTABILIDADE DO PLANO	1,12%	3,15%	3,15%	9,38%
META ATUARIAL	1,61%	4,69%	4,69%	-
DIVERGÊNCIA	(1,83%)	(2,35%)	(1,54%)	-

Gráfico 1 – Rentabilidade Nominal Acumulada Por Segmento - Ano



2.2.3 Quadro Geral dos Investimentos

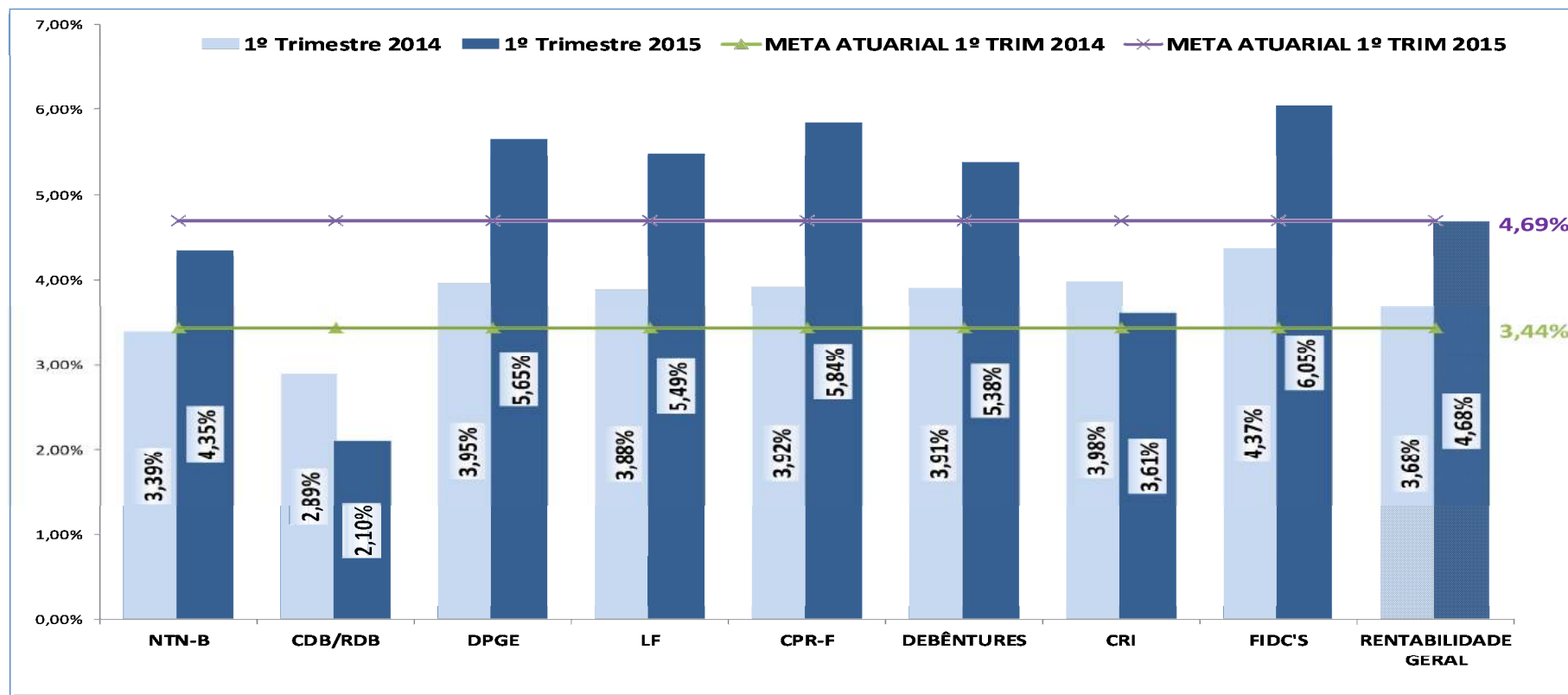
2.2.3.1 Renda Fixa

Nesse segmento estão alocados 68,54% do total dos Ativos de Investimentos, conforme a seguir:

Quadro 1 – Alocação De Recursos

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCAÇÃO SEGMENTO	TOTAL			jan/15	fev/15	mar/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI e IBrX-50	S/META
Art. 18	RENDA FIXA	341.923.793,56	100,00%	68,54%	10,2		1,79%	1,27%	1,55%	4,68%	4,68%	14,08%	1,87%	-0,01%
I	Divida Pública Mobiliária Federal	227.276.473,80	66,47%	45,56%	14,2	Soberano	1,87%	1,13%	1,29%	4,35%	4,35%	14,23%	1,54%	-0,34%
	NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	227.276.473,80	66,47%	45,56%	14,2		1,87%	1,13%	1,29%	4,35%	4,35%	14,23%	1,54%	-0,34%
III	Emissão ou Coobrigação de Instituições Autorizadas pelo BACEN	77.892.618,14	22,78%	15,61%	1,3		1,71%	1,58%	2,16%	5,55%	5,55%	16,36%	2,74%	0,86%
	CDB/RDB	0,00	0,00%	0,00%	0,0	-	1,11%	0,98%	0,00%	2,10%	2,10%	12,24%	-0,71%	-2,58%
	Baixo Risco de Credito													
	BANCO HSBC	0,00	0,00%	0,00%	0,0	-	1,11%	0,98%	0,00%	2,10%	2,10%	12,24%	-0,71%	-2,58%
	DPGE	55.305.284,19	16,17%	11,09%	1,0	-	1,74%	1,62%	2,19%	5,65%	5,65%	16,65%	2,84%	0,97%
	Baixo Risco de Credito													
	BANCO BIC S/A	13.090.157,16	3,83%	2,62%	1,0	AA- (LFRating)	1,75%	1,64%	2,24%	5,74%	5,74%	16,93%	2,93%	1,05%
	BANCO BMG S/A	3.375.109,40	0,99%	0,68%	1,3	A- (Fitch)	1,89%	1,66%	2,20%	5,86%	5,86%	16,85%	3,05%	1,17%
	BANCO FICSA S/A	8.149.983,98	2,38%	1,63%	1,1	BBB (LFRating)	1,83%	1,64%	2,25%	5,83%	5,83%	16,88%	3,02%	1,14%
	BANCO SCHAHIN S/A	8.057.458,14	2,36%	1,62%	1,1	A2 (Moody's)	1,70%	1,61%	2,15%	5,56%	5,56%	16,83%	2,75%	0,87%
	DACASA FINANCEIRA	7.276.068,19	2,13%	1,46%	1,8	-	1,67%	1,56%	2,08%	5,40%	5,40%	15,55%	2,59%	0,72%
	OMNI S/A	15.356.507,32	4,49%	3,08%	0,5	A- (Austin)	1,72%	1,63%	2,20%	5,65%	5,65%	16,87%	2,84%	0,97%
	LF	22.587.333,95	6,61%	4,53%	1,8		1,72%	1,58%	2,09%	5,49%	5,49%	15,84%	2,68%	0,80%
	Baixo Risco de Credito													
	BANCO SAFRA	17.001.149,22	4,97%	3,41%	1,6	AAA (S&P)	1,78%	1,59%	2,11%	5,58%	5,58%	16,08%	2,77%	0,89%
	BDMG	5.586.184,73	1,63%	1,12%	2,6	AAA (S&P)	1,53%	1,54%	2,03%	5,19%	5,19%	15,08%	2,38%	0,50%
V	Emissão de Companhias Abertas	15.416.834,92	4,51%	3,09%	6,4		1,58%	1,55%	2,16%	5,38%	5,38%	15,94%	2,57%	0,70%
	DEBENTURES	15.416.834,92	4,51%	3,09%	6,4	-	1,58%	1,55%	2,16%	5,38%	5,38%	15,94%	2,57%	0,70%
	Médio Risco de Credito													
	CEMIG - GT	6.166.155,07	1,80%	1,24%	6,1	Aa2 (Moody's)	1,49%	1,47%	2,07%	5,11%	5,11%	14,79%	2,30%	0,43%
	CONCESSIONÁRIA RODOVIAS DO TIETE	9.250.679,85	2,71%	1,85%	6,5	Aa2 (Moody's)	1,64%	1,60%	2,22%	5,56%	5,56%	16,73%	2,75%	0,87%
VII	Certificados de Recebíveis de Emissão de Companhias Securitizadoras	12.688.266,64	3,71%	2,54%	5,2		1,27%	1,14%	1,16%	3,61%	3,61%	11,55%	0,80%	-1,07%
	CRI	12.688.266,64	3,71%	2,54%	5,2	-	1,27%	1,14%	1,16%	3,61%	3,61%	11,55%	0,80%	-1,07%
	Baixo Risco de Crédito													
	BRC SECURITIZADORA	2.737.930,72	0,80%	0,55%	4,1	AAA (Fitch)	1,33%	0,99%	1,42%	3,79%	3,79%	11,86%	0,98%	-0,90%
	Alto Risco de Crédito													
	INFRASEC SECURITIZADORA	9.950.335,92	2,91%	1,99%	5,5	AA (LFRating)	1,26%	1,18%	1,08%	3,56%	3,56%	11,47%	0,75%	-1,12%
VIII	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios	7.529.324,16	2,20%	1,51%	0,0		1,92%	1,63%	2,38%	6,05%	6,05%	18,20%	3,24%	1,36%
	EM COTA	7.529.324,16	2,20%	1,51%	0,0	-	1,92%	1,63%	2,38%	6,05%	6,05%	18,45%	3,24%	1,36%
	Alto Risco de Crédito													
	ÁTICO FIDC (ÁTICO)	7.529.324,16	2,20%	1,51%	0,0	AA (LFRating)	1,92%	1,63%	2,38%	6,05%	6,05%	18,45%	3,24%	1,36%
§ 1º - IV	CÉDULA DE PRODUTO RURAL	1.120.275,90	0,33%	0,22%	1,4		1,77%	1,66%	2,30%	5,84%	5,84%	15,09%	3,03%	1,15%
	CPR-F	1.120.275,90	0,33%	0,22%	1,4	-	1,77%	1,66%	2,30%	5,84%	5,84%	15,09%	3,03%	1,15%
	Risco de Credito Especulativo													
	USINAS ITAMARATI	1.120.275,90	0,33%	0,22%	1,4	A- (LFRating)	1,77%	1,66%	2,30%	5,84%	5,84%	15,09%	3,03%	1,15%

Gráfico 1 – Rentabilidade Nominal – Segmento De Renda Fixa Comparada No Trimestre - %



Comentários:

A Rentabilidade alçada de 4,68% no Segmento de Renda Fixa observada no 1º Trimestre de 2015, contra 3,68% registrada no mesmo período de 2014, isto é, 1,00 ponto percentual acima no período considerado, deveu-se a alta das taxas de juros praticadas no mercado financeiro, alcançando diretamente os “Títulos Públicos Federais” existentes na carteira, os quais correspondiam o percentual de 45,56% da posição existente na data de 31 de março de 2015, permitindo, assim, a realização das operações de arbitragem, constantes das deliberações do Comitê de Investimento.

2.2.3.2 Renda Variável

Nesse segmento estão alocados 16,58% do total dos Ativos de Investimentos, conforme a seguir:

Quadro 1 – Alocação De Recursos

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCAÇÃO SEGMENTO	TOTAL			jan/15	fev/15	mar/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI e IBRX-50	S/META
Art. 19	RENDA VARIÁVEL	82.693.401,06	100,00%	16,58%	-	-	-7,13%	7,26%	0,03%	-0,36%	-0,36%	-1,65%	-3,27%	-5,04%
I	Ações de Emissão de Companhias Abertas	82.693.401,06	100,00%	16,58%	-	-	-7,13%	7,26%	0,03%	-0,36%	-0,36%	-1,65%	-3,27%	-5,04%
	FUNDOS	82.693.401,06	100,00%	16,58%	-	-	-7,13%	7,26%	0,03%	-0,36%	-0,36%	-1,65%	-3,27%	-5,04%
	SAGA SF FIA	57.651.834,00	69,72%	11,56%	-	-	-7,73%	6,33%	0,49%	-1,41%	-1,41%	-0,35%	-4,32%	-1,41%
	MAPFRE SF	25.041.567,06	30,28%	5,02%	-	-	-5,72%	9,42%	-1,02%	2,11%	2,11%	-6,31%	-0,80%	2,11%

Gráfico 1 – Rentabilidade Nominal - Segmento De Renda Variável - Comparada No Trimestre -%

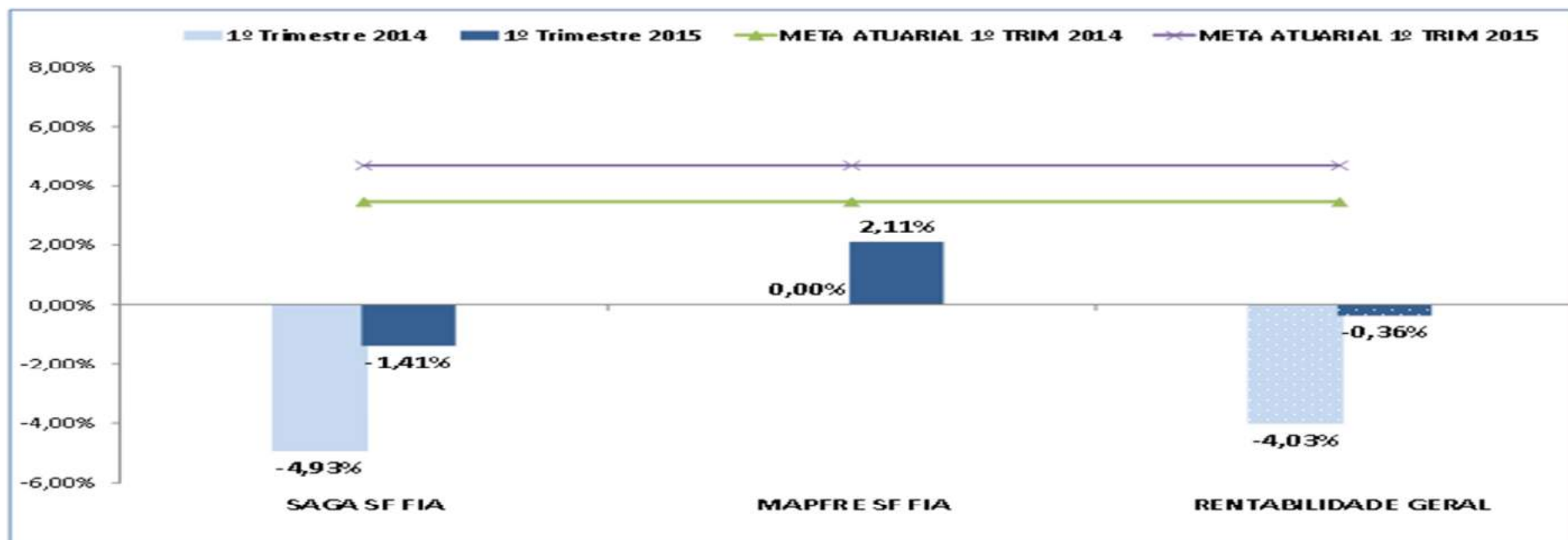
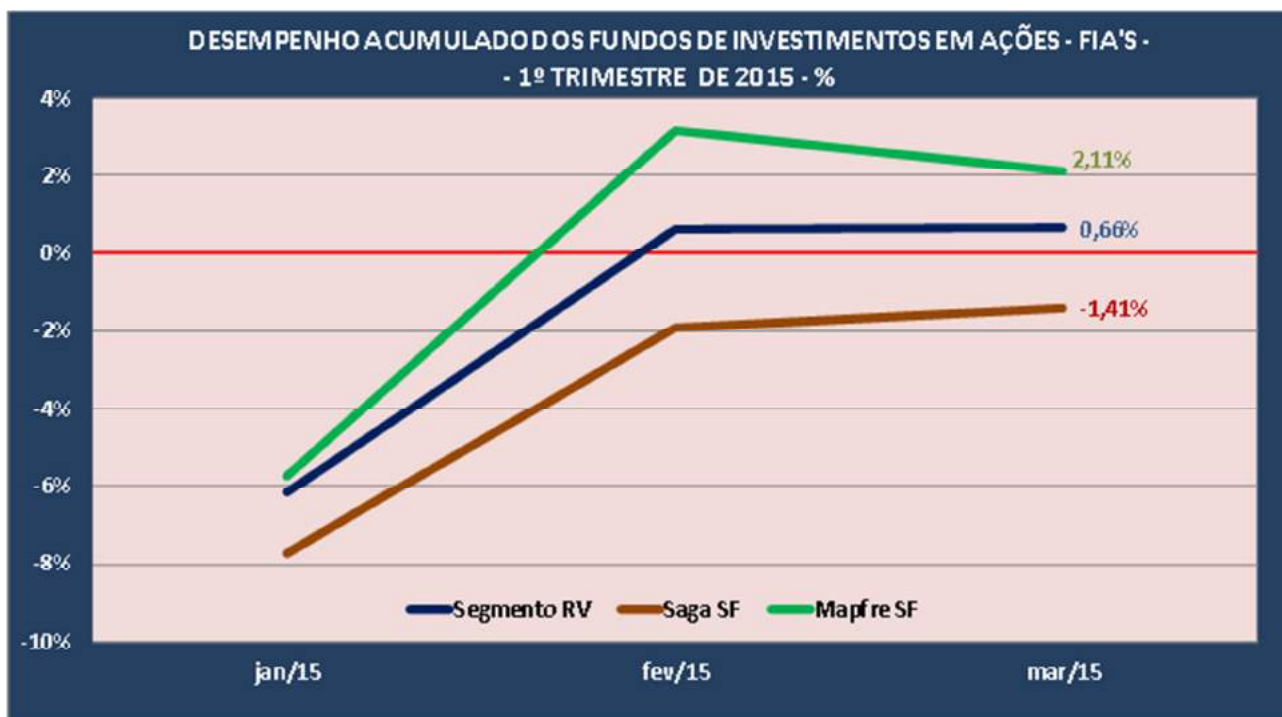


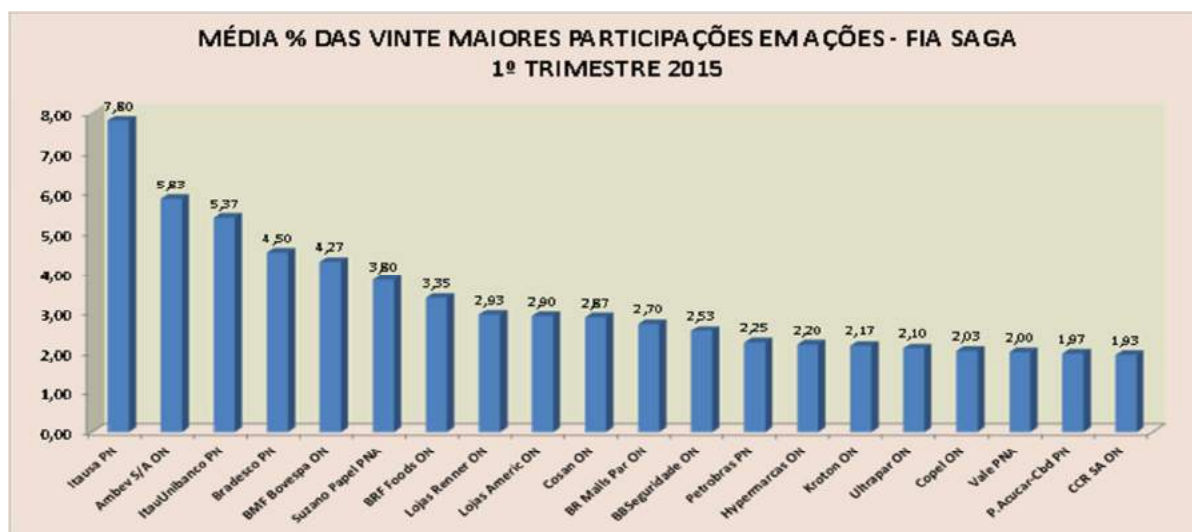
Gráfico 2 – Avaliação Da Gestão Dos Fundos



No gráfico acima, podemos observar que os Fundos em períodos iguais ao índice de referência, ambos obtiveram desempenho acumulado no 1º trimestre abaixo do índice de referência IBrX-50. No 1º trimestre/2015 os Fundos foram acentuadamente prejudicados pela volatilidade da Bolsa de Valores, fruto de um processo conjuntural desfavorável à economia brasileira.

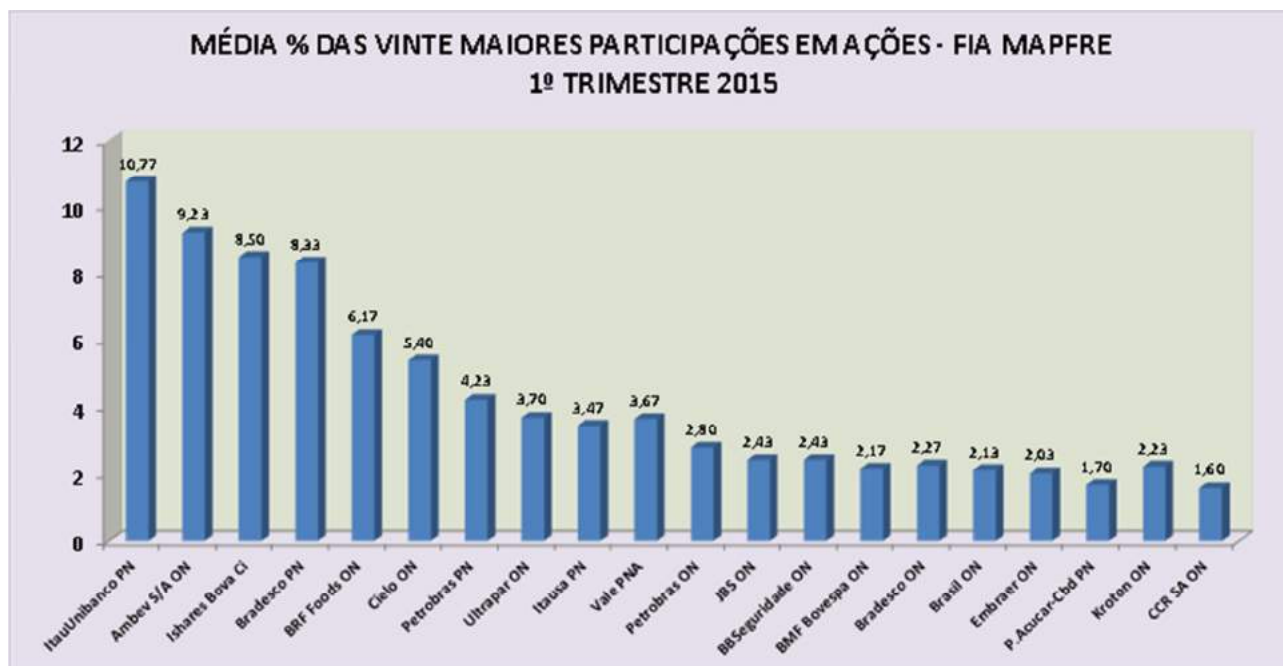
As novas gestões adotaram uma postura mais ativa em relação aos movimentos do mercado acionário com uma visão de longo prazo, permitindo assim, posições mais defensivas em relação à volatilidade do mercado acionário.

Gráfico 3 – Média De Concentração Em Empresas – SAGA SF



OBS.: A MÉDIA DA AMOSTRA CORRESPONDE A 65,50% DO TOTAL DA POSIÇÃO DO FUNDO.

Gráfico 4 – Média De Concentração Em Empresas – MAPFRE SF



OBS.: A MÉDIA DA AMOSTRA CORRESPONDE A 85,27% DO TOTAL DA POSIÇÃO DO FUNDO.

Comentários:

O resultado apresentado pelos Fundos de Investimentos em Ações – FIA (SAGA SF e MAPFRE SF), Fundos Exclusivos do Segmento de Renda Variável, foram impactados diretamente no decorrer do 1º Trimestre de 2015, em função da concentração em empresas que foram surpreendidas pelo ajuste fiscal preconizado pelo Governo nos setores: Financeiro; Educação; Energia; Comércio e Alimentos.

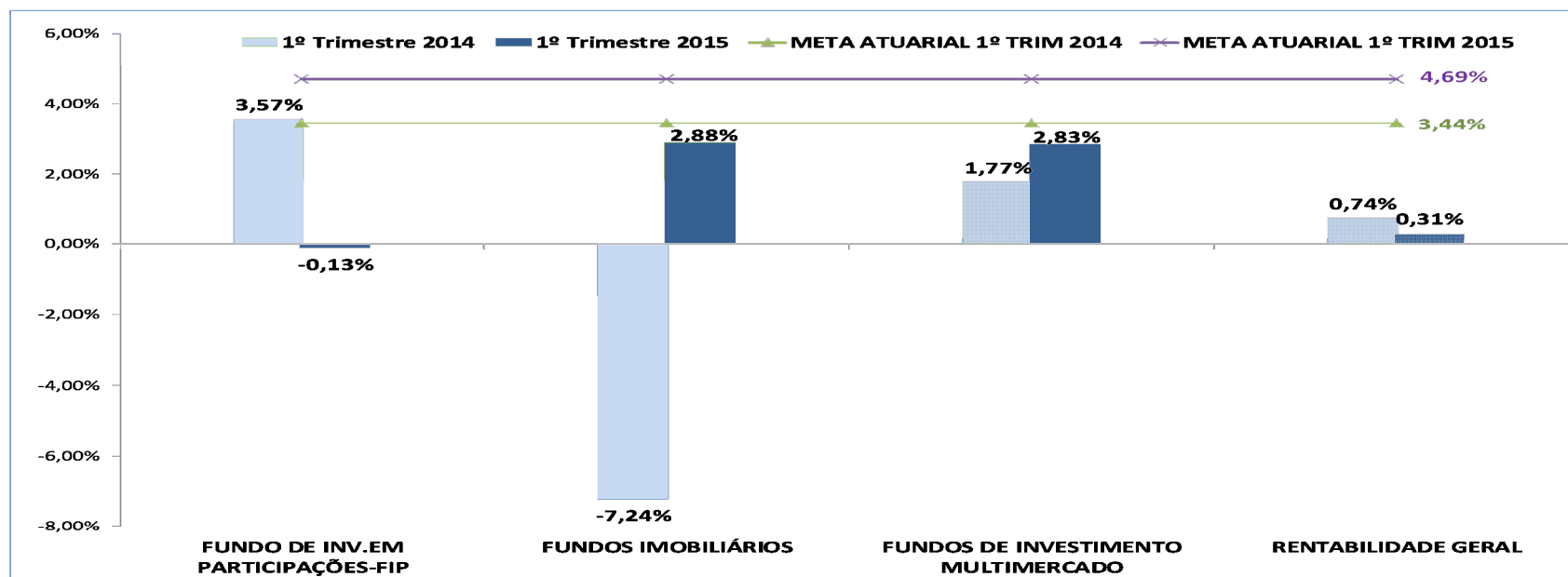
2.2.3.3 Investimentos Estruturados

Nesse segmento estão alocados 12,15% do total dos Ativos de Investimentos, conforme demonstrado no quadro a seguir:

Quadro 1 – Alocação De Recursos

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE									
			ALOCAÇÃO SEGMENTO	TOTAL			jan/15	fev/15	mar/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO			
							S/CDI e IBrX-50	S/META								
Art. 20	INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	60.630.963,08	100,00%	12,15%	14,5		0,12%	-0,01%	0,20%	0,31%	0,310%	-0,43%	-2,50%	-4,38%		
I	Fundos de Investimento em Participações	55.545.261,83	91,61%	11,13%	14,5		-0,05%	-0,04%	-0,04%	-0,13%	-0,13%	-0,51%	-2,94%	-4,82%		
	ENERGIA PCH JURUENA - INFRA ASSET MANAGEMENT	45.000.668,93	74,22%	9,02%	16,8	-	-0,03%	-0,03%	-0,04%	-0,10%	-0,10%	-0,38%	-2,91%	-4,79%		
	GERAÇÃO ENERGIA - ÁTICO ASSET MANAGEMENT	10.544.592,90	17,39%	2,11%	4,7	-	-0,09%	-0,07%	-0,09%	-0,25%	-0,25%	-1,03%	-3,06%	-4,94%		
III	Fundos de Investimento Imobiliário	3.714.968,98	6,13%	0,74%	-		-0,32%	0,32%	2,88%	2,88%	2,88%	12,09%	0,07%	-1,81%		
	MEMORIAL OFFICE - COINVALORES DTVM	3.714.968,98	6,13%	0,74%	-	-	-0,32%	0,32%	2,88%	2,88%	2,88%	17,74%	0,07%	-1,81%		
IV	Fundos de Investimento Multimercado	1.370.732,27	2,26%	0,27%	-		0,92%	0,87%	1,01%	2,83%	2,83%	11,01%	0,02%	-1,86%		
	SAGA SNAKE FIM	1.370.732,27	2,26%	0,27%	-		0,92%	0,87%	1,01%	2,83%	2,83%	11,01%	0,02%	-1,86%		

Gráfico 1 – Rentabilidade Nominal Comparada



FIP Energia PCH (Projeto Juruena)

Tem como objetivo o investir em projetos voltados ao setor de energia elétrica. Possui investimento em quatro empresas, sendo: Juruena em fase operacional desde setembro de 2011, constituída por 5 (cinco) PCH's (Cidezal; Sapezal; Parecis; Rondon e Telegráfica) juntas geram 91,4 MW; Dersa Térmica, Dersa Garças, projetos definidos com o intuito de concorrerem ao processo licitatório, ainda sem data para ocorrer. Tretrahedron, projeto que não rendeu interesse dos cotistas, por avaliação do comitê de investimento do fundo, e por nenhum de seus participantes.

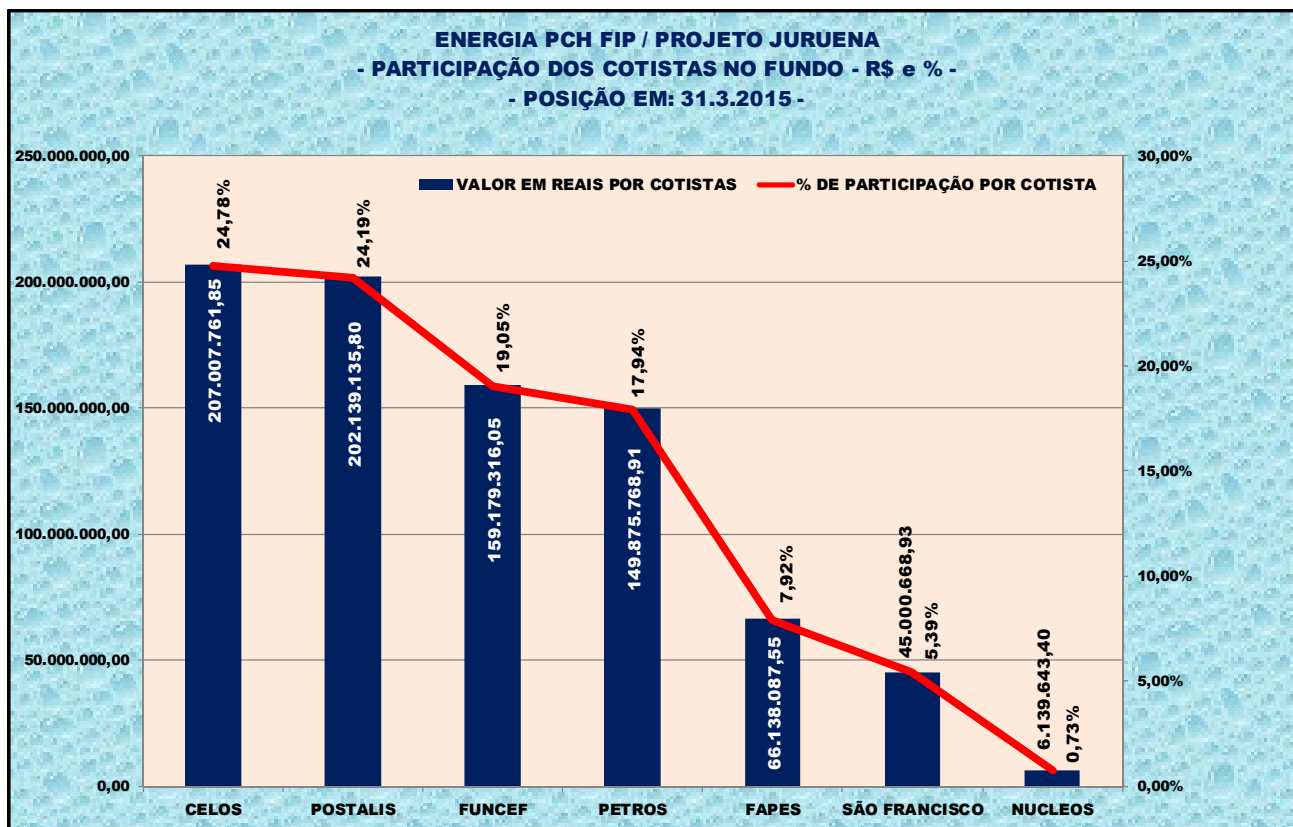
Em Assembleia Geral de Quotistas realizada em 19 de dezembro de 2013, após a avaliação econômico-financeira realizada pela empresa **Tendência Consultoria Integrada**, foi deliberada pela marcação de Juruena ao preço de R\$ 803.860 mil. A precificação encontrou o valor médio estimado sob o cenário de não renovação da outorga em 2031. Vale ressaltar que, não havendo a renovação da outorga o retorno para o acionista está estimado em IGP-M + 4% a.a., entretanto, em havendo, o retorno para o acionista deve atingir IGP-M + 9,82% a.a, partindo do preço da precificação adotado.

O Fundo tem participação majoritária de 89,90% das cotas do Projeto Juruena, enquanto 10,10% encontram-se na propriedade da LINCA. O projeto físico (PCH's) encontra-se localizado em Mato Grosso, tendo como cotistas 7 (sete) investidores institucionais, Fundos de Pensão conforme discriminados no Quadro 2, abaixo.

Quadro 2 - Alocação Por Investidor

ENERGIA PCH - FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES - FIP / PROJETO JURUENA				
POSIÇÃO EM 31.03.2015				
ITENS	COTISTAS	QUANTIDADE DE COTAS	VALOR - R\$ -	%
1	CELOS	1.078,70	207.007.761,85	24,78%
2	POSTALIS	1.053,33	202.139.135,80	24,19%
3	FUNCEF	829,47	159.179.316,05	19,05%
4	PETROS	780,99	149.875.768,91	17,94%
5	FAPES	344,64	66.138.087,55	7,92%
6	SÃO FRANCISCO	234,49	45.000.668,93	5,39%
7	NUCLEOS	32,00	6.139.643,40	0,73%
TOTAL GERAL.....		4.353,62	835.480.382,49	100%
VALOR DA COTA EM 31.03.2015: R\$ 191.904,850143				

Gráfico 2 – Alocação Por Investidor



O Fundo registrou no 1º trimestre de 2015, rentabilidade nominal negativa de (0,10%), contra uma meta atuarial de 4,69% no mesmo período. Com este resultado, o Fundo não se confirma, mais uma vez, a expectativa inicial de rentabilidade prevista no regulamento, IGP-M + 14% a.a.

FIP Geração de Energia (Ático)

Tem como objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, observada a política de investimento definida no seu Regulamento, por meio de investimentos na aquisição direta de ações ou títulos e valores mobiliários conversíveis e ou permutáveis em ações de emissão das companhias do setor energético, desde que venha a participar do processo decisório das Companhias Investidas, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e gestão.

O Fundo não apresenta geração de fluxo de caixa operacional. Suas cotas são atualizadas em função das reavaliações das ações da **Bolt Energia S.A**, principal ativo do fundo. Com objetivo de fazer frente às despesas administrativas, o fundo possui aplicações em ativos de liquidez imediata, títulos públicos ou fundos de curto prazo, estando o percentual limitado entre 1% e 4% do Patrimônio Líquido.

- **Companhias Alvos:** as sociedades anônimas, abertas ou fechadas, emissoras de títulos e valores mobiliários, que atuem, direta ou indiretamente, no **setor de geração de energia** e que possam ser objeto de Propostas de Investimento pelo **FUNDO**.
- **Estratégias Para os Projetos:** Atuação em vários Estados brasileiros nas áreas de: UTE Gás; Eólica, Hidro; Comercialização e Biomassa, incorporando a cada projeto alta gestão corporativa.

- **Rentabilidade Alvo:** IPCA + 10,50% ao ano. Seu prazo de existência está programado 7 (sete) anos, sendo: 4 (quatro) anos em investimento e 3 (três) anos para desinvestimento. Contabilizado o tempo como demonstrado, o investimento deve ser finalizado em 2018. O Fundo dispense mensalmente gastos de gestão, gerando assim, desempenho negativo em suas cotas, durante quase todo o ano. Os resultados positivos são produzidos apenas nas reavaliações.

O Fundo registrou no 1º trimestre de 2015, rentabilidade nominal negativa de (0,25%), contra uma meta atuarial de 4,69%, mantendo-se 4,94% da meta.

Além dos investimentos citados neste segmento há a presença de outros ativos e, diante de suas características merecem uma pequena abordagem:

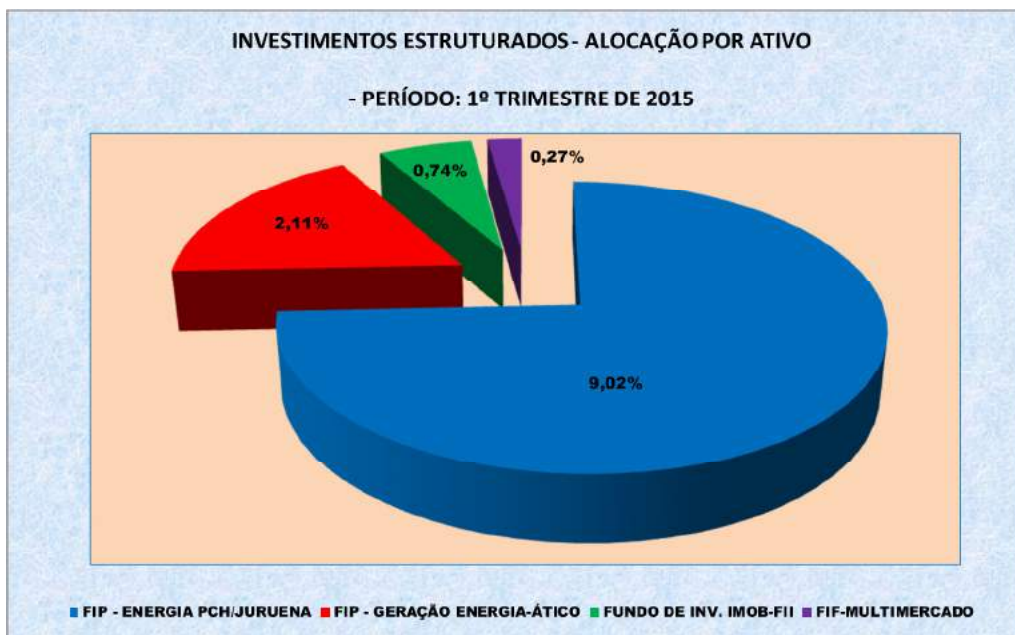
Fundo de Investimento Imobiliário - Memorial Office Building:

Vale ressaltar que, no decorrer do ano de 2014, o Comitê de Investimento deliberou pela alienação das cotas do fundo, mesmo abaixo do valor contábil. Ressalta-se que a liquidez para esse tipo de ativo, dado o cenário de alta de juros de curto e médio prazo, é bastante reduzida, o que dificulta a venda total das cotas detidas pelo Plano de uma única vez. Entretanto, no mês de março de 2015, foram alienadas 100 cotas, representando um financeiro de R\$ 11.804,10, correspondente a 0,32% da posição detida pelo Plano.

Fundo de Investimento Multimercado - Saga Snake:

Trata-se de um Fundo Multimercado, incorporado para a administração das disponibilidades. Seu desempenho próximo de 102% do CDI e a disponibilização dos recursos em D+1 dia, é o que nos leva a sua opção. Ponto relevante, ainda, reside no fato de que o percentualmente de concentração de recursos nele é próximo de zero. Frente ao total do Programa de Investimentos os recursos alocados no Fundo representam somente 0,27% no encerramento do 1º trimestre de 2015.

Gráfico 3 – Alocação Do Segmento Por Ativo



2.2.3.4 Imóveis

No encerramento do 1º trimestre de 2015, o percentual investido no Segmento de Imóveis encontrava-se em 1,49%, contra 1,51% registrados no 4º trimestre de 2014, apresentando um decréscimo de 0,02 pontos percentual no período considerado, motivado pela depreciação correspondente ao primeiro trimestre de 2015.

A administração da carteira imobiliária prende-se exclusivamente a posição já existente, constituída apenas por 56 salas comerciais no Edifício Fernandez Plaza, em Salvador - BA, não havendo no decorrer do primeiro trimestre de 2015 novas aplicações no segmento, dado que o Plano continuará com a estratégia de alienação do imóvel desde que as condições de mercado assim permitam, conforme previsto na Política de Investimento 2015/2019.

Quadro 1 – Taxa De Ocupação Fernandez Plaza – 1º Trimestre 2014 X 1º Trimestre 2015

1º TRIMESTRE - 2014		1º TRIMESTRE - 2015	
Nº DE SALAS OCUPADAS	%	Nº DE SALAS OCUPADAS	%
37	66,07%	34	60,71%

No quadro acima, observa-se que no período dos últimos 12 (doze) meses, a “**taxa de ocupação das salas**” no Empreendimento Fernandez Plaza, reduziu de 66,07% para 60,71%, registrando uma queda de 5,36%, motivada pela desativação de escritórios e pequenas empresas. Segundo o administrador (José Alberto Imóveis Ltda), foi registrado no 1º trimestre de 2015, elevado desaquecimento na demanda de novas alocações, aliada a concorrência de novos empreendimentos na região, com espaços físicos modernos e novos atrativos para os ocupantes.

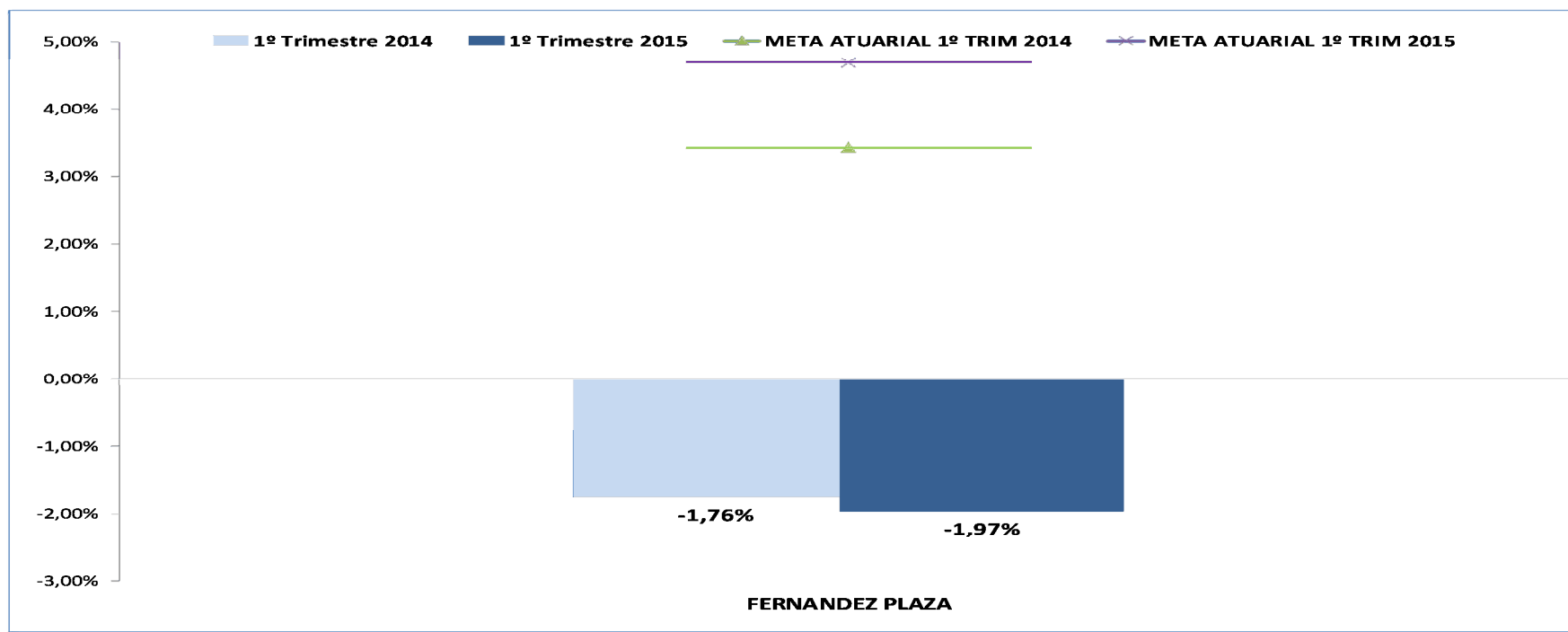
Ressalte-se que, as salas desocupadas já se encontram no estoque do administrador, em busca de novos interessados nos espaços disponíveis, dentro das condições previstas no Contrato de Intermediação de Locação e Administração de Imóveis.

Nesse segmento estão alocados 1,49% do total dos Ativos de Investimentos, conforme a seguir:

Quadro 2 – Alocação De Recursos

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCAÇÃO SEGMENTO	TOTAL			jan/15	fev/15	mar/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
							S/CDI e IBrX-50	S/META						
Art. 22	IMÓVEIS	7.445.440,67	100,00%	1,49%	-		-2,00%	-0,15%	0,18%	-1,97%	-1,97%	51,48%	-4,78%	-6,66%
II	Imóveis para Aluguel e Renda	7.445.440,67	100,00%	1,49%	-		-2,00%	-0,15%	0,18%	-1,97%	-1,97%	51,48%	-4,78%	-6,66%
	FERNANDEZ PLAZA	7.445.440,67	100,00%	1,49%	-	-	-2,00%	-0,15%	0,18%	-1,97%	-1,97%	51,43%	-4,78%	-6,66%

Gráfico 1 – Rentabilidade Nominal Comparada



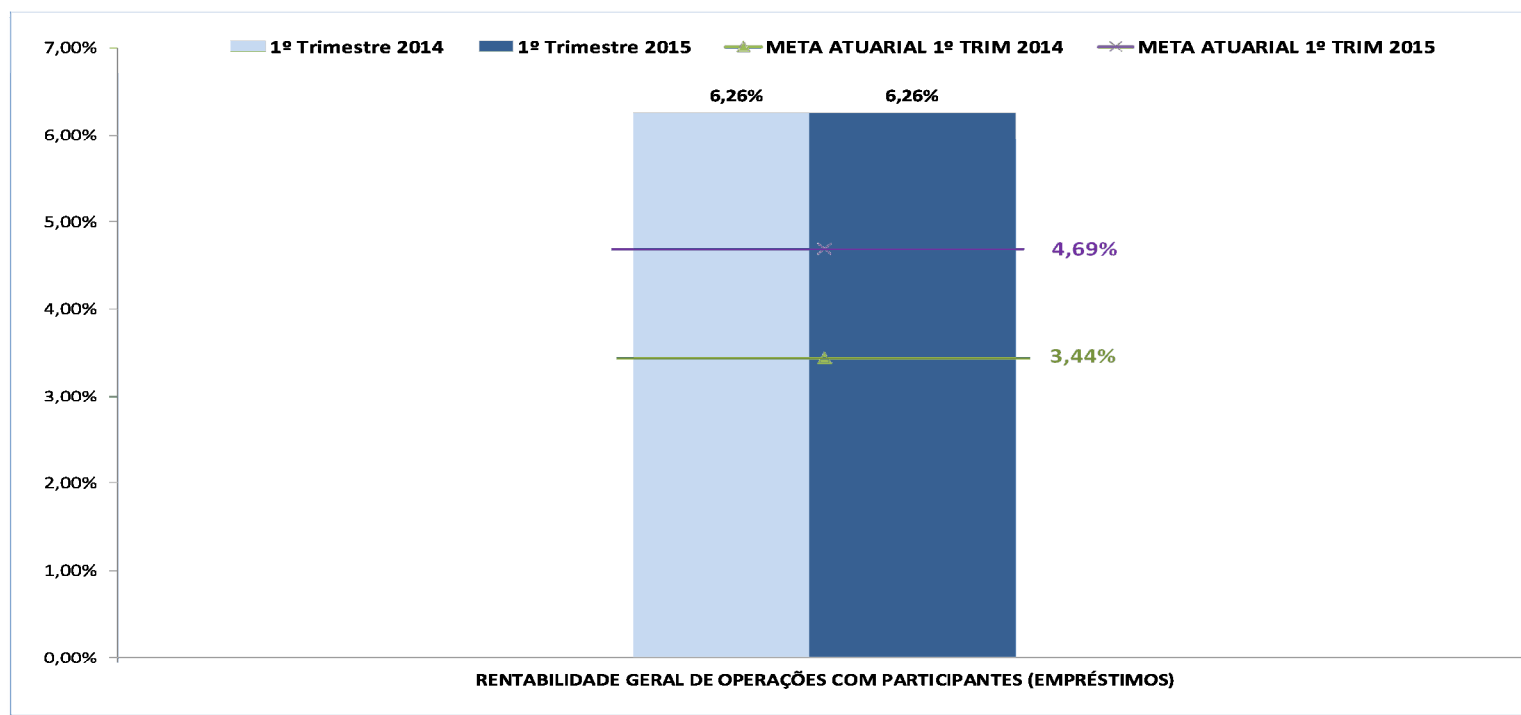
2.2.3.5 Operações com Participantes

Nesse segmento estão alocados 1,24% do total dos Ativos de Investimentos, conforme a seguir:

Quadro 1 – Alocação De Recursos

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCAÇÃO SEGMENTO	TOTAL			jan/15	fev/15	mar/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI e IBrX-50	S/META
Art. 23	OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	6.174.233,14	100,00%	1,24%	-		1,72%	1,60%	2,82%	6,26%	6,26%	27,66%	3,45%	1,58%
I	Empréstimos	6.174.233,14	100,00%	1,24%	-		1,72%	1,60%	2,82%	6,26%	6,26%	27,66%	3,45%	1,58%

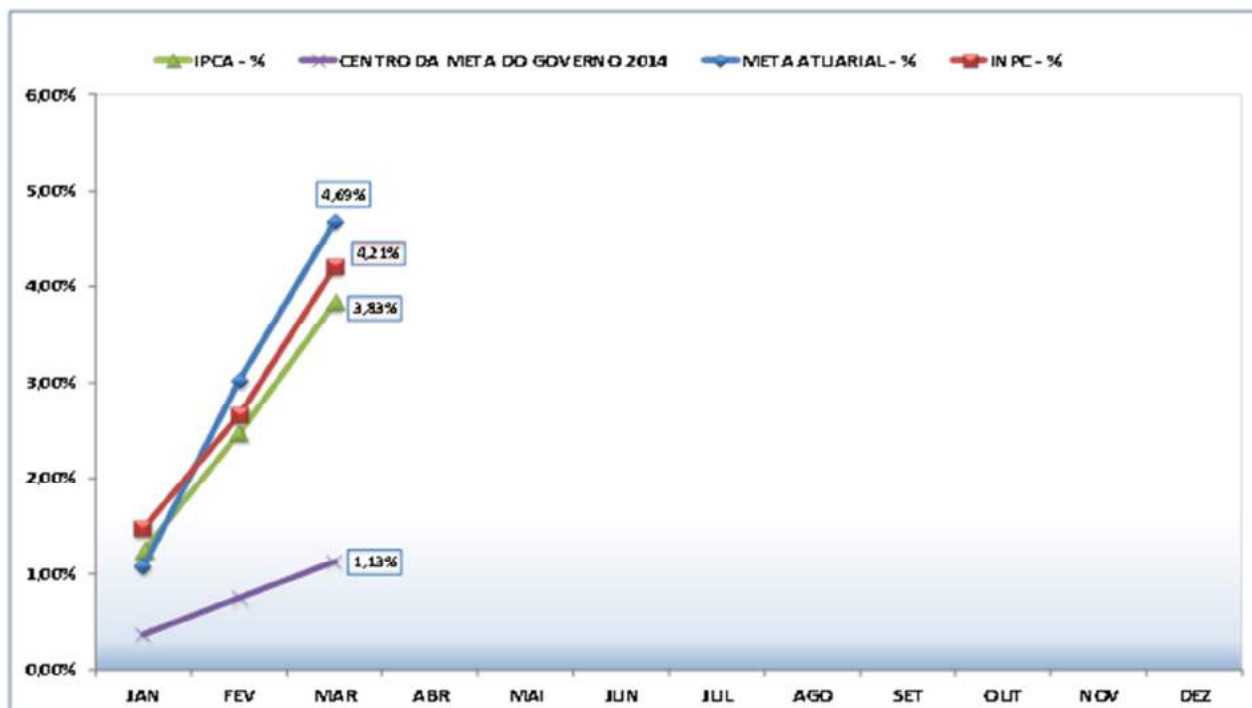
Gráfico 1 – Rentabilidade Nominal Comparada



2.2.4 Comportamento da Inflação no ano

Varição acumulada do IPCA no ano, comparada com a Meta Atuarial do Plano e a Meta Inflacionária do governo no mesmo período:

Gráfico 1 – Inflação Acumulada



2.2.5 Controle de Avaliação de Riscos

2.2.5.1 Análise do Controle e Avaliação de Risco - Portfólio São Francisco

A análise dos Controles e Avaliações de Riscos tem por objetivo verificar a aderência da gestão às normas em vigor e Política de Investimento, aprovada pelo Conselho Deliberativo, bem como mensurar a exposição do plano aos diversos níveis de riscos, sinalizando a manutenção das estratégias vigentes ou sugerindo a reavaliação de posições detidas.

2.2.5.2 Dispositivos Legais:

Resolução Nº 3792, de 24 de setembro de 2009 - CMN.

Artigo 13 - A EFPC deve acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Parágrafo Único - Até a implantação de modelo próprio de monitoramento do risco mencionado no caput, a EFPC deve calcular a divergência não planejada entre o resultado dos investimentos e o valor projetado para estes investimentos.

Instrução PREVIC Nº 02, de 18 de maio de 2010.

Artigo 15 - A EFPC deve elaborar, no prazo máximo de 30 (trinta) dias após a apuração da DNP, para cada vez que for observada uma das situações relacionadas a seguir, justificativa técnica e relatório de providências adotadas quanto à manutenção ou não dos ativos que compõe os recursos do Plano.

- I- DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos; ou
- II- DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses.

2.2.5.3 Atribuições do Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AEQT;

Parágrafo Único - A justificativa técnica e o relatório mencionados no caput deste artigo devem ser devidamente assinados pelo AETQ devendo permanecer na entidade a disposição do Conselho Fiscal e da PREVIC que poderá solicitar seu envio a qualquer tempo. (grifos nossos).
Abaixo, a verificação de Divergência Por Segmento, conforme a legislação vigente:

2.2.5.4 Avaliação de Risco - Divergência Não Planejada – DNP

A avaliação de risco, medida pela **Divergência Não Planejada - DNP** é definida pela diferença entre a rentabilidade verificada nos ativos e segmentos e a taxa mínima atuarial definida para o plano.

Relatório de Divergência Não Planejada - IN Nº2 - Verificação de Divergências

Plano: **60 - SÃO FRANCISCO**
Período: **MAIO DE 2014**

Verificação de divergência:

Regra I	Segmento de Renda Fixa	Segmento de Renda Variável	Segmento de Investimentos Estruturados	Segmento de Investimentos no Exterior	Segmento de Imóveis	Segmento de Operações com Participantes	Total Plano
Período: 2014/01 - 31/03/2014					DNP - Período: 2014/01 - 31/03/2014		
Período: 1º/04/2014 - 30/04/2014					DNP - Período: 1º/04/2014 - 30/04/2014		
Período: 1º/05/2014 - 31/05/2014							
Período: 1º/06/2014 - 30/06/2014							
Período: 1º/07/2014 - 31/07/2014							
Período: 1º/08/2014 - 31/08/2014							

Regra II	Segmento de Renda Fixa	Segmento de Renda Variável	Segmento de Investimentos Estruturados	Segmento de Investimentos no Exterior	Segmento de Imóveis	Segmento de Operações com Participantes	Total Plano
Período: 1º/01/2014 - 31/12/2014		DNP-Regra II					DNP-Regra II

Obs:

- Regra I: DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos.
- Regra II: DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses.

Quadro 1 – Cálculo Da DNP Acumulada Para o Período De 36 Meses

Cálculo da DNP acumulada para o período de 36 meses							
Período: 01/01/2012 - 31/03/2015	Segmento de Renda Fixa	Segmento de Renda Variável	Segmento de Investimentos Estruturados	Segmento de Investimentos no Exterior	Segmento de Índices	Segmento de Operações com Participações	Total DNP
	6,2914%	-44,2035%	3,1867%		23,4239%	24,2960%	-3,3269%

• Do quadro acima se verifica que, no encerramento do **1º trimestre de 2015**, na Regra II prevista na legislação vigente: DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses, o investimento apresentou variação negativa, relativamente ao **Segmento de: Renda Variável**. Portanto, há a obrigatoriedade de elaboração de justificativa técnica, devidamente atestada pelo Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ. Cumpre informar, antes das devidas explicações que o processo de cálculos da DNP é realizado pelo Banco Custodiante (Itaú-Unibanco S/A) segundo cláusula do contrato de prestação de serviços, porém, a entidade antes de sua apresentação elabora minuciosa averiguação quanto a sua consistência.

2.2.5.5 Justificativa Técnica

a- Segmento de Renda Variável:

No período analisado o mercado acionário apresentou desempenho abaixo da meta, motivado diretamente pelos aspectos conjunturais no curto e longo prazo. As gestões anteriores apresentavam forte correlação ao mercado acionário. Entretanto, com a troca, o objetivo é ter uma gestão mais ativa, menor correlação aos índices de mercado e considerando o horizonte de longo prazo. A estratégia das novas gestões tem como base estudos fundamentalista, objetivando posições mais defensivas em momentos de stress no mercado acionário e posições mais ativas em momentos menor volatilidade.

Apesar de o mercado acionário reportar a um cenário pessimista no médio e longo prazo, em virtude do ambiente interno e externo, caso este venha a reportar desempenhos consistentes, as gestões poderão optar em acompanhá-los ou não, isto é, a gestão ficou mais dinâmica e seletiva, na tentativa de buscar as melhores oportunidades no mercado de capitais.

Conforme prevista na **Política de Investimento (2015//2019)**, as medidas cabíveis de gestão de médio e longo prazo já se encontram definidas, com destaque para o referencial de mercado: substituição do Ibovespa para o Índice Brasil - IBrX-50 como meta de rentabilidade a superar o desempenho no médio e longo prazo. O desempenho movido pelos aspectos conjunturais de curto prazo não invalida as posições existentes, uma vez que os resultados são avaliados no mês; no trimestre e anualmente, levando-se em conta as estratégias das novas Gestões terceirizadas.

2.2.6 Avaliação de Operações Kursadas no Mercado de Balcão

2.2.6.1 Dispositivo de Atribuições do Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AEQT

Resolução CGPC Nº 21, de 25 de setembro de 2006.

Dispõe sobre operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários do segmento de renda fixa dos planos de benefícios operados pelas entidades fechadas de previdência complementar, e dá outras providências.

Artigo 1º - *As Entidades Fechadas de Previdência Complementar - EFPC, nas operações de compra ou venda de títulos e valores mobiliários do segmento de renda fixa dos planos de benefícios de caráter previdenciário que administram, deverão observar o disposto nesta Resolução.*

Artigo 2º - *Nas operações de que trata o art. 1º, realizadas em mercado de balcão por meio de carteira própria, carteira administrada ou fundos de investimento exclusivos, as EFPC devem observar, ou determinar que sejam observados, critérios de apuração do valor de mercado ou intervalo referencial de preços máximos e mínimos dos ativos financeiros, estabelecidos com base em metodologia publicada por instituições de reconhecido mérito no mercado financeiro ou com base em sistemas eletrônicos de negociação e de registro, ou nos casos de comprovada inexistência desses parâmetros, com base, no mínimo, em três fontes secundárias.*

Parágrafo Único - *A metodologia adotada deve assegurar, no mínimo, que os preços apurados, são consistentes com preços vigentes no momento da operação.*

Artigo 3º - *A EFPC deve guardar registro do valor e volume efetivamente negociado, bem como das ofertas recebidas e efetuadas, inclusive as recusadas, do valor de mercado ou intervalo referencial de preços dos títulos ou valores mobiliários negociados, conforme disposto no artigo 2º.*

2.2.6.2 Dispositivo de Atribuições do Conselho Fiscal

Parágrafo Segundo - Artigo 4º - *O Conselho Fiscal, por ocasião da elaboração do relatório semestral de controles internos, deverá manifestar-se sobre os relatórios de que trata o caput. (grifos nossos)*

2.2.6.3 Operações Coursadas

As operações de Renda Fixa realizadas no decorrer no **1º trimestre de 2015** em análise, visam atender a estratégia de fechamento dos “gap’s” identificados no ALM, conforme aprovado na 7ª Reunião do Comitê Estratégico de Investimentos - CEI, realizada em 29.04.2013 e deliberada na Ducentésima Nonagésima Oitava (298º) Reunião Ordinária da Diretoria Executiva de 30.04.2013, tendo sido dado conhecimento ao Conselho Deliberativo.

No exercício de 2013 foi realizado estudo de Asset Liability Management - ALM, identificando o fechamento dos “gap’s” dos recursos existentes na carteira do Plano I - BD, o que reforça a estratégia mencionada acima. Desta forma, a Fundação encontra-se, atuando no mercado com objetivo de proceder com o encaminhamento da estratégia.

Quadro 1 – Operações Cursadas – Plano I – BD

PLANO I - BD- OPERAÇÕES CURSADAS NO 1º TRIMESTRE DE 2015						
COMPRAS						
Data	Título	Tx. Mínima	Tx. Indicativa	Tx. Máxima	Tx. Operação	Volume - R\$ -
04/02/2015	NTN-B 2035	5,8013	6,1062	6,3310	6,0100	8.489.736,59
04/03/2015	NTN-B 2035	5,9244	6,2563	6,4656	6,1800	1.398.753,53
25/03/2015	NTN-B 2035	6,2324	6,4500	6,7314	6,3500	2.997.579,18
TOTAL - R\$ -						12.886.069,30
OBS: RECURSOS RELATIVOS A RESGATES TÍTULOS PRIVADOS (CDB'S e DPGE).						

Os recursos das operações acima são oriundos de vencimento de ativos de curto prazo, alocados em títulos de risco soberano de longo prazo, contribuindo diretamente para o alongamento da Duration da carteira do Plano e fechando o “Gap” identificado no estudo de ALM.

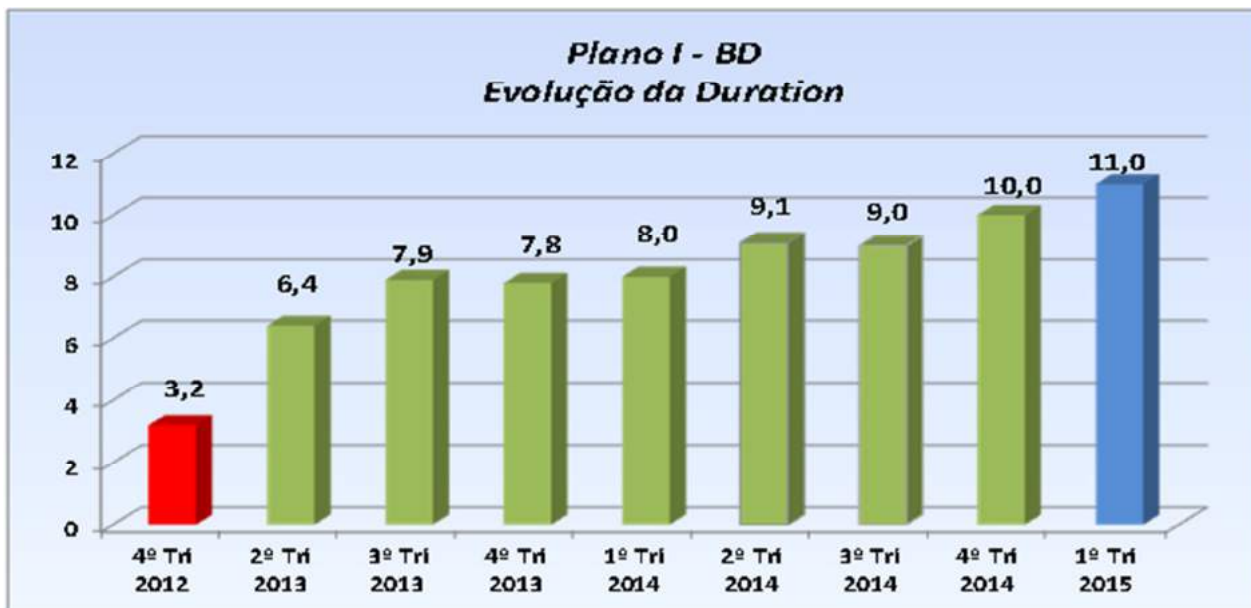
Ressalta-se que a taxa negociada na compra das NTN/B's ficou dentro do intervalo indicativo do relatório disponibilizado pela ANBIMA - “Mercado Secundário de Títulos Públicos”, este utilizado como parâmetro para verificação da taxa, para atender a Resolução CGPC Nº 21 de 25/09/2007, a qual estabelece procedimentos em relação à venda e compra de títulos de valores mobiliários. Assim, as operações ficaram dentro do que o mercado vinha negociando naquele momento, dado que o relatório da ANBIMA reflete a média das operações cursadas pelo o mercado no dia da operação, portanto, a taxa da operação não apresentou grandes oscilações em relação à média apresentada pelo mercado.

2.2.6.4 Avaliação das Operações

As operações realizadas no 1º trimestre de 2015 atendem:

- As necessidades de taxa acima de 5,50% ao ano, atendendo efetivamente a Instrução PREVIC Nº 19, de 04.02.2015, que dispõe sobre os critérios para definição da duração do passivo e da taxa de juros parâmetro;
- Os normativos da PREVIC, no que tange a definição de que a gestão deve focar na aderência dos Ativos e Passivos do Plano, neste caso, aumento da *Duration* dos Planos em taxas superiores as necessidades dos Planos, contribuindo assim com a redução do risco de descasamento de taxa entre ativos e passivos;
- Fechamento do “GAP” identificado no estudo de ALM;
- As necessidades de observação do túnel de negociação com aderência a uma referência de mercado que possua reconhecimento e mérito no mercado financeiro, que neste caso é o relatório da ANBIMA (Resolução CGPC Nº 21, de 25.09.2006);

- Aumento da *duration* do Plano I - BD, conforme demonstrado no gráfico abaixo:



Além das operações não terem saído do intervalo divulgado pela ANBIMA, cumpre, ainda, afirmar que os dados analíticos documentais encontram-se devidamente arquivados na Gerência de Finanças. Os quadros apresentados são a síntese da documentação, espelhando com fidedignidade os fatos ocorridos.

2.2.7 Provisões Constituídas

2.2.7.1 Dispositivos Legais:

(a) **Instrução Nº 34, de 24 de setembro de 2009-SPC:**

Estabelece normas específicas para os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar, define a forma, o meio e a periodicidade de envio das demonstrações contábeis, e dá outras providências.

1. Anexo “A” - Normas Complementares

II- PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS Nº 9 - A EFPC deve constituir provisão referente a direitos creditórios de liquidação duvidosa de que seja titular junto a terceiros, determinada em função do atraso no recebimento do valor principal, de parcela ou encargos da operação.

III- PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS Nº 11 Na constituição da provisão referente aos direitos creditórios de liquidação duvidosa devem ser adotados os seguintes percentuais sobre os valores dos créditos vencidos e vincendos: (a) 25% para p/atrasos entre 61 e 120 dias; (b) 50% p/atrasos entre 121 e 240 dias e (c) 75% p/atrasos superiores a 360 dias.

2.2.7.2 Atribuições do Conselho Fiscal:

2. RESOLUÇÃO CGPC Nº 13, DE 1º DE OUTUBRO DE 2004.

Estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas Entidades Fechadas de previdência Complementar - EFPC.

ARTIGO 2º Compete a Diretoria-Executiva, ao Conselho Deliberativo, ao Conselho Fiscal e demais órgãos de governança eventualmente existentes o desenvolvimento de uma cultura interna que enfatize e demonstre a importância dos controles internos a todos os níveis hierárquicos.

ARTIGO 19º 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 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 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.

Parágrafo Único - As conclusões, recomendações, análises e manifestações referidas nos incisos I, II e III do caput deste artigo:

I- Devem ser levadas em tempo hábil ao conhecimento do Conselho Deliberativo da EFPC, a quem caberá decidir sobre as providências que eventualmente devam ser adotadas;

II- Devem permanecer na EFPC, à disposição da Secretaria de Previdência Complementar, pelo prazo mínimo de cinco anos.

Quadro 1 – Demonstrativo Das Provisões

ITENS	DATA DA CONSTITUIÇÃO	ATIVO	INSTITUIÇÕES	VALORES CONSTITUÍDOS 31.03.2015 - R\$
01	01/09/2009	DEBÊNTURES	ULBRA RECEBÍVEIS S/A	5.029.494,91
02	01/06/2011	CÉD. DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO - CCI's	M. BRASIL – EMPREENDIMENTOS M.E NEGÓCIOS	13.213.983,73
03	30/06/2011	CDB's / PÓS-FIXADOS	BANCO MORADA S/A	2.800.362,83
04(*)	31/12/2009	EMPRÉSTIMOS P/PARTICIPANTES	FUNDAÇÃO SÃO FRANCISCO	1.849.283,17
TOTAL		-	-	22.893.124,64

(*) - Provisão atualizada.

- **Debêntures da Ulbra Recebíveis S.A:** Processo em andamento na justiça, sob a responsabilidade jurídica da Mattos & Filho - Advogados - Praça de São Paulo - SP, devidamente monitorado pela Fundação e pelo Agente Fiduciário - Planner-Corretora.

Comentário jurídico: Apesar de o processo ter sido muito bem instruído, é fato que a recuperação do investimento em sua integralidade é remota. Ainda assim, a SÃO FRANCISCO, em conjunto com os outros pequenos investidores, já recebeu proposta de intervenção pelo escritório ATEM&DUTRA SOCIEDADE DE ADVOGADOS, para intermediar acordo extrajudicial com a devedora, o que é objeto de estudo pela Entidade.

- **Cédulas de Crédito Imobiliário – CCI's da M. Brasil Empreendimentos, Marketing e Negócios Ltda.:** Processo Extrajudicial conduzido pelo escritório Mattos & Filho - Advogados. Processo monitorado pela Fundação e o Agente Fiduciário - DCA Serviços Financeiros. Ainda pendente de andamento na primeira instância, agravo foi remetido ao STJ, para obrigar a definição de andamento na esfera monocrática.

Comentário jurídico: Houve recente decisão pelo TJRJ, no sentido de autorizar que os credores deem prosseguimento aos trâmites para consolidação da propriedade dos imóveis oferecidos em garantia na alienação fiduciária, sem a cobrança dos encargos contratuais, ainda pendente de julgamento. Ocorre que também esta decisão está pendente de recurso, motivo pelo qual a demanda ainda permanece sem solução a curto prazo. Ressalte-se que ainda que se consiga recuperar o investimento, muito dificilmente o recuperaremos em sua integralidade.

- **CDB's do Banco Morada S/A:** "AÇÃO DE COBRANÇA PELO RITO ORDINÁRIO", impetrada na justiça da Comarca de São Paulo, contra o FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC, devidamente elaborada e acompanhada pelo Escritório de Advocacia ZAMARI E MARCONDES - Advogados Associados. Em maio de 2013 o Tribunal de Justiça de São Paulo manteve a Sentença de Procedência da Ação, negando-se provimento ao recurso de apelação do FGC.

- **Carteira de Empréstimos a Participantes:** Ações correndo em várias varas do DF e de outros Estados, tendo sido internalizadas estas ações para patrocínio pela advogada da Entidade. Já há algumas em que foram formalizados acordos e há recebimentos das respectivas prestações mensalmente.

Comentário jurídico: Com a internalização das ações, para patrocínio interno, existe maior controle do andamento e possibilidade de serem efetuados os acordos judiciais para recuperação dos mútuos. É sempre importante relembrar que as pendências dos empréstimos começaram a se concretizar quando da alteração da consignação pelo SIAPE. Ainda assim, e como existe nos contratos a vinculação da reserva de poupança como garantia dos empréstimos estes, se não recuperados via judicial ou por acordo, serão recuperados quando do desligamento do participante ou entrada em gozo de benefício.

2.2.8 Acompanhamento Orçamentário:

Quadro 1 - Receitas Dos Investimentos – Plano BD

PLANO BENEFÍCIO DEFINIDO I - BD									
SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	NO MÊS			ATÉ O MÊS			NO ANO		
	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%
RENDA FIXA	5.202.147,69	2.953.953,30	176,11%	15.188.516,37	11.101.361,37	136,82%	15.188.516,37	43.110.652,26	35,23%
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	2.879.331,10	0,00	NA	9.248.575,27	0,00	NA	9.248.575,27	0,00	NA
EMISSÃO OU COBRANÇA DE INSTITUIÇÕES AUTORIZADAS PELO BACEN	1.649.538,27	2.542.328,60	64,88%	4.219.347,25	9.757.213,85	43,24%	4.219.347,25	37.757.427,81	11,17%
CDB/RDB	0,00	1.729.315,26	0,00%	81.046,62	6.954.594,01	1,17%	81.046,62	27.615.962,43	0,29%
DPGE	1.194.831,97	576.209,80	207,36%	3.134.854,61	2.002.550,61	156,54%	3.134.854,61	7.112.411,74	44,08%
LF	454.706,30	236.803,54	192,02%	1.003.446,02	800.069,23	125,42%	1.003.446,02	3.029.053,64	33,13%
EMISSÃO DE COMPANHIAS ABERTAS	326.548,45	157.406,04	207,46%	795.978,56	543.616,29	146,42%	795.978,56	2.105.994,04	37,80%
DEBENTURES	326.548,45	157.406,04	207,46%	795.978,56	543.616,29	146,42%	795.978,56	2.105.994,04	37,80%
CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS DE EMISSÃO DE COMPANHIAS SECURITIZADORAS	145.599,52	140.735,73	103,46%	449.913,93	453.406,25	99,23%	449.913,93	1.671.469,44	26,92%
CRI	145.599,52	140.735,73	103,46%	449.913,93	453.406,25	99,23%	449.913,93	1.671.469,44	26,92%
CÉDULA DE PRODUTOS RURAIS	25.230,96	12.668,14	199,17%	61.861,96	42.625,79	145,13%	61.861,96	153.608,84	40,27%
CPR	25.230,96	12.668,14	199,17%	61.861,96	42.625,79	145,13%	61.861,96	153.608,84	40,27%
FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS	175.899,39	100.814,79	174,48%	412.839,40	304.499,19	135,58%	412.839,40	1.422.152,13	29,03%
FIDC - EM COTA	175.899,39	100.814,79	174,48%	412.839,40	304.499,19	135,58%	412.839,40	1.422.152,13	29,03%
RENDA VARIÁVEL	25.663,42	913.796,50	2,81%	-301.186,05	2.799.384,37	É DESPESA	-301.186,05	13.311.711,57	É DESPESA
AÇÕES DE EMISSÃO DE COMPANHIAS ABERTAS	25.663,42	913.796,50	2,81%	-301.186,05	2.799.384,37	É DESPESA	-301.186,05	13.311.711,57	É DESPESA
FUNDOS DE AÇÕES	25.663,42	913.796,50	2,81%	-301.186,05	2.799.384,37	É DESPESA	-301.186,05	13.311.711,57	É DESPESA
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	123.423,24	617.323,90	19,99%	234.478,51	1.281.800,29	18,29%	234.478,51	4.878.345,53	4,81%
FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	-26.063,36	243.641,40	É DESPESA	-48.214,29	741.146,69	É DESPESA	-48.214,29	3.335.773,70	É DESPESA
FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	92.398,73	20.076,31	460,24%	100.823,41	50.154,54	201,03%	100.823,41	205.676,91	49,02%
FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	57.087,87	353.606,19	16,14%	181.869,39	490.499,06	37,08%	181.869,39	1.336.894,92	13,60%
IMÓVEIS	2.103,79	0,00	NA	-14.891,13	0,00	É DESPESA	-14.891,13	0,00	É DESPESA
IMÓVEIS PARA ALUGUELE RENDA	2.103,79	0,00	NA	-14.891,13	0,00	É DESPESA	-14.891,13	0,00	É DESPESA
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	-939.084,18	116.214,26	É DESPESA	101.107,06	348.642,78	29,00%	101.107,06	1.394.571,12	7,25%
EMPRÉSTIMOS	-939.084,18	116.214,26	É DESPESA	101.107,06	348.642,78	29,00%	101.107,06	1.394.571,12	7,25%
COBERTURA DE DESPESAS ADMINISTRATIVAS	-234.721,69	-166.419,07	É DESPESA	-719.295,11	-530.784,18	É DESPESA	-719.295,11	-2.390.723,39	É DESPESA
CONSTITUIÇÃO/REVERSAO DE FUNDOS	-2.143,16	0,00	É DESPESA	-1.467,49	0,00	É DESPESA	-1.467,49	0,00	É DESPESA
FLUXO DOS INVESTIMENTOS	4.177.389,11	4.434.868,89	94,19%	14.487.262,16	15.000.404,63	96,58%	14.487.262,16	60.304.557,09	24,02%

Comentários:

O quadro acima “Acompanhamento Orçamentário” remete-se ao registro das receitas de investimentos projetadas para o exercício de 2015 do Plano de Benefício I, constituído pelo confronto das variações do “Valor Realizado” versus o “Valor Orçado” dos segmentos de: **Renda Fixa; Renda Variável; Investimentos Estruturados; Imóveis e Operações C/ Participantes.**

O Fluxo de Investimentos constituído no encerramento do 1º Trimestre de 2015, inerentes aos ativos de investimentos, observa-se que o valor realizado de R\$ 14.487.262,16 contra o valor orçado de R\$ 15.000.404,63 finalizam o período acumulando com um índice de 96,58%, com conseqüente equilíbrio das contas. Quando se observa as mesmas rubricas acumuladas no ano, o índice Orçado x Realizado das receitas de investimentos, os mesmos encontram-se em linha com as expectativas do “alvo” para o exercício de 2015, isto é, finalizado o 1º trimestre de 2015 os valores acumularam um índice de 24,02%, com elevada tendência de manter-se equilibrada no encerramento do ano.

O resultado observado remete-se ao equilíbrio das premissas adotadas pela Diretoria e aprovadas pelo Conselho Deliberativo, com indicativo de boas condições de liquidez dos Ativos de Investimentos, favorecendo o atendimento dos compromissos futuros da Fundação.

2.3 CONTÁBIL
Quadro 1 – Balanço Patrimonial

ATIVO	Exercício Março/2015	Exercício Março/2014	PASSIVO	Exercício Março/2015	Exercício Março/2014
DISPONÍVEL	58.426,91	46.890,24	EXIGÍVEL OPERACIONAL	13.745.901,63	10.984.415,87
			Gestão Previdencial	13.484.524,45	10.359.093,84
REALIZÁVEL	515.168.450,67	479.818.747,73	Investimentos	261.377,18	625.322,03
Gestão Previdencial	2.736.336,89	2.233.179,67			
Gestão Administrativa	13.084.056,82	12.608.159,21	EXIGÍVEL CONTINGENCIAL	909.948,54	733.417,88
Investimentos	499.348.056,96	464.977.408,85	Gestão Previdencial	176.530,66	-
Títulos Públicos	227.276.473,80	127.520.298,05	Investimentos	733.417,88	733.417,88
Créditos Privados e Depósitos	107.117.995,60	156.602.313,98			
Fundos de Investimento	150.853.688,30	167.199.940,65	PATRIMÔNIO SOCIAL	500.571.027,41	468.147.804,22
Investimentos Imobiliários	7.445.440,67	5.269.868,90	Patrimônio de Cobertura do Plano	485.462.992,64	453.450.367,21
Empréstimos	6.174.233,14	7.904.761,82	Provisões Matemáticas	507.988.652,44	509.976.177,72
Depos. Jud. Recursais	480.225,45	480.225,45	Benefícios Concedidos	369.159.626,91	339.221.829,62
			Benefícios a Conceder	301.651.912,84	267.203.192,10
			(-) Provisões Matemáticas a Constituir	(162.822.887,31)	(96.448.844,00)
			Equilíbrio Técnico	(22.525.659,80)	(56.525.810,51)
			Resultados Realizados	(22.525.659,80)	(56.525.810,51)
			(+) Superávit Técnico Acumulado	-	-
			(-) Déficit Técnico Acumulado	(22.525.659,80)	(56.525.810,51)
			Fundos	15.108.034,77	14.697.437,01
			Fundos Administrativos	13.084.056,82	12.608.159,21
			Fundos dos Investimentos	2.023.977,95	2.089.277,80
TOTAL DO ATIVO	515.226.877,58	479.865.637,97	TOTAL DO PASSIVO	515.226.877,58	479.865.637,97

Quadro 2 – Demonstração Da Mutação Do Ativo Líquido

DESCRICÃO	Período Março/2015	Período Março/2014	Variacão (%)
A) Ativo Líquido - início do exercício	473.598.928,52	448.946.924,77	5,49
1. Adic�es	21.475.818,74	12.981.142,57	65,44
(+) Contribui�es	6.988.556,58	6.252.341,42	11,78
(+) Resultado Positivo dos Investimentos - Gestão Previdencial	14.487.262,16	6.728.801,15	115,3
2. Destina�es	(9.611.754,62)	(8.477.700,13)	13,38
(-) Benefícios	(9.235.022,29)	(8.114.436,04)	13,81
(-) Resultado Negativo dos Investimentos - Gestão Previdencial	-	-	-
(-) Custeio Administrativo	(376.732,33)	(363.264,09)	3,71
3. Acréscimo/Decréscimo no Ativo Líquido (1+2)	11.864.064,12	4.503.442,44	163,4
(+/-) Provisões Matemáticas	13.816.732,90	13.203.449,68	4,64
(+/-) Superávit / Déficit Técnico do Exercício	(1.952.668,78)	(8.700.007,24)	-77,56
B) Ativo Líquido - final do exercício (A+3)	485.462.992,64	453.450.367,21	7,06
C) Fundos não previdenciais	15.108.034,77	14.697.437,01	2,79
(+/-) Fundos Administrativos	13.084.056,82	12.608.159,21	3,77
(+/-) Fundos dos Investimentos	2.023.977,95	2.089.277,80	-3,13

Quadro 3 – Demonstrac o Do Ativo Líquido

DESCRICÃO	Período Março/2015	Período Março/2014	Variacão (%)
1. Ativos	515.226.877,58	479.865.637,97	7,37
Disponível	58.426,91	46.890,24	24,60
Recebível	15.820.393,71	14.841.338,88	6,60
Investimento	499.348.056,96	464.977.408,85	7,39
Títulos Públicos	227.276.473,80	127.520.298,05	78,23
Créditos Privados e Depósitos	107.117.995,60	156.602.313,98	-31,60
Fundos de Investimento	150.853.688,30	167.199.940,65	-9,78
Investimentos Imobiliários	7.445.440,67	5.269.868,90	41,28
Empréstimos	6.174.233,14	7.904.761,82	-21,89
Depos.Jud. Recursais	480.225,45	480.225,45	0,00
2. Obriga�es	14.655.850,17	11.717.833,75	25,07
Operacional	13.745.901,63	10.984.415,87	25,14
Contingencial	909.948,54	733.417,88	24,07
3. Fundos não Previdenciais	15.108.034,77	14.697.437,01	2,79
Fundos Administrativos	13.084.056,82	12.608.159,21	3,77
Fundos dos Investimentos	2.023.977,95	2.089.277,80	-3,13
5. Ativo Líquido (1-2-3)	485.462.992,64	453.450.367,21	7,06
Provisões Matemáticas	507.988.652,44	509.976.177,72	-0,39
Superávit/Déficit Técnico	(22.525.659,80)	(56.525.810,51)	-60,15

Quadro 4 – Demonstrac o Das Provisões Técnicas

DESCRICÃO	Período Março/2015	Período Março/2014	Variacão (%)
Provisões Técnicas (1+2+3+4+5)	501.966.290,10	467.257.478,76	7,43
1. Provisões Matemáticas	507.988.652,44	509.976.177,72	-0,39
1.1. Benefícios Concedidos	369.159.626,91	339.221.829,62	8,83
Benefício Definido	369.159.626,91	339.221.829,62	8,83
1.2. Benefício a Conceder	301.651.912,84	267.203.192,10	12,89
Benefício Definido	301.651.912,84	267.203.192,10	12,89
1.3. (-) Provisões matemáticas a constituir	(162.822.887,31)	(96.448.844,00)	68,82
(-) Déficit equacionado	(162.822.887,31)	(96.448.844,00)	68,82
(-) Patrocinador(es)	(68.286.149,69)	(40.477.113,00)	68,70
(-) Participantes	(30.823.947,73)	(32.632.024,50)	-5,54
(-) Assistidos	(63.712.789,89)	(23.339.706,50)	172,98
2. Equilíbrio Técnico	(22.525.659,80)	(56.525.810,51)	-60,15
2.1. Resultados Realizados	(22.525.659,80)	(56.525.810,51)	-60,15
(-) Déficit Técnico Acumulado	(22.525.659,80)	(56.525.810,51)	-60,15
3. Fundos	2.023.977,95	2.089.277,80	-3,13
3.2. Fundos dos Investimentos - Gestão Previdencial	2.023.977,95	2.089.277,80	-3,13
4.Exigível Operacional	13.745.901,63	10.984.415,87	25,14
4.1. Gestão Previdencial	13.484.524,45	10.359.093,84	30
4.2. Investimentos - Gestão Previdencial	261.377,18	625.322,03	-58,20
5. Exigível Contingencial	733.417,88	733.417,88	-
5.2. Investimentos - Gestão Previdencial	733.417,88	733.417,88	-

2.3.1 Notas Explicativas:

2.3.1.1 Realizável

1.3.1.1.1 Gestão Previdencial

Foram constituídas provisões de contribuições a receber no valor de:

- a) Patrocinador – R\$ 900 mil;
- b) Participantes – R\$ 1.098 mil;
- c) Sobre 13º Salário – R\$ 560 mil.

1.3.1.1.2 Gestão Administrativa

As provisões citadas acima foram constituídas no mês de março/2015 para serem liquidadas no mês de abril/2015, as quais respeitam o regime de competência, com exceção das de 13º que serão somente liquidadas em dezembro.

1.3.1.1.3 Investimentos

Os registros do Programa de Investimento estão detalhados no quadro abaixo, para melhor entendimento:

Plano Benefício Definido	mar/15	mar/14
Investimentos	499.348	464.977
Títulos Públicos	227.276	127.520
Créditos Privados e Depósitos	107.117	156.602
Instituições Financeiras	77.892	128.094
Companhias Abertas	28.105	27.251
Companhias Fechadas	0	1.257
Outros Emissores	1.120	0
Fundos de Investimento	150.854	167.200
Direitos Creditórios/Fundos de Investimentos	7.529	7.470
Ações	82.694	84.179
Multimercado	1.371	2.733
Participações/FIP	55.545	55.833
Imobiliário	3.715	16.985
Investimentos Imobiliários	7.446	5.270
Empréstimos	6.175	7.905
Depos.Jud. Recursais	480	480

No quadro acima, destaca-se em relação ao total do Programa de Investimentos, os Títulos Públicos Federais - NTN/B que correspondem a 45,51%; os créditos privados e depósitos com 21,45% e os Fundos de Investimentos com 30,21%.

2.3.1.2 Exigível Operacional

1.3.1.2.1 – Gestão Previdencial

Corresponde aos fatos inerentes à atividade previdencial, pagamentos de benefícios e resgates de reserva, estando composta dos seguintes registros:

- a) Retenções a Recolher (IR S/Benefícios) – R\$ 195 mil;
- b) Contribuição Para Custeio do PGA – R\$ 116 mil;
- c) Credores Diversos De Benefícios – R\$ 12.471 mil.

Os IR S/Benefícios tiveram como base de cálculo os benefícios pagos dentro do mês de março 2015, que por determinação legal, devem ser recolhidos (repassados a Receita Federal) no mês de abril.

As contribuições p/Custeio são representadas pela taxa de carregamento, atualmente em 10% das contribuições vertidas para o Plano de Benefícios (definido no plano de custeio pelo atuário), liquidados no mês de abril/2015.

Na conta de Credores Diversos de Benefícios foi provisionado o valor de R\$ 12.471 mil referente às reservas de poupança dos ex-participantes do Plano de Benefícios I que ainda não efetuaram o resgate, conforme relatório emitido pelo Gerente de Benefícios.

1.3.1.2.2 - Gestão dos Investimentos

- a) Investimentos Imobiliários – R\$ 28 mil;
- b) Custeio Administrativo Dos Investimentos – R\$ 231 mil.

Merece destaque o registro relativo ao valor de R\$ 231 mil, correspondente à provisão para a cobertura do custeio dos investimentos (Taxa de administração). O montante foi apurado com base nos gastos incorridos com a gestão administrativa dos investimentos, apropriado até o mês março/2015 e será liquidado em abril/2015.

2.3.1.3 Exigível Contingencial

O valor de R\$ 733 mil representa o montante de demandas ajuizadas. Para a maioria delas foram realizados depósitos judiciais registrados no ativo, à conta de depósitos judiciais, em respeito às definições legais.

O valor provisionado de R\$ 177 mil refere-se a Ação rescisória 201400629305 que em 18 de dezembro de 2014 foi distribuída junto ao Tribunal de Justiça de Sergipe – 2ª Câmara Cível, que tem por autor a Fundação São Francisco, buscando a rescisão do julgado do processo 200911101194, que tem curso perante a 11ª Vara Cível de Aracajú, já que houve naquela ação de cobrança que tem por autores JOSÉ BIZERRA DE AGUIAR e outros, julgamento extra petita, ou seja, o juiz ao julgar o processo concedeu direito além daquele requerido pelos autores, o que traria um enriquecimento ilícito a eles, já que esta execução, caso se desse continuidade, ultrapassaria o valor de 3 milhões de reais.

Na citada ação rescisória interposta pela São Francisco foi deferida a antecipação de tutela pela Desembargadora Relatora Suzana Oliveira, para impedir qualquer ato de constrição ou penhora no procedimento de Cumprimento de Sentença nº 201411101559, extraído do processo 200911101194.

2.3.1.4 Contribuições e Benefícios

Do quadro “DEMONSTRAÇÃO DA MUTAÇÃO DO ATIVO LÍQUIDO” se destacam conforme quadros a seguir:

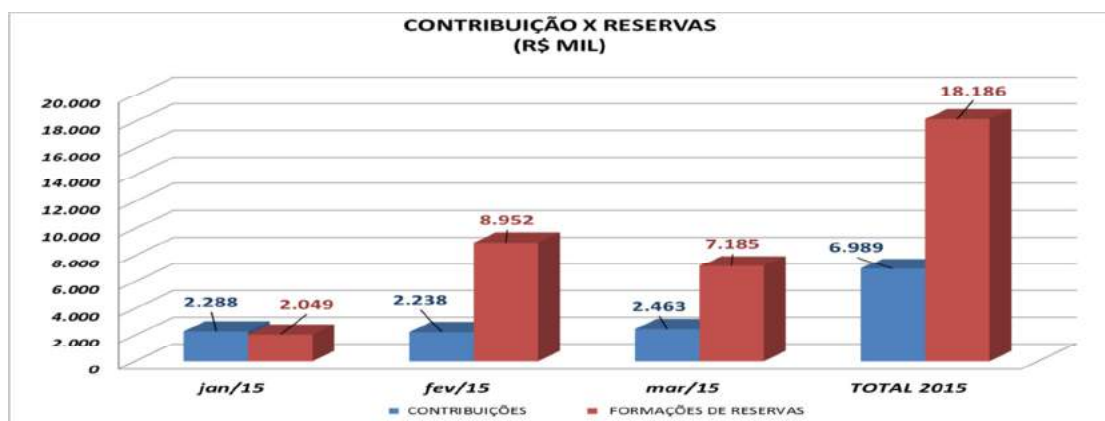
Quadro 1 – Contribuições Em R\$ mil

CONTRIBUIÇÕES						
DEFINIÇÃO	dez/14	jan/15	fev/15	mar/15	TOTAL 2015	
Patrocinadores	R\$ 970,43	R\$ 910,46	R\$ 872,87	R\$ 996,36	R\$ 2.779,69	
Normal	R\$ 501,61	R\$ 499,03	R\$ 476,10	R\$ 550,73	R\$ 1.525,86	
Adicional	R\$ 468,82	R\$ 411,43	R\$ 396,76	R\$ 445,63	R\$ 1.253,82	
Participantes Ativos	R\$ 1.075,86	R\$ 1.119,54	R\$ 1.106,39	R\$ 1.207,25	R\$ 3.433,18	
Normal	R\$ 681,07	R\$ 685,47	R\$ 676,95	R\$ 737,69	R\$ 2.100,11	
Adicional	R\$ 394,79	R\$ 434,07	R\$ 429,44	R\$ 469,56	R\$ 1.333,07	
Participantes Assistidos	R\$ 2.487,11	R\$ 258,02	R\$ 258,40	R\$ 259,28	R\$ 775,69	
Normal	R\$ 1.605,06	R\$ 156,28	R\$ 156,51	R\$ 157,04	R\$ 469,83	
Adicional	R\$ 882,05	R\$ 101,74	R\$ 101,89	R\$ 102,23	R\$ 305,86	
TOTAL	R\$ 4.533,40	R\$ 2.288,02	R\$ 2.237,65	R\$ 2.462,89	R\$ 6.988,56	

Quadro 2 – Formação De Reservas Em R\$ mil

FORMAÇÕES DE RESERVAS						
DEFINIÇÃO	dez/14	Dez/14 (Movimento)	jan/15	fev/15	mar/15	TOTAL 2015
BENEFÍCIOS CONCEDIDOS	R\$ 359.866,71	R\$ 7.653,89	R\$ 63,51	R\$ 4.417,04	R\$ 4.812,37	R\$ 9.292,91
Benefício Definido estruturado em regime de capitalização	R\$ 359.866,71	R\$ 7.653,89	R\$ 63,51	R\$ 4.417,04	R\$ 4.812,37	R\$ 9.292,91
Valor atual dos benefícios futuros programados - assistidos	R\$ 328.036,14	R\$ 6.737,65	-R\$ 319,28	R\$ 4.007,64	R\$ 4.515,17	R\$ 8.203,53
Valor atual dos benefícios futuros não programados - assistidos	R\$ 31.830,57	R\$ 916,24	R\$ 382,79	R\$ 409,40	R\$ 297,20	R\$ 1.089,39
BENEFÍCIOS A CONCEDER	R\$ 292.758,57	R\$ 1.333,59	R\$ 1.985,59	R\$ 4.535,23	R\$ 2.372,52	R\$ 8.893,34
Benefício Definido estruturado em regime de capitalização - programado	R\$ 282.654,63	R\$ 2.344,09	R\$ 1.927,53	R\$ 4.389,48	R\$ 2.257,65	R\$ 8.574,67
Valor atual dos benefícios futuros programados	R\$ 314.226,23	-R\$ 2.351,37	R\$ 1.955,64	R\$ 4.687,04	R\$ 2.455,57	R\$ 9.098,25
(-) Valor atual das contribuições futuras dos patrocinadores	-R\$ 12.917,78	R\$ 1.957,81	-R\$ 11,50	-R\$ 121,75	-R\$ 80,98	-R\$ 214,23
(-) Valor atual das contribuições futuras dos participantes	-R\$ 18.653,83	R\$ 2.737,65	-R\$ 16,61	-R\$ 175,81	-R\$ 116,94	-R\$ 309,36
Benefício Definido estruturado em regime de capitalização - não programado	R\$ 10.103,94	-R\$ 1.010,50	R\$ 58,06	R\$ 145,75	R\$ 114,87	R\$ 318,67
Valor atual dos benefícios futuros não programados	R\$ 14.283,38	-R\$ 1.616,28	R\$ 35,44	R\$ 158,01	R\$ 113,40	R\$ 306,85
(-) Valor atual das contribuições futuras dos patrocinadores	-R\$ 1.710,05	R\$ 252,69	R\$ 9,26	-R\$ 5,02	R\$ 0,60	R\$ 4,84
(-) Valor atual das contribuições futuras dos participantes	-R\$ 2.469,39	R\$ 353,09	R\$ 13,37	-R\$ 7,25	R\$ 0,87	R\$ 6,99
TOTAL	R\$ 652.625,28	R\$ 8.987,49	R\$ 2.049,10	R\$ 8.952,27	R\$ 7.184,89	R\$ 18.186,26

Quadro 3 – Comparativo De Contribuições e Reservas



As variações apresentadas dizem respeito às comparações do mês contra o seu precedente. Nas contribuições, o procedimento empregado para se apurar os valores relativos ao mês é possivelmente o responsável direto, uma vez que a entidade desconhece previamente, com segurança, o valor da folha dos empregados participantes do plano; essa questão é derivada da centralização do seu fazimento (SIAP).

2.3.1.5 Resultado do Exercício

O Resultado do exercício constitui um déficit até março de R\$ 1.952.

APURAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO PLANO BD			
DEFINIÇÃO	mar/15	mar/14	%
A) RESULTADO ACUMULADO EXERCÍCIO ANTERIOR	- 20.572.991,02	- 47.825.803,27	-57,0%
1- CONTRIBUIÇÕES	6.611.824,25	5.889.077,33	12,27%
(+) Patrocinadores	R\$ 2.779.686,64	R\$ 2.476.991,89	12,22%
(+) Participantes Ativos	R\$ 3.433.179,43	R\$ 3.092.978,30	11,00%
(+) Participantes Assistidos	R\$ 775.690,51	R\$ 682.371,23	13,68%
(-) Custeio	-R\$ 376.732,33	-R\$ 363.264,09	3,71%
2- DESTINAÇÕES	-R\$ 9.235.022,29	-R\$ 8.114.436,04	13,81%
(-) Benefícios	-R\$ 9.235.022,29	-R\$ 8.114.436,04	13,81%
3- INVESTIMENTOS	R\$ 14.487.262,16	R\$ 6.728.801,15	115,30%
(+) Renda Fixa	R\$ 14.775.676,97	R\$ 9.827.708,91	50,35%
(+) Renda Variável	R\$ 346.131,86	-R\$ 3.031.869,66	-111,42%
(+) Imóveis	-R\$ 14.891,13	-R\$ 63.688,31	-76,62%
(+) Empréstimos (*)	R\$ 99.639,57	R\$ 606.464,34	-83,57%
(-) Custeio	-R\$ 719.295,11	-R\$ 609.814,13	17,95%
4- FORMAÇÕES DE RESERVAS	R\$ 13.816.732,90	R\$ 13.203.449,68	4,64%
(+) Benefícios Concedidos	9.292.913,10	R\$ 2.331.942,75	298,51%
(+) Benefícios a Conceder	4.523.819,80	R\$ 10.871.506,93	-58,39%
B) RESULTADO SUPERAVITÁRIO (1+2+3-4) DO EXERCÍCIO	-		
C) RESULTADO DEFICITÁRIO (1+2+3-4) DO EXERCÍCIO	-R\$ 1.952.668,78	-R\$ 8.700.007,24	-77,56%
D) RESULTADO ACUMULADO EXERCÍCIO ATUAL (A+B+C)	-R\$ 22.525.659,80	-R\$ 56.525.810,51	-60,15%

Observação:

O resultado contido no quadro acima na letra A – Resultado Anterior na coluna mar/14 – refere-se ao resultado do acumulado de dezembro de 2013; na coluna mar/15 o valor se refere ao resultado apurado em dezembro de 2014, portanto, quanto comparado ao acumulado no exercício atual a - letra D - em março de 2015 teve uma redução de mais de 60%.

3. PLANO DE BENEFÍCIOS II – CODEPREV

3.1 PREVIDENCIAL

Gráfico 1 – Social – Empregados X Participantes

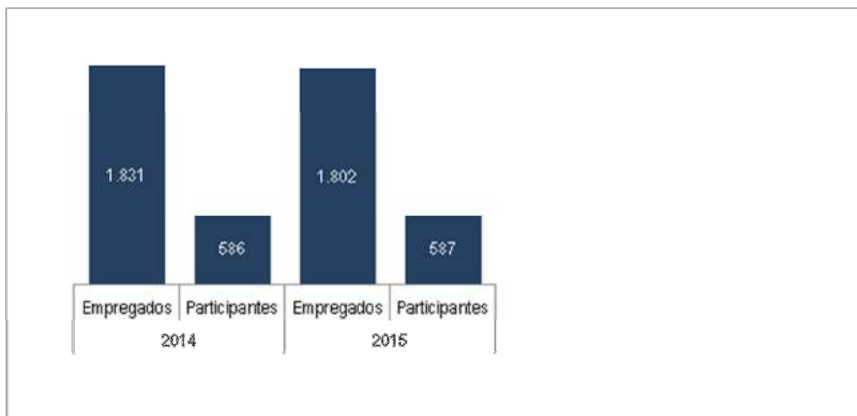
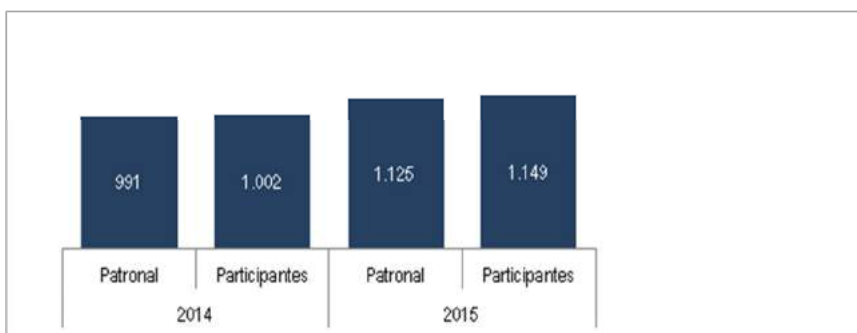
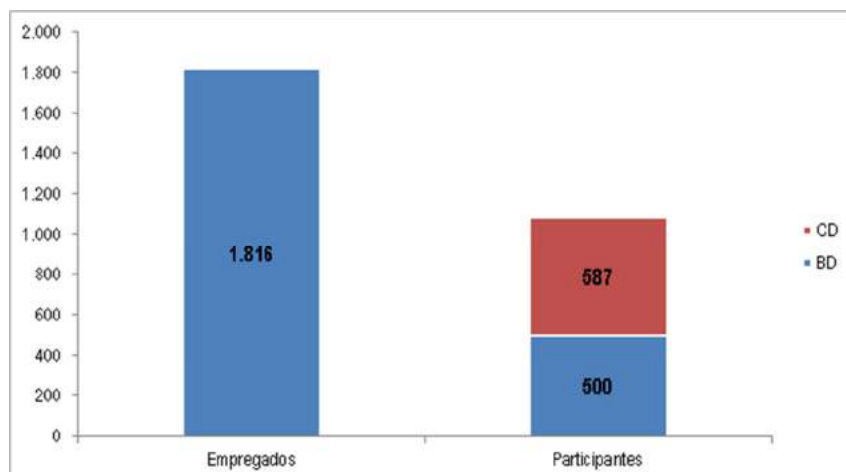


Gráfico 2 – Contribuições Participantes X Patronais – Em Mil Reais



Dezessete participantes do Codeprev contribuem com percentuais acima do limite de contribuição da patrocinadora que é de 8%.

Gráfico 3 – Empregados X Participantes (PBI e CODEPREV)



3.2 INVESTIMENTO

O CODEPREV é um plano na modalidade de contribuição definida – CD, iniciado em 1º de novembro de 2013. As contribuições vertidas em 2013, 2014 e 2015 encontram-se aplicadas, conforme quadro a seguir.

Quadro 1 – Alocação De Recursos

PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA - CD - CODEPREV

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		LIMITES % DEFINIDOS NA POLITICA				DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCÇÃO SEGMENTO	TOTAL	MINIMO	MÁXIMO	ALVO	CONCENTRAÇÃO EMISSÃO			jan/15	fev/15	mar/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
																	S/CDI	S/REFERÊNCIA *
Art. 18	RENDA FIXA	12.338.032,85	100,00%	99,83%	100%	100%	100%		9,0		1,50%	1,46%	1,54%	4,57%	4,57%	16,04%	3,53%	-1,04%
I	Dívida Pública Mobiliária Federal	12.338.032,85	100,00%	99,83%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	9,0		1,50%	1,46%	1,54%	4,57%	4,57%	16,04%	3,53%	-1,04%
	NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	12.338.032,85	100,00%	99,83%	-	-	-	100,00%	9,0	Soberano	1,50%	1,46%	1,54%	4,57%	4,57%	16,04%	3,53%	-1,04%
Art. 20	INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	21.596,06	100,00%	0,17%	0%	20%	20%		-		0,92%	0,76%	1,04%	2,74%	2,74%	11,21%	1,71%	-2,87%
IV	Fundos de Investimento Multimercado	21.596,06	100,00%	0,17%	0,00%	10,00%	10,00%		-		0,92%	0,76%	1,04%	2,74%	2,74%	11,21%	1,71%	-2,87%
	SAGA SNAKE FIM	21.596,06	100,00%	0,17%					-		0,92%	0,76%	1,04%	2,74%	2,74%	11,21%	1,71%	-2,87%
PROGRAMA DE INVESTIMENTOS		12.359.628,91		100,00%					9,0		1,47%	1,42%	1,54%	4,50%	4,50%	15,75%	3,46%	-1,12%

- (*) Referência: INPC + 5,50% a.a.

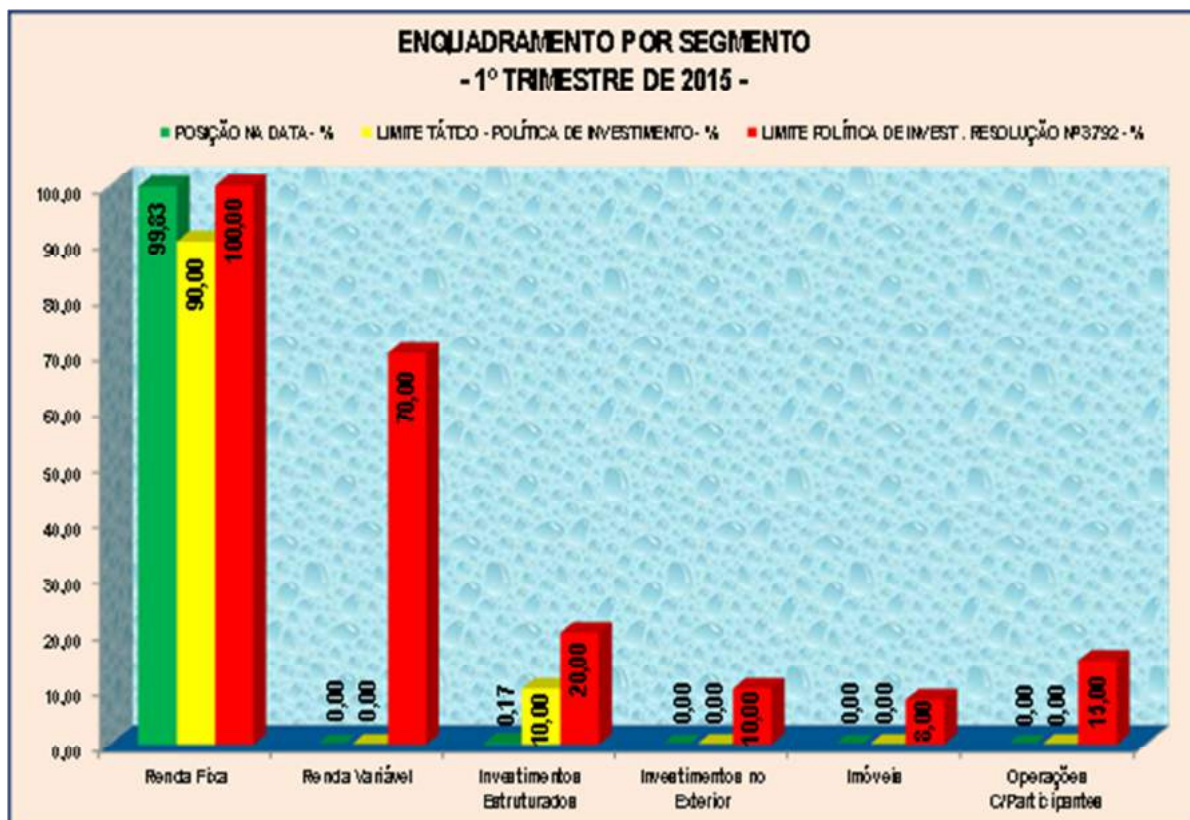
3.2.1 Acompanhamento Global Dos Ativos

3.2.1.1 Enquadramento – Política De Investimento

Quadro 1 – Enquadramento – Política De Investimento

ENQUADRAMENTO LEGAL DO PROGRAMA DE INVESTIMENTOS - % - 2014 X 2015							
- 1º TRIMESTRE DE 2015 -							
ATIVOS DE INVESTIMENTOS	PLANO DE BENEFÍCIO I - CO/COOPREVI				LIMITE TÁTICO NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO	LIMITE LEGAL RESOLUÇÃO Nº 3792/04	LIMITE SUPERIOR POLÍTICA DE INVESTIMENTO
	VALOR EQUIVALENTE - EM REAIS - R\$						
	SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	31.12.2014	% DE ALOCAÇÃO NA DATA - RESOL. Nº 3.792 -	31.03.2015			
		MÁXIMO - %		MÁXIMO - %	MÁXIMO - %		
Renda Fixa	9.852.361,17	99,97	12.338.032,85	99,83	90,00	100,00	100,00
Renda Variável	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	70,00	0,00
Investimentos Estruturados	2.830,80	0,03	21.596,06	0,17	10,00	20,00	10,00
Investimentos no Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00	0,00
Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8,00	0,00
Operações C/Participantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15,00	0,00
TOTAL PROGRAMA DE INVESTIMENTOS	9.855.191,97	100,00	12.359.628,91	100,00	-	-	-
(+) Disponível - Conta 11	13.876,93		13.403,42				
(-) Estivoel de Investimentos	0,00		0,00				
TOTAL DO ATIVO DE INVESTIMENTO	9.869.068,90		12.373.032,33				

Gráfico 1 - Por Segmento Em Comparação Com a Alocação Tática Da Política De Investimento

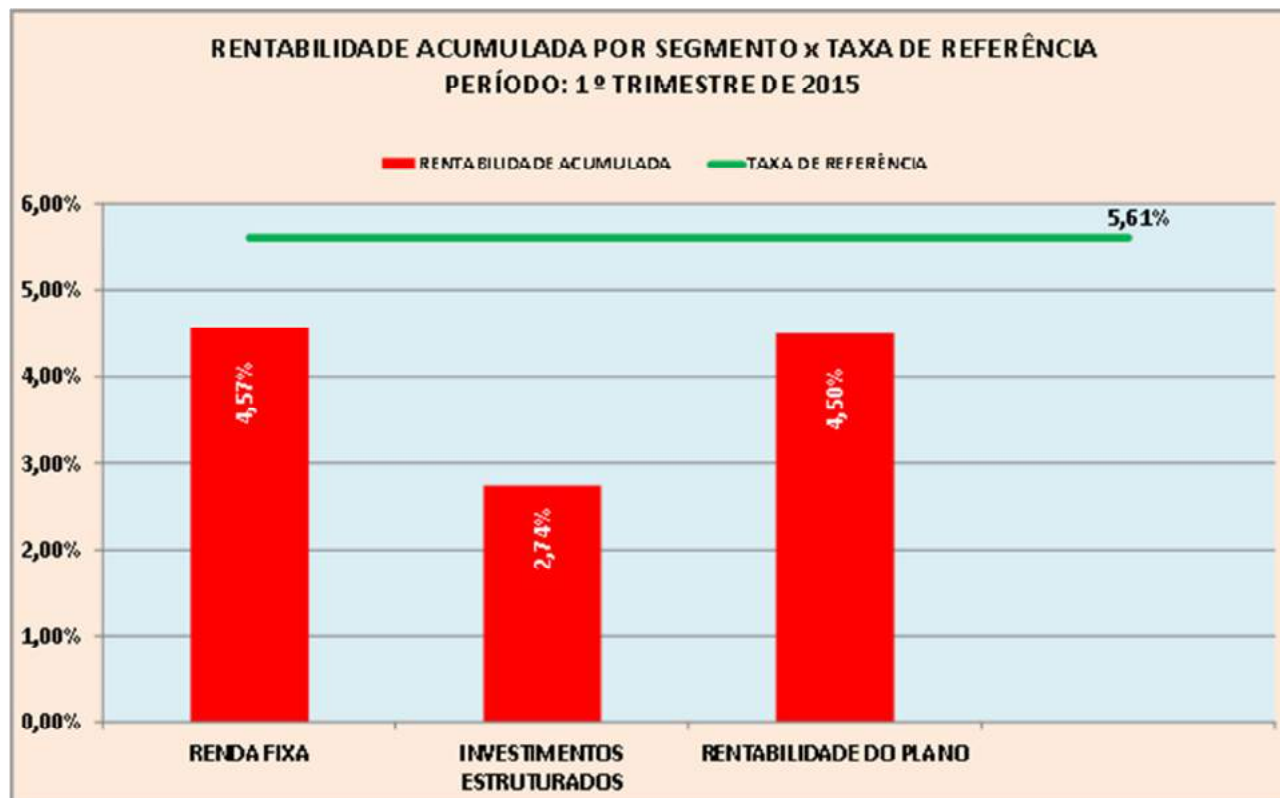


3.2.1.2 Rentabilidade

Quadro 1 - Rentabilidade Nominal Acumulada - Ano

RENTABILIDADE DO PLANO II/CD - CODEPREV				
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	RENTABILIDADE - 1º TRIMESTRE 2015			
	NO MÊS	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES
RENDA FIXA	1,54%	4,57%	4,57%	16,04%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	1,04%	2,74%	2,74%	11,21%
RENTABILIDADE DO PLANO	1,54%	4,50%	4,50%	15,75%
TAXA DE REFERÊNCIA	1,96%	5,61%	5,61%	-
DIVERGÊNCIA	(0,42%)	(1,11%)	(1,11%)	-

Gráfico 1 - Rentabilidade Acumulada Por Segmento - Ano



Os ativos do Programa de Investimentos do Plano II/CD Codeprev cresceram 25,41% no 1º trimestre de 2015, totalizando R\$ 12.359.628,91 contra R\$ 9.855.191,97 registrados em dezembro de 2014. Esse Programa encerrou o 1º trimestre de 2015 com uma rentabilidade de 4,50%, contra uma taxa referencial (INPC+5,50%) que atingiu 5,61%, isto é, o resultado final acumulado no período registrou uma variação de 1,11% abaixo da taxa referencial.

Quadro 2 – Operações Cursadas Plano II – CD – Codeprev

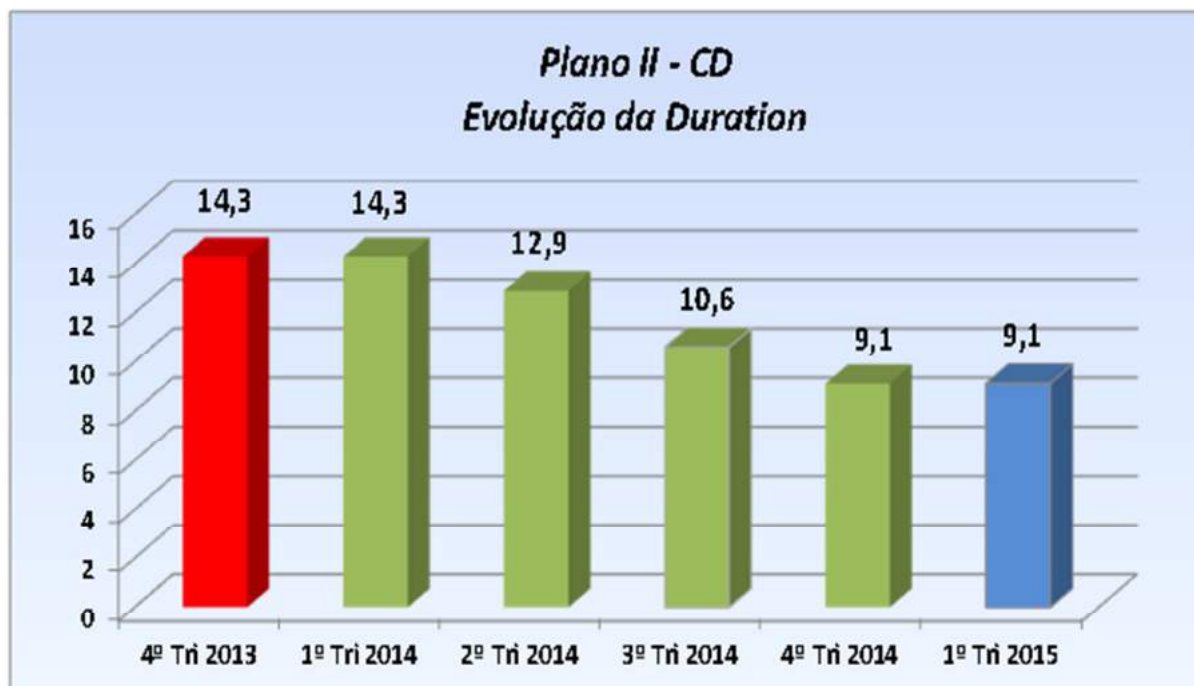
PLANO - II CD / CODEPREV						
COMPRAS						
Data	Título	Tx. Mínima	Tx. Indicativa	Tx. Máxima	Tx. Operação	Volume - R\$ -
05/02/2015	NTN-B 2045	5,8988	6,1865	6,4166	6,1000	1.002.434,26
04/03/2015	NTN-B 2035	5,9244	6,2563	6,4656	6,1800	1.104.144,27
TOTAL - R\$ -						2.106.578,53

O Plano II – Codeprev, no decorrer do 1º trimestre de 2015, realizou operações de compra com recursos oriundos das contribuições.

As operações de compra refletem uma melhora na relação risco retorno do Plano, dado que os recursos alocados foram adquiridos com taxas superiores ao seu Benchmark em ativos de risco soberano (NTN/B), contribuindo para o alongamento da carteira do Plano.

Em relação à Resolução CGPC nº 21 de 25/09/2007, as taxas das operações respeitaram o intervalo indicativo do relatório disponibilizado pela ANBIMA - “Mercado Secundário de Títulos Públicos”, evidenciado no quadro acima.

Gráfico 1 – Evolução Da Duration



3.2.2 Acompanhamento Orçamentário

Quadro 1 – Receitas Dos Investimentos

PLANO DE CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA - CD - CODEPREV									
SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	NO MÊS			ATÉ O MÊS			NO ANO		
	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%
RENDA FIXA	186.932,58	66.537,42	280,94%	491.751,44	262.036,65	187,67%	491.751,44	1.115.694,26	44,08%
DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL	186.932,58	0,00	NA	491.751,44	0,00	NA	491.751,44	0,00	NA
NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	186.932,58	0,00	NA	491.751,44	0,00	NA	491.751,44	0,00	NA
EMIÇÃO OU COBRIGAÇÃO DE INSTITUIÇÕES AUTORIZADAS PELO BACEN	0,00	66.537,42	0,00%	0,00	262.036,65	0,00%	0,00	1.115.694,26	0,00%
CDB	0,00	66.537,42	0,00%	0,00	262.036,65	0,00%	0,00	1.115.694,26	0,00%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	322,77	14.632,83	2,21%	8.765,26	20.871,53	42,00%	8.765,26	564.523,28	1,55%
FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	322,77	14.632,83	2,21%	8.765,26	20.871,53	42,00%	8.765,26	564.523,28	1,55%
COBERTURA DE DESPESAS ADMINISTRATIVAS	-9.010,59	-6.663,83	É DESPESA	-9.010,59	-21.325,88	É DESPESA	-9.010,59	-90.012,80	É DESPESA
FLUXO DOS INVESTIMENTOS	178.244,76	74.506,42	239,23%	491.506,11	261.582,30	187,90%	491.506,11	1.590.204,74	30,91%

Comentários:

O quadro acima “**Acompanhamento Orçamentário**” remete-se ao registro das receitas de investimentos projetadas para o exercício de 2015 do Plano de Benefício II – CD - Codeprev, constituído pelo confronto das variações do “**Valor Realizado**” versus o “**Valor Orçado**” dos segmentos de: **Renda Fixa e Investimentos Estruturados**.

O Fluxo de Investimentos constituído no encerramento do 1º trimestre de 2015, inerentes aos ativos de investimentos, observa-se que o valor realizado de R\$ 491.506,11 contra o valor orçado de R\$ 261.482,30 finalizam o período acumulando com um índice de 187,90%, com conseqüente equilíbrio das contas. Quando se observa as mesmas rubricas acumuladas no ano, o índice **Orçado x Realizado** das receitas de investimentos, os mesmos encontram-se em linha com as expectativas do “alvo” para o exercício de 2015, isto é, finalizado o 1º trimestre de 2015 os valores acumularam um índice de 30,91%, com elevada tendência de manter-se equilibrada no decorrer do ano.

O resultado observado remete-se ao equilíbrio das premissas adotadas pela Diretoria e aprovadas pelo Conselho Deliberativo, com indicativo de boas condições de liquidez dos Ativos de Investimentos do Plano.

3.3 CONTÁBIL
Quadro 1 – Balanço Patrimonial

ATIVO	Exercício Março/2015	Exercício Março/2014	PASSIVO	Exercício Março/2015	Exercício Março/2014
DISPONÍVEL	13.403,42	19.007,51	EXIGÍVEL OPERACIONAL	35.461,17	10.515,24
REALIZÁVEL	13.241.310,59	3.696.035,46	Gestão Previdencial	26.450,58	10.515,24
Gestão Previdencial	881.681,68	730.225,06	Investimentos	9.010,59	-
Investimentos	12.359.628,91	2.965.810,40	PATRIMÔNIO SOCIAL	13.219.252,84	3.704.527,73
Títulos Públicos	12.338.032,85	2.930.616,60	Patrimônio de Cobertura do Plano	11.875.064,23	3.229.045,75
Fundos de Investimento	21.596,06	35.193,80	Provisões Matemáticas	11.875.064,23	3.229.045,75
			Benefícios a Conceder	11.875.064,23	3.229.045,75
			Fundos	1.344.188,61	475.481,98
			Fundos Previdenciais	1.344.188,61	475.481,98
TOTAL DO ATIVO	13.254.714,01	3.715.042,97	TOTAL DO PASSIVO	13.254.714,01	3.715.042,97

Quadro 2 – Demonstração Da Mutação Do Ativo Líquido

DESCRIÇÃO	Período Março/2015	Período Março/2014	Varição (%)
A) Ativo Líquido - início do exercício	10.522.007,41	1.670.837,21	100,00
1. Adições	2.765.625,55	2.062.566,64	34,09
(+) Contribuições	2.274.119,44	1.988.742,78	14,35
(+) Resultado Positivo dos Investimentos - Gestão Previdencial	491.506,11	73.823,86	100,00
2. Destinações	(68.380,12)	(28.876,12)	136,81
(-) Resgate de Contribuição	-	-	100,00
(-) Custeio Administrativo	(68.380,12)	(28.876,12)	136,81
3. Acréscimo/Decréscimo no Ativo Líquido (1+2)	2.697.245,43	2.033.690,52	32,63
(+/-) Provisões Matemáticas	2.464.457,04	1.772.584,55	39,03
(+/-) Fundos Previdenciais	232.788,39	261.105,97	-10,85
B) Ativo Líquido - final do exercício (A+3)	13.219.252,84	3.704.527,73	256,84

Quadro 3 – Demonstração Do Ativo Líquido

DESCRIÇÃO	Período Março/2015	Período Março/2014	Varição (%)
1. Ativos	13.254.714,01	3.715.042,97	256,78
Disponível	13.403,42	19.007,51	(29,48)
Recebível	881.681,68	730.225,06	20,74
Investimento	12.359.628,91	2.965.810,40	100,00
Títulos Públicos	12.338.032,85	2.930.616,60	100,00
Fundos de Investimento	21.596,06	35.193,80	100,00
2. Obrigações	(35.461,17)	(10.515,24)	237,24
Operacional	(35.461,17)	(10.515,24)	237,24
5. Ativo Líquido (1-2-3)	13.219.252,84	3.704.527,73	256,84
Provisões Matemáticas	11.875.064,23	3.229.045,75	267,76
Fundos Previdenciais	1.344.188,61	475.481,98	182,70

Quadro 4 – Demonstração Das Provisões Técnicas

DESCRIÇÃO	Período Março/2015	Período Março/2014	Variação (%)
Provisões Técnicas (1+2+3+4)	13.254.714,01	3.715.042,97	256,78
1. Provisões Matemáticas	11.875.064,23	3.229.045,75	267,76
1.2. Benefício a Conceder	11.875.064,23	3.229.045,75	267,76
Contribuição Definida	11.875.064,23	3.229.045,75	267,76
Saldo de Contas - parcela patrocinador(es)	5.886.657,96	1.607.080,20	266,30
Saldo de Contas - parcela participantes	5.988.406,27	1.621.965,55	269,21
3. Fundos	1.344.188,61	475.481,98	182,70
3.1. Fundos Previdenciais	1.344.188,61	475.481,98	182,70
4. Exigível Operacional	35.461,17	10.515,24	237,24
4.1. Gestão Previdencial	26.450,58	10.515,24	151,55
4.2. Investimentos - Gestão Previdencial	9.010,59	-	100,00

A dinâmica contábil do plano difere do Plano I somente no tocante a apuração das contribuições. Como se trata de um plano em cotas, só há registro das contribuições efetivamente recebidas, dessa forma, não estão apropriadas as contribuições sobre o 13º salário, a serem vertidas em dezembro de 2015.

Cabe descortinar que a formação da cota do plano é apurada mensalmente e, sua utilização se dá como segue: - valores recebidos são convertidos em cotas pela cota de fechamento; valores pagos em resgates são convertidos pela cota de abertura.

O Conselho já definiu na forma de apuração da cota que: - cota de abertura se refere aquela apurada no mês anterior ao fato; - cota de fechamento se dará na apuração da cota do mês em curso.

3.3.1 Notas Explicativas

3.3.1.1 Realizável

2.3.1.1.1 Gestão Previdencial

Constituída por provisões de contribuições a receber:

- a) Patrocinador – R\$ 362 mil;
- b) Participantes – R\$ 368 mil.

As provisões foram constituídas para serem liquidadas no mês de dezembro do corrente ano.

2.3.1.1.2 Investimentos

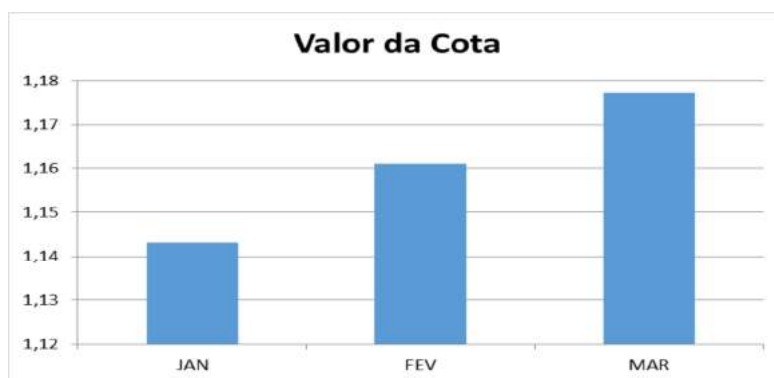
Os registros estão detalhados no quadro abaixo em R\$ mil conforme o balancete, para melhor entendimento:

Plano Codeprev	mar/15	mar/14
Investimentos	12.359	2.965
Títulos Públicos	12.338	2.930
Fundos de Investimento	21	35
Multimercado	21	35

Os investimentos em Títulos Públicos continuam fundamentalmente como único ativo. A posição em Fundo de Investimento é fundamentalmente conjuntural, tendo em vista o fluxo de recursos. Visivelmente a área de investimento não vem considerando ampliar a alocação nessa modalidade. Tão logo haja recursos viáveis para a aquisição de Títulos Públicos, o investimento neles cresce e no fundo diminui. A precificação dos Títulos Públicos está seguindo a curva de compra, indicando a intenção da entidade de levar a resgate.

Quadro 1 – Evolução Da Cota Patrimonial Em 2015

EVOLUÇÃO DA COTA 2015			
MÊS	VALOR	VARIAÇÃO % MENSAL	VARIAÇÃO % ACUMULADA
JAN	1,14	-2,14	-2,14%
FEV	1,16	1,55	-0,62%
MAR	1,18	1,41	0,77%

Quadro 2 – Valor Da Cota

Quadro 3 – Apuração Do Resultado Do Exercício

APURAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CODEPREV			
DEFINIÇÃO	mar/15	mar/14	%
A) CONSTITUIÇÃO/REVERSÃO DO FUNDO EXERCÍCIO ANTERIOR	1.111.400,22	214.376,01	418%
1- CONTRIBUIÇÕES	R\$ 2.205.739,32	R\$ 1.959.866,66	13%
(+) Patrocinadores	R\$ 1.125.097,86	R\$ 987.149,13	14%
(+) Participantes Ativos	R\$ 1.149.021,58	R\$ 1.001.593,65	15%
(-) Custeio	-R\$ 68.380,12	-R\$ 28.876,12	137%
2- INVESTIMENTOS	R\$ 491.506,11	R\$ 73.823,86	566%
(+) Renda Fixa	R\$ 491.751,44	R\$ 62.123,29	692%
(+) Renda Variável	R\$ 8.765,26	R\$ 11.700,57	-25%
(-) Custeio	-R\$ 9.010,59	R\$ -	100%
3- FORMAÇÕES DE RESERVAS	R\$ 2.464.457,04	R\$ 1.772.584,55	39%
(+) Benefícios a Conceder	R\$ 2.464.457,04	R\$ 1.772.584,55	39%
B) CONSTITUIÇÃO/REVERSÃO FUNDOS (1+2-3)	232.788,39	261.105,97	-11%
C) RESULTADO ACUMULADO EXERCÍCIO ATUAL (A+B)	1.344.188,61	R\$ 475.481,98	183%

Chama a atenção, o fato, da formação do Fundo Coletivo de Risco, tendo em vista que sua apreciação é vital para os participantes, porquanto cobre as contribuições a serem vertidas nos casos em que haja invalidez do indivíduo. Em função da capitalização gerada e do nível de adesão vis a vis à idade média dos participantes, o plano de custeio foi alterado e, a contribuição para o fundo foi reduzida de 14,56% para 10% no exercício anterior, em relação à contribuição total dos participantes e patrocinadoras.

4. PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA – PGA

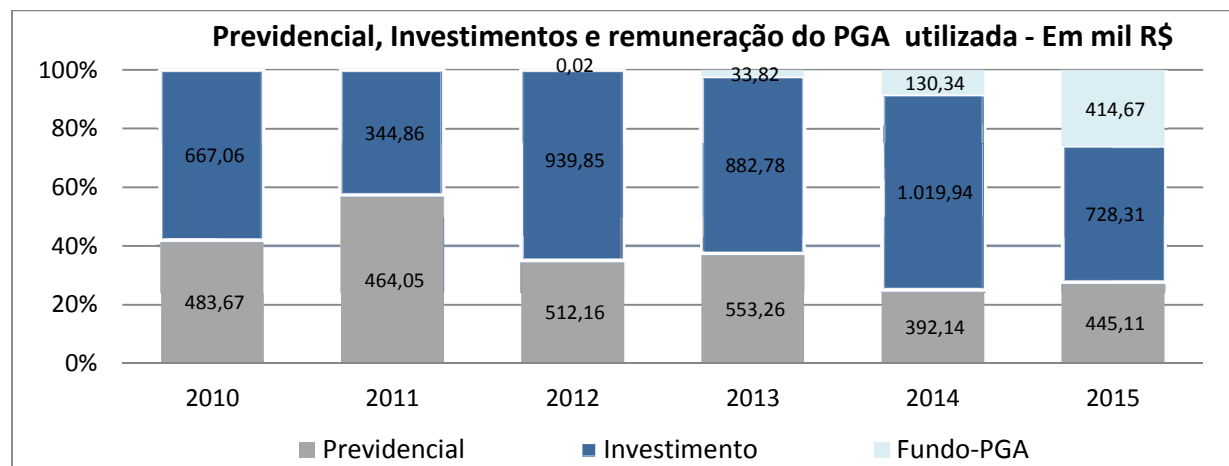
4.1 ADMINISTRAÇÃO

O Plano de Gestão Administrativa da São Francisco tem por finalidade a gestão de planos de benefícios previdenciais, com a prestação de serviços na gestão administrativa previdencial e administrativa de investimento.

Gráfico 1 – Recursos Recebidos



Gráfico 2 – Demonstrativo Histórico Das Receitas



As receitas do PGA são compostas exclusivamente por recursos procedentes das fontes definidas em seu Regulamento: taxas de carregamento sobre as contribuições aos Planos I e II, conforme definidas nos Planos de Custeio; reembolso das despesas com gestão dos investimentos; taxa de administração do Programa de Empréstimos a Participantes e rentabilidade do Fundo Administrativo.

As despesas de gestão dos investimentos, objeto de reembolsos ao PGA, encontram-se registradas na conta contábil 4.2.2. A sua formação advém da sistemática de rateio de despesas administrativas entre gestão previdencial e gestão de investimentos acrescido das despesas diretas da gestão dos investimentos.

A rentabilidade do Fundo Administrativo é proveniente dos recursos investidos pelo próprio PGA, e que estão contabilizados no seu realizável, portanto, ativos que formam o citado Fundo. Até o momento, os recursos nele existente foram constituídos integralmente pelo Plano I, tendo em vista que o Plano II encontra-se em sua fase inicial de acumulação de reservas e não há sobras para a formação de fundos específicos.

Gráfico 3 – Despesas Realizadas

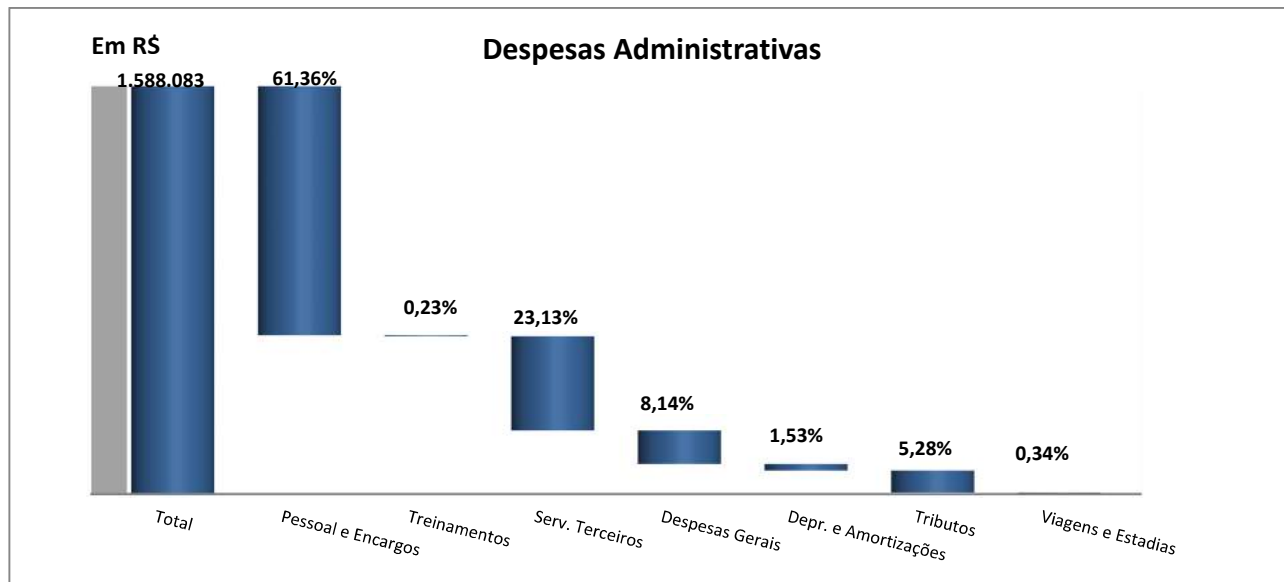
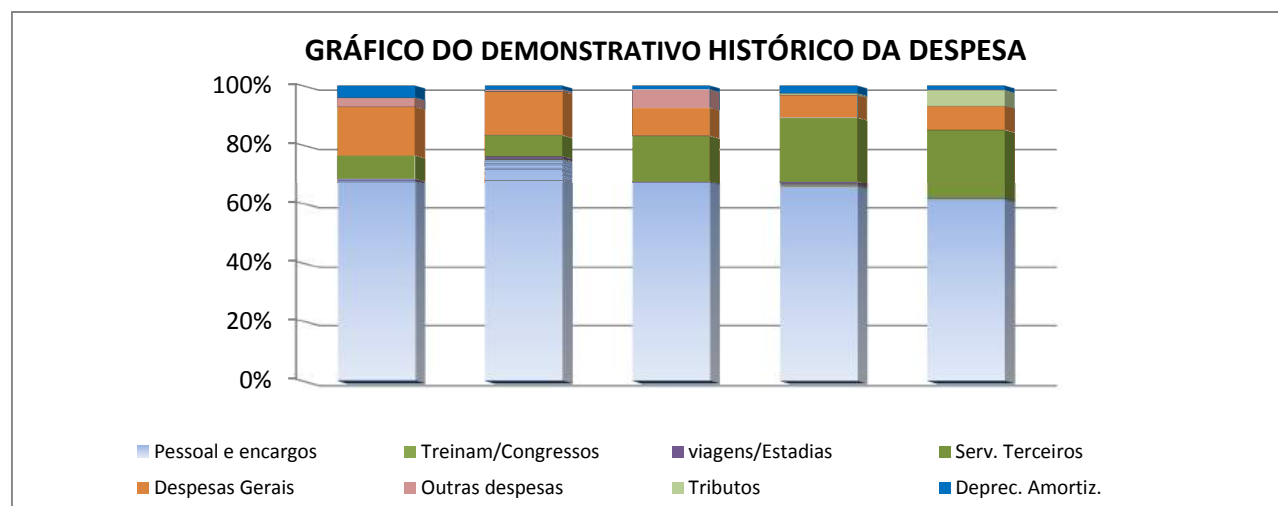


Gráfico 4 – Demonstrativo Histórico Da Despesa

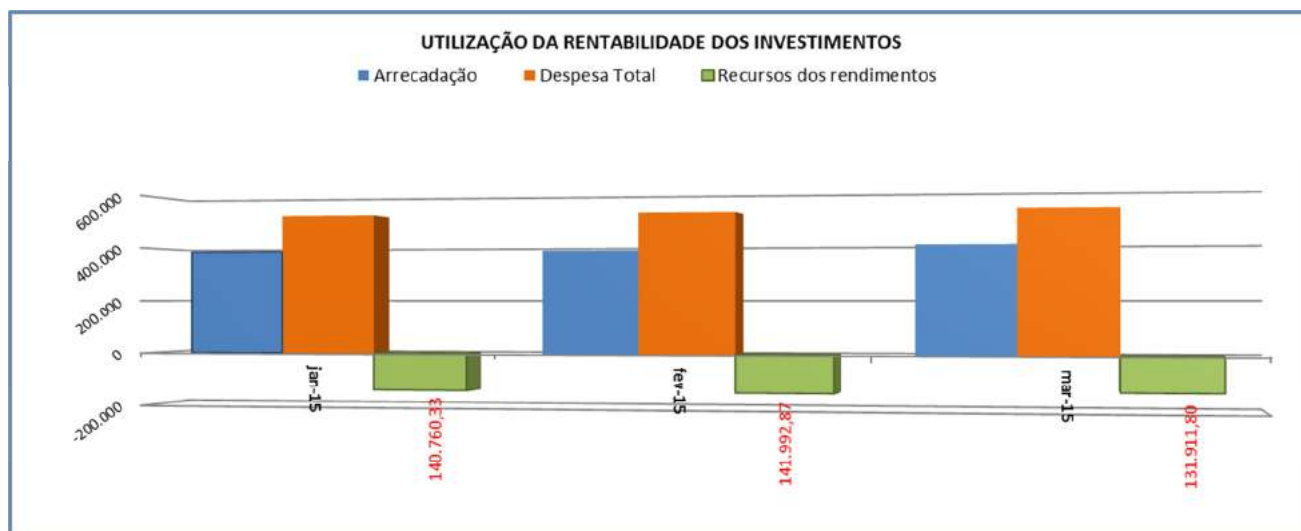


Quadro 1 – Acompanhamento Do Custeio

DESCRIÇÃO	ADM PREVIDENCIAL	%	ADM INVESTIMENTOS	%	Resultado aplicação		TOTAL	%
Receita	445.112,45	25,71	728.305,70	42,07	557.905,91	32,22	1.731.324,06	100
Despesa	867.067,49	54,60	721.015,66	45,40			1.588.083,15	100
Diferença	-421.955,04	(26,57)	7.290,04	0,46	557.905,91		143.240,91	8,27

A soma da receita arrecadada mais os rendimentos obtidos das aplicações financeiras do Fundo Administrativo cobriram todos os gastos e geraram uma sobra equivalente a 8,27%, os quais foram transferidos para esse Fundo.

Gráfico 5 – Participação Do Rendimento Dos Investimentos



Conforme comentado anteriormente, foi necessária a utilização de recursos do rendimento das aplicações do Fundo Administrativo para fazer face aos gastos da entidade. Esses valores estão representados no gráfico acima pelas colunas situadas abaixo da linha zero. Neste primeiro trimestre se observa que as receitas obtidas, permaneceram abaixo das despesas realizadas, registrando a utilização do rendimento do fundo em níveis mensais semelhantes, com pequenas variações de volume.

Quadro 2 – Custeio – Base De Cálculo e Limites Legais

DADOS DO PLANO	VALORES	LIMITES	% CUSTEIO
ARRECADAÇÃO + BENEFÍCIOS	18.497,70	1.664,79	9
INVESTIMENTOS	522.286,50	5.222,87	1
CUSTEIO ADMINISTRATIVO	1.173,42	Taxa de Carregamento	6,34
		Taxa de Administração	0,22

Relativamente ao quadro acima, os limites a serem observados de 9% (taxa de carregamento), incidente sobre a soma das receitas e das despesas previdenciais, ou de 1% (taxa de administração), incidente sobre a soma dos recursos garantidores dos Planos de Benefícios I e II, dizem respeito ao valor anual. Porém, o seu acompanhamento trimestral visa antecipar eventuais desvios e possibilitar o ajuste dentro do exercício. Ressalte-se que, nos termos o art. 7º da Resolução CGPC/Nº 29/2009, os recursos oriundos do Fundo Administrativo não são computados para verificação do limite do custeio administrativo. Dessa forma, o valor do custeio a ser utilizado para fins análise desses limites é de R\$ 11.173.418,15, correspondente à soma das receitas previdenciárias (taxa de carregamento) e de administração dos investimentos (reembolso efetuado pela Área de Finanças).

Quadro 3 – Acompanhamento Orçamentário

DISCRIMINAÇÃO DAS DESPESAS	ORÇADO		REALIZADO		DIFERENÇA	
	(R\$)	%	(R\$)	%	(R\$)	%
4º Trimestre DE 2014						
PESSOAL E ENCARGOS	990.392,91	65,12	974.397,31	61,36	15.995,60	1,64
DIRIGENTES	311.274,39	20,47	289.754,10	18,25	21.520,29	7,43
PESSOAL PRÓPRIO	716.541,96	47,11	684.643,21	43,11	31.898,75	4,66
TREINAMENTOS/CONGRESSOS	7.902,24	0,52	3.676,00	0,23	4.226,24	114,97
VIAGENS E ESTADIAS	3.359,42	0,22	5.444,15	0,34	(2.084,73)	-38,29
SERVIÇOS DE TERCEIROS	260.073,06	17,10	367.253,04	23,13	(107.179,98)	-29,18
DESPESAS GERAIS	152.068,55	10,00	129.204,37	8,14	22.864,18	17,7
TAFIC - PLANO I	22.531,26	1,48	12.000,00	0,76	10.531,26	88
TAFIC - PLANO II	-	-	125,00	0,01	(125,00)	-100
Tributos	69.415,06	4,56	83.870,40	5,28	(14.455,34)	-17
DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES	37.642,11	2,48	24.237,88	1,53	13.404,23	55,30
TOTAL	1.520.853,35	100	1.588.083,15	100	(67.229,80)	-4,42

Na apuração do 1º trimestre observamos que algumas contas apresentam valores acima do previsto no orçamento. Elencamos estas contas e apresentamos com seu detalhamento nas rubricas abaixo:

- **Viagens e Estadias:** A estimativa das viagens ficou a menor devido às diferenças dos preços ofertados e de uma maior frequência verificada, provocando uma diferença entre o orçado e o realizado no valor de R\$ 2.084,73;
- **Serviços de terceiros:** Os desembolsos relevantes registrados na conta Serviços de Terceiros foram:
 - ✓ **Serviços de Consultoria e Assessoria Jurídica** no valor de R\$ 96.926,45 que representam 26,384% do total realizado no trimestre, distribuídos da seguinte forma:

F&N ADVOGADOS ASSOCIADOS	Encerramento de contrato.	R\$ 69.681,78
BENEFIT CONSULTORIA	Serviços relacionados ao saldamento do Plano de Benefícios I.	R\$ 8.847,23
ABRAPP	Participação da São Francisco no pagamento de honorários advocatícios em ações individuais impetradas contra o Fundo Garantidor de Crédito (FGC).	R\$ 18.397,44

- ✓ **Serviços de Contingência** no valor de R\$ 30.516,16 equivalentes a 5,85% do total realizado no trimestre:

RECALL DO BRASIL	Implantação do Sistema de Gerenciamento e Armazenamento de Imagens e Serviços de Digitalização, Guarda de Documentos e Microfilmes.	
	Licença de software e serviços de implantação.	R\$ 9.400,00
	Processo de digitalização e armazenamento da documentação.	R\$ 21.116,16

- **Tributos:** A estimativa baseada na média anual anterior se verificou abaixo do realizado neste trimestre. A causa da superação da estimativa foi o aumento dos rendimentos e consequentemente da base para cálculo dos tributos inerentes.

Pela execução orçamentária, a despesa acumulada no 1º trimestre encerrou-se com saldo de 4,42%, acima do projetado, ou o equivalente a R\$ 67.229,80.

Apresentamos, abaixo, 04 indicadores de desempenho obtidos do IDG II. Os filtros utilizados para a seleção da amostra comparativa entre entidades tiveram por base o patrimônio daquelas superiores a 500 milhões e inferior a 2 bilhões, além de agregar a seleção das fundações que no conjunto tivessem número de participantes maiores que 1000 e menor que 3000.

Fica evidenciado na comparação que as despesas administrativas da São Francisco se conservaram na média da amostra.

4.1.1 Desempenho Com Base No IDG II – Indicadores De Desempenho e Gestão Até Março De 2015

Gráfico 1



Gráfico 2



Gráfico 3

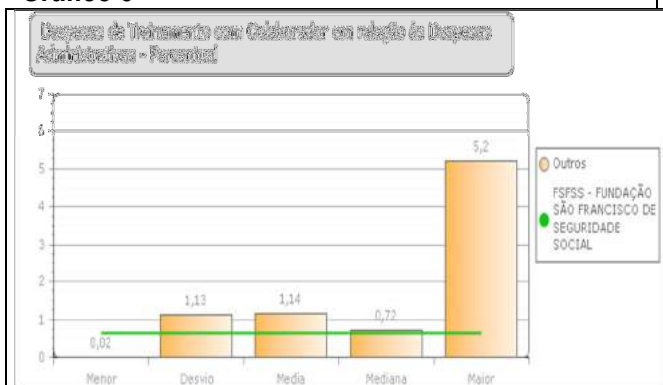
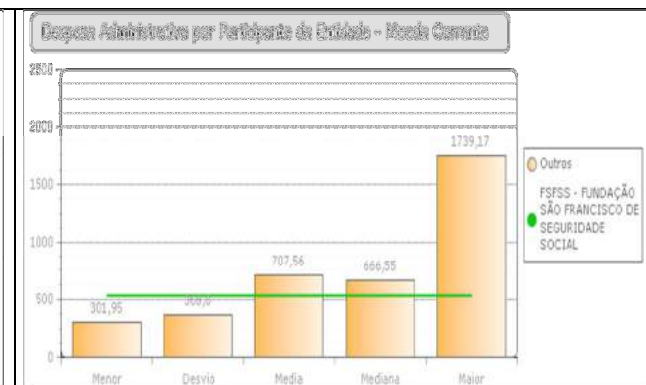


Gráfico 4



4.2 INVESTIMENTO

O PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA objetiva a cobertura das despesas administrativas a serem realizadas pela SÃO FRANCISCO na administração dos Planos de Benefícios, na forma dos seus regulamentos.

Quadro 1 – Alocação De Recursos

PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA														
ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCÇÃO SEGMENTO	TOTAL			jan/15	fev/15	mar/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI	S/REFERÊNCIA *
Art. 18	RENDA FIXA	10.743.812,14	100,00%	95,71%	10,7		1,55%	1,52%	2,13%	5,29%	5,29%	18,53%	2,48%	-0,32%
I	Dívida Pública Mobiliária Federal	10.743.812,14	100,00%	95,71%	10,7		1,55%	1,52%	2,13%	5,29%	5,29%	18,53%	2,48%	-0,32%
	NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	10.743.812,14	100,00%	95,71%	10,7	Soberano	1,55%	1,52%	2,13%	5,29%	5,29%	18,53%	2,48%	-0,32%
Art. 20	INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	482.018,53	100,00%	4,29%	-		0,92%	0,76%	1,02%	2,72%	2,72%	11,30%	-0,09%	-2,89%
IV	Fundos de Investimento Multimercado	482.018,53	100,00%	4,29%	-		0,92%	0,76%	1,02%	2,72%	2,72%	11,30%	-0,09%	-2,89%
	SAGA SNAKE FIM	482.018,53	100,00%	4,29%	-		0,92%	0,76%	1,02%	2,72%	2,72%	11,30%	-0,09%	-2,89%
PROGRAMA DE INVESTIMENTOS		11.225.830,67		100,00%	10,7		1,52%	1,49%	2,08%	5,18%	5,18%	18,04%	2,37%	-0,44%

- (*) Referência: INPC + 5,50% a.a.

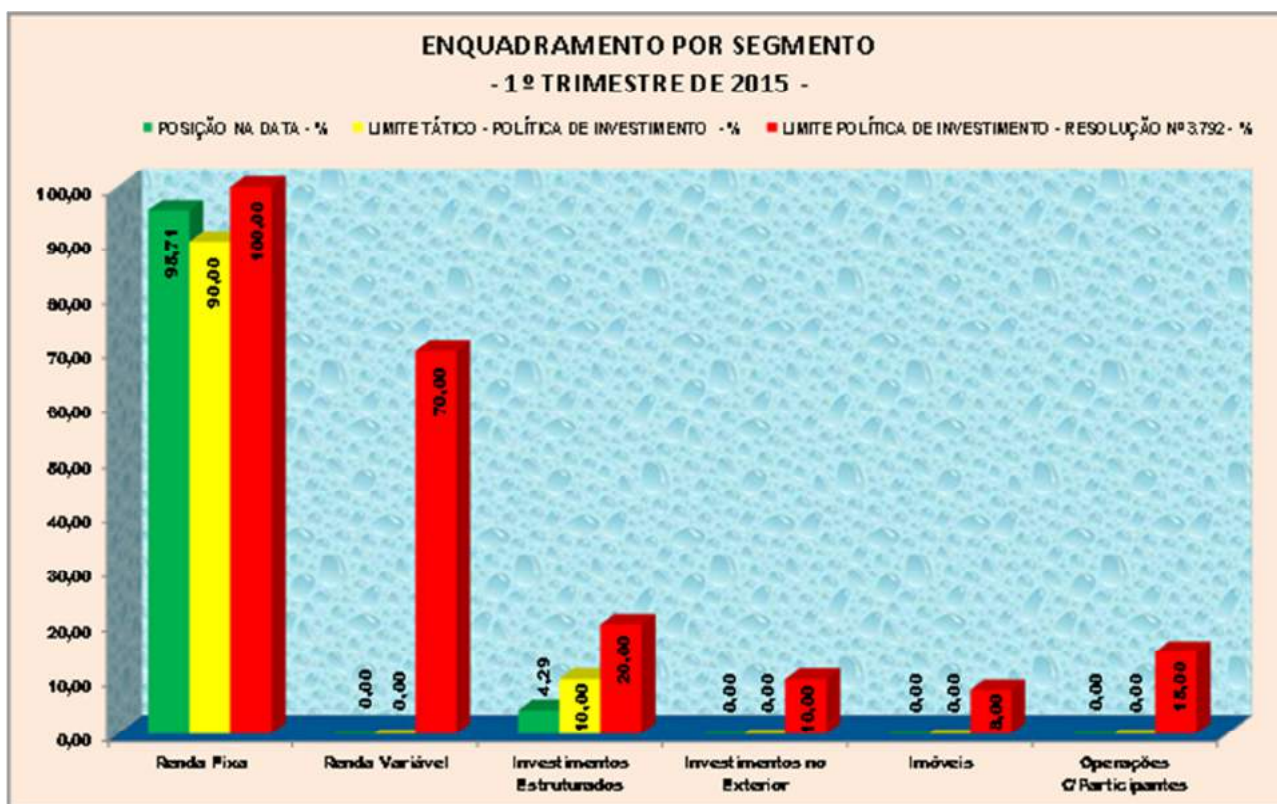
4.2.1 Acompanhamento Global Dos Ativos

4.2.1.1 Enquadramento

Quadro 1 – Enquadramento – Política De Investimento

ENQUADRAMENTO LEGAL DO PROGRAMA DE INVESTIMENTOS - 1º TRIMESTRE DE 2015							
- 1º TRIMESTRE DE 2015 -							
ATIVOS DE INVESTIMENTOS	PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - P.G.A.				LIMITE TÁTICO NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO	LIMITE LEGAL RESOLUÇÃO Nº 3.792-C/11	LIMITE SUPERIOR NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO
	VALOR EQUIVALENTE - EM REAIS - R\$						
	31.12.2014	% DE ALOCAÇÃO NA DATA - RESOL. Nº 3.792 -	31.03.2015	% DE ALOCAÇÃO NA DATA - RESOL. Nº 3.792 -			
Renda Fixa	10.446.853,83	94,75	10.713.812,14	95,71	00,00	100,00	100,00
Renda Variável	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	70,00	0,00
Investimentos Estruturados	5.784.15,85	5,25	4.820.185,3	4,29	10,00	20,00	10,00
Investimentos no Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,00	0,00
Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,00	0,00
Operações C/Participantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15,00	0,00
TOTAL PROGRAMA DE INVESTIMENTOS	11.025.269,68	100,00	11.225.830,67	100,00	-	-	-
(+) Depreciável - Conta 11	38.332,90		44.656,98				
(-) Esgotável de Investimentos	-233.325,19		0,00				
TOTAL COATIVO DE INVESTIMENTO	10.830.277,39		11.270.487,65				

Gráfico 1 - Por Segmento Em Comparação Com a Alocação Tática Da Política De Investimento

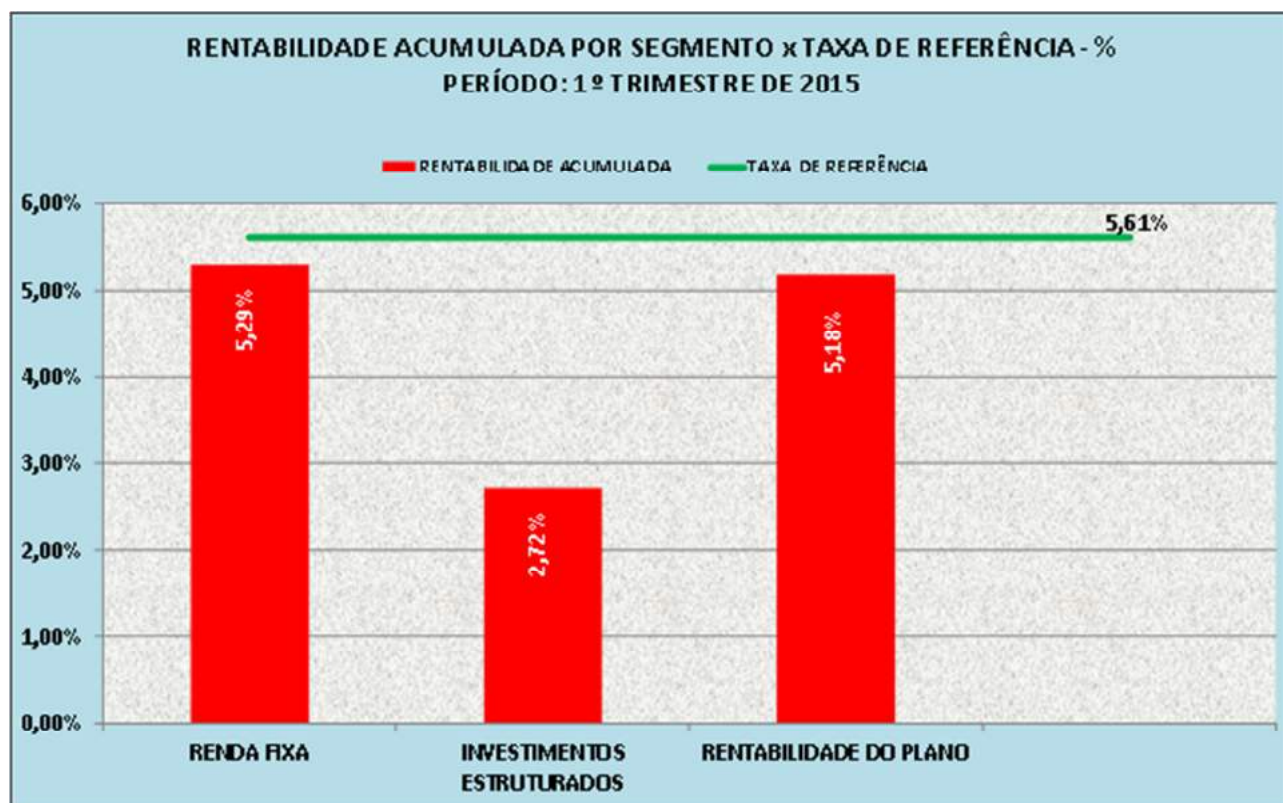


4.2.1.2 Rentabilidade

Quadro 1 - Rentabilidade Nominal Acumulada - Ano

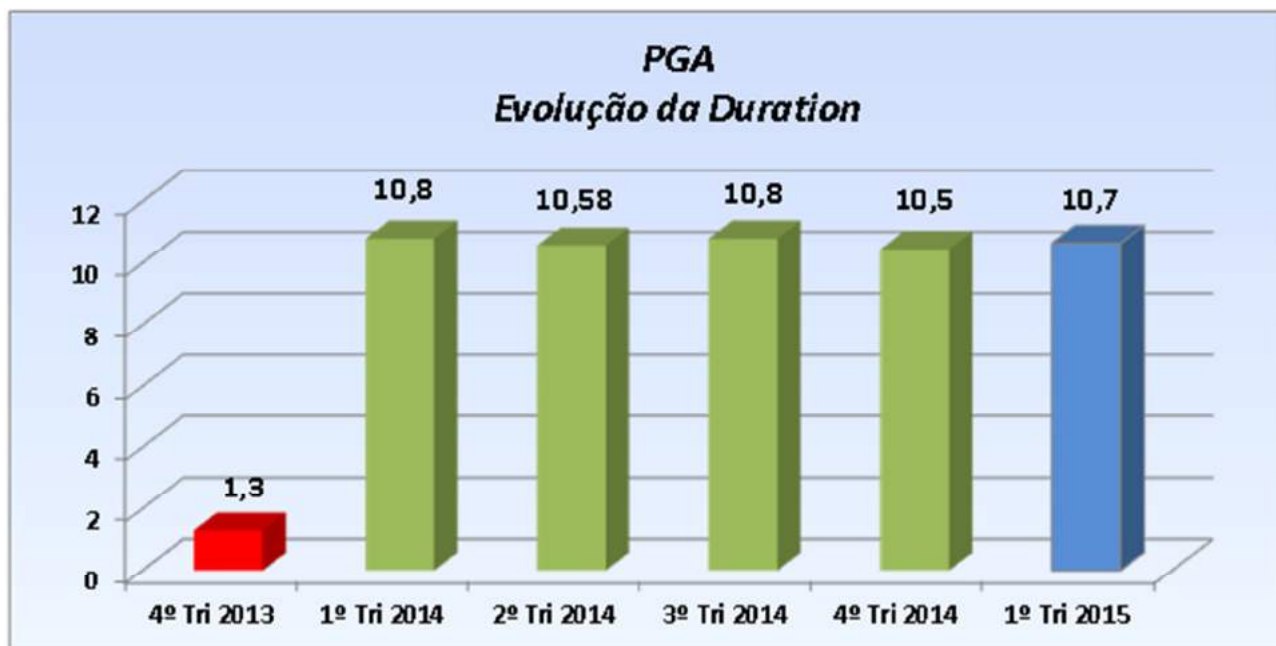
RENTABILIDADE DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA				
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	RENTABILIDADE - 1º TRIMESTRE 2015			
	NO MÊS	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES
RENDA FIXA	2,13%	5,29%	5,29%	18,53%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	1,02%	2,72%	2,72%	11,30%
RENTABILIDADE DO PLANO	2,08%	5,18%	5,18%	18,04%
TAXA DE REFERÊNCIA	1,96%	5,61%	5,61%	-
DIVERGÊNCIA	0,12%	(0,43%)	(0,43%)	-

Gráfico 1 - Rentabilidade Acumulada Por Segmento - Ano



O desempenho do Programa de Investimentos do Plano de Gestão Administrativa - PGA registrou no 1º trimestre de 2015 um crescimento de 1,82% totalizando R\$ 11.225.830,67 contra R\$ 11.025.269,68 registrados em dezembro de 2014. Com este resultado, o Programa de Investimentos do PGA encerrou o 1º trimestre de 2015 com uma rentabilidade de 5,18%, contra uma taxa referencial (INPC+5,50%) que atingiu 5,61%, isto é, o resultado final acumulado no período registrou uma variação de 0,43% abaixo da taxa referencial.

Gráfico 2 – Evolução Da Duration



4.2.2 Provisões Constituídas

4.2.2.1 Dispositivos Legais:

Instrução Nº 34, de 24 de setembro de 2009-SPC:

Estabelece normas específicas para os procedimentos contábeis das entidades fechadas de previdência complementar, define a forma, o meio e a periodicidade de envio das demonstrações contábeis, e dá outras providências.

Quadro 1 - Demonstrativo Das Provisões

ITENS	DATA DA CONSTITUIÇÃO	ATIVO	INSTITUIÇÕES	VALORES CONSTITUÍDOS 31.03.2015 - R\$ -
01	30/06/2011	CDB's / PÓS-FIXADOS	BANCO MORADA S/A	59.348,38
TOTAL		-	-	59.348,38

- CDB's do Banco Morada S/A: "AÇÃO DE COBRANÇA PELO RITO ORDINÁRIO", impetrada na justiça da Comarca de São Paulo, contra o FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC, devidamente elaborada e acompanhada pelo Escritório de Advocacia ZAMARI E MARCONDES - Advogados Associados. Em maio de 2013 o Tribunal de Justiça de São Paulo manteve a Sentença de Procedência da Ação, negando-se provimento ao recurso de apelação do FGC.

Comentário jurídico: Em 08 de junho p.p. o STJ autorizou a entrada do Banco Central no processo, como **interveniente anômalo**. Assim, e apesar dessa autorização, o processo ainda será julgado, sem definição de reconhecimento a curto prazo.

4.2.3 Acompanhamento Orçamentário

Quadro 1 – Receitas Dos Investimentos

PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA									
SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	NO MÊS			ATÉ O MÊS			NO ANO		
	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%
RENDA FIXA	224.127,38	106.882,76	209,69%	545.303,23	370.390,59	147,22%	545.303,23	1.192.848,80	45,71%
DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL	224.127,38	0,00	NA	545.303,23	0,00	NA	545.303,23	0,00	NA
NOTAS DO TESOURO NACIONAL- NTN-B	224.127,38	0,00	NA	545.303,23	0,00	NA	545.303,23	0,00	NA
EMISSÃO OU COORBRIGAÇÃO DE INSTITUIÇÕES AUTORIZADAS PELO BACEN	0,00	106.882,76	0,00%	0,00	370.390,59	0,00%	0,00	1.192.848,80	0,00%
CDB	0,00	106.882,76	0,00%	0,00	370.390,59	0,00%	0,00	1.192.848,80	0,00%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	4.983,87	8.617,97	57,83%	12.602,68	16.008,14	78,73%	12.602,68	256.833,56	4,91%
FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	4.983,87	8.617,97	57,83%	12.602,68	16.008,14	78,73%	12.602,68	256.833,56	4,91%
FLUXO DOS INVESTIMENTOS	229.111,25	115.500,73	198,36%	557.905,91	386.398,73	144,39%	557.905,91	1.449.682,36	38,48%

Comentários:

O quadro acima “**Acompanhamento Orçamentário**” remete-se ao registro das receitas de investimentos projetadas para o exercício de 2015 do Plano de Gestão Administrativa - PGA, constituído pelo confronto das variações do “**Valor Realizado**” versus o “**Valor Orçado**” dos segmentos de: **Renda Fixa e Investimentos Estruturados**.

O Fluxo de Investimentos constituído no encerramento do 1º trimestre de 2015, inerentes aos ativos de investimentos, observa-se que o valor realizado de R\$ 557.905,91 contra o valor orçado de R\$ 386.398,73 finalizam o período acumulando um índice de 144,39%, com conseqüente equilíbrio das contas. Quando se observa as mesmas rubricas acumuladas no ano, o índice Orçado x Realizado das receitas de investimentos, os mesmos encontram-se em linha com as expectativas do “alvo” para o exercício de 2015, isto é, finalizado o 1º trimestre de 2015 os valores acumularam um índice de 38,48%, com elevada tendência de manter-se equilibrada no encerramento do ano.

O resultado observado remete-se ao equilíbrio das premissas adotadas pela Diretoria e aprovadas pelo Conselho Deliberativo, com indicativo de boas condições de liquidez dos Ativos de Investimentos do Plano.

4.3 CONTÁBIL
Quadro 1 – Balanço Patrimonial

ATIVO	Exercício Março/2015	Exercício Março/2014	PASSIVO	Exercício Março/2015	Exercício Março/2014
DISPONÍVEL	44.656,98	23.729,09	EXIGÍVEL OPERACIONAL	537.027,72	507.938,03
REALIZÁVEL	14.944.284,48	13.396.169,24	Gestão Administrativa	537.027,72	507.938,03
Gestão Administrativa	3.718.453,81	2.855.906,59	EXIGÍVEL CONTINGENCIAL	4.568.370,51	3.355.176,61
Investimentos	11.225.830,67	10.540.262,65	Gestão Administrativa	4.568.370,51	3.355.176,61
Títulos Públicos	10.743.812,14	9.678.215,41	PATRIMÔNIO SOCIAL	13.084.056,82	12.608.159,21
Fundos de Investimento	482.018,53	862.047,24	FUNDOS	13.084.056,82	12.608.159,21
PERMANENTE	3.200.513,59	3.051.375,52	Fundos Administrativos	13.084.056,82	12.608.159,21
Imobilizado	3.196.859,31	3.045.260,69			
Diferido	3.654,28	6.114,83			
TOTAL DO ATIVO	18.189.455,05	16.471.273,85	TOTAL DO PASSIVO	18.189.455,05	16.471.273,85

Quadro 2 – Demonstração Do Plano De Gestão Administrativa

DESCRIÇÃO	Período Março/2015	Período Março/2014	Varição (%)
A) Fundo Administrativo do Exercício Anterior	12.940.815,91	12.574.727,63	2,91
1. Custeio da Gestão Administrativa	1.731.324,06	1.412.085,10	22,61
1.1. Receitas	1.731.324,06	1.412.085,10	22,61
Custeio Administrativo da Gestão Previdencial	445.112,45	392.140,21	13,51
Custeio Administrativo dos Investimentos	721.015,67	594.465,12	21,29
Taxa de Administração de Empréstimos e Financiamentos	7.290,03	15.349,01	-52,50
Resultado Positivo dos Investimentos	557.905,91	410.130,76	36,03
2. Despesas Administrativas	1.588.083,15	1.378.653,52	15,19
2.1. Administração Previdencial	867.067,49	768.839,39	12,78
Pessoal e encargos	582.001,31	541.239,14	7,53
Treinamentos/congressos e seminários	2.785,60	468,00	495,21
Viagens e estadias	4.297,53	2.467,20	74,19
Serviços de terceiros	149.336,60	107.683,78	38,68
Despesas gerais	67.741,23	49.510,04	36,82
Depreciações e amortizações	12.118,96	18.821,06	-35,61
Contingências	-	43.496,98	-100,00
Tributos	48.661,26	3.653,19	1.232,02
Despesas Específicas - TAFIC	125,00	1.500,00	-91,67
2.2. Administração dos Investimentos	721.015,66	609.814,13	18,24
Pessoal e encargos	392.396,00	381.697,28	2,80
Treinamentos/congressos e seminários	890,40	312,00	185,38
Viagens e estadias	1.146,62	892,22	28,51
Serviços de terceiros	217.916,44	142.536,08	52,89
Despesas gerais	52.338,14	35.699,14	46,61
Depreciações e amortizações	12.118,92	18.821,05	-35,61
Tributos	35.209,14	28.356,36	24,17
Despesas Específicas - TAFIC	9.000,00	1.500,00	500,00
4. Sobre/Insuficiência da Gestão Administrativa (1-2)	143.240,91	33.431,58	328,46
5. Constituição/Reversão do Fundo Administrativo (4)	143.240,91	33.431,58	328,46
B) Fundo Administrativo do Exercício Atual (A+5)	13.084.056,82	12.608.159,21	3,77

O Plano é destinado a demonstrar como a empresa Fundação São Francisco é gerida e quais partes compõem seu patrimônio empresarial.

Como empresa prestadora de serviço, haja vista seu exclusivo objeto social, todo o valor nele existente é detido pelos planos que a Entidade gere. Em função dessa peculiaridade, o fundo existente, para ser constituído, possui seu resultado apurado em função das diretrizes orçamentárias fixadas pelo Conselho Deliberativo, objetivando demonstrar as receitas e gastos incorridos nos serviços prestados aos Planos I e II.

3.3.1. Custeio

O quadro abaixo mostra o comportamento do custeio administrativo frente aos limites legais.

Quadro 1 – Valores Do Custeio Administrativo e Seus Limites (R\$ mil)

DESCRIÇÃO	VALORES APROPRIADOS R\$ mil	LIMITES LEGAIS R\$ mil	
		TAXA CARREGAMENTO 9%	TAXA ADMINISTRATIVA 1%
Recursos Garantidores	522.287		5.223
Recursos Previdenciais (Receita+Despesa)	18.498	1.665	
		LIMITES APURADOS %	
Custeio Arrecadado do Exercício	1.173	6,34	0,22
Custeio Previdencial	445		
Custeio Investimento	728		

Quadro 2 – Avaliação Do Custeio X Gastos (R\$ mil)

<i>Custeio Total</i>				
Descrição		Valor	Despesas / Receitas em %	%DESPESA EM RELAÇÃO A RECEITA TOTAL
Receita	Taxa de Carregamento	445,11	26%	
	Taxa de Administração	728,31	42%	
	Fluxo dos Investimentos	557,91	32%	
	Total	1.731,32	100%	
Despesa	Previdencial	867,07	52%	50%
	Investimentos	721,02	43%	42%
	Provisão PIS/CONFINS/CSLL	83,87	5%	5%
	Total	1.671,95	100%	97%

O total do custeio transferido dos planos até março/2015 para o PGA foi de R\$ 1.173 mil correspondendo a 6,34% do total da soma das receitas e despesas previdenciais, cujo limite legal é de 9%.

Ainda sobre o custeio, deve-se observar seu comportamento frente ao realizável o que relativamente representa 0,22%. Portanto, inferior ao limite imposto pela Resolução/CGPC/ nº 29, de 31 de agosto de 2009, que determinou o máximo de 1% como taxa de administração.

Registre-se que o Conselho Deliberativo, quando da apreciação da peça orçamentária para o exercício de 2015, definiu que o limite do custeio administrativo deve ser o correspondente à taxa de carregamento, ou seja, 9% da soma das despesas e receitas previdenciárias.

Os fundamentos destas notas encontram-se detalhadas nos arts. 22 e 23 da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, no art. 2º, inciso III, da Lei nº 12.154, de 23 de dezembro de 2009, nos arts. 11, inciso VIII, e 25, inciso I, do Anexo I do Decreto nº 7.075, de 26 de janeiro de 2010, e no art. 3º da Resolução CGPC nº 18, de 28 de março de 2006.

3.3.1.1 Realizável

3.3.1.1.1 Gestão Administrativa

- a) Contribuição p/ Custeio do PGA – 143 mil;
- b) Adiantamento a Empregados/Empréstimo Férias/Férias – R\$ 93 mil;
- c) Custeio p/ Gastos com Administração dos Investimentos – R\$ 240 mil;
- d) Depósitos Judiciais e Recursais – R\$ 3.200 mil.

Na letra “a” os registros correspondem ao repasse da taxa de carregamento incidente sobre as contribuições realizadas no mês de março/2015, as quais serão liquidadas no mês de abril.

A letra “b” refere-se à provisão de empréstimo férias paga aos empregados da Fundação. Os valores são pagos em até 10 prestações, descontadas mensalmente na folha dos empregados.

A letra “c” refere-se à apropriação do repasse oriunda do Plano de Benefícios a ser realizado no mês de março/2015, item 2.2 letra “c”.

A letra “d” corresponde aos depósitos de PIS, COFINS, IR e Ações Trabalhistas depositados em juízo. Destaque para o PIS e COFINS com os valores de R\$ 371 mil e R\$ 2.406 mil, respectivamente.

3.3.1.1.2 Investimentos

Os investimentos do Programa de Gestão Administrativa - PGA estão distribuídos em R\$ mil da seguinte forma:

Plano de Gestão Administrativa	mar/15	mar/14
Investimentos	11.225	10.540
Títulos Públicos	10.743	9.678
Fundos de Investimento	482	862
Multimercado	482	862

3.3.1.2 Exigível Operacional

3.3.1.2.1 – Gestão Administrativa

- a) Contas a Pagar/ Fornecedores/ Serviços de Terceiros – R\$ 472 mil;
- b) Retenções a Recolher (valores retidos de fornecedores e prestadores de serviço a serem repassados fundamentalmente ao governo) – R\$ 34 mil;
- c) Provisão de Férias/ INSS/FGTS – R\$ 218 mil;

Os valores correspondem a provisões na competência relativamente ao mês de março/2015, as quais serão liquidadas em dezembro/2015.

3.3.1.3 Exigível Contingencial

3.3.1.3.1 – Gestão Administrativa

- a) Provisão de PIS – R\$ 371 mil
- b) Provisão de COFINS – R\$ 2.772 mil
- c) Provisão de IR – R\$ 56 mil
- d) Provisão de CSLL – R\$ 1.367 mil

Os valores especificados nas letras “a”, “b”, “c” e “d”, correspondem a depósitos judiciais registrados no item 1.1. - Gestão Administrativa letra “d”.

Com relação à Provisão de CSLL, o registro foi realizado em função da reclassificação deste, antes existente no Plano de Benefícios em 2012.

Quadro 1 – Receitas X Despesas Administrativas

R\$ Mil

<i>Custeios Oriundos</i>				<i>Despesas com a Gestão</i>		
<i>Contribuição dos Planos</i>	<i>Investimento dos Planos</i>	<i>Resultado Investimento PGA</i>	<i>Total</i>	<i>Previdencial</i>	<i>Investimentos</i>	<i>Total</i>
445,11	728,31	557,91	1.731,32	867,07	721,02	1.588,08

As receitas, Taxa de Carregamento e as Taxa de Administração dos Investimentos totalizaram R\$ 1.173,42 mil, que adicionado do resultado do Fundo Administrativo R\$ 557,91 mil, atinge a cifra de R\$ 1.731,32 mil.

Os gastos totais distribuídos em Gestão Administrativa Previdencial e Gestão Administrativa dos Investimentos foram de R\$ 1.588,08 mil, mensurada de acordo com o critério de rateio estipulado pela Diretoria Executiva, aprovado pelo Conselho Deliberativo por ocasião da formulação do orçamento do exercício findo.

O critério de rateio estabelecido em função dos centros de custos, departamentalização organizacional, recebeu um percentual de rateio segundo as atividades praticadas por cada área.

Refrisando, a taxa de carregamento é cobrada sobre as contribuições vertidas aos Planos e tem por finalidade custear as despesas administrativas da instituição São Francisco, vinculadas a atividade de previdência. Já as Taxas de Administração dos Investimentos advêm da mensuração das despesas relacionadas à atividade de investimento da Fundação acrescida da taxa de administração cobrada por ocasião da concessão dos empréstimos. Com relação a essa última, vem se notando sua redução devido ao menor número de contratos firmados a cada exercício.

Conclusão:

O Fundo Administrativo do Plano de Gestão passou de R\$ 12.961 mil em janeiro de 2015, para R\$ 13.084 mil em março do corrente ano, o que corresponde a uma variação positiva de 0,95%.