



FUNDAÇÃO SÃO FRANCISCO DE SEGURIDADE SOCIAL – SÃO FRANCISCO

# **RELATÓRIO ANUAL**

## **- EXERCÍCIO DE 2015 -**

Brasília-DF, abril de 2016

## APRESENTAÇÃO

A estrutura do relatório foi montada respeitando os objetivos da Entidade: gestão previdencial e gestão dos investimentos. Assim, ele se inicia focando os aspectos gerais: - Adesão; Economia e Política. Na sequência, apresenta os Planos, na seguinte ordem: - Plano de Benefícios I - BD, haja vista ser o maior e mais antigo; Plano de Benefícios II – Codeprev e Plano de Gestão Administrativa -PGA, uma vez que identifica a gestão da própria Entidade.

No exercício de 2015, por fatores conjunturais, em especial o contexto político-econômico vivenciado pelo País, o desempenho do programa de investimentos do Plano I ficou abaixo da meta atuarial – rentabilidade nominal de 10,11%, contra a meta de 16,91% (INPC+5,50%). Essa diferença entre rentabilidade obtida frente à esperada trouxe um impacto para as reservas da ordem de (R\$ 31,7 milhões), conforme avaliação do atuário. Outro fato relevante foi a necessidade de mudança de tábuas de mortalidade que resultou num impacto de (R\$ 15,5 milhões), também registrado na avaliação atuarial.

Com relação ao Plano II, a rentabilidade nominal alcançada nos investimentos foi 15,09% contra 11,28% de variação do INPC e 10,67% do IPCA. Este Plano tem seus recursos aplicados, praticamente de forma integral, no segmento de renda fixa.

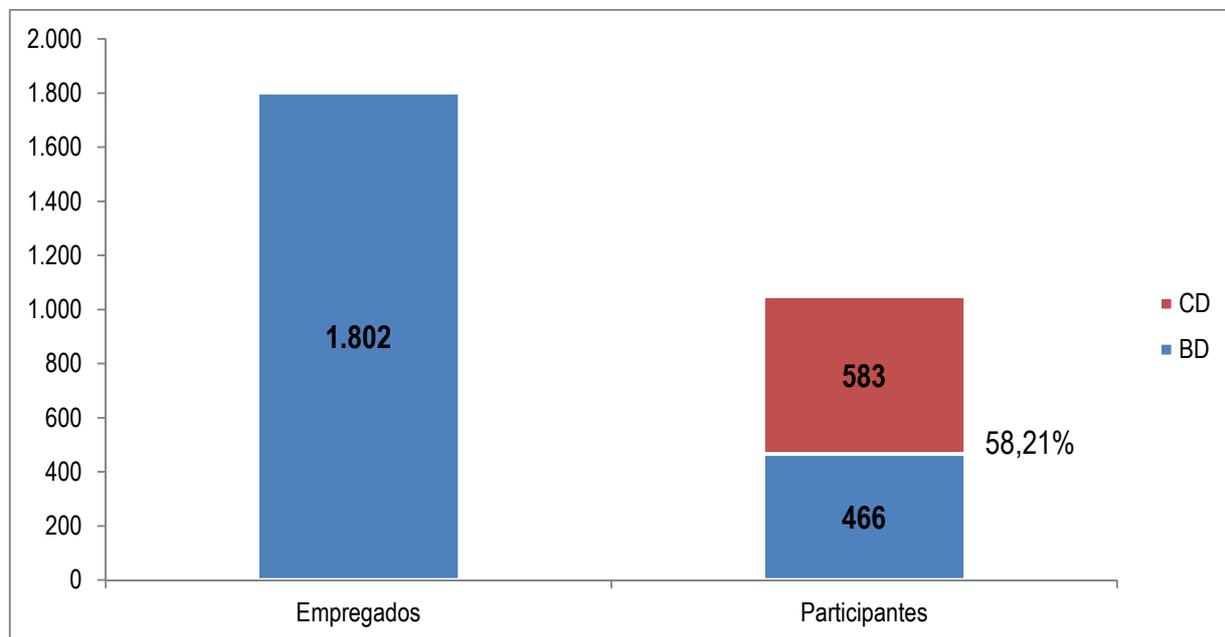
No que refere ao custeio administrativo, o mesmo permaneceu dentro dos limites estabelecidos pela Resolução CGPC/Nº 29/2009. Da mesma forma, os indicadores de gestão administrativa obedeceram aos limites fixados pelo Conselho Deliberativo.

Brasília – DF, abril de 2016.

Diretoria-Executiva

## 1. DADOS PREVIDENCIAIS CONSOLIDADOS.

### 1.1 EMPREGADOS X PARTICIPANTES ATIVOS – PBI E CODEPREV:



A São Francisco evidencia com o gráfico acima que as patrocinadoras têm em seus quadros 41,79% dos colaboradores não atendidos pela previdência complementar, ou seja, há 753 pessoas desassistidas. Importante deixar claro que dentre elas não há colaboradores empregados da própria Fundação.

Diante das explicações acima, fica claro que a taxa de adesão dos empregados da Codevasf é de 58,21%.

## 2. COMPORTAMENTO ECONÔMICO E VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS.

### 2.1 ASPECTOS GERAIS DE MERCADO:

#### 2.1.1 Cenário Econômico

Encerrado o ano de 2015, a economia brasileira não emplacou nenhuma hipótese menos otimista lançada no mercado pelos agentes formadores de opinião, tampouco pelas projeções de indicadores realizadas pelas empresas de consultoria atuantes no mercado financeiro e de capitais. Isto é, o Brasil fechou os seus principais indicadores macroeconômicos de 2015, totalmente desfavoráveis e a população com elevado índice de pessimismo em relação à recuperação da economia nos próximos dois anos.

O Comitê de Política Monetária - COPOM, em sua última reunião do ano, realizada nos dias 24 e 25 de novembro, decidiu por maioria, manter a Taxa Básica de Juros da Economia-Selic em 14,25% ao ano, sem viés, contra 11,75% em dezembro de 2014, isto é, uma alta de 2,50 pontos percentuais no período (a maior taxa desde dezembro de 2008 no auge desencadeado pela inadimplência das carteiras de crédito imobiliário de baixa qualidade “*Subprime*” nos E.U.A.), quando a Selic alçou 13,75% a.a. O comunicado apresentado pela Autoridade Monetária foi conciso e direto: tomou a decisão “avaliando a conjuntura macroeconômica e as perspectivas para a inflação”. O texto apresentado pela Autoridade Monetária não trouxe nenhum aceno sobre a estratégia ou possíveis passos futuros na condução da política monetária, sem sinalizar possíveis alterações para 2016.

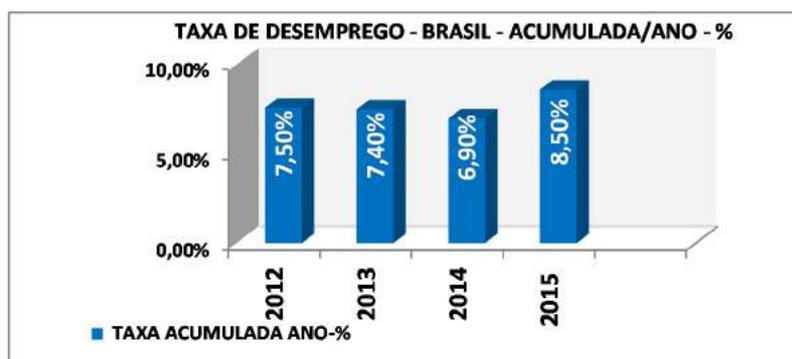
O Brasil encerrou o ano com um “**Cenário Político**” extremamente desfavorável ao governo da Presidente Dilma Rousseff, associada a instabilidade política exarada pelo Poder Legislativo, resultando na avaliação negativa quanto a uma possível recuperação da economia brasileira. Todo esse cenário faz com que os investidores apresentem baixo nível de confiança nas medidas cogitadas pelo Poder Executivo com vistas a reverter o processo de queda das atividades produtivas do país. Destaca-se sinteticamente os principais pontos de preocupação:

- **O processo de impeachment** da presidente Dilma Rousseff deflagrado no dia 2 de dezembro pelo presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha, sustentado pelas pedaladas fiscais (atrasos nos repasses da União a bancos federais para melhorar artificialmente as contas públicas dos últimos anos). A prática foi condenada pelo Tribunal de Contas da União - TCU;
- **A queda do Ministro da Fazenda**, Joaquim Levy, motivada pelas dificuldades de aprovação junto ao Congresso de medidas eficientes para levar a cabo o ajuste fiscal almejado pela economia brasileira, e
- **A reprovação ao governo Dilma Rousseff, exposta na última pesquisa publicada pelo “Datafolha”** (novembro de 2015) com leve recuo desde o início de agosto, quando um nível recorde de 71% dos brasileiros considerava seu governo ruim ou péssimo, para 67% atualmente. Esse resultado representa o segundo pior índice de rejeição à gestão da petista desde seu início, em janeiro de 2011, e está entre os mais altos já registrados pelo Datafolha desde 1987. Ainda entre agosto e novembro, a avaliação regular do governo Dilma passou de 20% para 22%, a taxa dos que o consideram ótimo ou bom, de 8% para 10%, e 1% não opinou. Politicamente, o Governo central encerrou o ano de 2015 enfraquecido e com baixo índice de confiança, tornando-se cada vez mais difícil e complicada a aprovação de qualquer medida preconizada pela equipe econômica junto ao Congresso Nacional.

As mazelas decorrentes do processo político e as incertezas quanto ao futuro da economia brasileira, ratificada pelos indicadores macroeconômicos bastante comprometidos, levaram o Brasil a perder no decorrer do ano de 2015 o grau de investimento na classificação de crédito das Agências de Classificação de Risco Standard and Poor's (S&P) em setembro e Fitch em dezembro, ambas rebaixaram a nota do país de "BBB-" para "BB+", com perspectiva negativa. As Agências ressaltaram que a coesão política do Congresso está em risco, e vê como menor, o apoio da base política do governo com vistas a aprovar as medidas de ajuste fiscal necessárias para estabilizar o crescente peso da dívida pública brasileira. A terceira Agência de Classificação de Risco Moody's, diferente das demais, manteve a nota brasileira em revisão para possível rebaixamento, o que não está descartado, dependendo tão somente do comportamento dos indicadores macros no decorrer de 2016.

Mediante o insucesso na implantação das poucas medidas macroeconômicas indicadas pelo Governo Federal, o Brasil encerrou o ano com indicadores bastantes comprometidos, gerando, inclusive, deterioração das expectativas para 2017. Destaca-se os principais indicadores que permitem denotar a fragilidade da economia nacional:

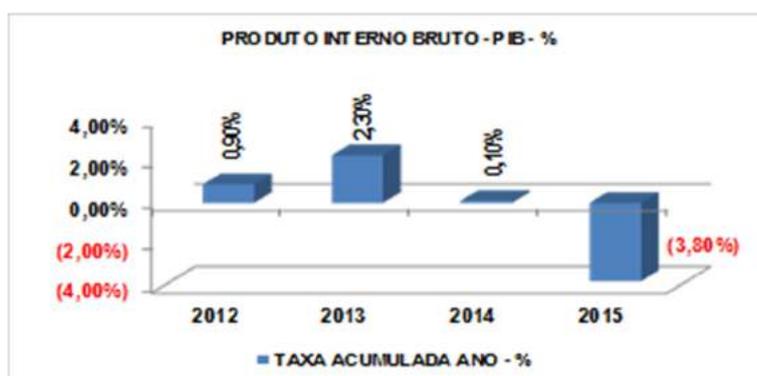
- **Taxa de Desemprego:** O número de desempregados no Brasil, em média, segundo a divulgação do IBGE chegou a 8,6 milhões em 2015. Na comparação com o mesmo período de 2014, o aumento foi de 27,4%, quando eram 6,7 milhões de desempregados. Com a desaceleração da economia em 2015, com conseqüente enfraquecimento do mercado de trabalho, a taxa de desemprego alcançou, em média, 8,50%, contra 6,90% em 2014, a maior taxa desde junho de 2010. Neste contexto, o mercado enfrenta uma das piores demandas por trabalho num ambiente de inflação e juros altos, provocando elevada insegurança para os empresários de todos os setores da economia, responsáveis pela geração de emprego. Observa-se no gráfico abaixo o comportamento da taxa de desemprego no Brasil no período de 2012 a 2015:



- **Queda na Produção Industrial:** Os dados do IBGE sobre a produção industrial brasileira mostram que 2015 aprofundou drasticamente a crise do setor, assinalando variação negativa de 8,30%. Tal queda foi bem mais intensa do que em 2014 (-3,20%) e o pior resultado desde o início da série em 2003. Aliás, é a maior queda desde 1990. A retração em 2015 é o reflexo das dificuldades da crise na indústria de transformação, que recuou 9,9%, enquanto a indústria extrativa cresceu 3,9%. É particularmente alarmante o fato de todas as categorias de uso ou gêneros industriais de transformação terem sofrido queda. No caso das categorias, as perdas são generalizadas, porém a cadeia automotiva está no núcleo das perdas. As categorias que mais sofreram, bens de capital (-25,5%) e bens de consumo duráveis (-18,7%) foram pressionadas especialmente pela redução na fabricação de bens de capital para equipamentos de transporte (-30,7%) e de automóveis (-19,4%) e eletrodomésticos (-22,1%), respectivamente. - (Fonte: IBGE/IEDI).



- **Queda nos Investimentos Diretos no Exterior:** “Os investimentos diretos no exterior somaram, em dezembro, aplicações líquidas de US\$ 2,7 bilhões, acumulando US\$ 13,5 bilhões em 2015, redução de 48,2% comparativamente ao observado em 2014. As aplicações líquidas de investimento direto no exterior em 2015 compreenderam US\$ 14,3 bilhões em aquisições líquidas de participação no capital de empresas no exterior, já incluídos US\$ 4,5 bilhões de lucros reinvestidos no exterior, e US\$ 839 milhões de ingressos líquidos na modalidade operações intercompanhias” - (Fonte: BACEN).
- **Queda nos Investimentos Diretos no País:** “Os investimentos diretos no país registraram ingressos líquidos de US\$ 15,2 bilhões em dezembro. No ano, os fluxos líquidos de IDP alcançaram US\$ 75,1 bilhões, redução de US\$ 21,8 bilhões, equivalentes a 22,5%, comparativamente ao resultado de 2014. Os ingressos líquidos em participação no capital no País atingiram US\$ 56,4 bilhões, incluídos US\$ 7,1 bilhões de lucros reinvestidos. O resultado total situou-se US\$ 1,5 bilhão abaixo dos ingressos líquidos de IDP ocorridos em 2014. As operações intercompanhias proporcionaram ingressos líquidos de US\$ 18,7 bilhões em 2015, comparativamente a US\$ 39 bilhões em 2014, recuo de US\$ 20,3 bilhões” - (Fonte: BACEN).
- **Produto Interno Bruto - PIB 2015:** “De acordo com os dados divulgados pelo IBGE, o produto Interno Bruto - PIB brasileiro registrou uma queda de 3,80% em 2015, contra 0,10% registrado em 2014. O resultado veio dentro do intervalo das estimativas dos analistas, que esperavam uma queda entre 3,70% a 4,00%, com resultado de uma mediana negativa de 3,90%. De acordo com estes dados negativos, a economia brasileira permanece em recessão técnica. Este dado reflete a crise econômica pela qual passa nosso país, gerada, principalmente, pela crise econômica externa, medidas de austeridade fiscal e a crise política interna, já comentada. Ainda segundo o IBGE, o PIB do 4º trimestre de 2015 totalizou R\$ 1,532 trilhão. Com esse resultado, o PIB de todo o ano de 2015 somou R\$ 5,904 trilhões”.



Apesar de enquadrar-se entre as sete maiores economias do mundo, a gestão pública brasileira no decorrer de 2015 deixou a desejar praticamente em todos os índices macroeconômicos, perdendo o que foi conquistado pelo país e sua população após a implantação do Plano Real em junho de 1994, cujo objetivo primordial foi à ampla estabilização e reforma econômica. Longe de vislumbrar melhoras nos números da economia brasileira, o cenário no encerramento do 4º trimestre/2015 foi bastante adverso e complicado para a administração do Governo Central e totalmente desfavorável para o mercado financeiro e de capitais, mantendo-se bastante volátil e desconfortável para os gestores de recursos de terceiros.

#### i. Perspectivas 2016:

- **Brasil:** Quanto às perspectivas para 2016, o mercado financeiro e de capitais frente aos formadores de opinião, aliados às empresas de Consultorias e suas observações individuais do comportamento micro e macroeconômico do país, as previsões para o próximo ano são as piores possíveis: O país continuará praticando taxas de juros elevadas; inflação oficial ainda acima do centro da meta (4,50%) e possivelmente acima do teto máximo estabelecido (6,50%); volatilidade cambial; baixa recuperação do mercado de trabalho e consequente queda da renda. Dificilmente o governo formará superávit, podendo ainda lidar com um déficit nas contas correntes; forte pressão política do Congresso Nacional no sentido de rejeitar os projetos do Governo Federal (Reforma Fiscal; Reforma da Previdência e Aprovação da CPMF); dificuldades de recuperação das empresas o que enseja um aprofundamento da retração do PIB, que se confirmado, ocorrerá pelo segundo ano consecutivo, lembrando que se sucederão depois de um pífio crescimento de 0,1% em 2014. Em suma um ano de ajuste macroeconômico, pouco provável, devendo ocorrer somente a tentativa de salvar aquilo que ainda for possível.

#### 2.1.2 Destaques Internacionais

- **Estados Unidos:** “Encerrado o ano de 2015, nos EUA, apesar da moderação da atividade no curto prazo, o Federal Reserve (FED) tende a prosseguir com o ajuste (gradual) de juros. As vendas no varejo recuaram em 0,1% em dezembro, variação em linha com o esperado e após alta de 0,4% no mês anterior. Ainda assim, o agrupamento de controle, que guarda maior correlação com o consumo no PIB, exibiu retração de 0,3%, reduzindo também o crescimento de sua média trimestral para 1,5% (ante 4,6% em setembro). Já a produção industrial norte-americana teve retração de 0,4% em dezembro na comparação com novembro (consenso: queda de 0,2%), com influências negativas principalmente dos setores de metais primários e serviços públicos. Ademais, o uso da capacidade instalada diminuiu de 76,9% para 76,5% no período. Em linha com esta dinâmica industrial, o PPI teve deflação anual de 1,0% em dezembro, sendo que seu núcleo desacelerou para 0,3% no período. O PIB do quarto trimestre cresceu 0,7%, em termos dessazonalizados e anualizados, e ficou ligeiramente abaixo da expectativa de alta de 0,8%. O resultado registrou desaceleração do consumo, do investimento e contribuição negativa dos estoques. Além disso, as exportações líquidas também tiveram contribuição negativa. A demanda doméstica, que engloba o consumo e o investimento, cresceu 1,6% no trimestre, e indica que o ritmo da absorção doméstica não desacelerou tanto quanto o PIB. Em 2015, a economia americana cresceu 2,4% e ficou relativamente estável em relação ao crescimento de 2,5% registrado em 2014”. - (Fonte: BRAM - Informes Econômicos- 15.01.2016 e 29.01.2016).

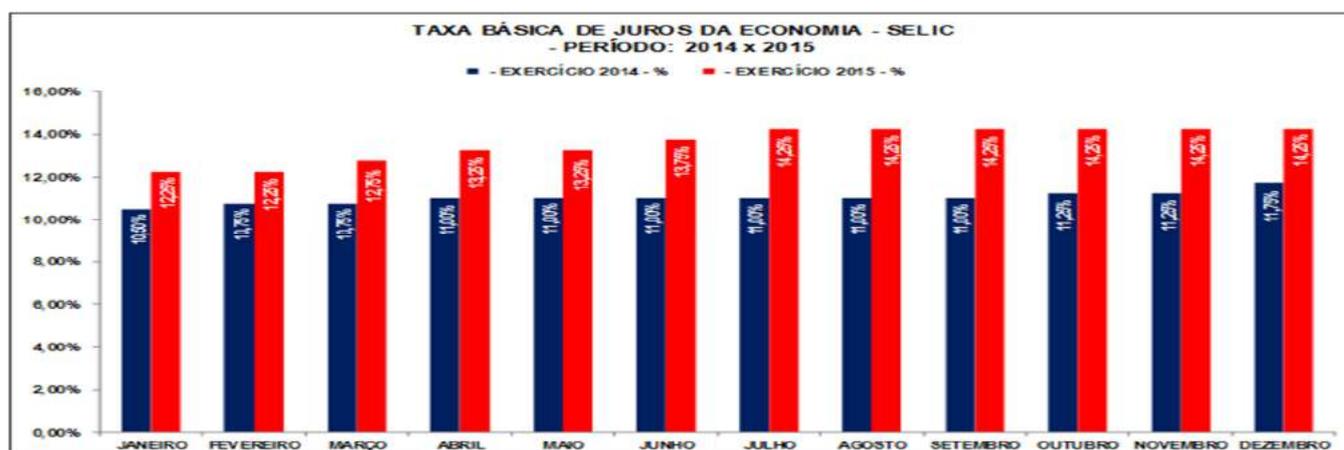
- China:** Encerrado o ano de 2015, as projeções de resultado da economia da China se confirmaram - A economia cresceu 6,90% em 2015, dentro do esperado, porém, o menor nível desde 1990, quando avançou 3,80%. O resultado final anunciado mostra a desaceleração em relação a 2014, quando o crescimento tinha atingido o patamar de 7,30%. Remetendo-se ao 4º trimestre, o crescimento foi de 1,68% na comparação com o 3º trimestre, e de 6,80% em relação ao mesmo período de 2014. Os dados do PIB foram divulgados pelo Escritório Nacional de Estatística do País. Vale ressaltar, que a China divulga os seus números anuais do PIB em três etapas: um cálculo preliminar; uma segunda revisão e uma versão final. Portanto, os números da economia chinesa ainda poderão sofrer alterações. O setor de serviços foi responsável por 50,50% do PIB chinês em 2015 (alta em relação a 48,10% registrado em 2014), segundo dados oficiais. Essa participação tem crescido ao longo dos últimos 20 anos e passou de 50% pela primeira vez. O resultado final vem ao encontro da mudança proposta pelo Governo Chinês. Segunda maior economia do mundo, a China passa por um ambicioso processo de transição: quer depender menos das exportações e da indústria, e mais dos serviços e do consumo interno.
- Zona do Euro:** “Na Europa, o ritmo industrial frustrou as expectativas tanto na Zona do Euro como no Reino Unido, motivando a continuidade do *easing* monetário na região. Na Zona do Euro, a produção industrial teve declínio mensal de 0,7% em novembro, abaixo do esperado (-0,3%) e após alta de 0,8% no mês anterior. Segundo a *Eurostat*, houve quedas nas produções de energia, bens de capital e bens de consumo duráveis. Na comparação anual, o ritmo industrial desacelerou de 2,0% para 1,1% no período (também aquém do consenso; 1,3%). Em nossa avaliação, este desempenho industrial é compatível com desaceleração para 0,2% do PIB da Zona do Euro no quarto trimestre de 2015, encerrando o referido ano com expansão média de 1,5%”. (Fonte: BRAM - Informe Econômico - 15.01.2016).

## 2.2 COMPORTAMENTO DAS VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS INTERNAS:

### 2.2.1 Taxa Básica de Juros da Economia – SELIC

Encerrado o exercício de 2015, o Comitê de Política Monetária - COPOM, em sua última reunião do ano, realizada nos dias 24 e 25 de novembro, decidiu por maioria, manter a Taxa Básica de Juros da Economia-Selic em 14,25% ao ano, sem viés, contra 11,75% em dezembro de 2014, isto é, uma alta de 2,50 pontos percentuais no período. O comunicado apresentado pela Autoridade Monetária foi conciso e direto: tomou a decisão "avaliando a conjuntura macroeconômica e as perspectivas para a inflação". O texto não trouxe nenhum aceno sobre a estratégia ou possíveis passos futuros na condução da política monetária, nem sinaliza possíveis alterações para 2016.

- Gráfico 1 -



## 2.2.2 Taxas de Inflação

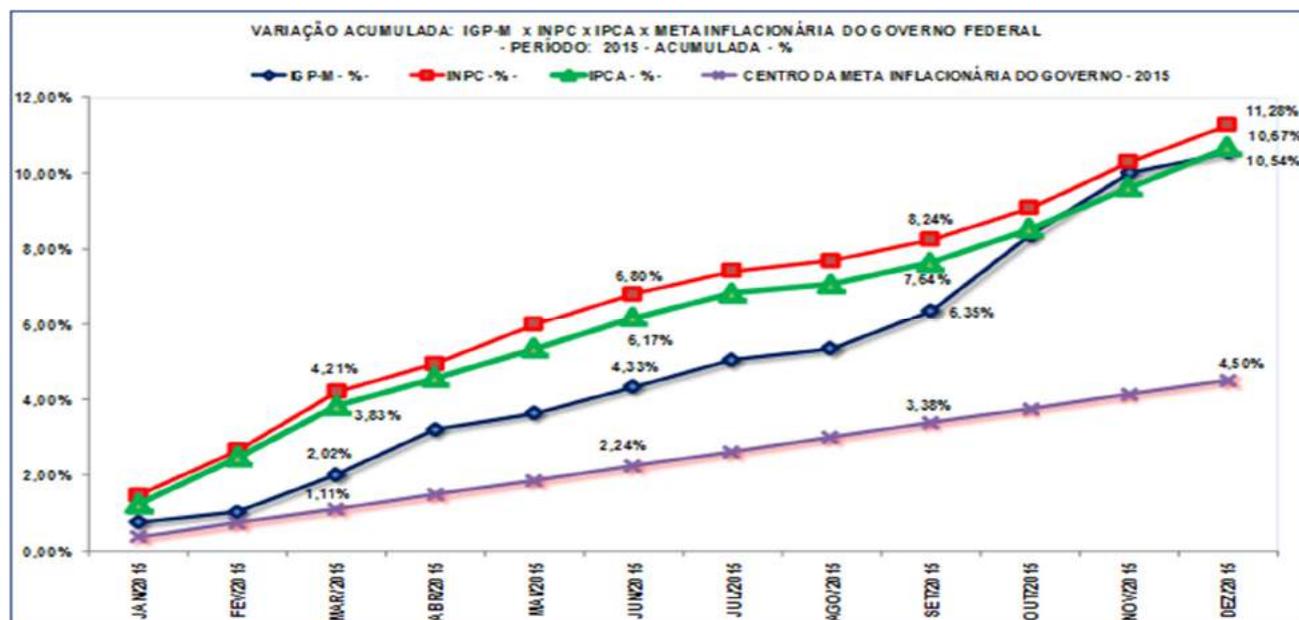
O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA (índice oficial de inflação do Governo Federal) registrou no 4º trimestre de 2015 uma variação de 2,82%, contra 2,36% registrado no 3º trimestre. **Nos últimos doze meses o índice acumulou alta de 10,67%**, a maior taxa desde dezembro de 2003, quando a ficou em 9,30%, portanto, superior ao teto da meta de 6,50% a.a. estipulada pelo Governo. O resultado superou as previsões mais pessimistas esperadas pelo mercado financeiro, conforme apontavam os “Boletins Focus” publicados no decorrer dos meses.

O maior resultado foi registrado no primeiro trimestre, quando o índice acumulou 3,83%, motivado pela concentração de ajustes significativos nas tarifas de Ônibus Urbano e Intermunicipal; Energia Elétrica; Água e Esgoto. Ademais, o primeiro trimestre caracterizou-se pelos efeitos de acréscimos nas tarifas de Energia Elétrica por instituição do Sistema de Bandeiras Tarifárias, modelo de cobrança dos gastos com Usinas Térmicas.

O maior impacto do ano, segundo o IBGE (1,50 p.p.) ficou com Energia Elétrica, juntamente com os Combustíveis (1,04 p.p.), representando 24% do índice do ano. As contas de Energia Elétrica aumentaram em média 51%, cabendo a São Paulo (70,97%) e Curitiba (69,22%) as maiores variações. Nos Combustíveis (21,43%), o litro da Gasolina subiu 20,10% em média, chegando a 27,13% na região metropolitana de Recife. O Etanol teve um aumento médio de 29,63%, atingindo 33,75% na região metropolitana de Curitiba, próximo dos 33,65% de São Paulo - **(Fonte: IBGE)**.

De acordo com as previsões mais radicais do mercado, a inflação deve perder força em 2016, no entanto, as expectativas apontam uma alta nos preços de 7,30% a.a., acima, portanto, do teto da meta (6,50% a.a.) estabelecido pelo Governo.

- Gráfico 2 -



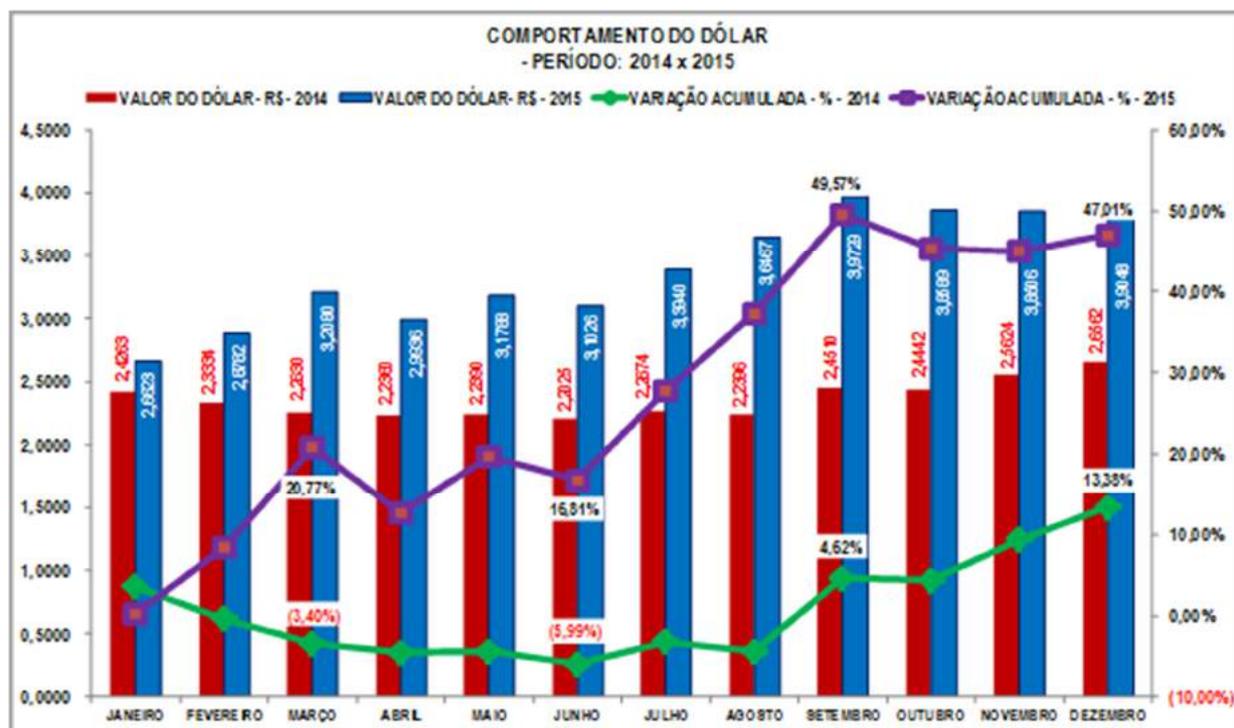
Chama a atenção o fato do descolamento entre as variações dos índices INPC (utilizado para ajustar os valores das aposentadorias) e o IPCA (utilizado na apuração dos valores das NTN-B), em patamar acima dos historicamente observados até 2014. Como se observa no gráfico, as variações dos índices, no encerramento do exercício de 2015, deixam visível ser necessário que os investimentos atrelados em IPCA utilizem dos juros reais 0,61% para empatar com a variação do INPC.

### 2.2.3 Taxa de Câmbio

O preço do dólar (ptax) no mercado brasileiro fechou o 4º trimestre de 2015 valendo R\$ 3,9048 contra R\$ 2,6562 em dezembro de 2014, com uma valorização no exercício de 47,01%, frente uma valorização de 13,38% no mesmo período de 2014, acusando elevada depreciação do real. As oscilações ocorridas no dólar no Brasil seguiram as conjunturas internacionais, quando a moeda americana se valorizou frente a praticamente todas as demais. A continuar o atual cenário global de aversão a risco e aumento das incertezas domésticas, a moeda americana continuará pressionada. Neste contexto, a tendência do preço da moeda americana é claramente de alta e, no quarto trimestre de 2015 não foi diferente, o dólar continuou promovendo forte pressão sobre a inflação, aliada a vários fatores:

- A retração do PIB brasileiro, saindo de um crescimento de apenas 0,1% em 2014, para uma queda de 3,80% em 2015, motivado pelas mazelas e incertezas da economia brasileiras;
- A contínua deterioração do cenário político brasileiro, encerrando o ano com o **processo de impeachment** da presidente Dilma Rousseff deflagrado no dia 2 de dezembro pelo presidente da Câmara dos Deputados;
- A volta da inflação em dois dígitos. Nos últimos doze meses o índice acumulou alta de 10,67% (medida pelo IPCA), a maior taxa desde dezembro de 2003, quando a taxa ficou em 9,30%, portanto, superior ao centro da meta de 4,50%, bem como ao teto da meta de 6,50% a.a. estipulada pelo Governo, e
- A alta dos juros nos Estados Unidos em 2015, motivado pelo risco de contágio da desaceleração global sobre a economia americana.

- Gráfico 3 -



2.2.4 Indicadores Econômicos Financeiros - 2015

- Quadro 1 -

INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS - 2015															
ATIVOS DE MERCADO	ACUMULADO 2014	VARIÇÕES NOMINAIS - 2015											NOMINAL NO ANO		
		jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15	ju/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15		dez/15	
IBOVESPA	(2,91%)	(5,20%)	9,97%	(0,84%)	9,93%	(5,17%)	0,61%	(4,17%)	(8,33%)	(3,36%)	1,80%	(1,63%)	(3,93%)	(13,30%)	
IBrX-50	(2,55%)	(5,45%)	9,81%	(0,88%)	9,66%	(5,05%)	0,64%	(3,75%)	(7,90%)	(3,25%)	1,06%	(1,98%)	(4,04%)	(13,08%)	
US\$ (PTAX) %	13,38%	0,23%	8,11%	11,46%	(5,68%)	6,19%	(2,40%)	9,39%	7,45%	8,95%	(2,87%)	(0,22%)	1,41%	47,01%	
CDI	10,82%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,98%	1,06%	1,17%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	13,23%	
TAXAS ELIC	10,91%	0,93%	0,82%	1,04%	0,95%	0,99%	1,07%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%	13,28%	
POUPANÇA	7,15%	0,59%	0,52%	0,63%	0,61%	0,62%	0,68%	0,73%	0,69%	0,69%	0,68%	0,63%	0,73%	8,09%	
ÍNDICES DE INFLAÇÃO		VARIÇÕES NOMINAIS - 2015											NOMINAL ANO		
		jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15	ju/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15		dez/15	
IGP-M (FGV)		3,67%	0,76%	0,27%	0,98%	1,17%	0,41%	0,67%	0,69%	0,28%	0,95%	1,89%	1,52%	0,49%	10,54%
IGP-DI (FGV)		3,78%	0,67%	0,53%	1,21%	0,92%	0,40%	0,68%	0,58%	0,40%	1,42%	1,76%	1,19%	0,44%	10,68%
INPC (IBGE)		6,23%	1,48%	1,16%	1,51%	0,71%	0,99%	0,77%	0,58%	0,25%	0,51%	0,77%	1,11%	0,90%	11,28%
IPC-SP (FIPE)		5,21%	1,05%	1,06%	1,07%	1,10%	0,62%	0,47%	0,85%	0,56%	0,66%	0,88%	1,06%	0,82%	10,69%
IPCA (IBGE)		6,41%	1,24%	1,22%	1,32%	0,71%	0,74%	0,79%	0,62%	0,22%	0,54%	0,82%	1,01%	0,96%	10,67%
META ATUARIAL		12,18%	1,07%	1,93%	1,61%	1,96%	1,16%	1,44%	1,22%	1,03%	0,70%	0,96%	1,22%	1,56%	17,07%
REFERÊNCIA (*)		12,07%	1,93%	1,61%	1,96%	1,16%	1,44%	1,22%	1,03%	0,70%	0,96%	1,22%	1,56%	1,35%	17,40%
META ACUMULADA		-	1,07%	3,02%	4,69%	6,74%	7,98%	9,54%	10,87%	12,02%	12,80%	13,88%	15,27%	17,07%	
REFERÊNCIA ACUMULADA		-	1,93%	3,58%	5,61%	6,84%	8,38%	9,70%	10,83%	11,60%	12,67%	14,05%	15,83%	17,40%	
DOLAR PTAX (VENDA) US\$		-	2,6623	2,8782	3,2080	2,9936	3,1788	3,1026	3,3940	3,6467	3,9729	3,8589	3,8506	3,9048	

Chama-se a atenção para o quadro no que concerne aos indicadores do mercado bursátil, tendo em vista que no decorrer do exercício de 2014, por ocasião da mudança de Gestores dos Fundos, fez-se a opção pelo IBrX-50 como *benchmark* para os investimentos de Renda Variável nos planos administrados pela entidade. O indicador mostra-se mais adequado para carteiras de longo prazo, e seu desempenho é melhor que a carteira do IBOVESPA.

2.2.5 Ativo Total sob Gestão da SÃO FRANCISCO

2.2.5.1 Evolução

Encerrado o 4º trimestre de 2015, o Ativo Total Consolidado (Planos I, II e PGA) atingiu o montante de R\$ 569,5 milhões, contra R\$ 553,0 milhões alçado no 3º trimestre, registrando um crescimento de 2,97% no período, acumulando no ano de 2015, um crescimento de 10,12%, contra 7,87% alcançado em 2014.

- Gráfico 4 -

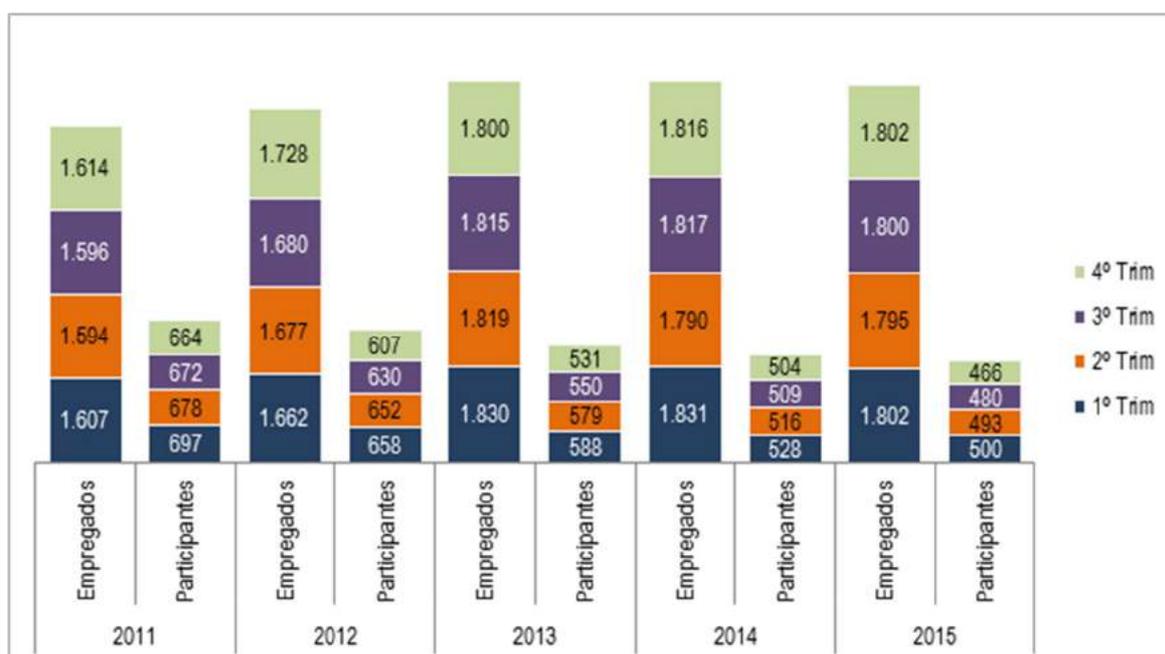


### 3. PLANO DE BENEFÍCIOS I – BENEFÍCIO DEFINIDO – BD

#### 3.1 PREVIDENCIAL

Na sequência, são apresentados os principais dados referentes aos Planos de Benefícios I e II, em forma gráfica, por trimestre e acumulados no exercício.

**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, 35 participantes ativos se desligaram do plano e permaneceram na Patrocinadora, 1 requereu suplementação de aposentadoria, e 2 desligamentos ocasionados por morte de participante ativo.

**Gráfico 2 – Segregação Por Sexo – Participantes Ativos**

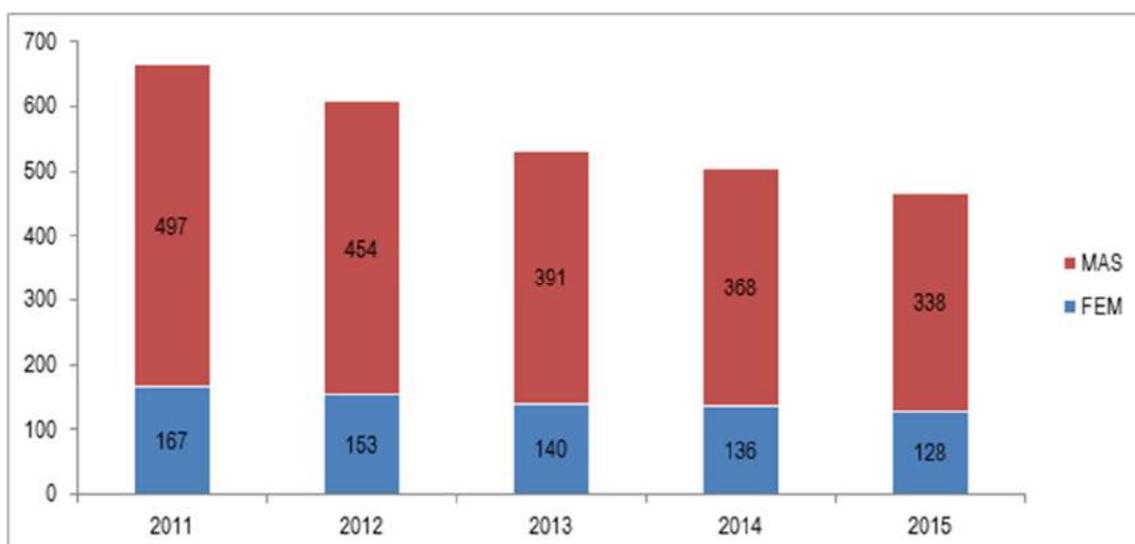
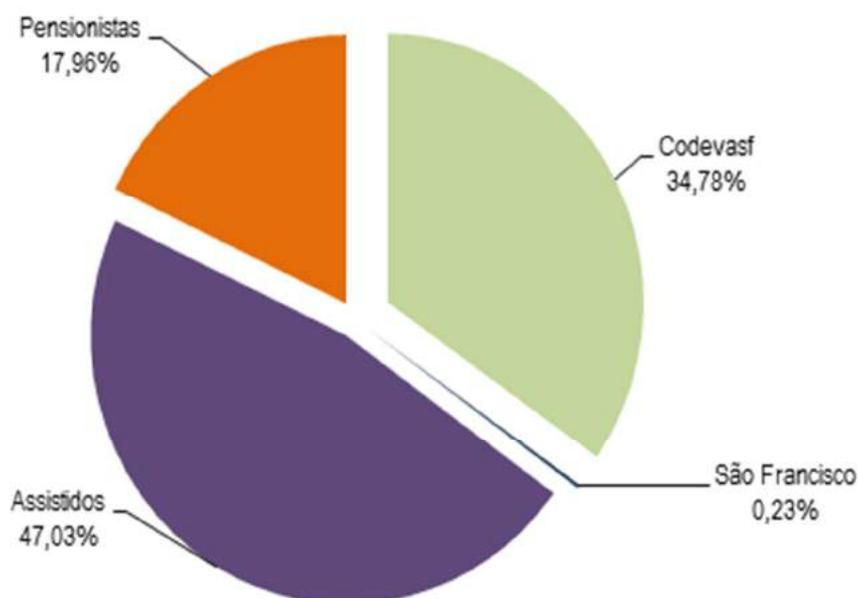


Gráfico 3 – Assistidos e Pensionistas

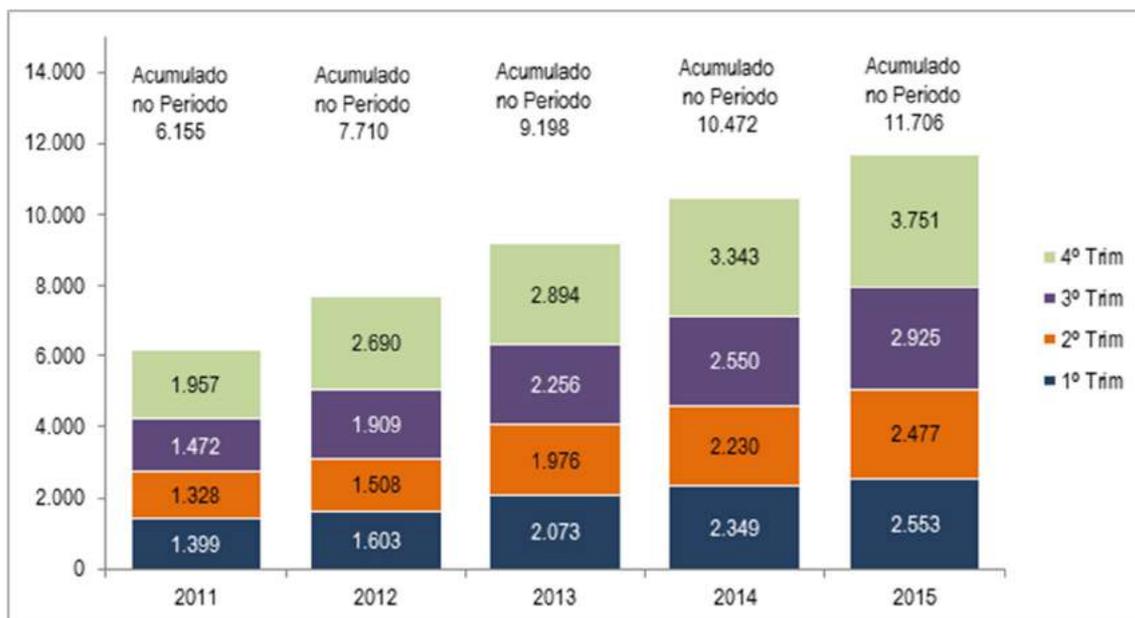


Gráfico 4 – Percentual Por Grupo de Filiados em Relação ao Total



### 3.1.1 Receitas Previdenciárias

**Gráfico 5 – Contribuições Patronais Normais – Em Mil Reais**



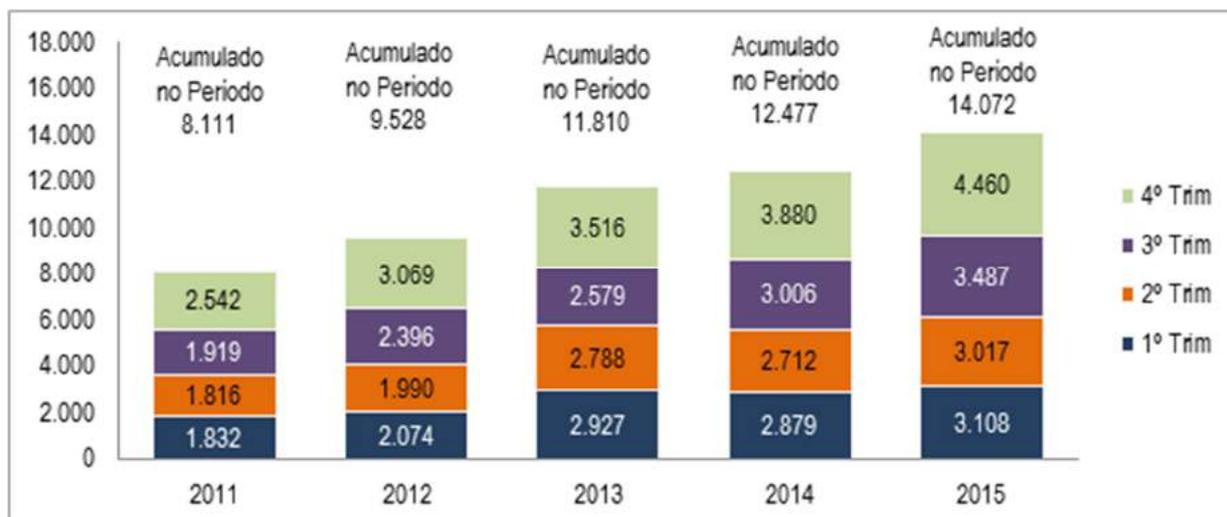
O crescimento das contribuições patronais, no 3º trimestre, deve-se ao ajuste na contribuição normal e ao reajuste salarial da Codevasf. No 4º trimestre, foram consideradas as contribuições patronais sobre o 13º salário no valor de R\$ 921 mil.

**Gráfico 6 – Contribuições Patronais Extraordinárias – Em Mil Reais**



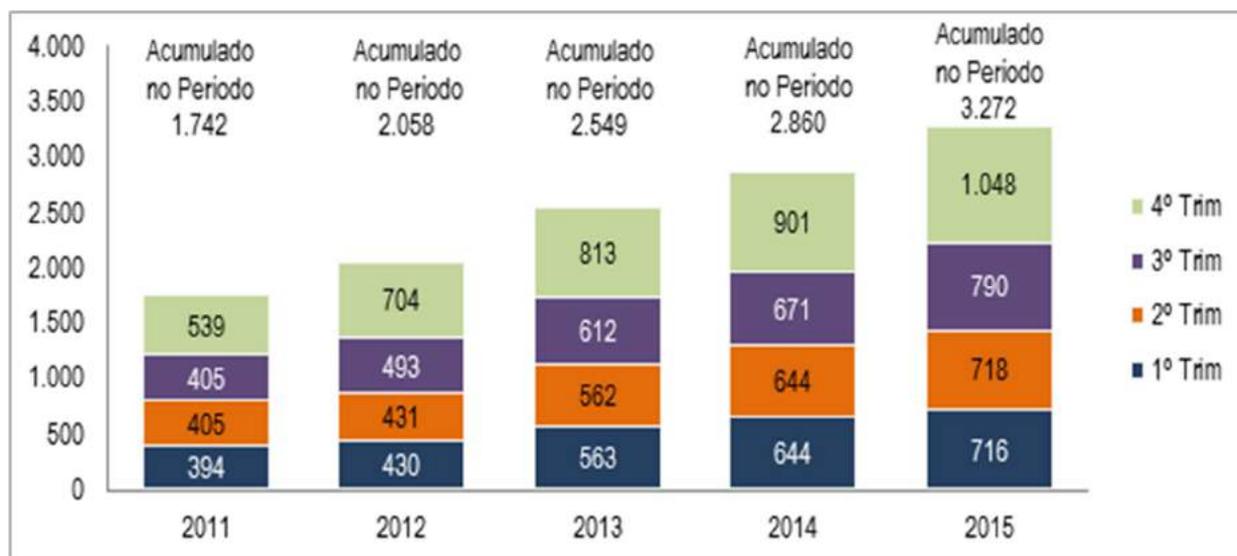
Em dezembro de 2013 foi paga a última parcela referente à Reserva a Amortizar para cobertura de serviço passado, dos participantes fundadores, firmado entre a Codevasf e a SÃO FRANCISCO.

Gráfico 7 – Contribuições Participantes Ativos – Em Mil Reais



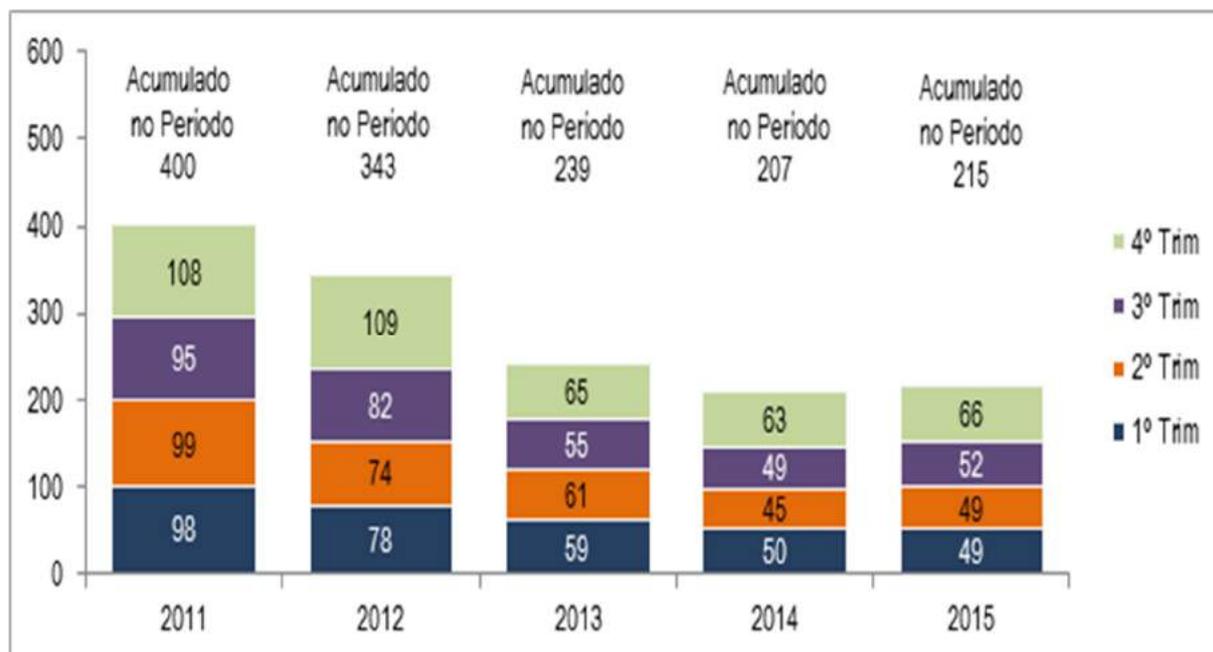
O crescimento das contribuições de participantes ativos, no 3º trimestre, deve-se ao ajuste na contribuição normal e o reajuste salarial da Codevasf. No 4º trimestre, foram consideradas as contribuições de participantes sobre o 13º salário no valor de R\$ 1.089 mil.

Gráfico 8 – Contribuições Participantes Assistidos – Em Mil Reais



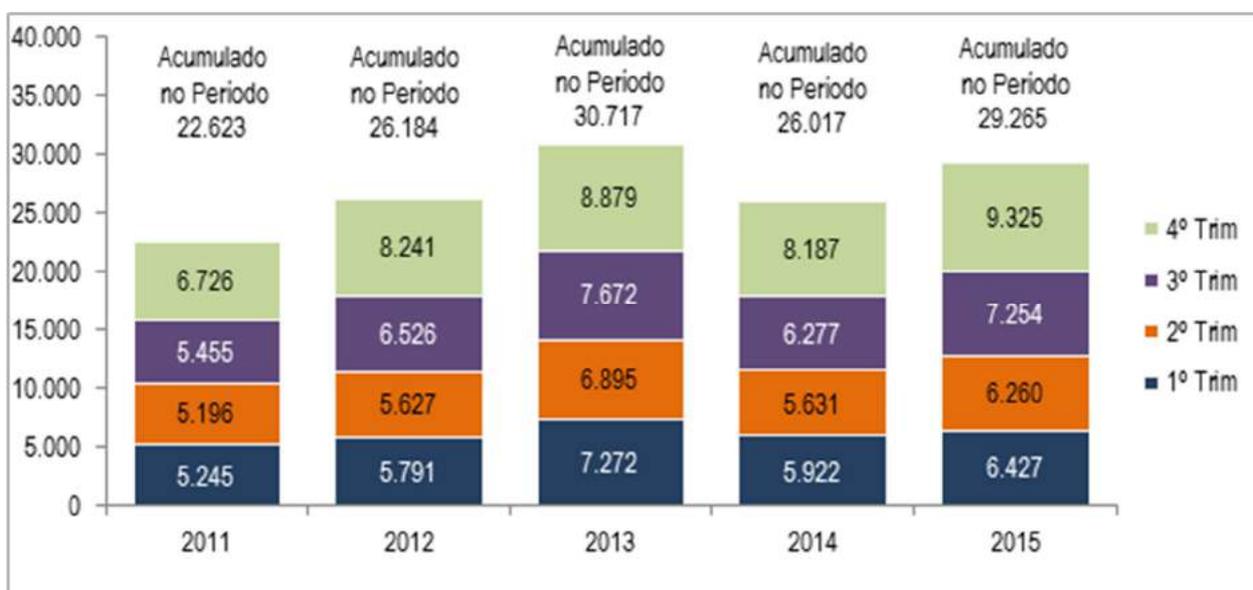
O crescimento das contribuições dos assistidos, no 3º trimestre, deve-se ao ajuste nas contribuições normais. No 4º trimestre, foram consideradas as contribuições de participantes assistidos sobre o 13º salário no valor de R\$ 261 mil.

**Gráfico 9 – Outras Contribuições – Em Mil Reais**



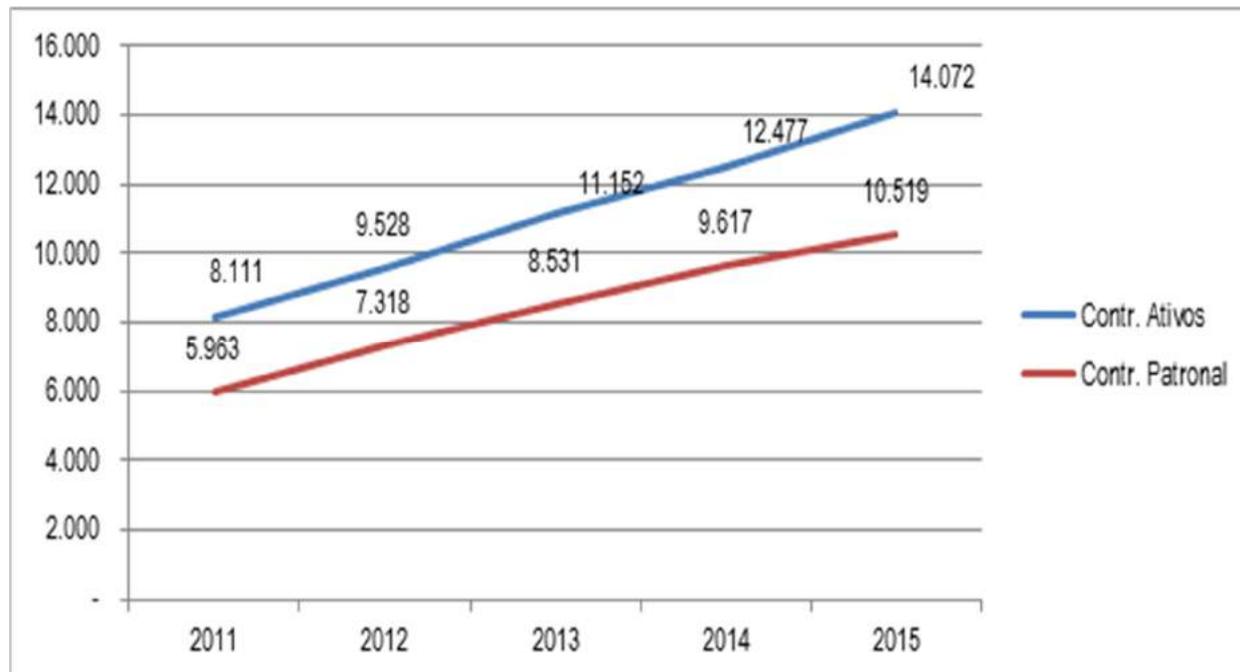
Os valores de “*outras contribuições*” correspondem às parcelas de joia atuarial e autopatrocinados.

**Gráfico 10 – 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 3º trimestre deve-se ao ajuste nas contribuições normais e ao reajuste salarial da Codevasf. No 4º trimestre, foram consideradas as contribuições sobre o 13º salário no valor de R\$ 2.287 mil.

**Gráfico 11 – Comparativo das Contribuições dos Participantes Ativos X Patrocinadora – Valores Acumulados – Em Mil Reais**



**Gráfico 12 – Comparativo da Contribuição Patronal X Participantes – Em Mil Reais**

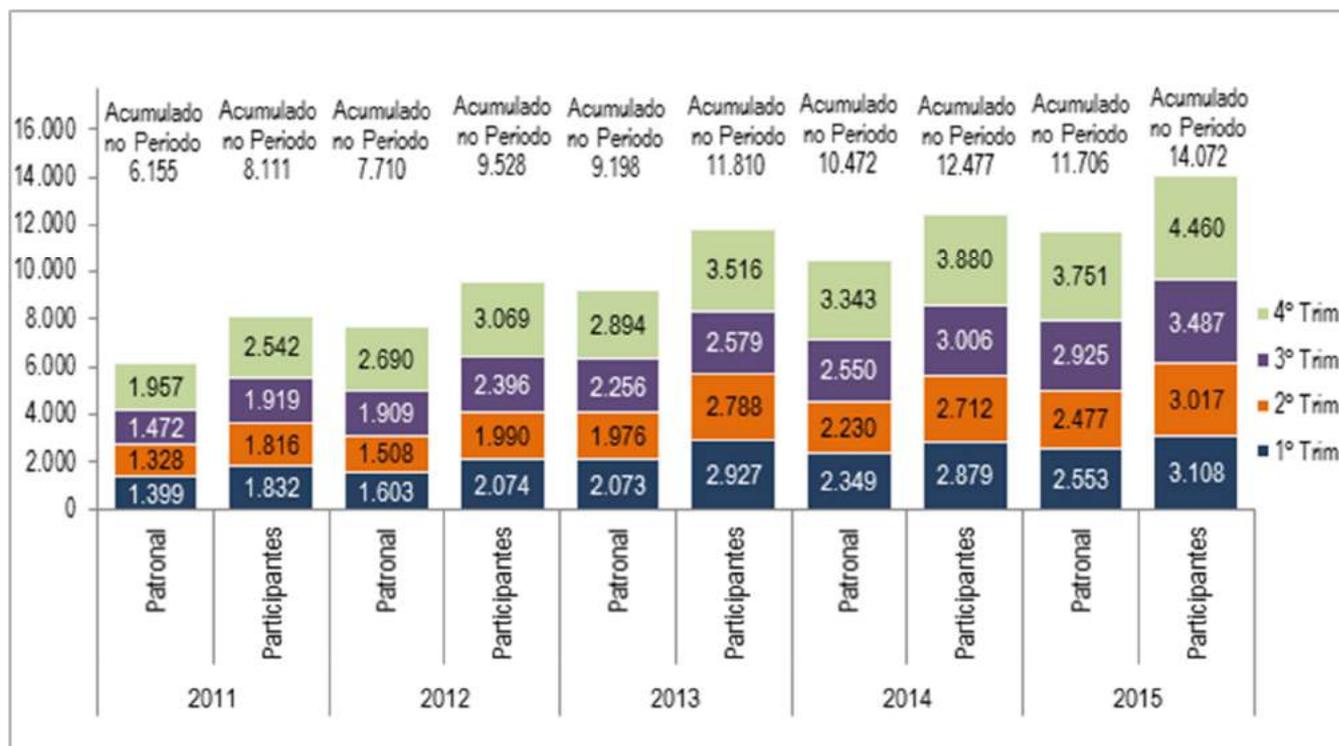
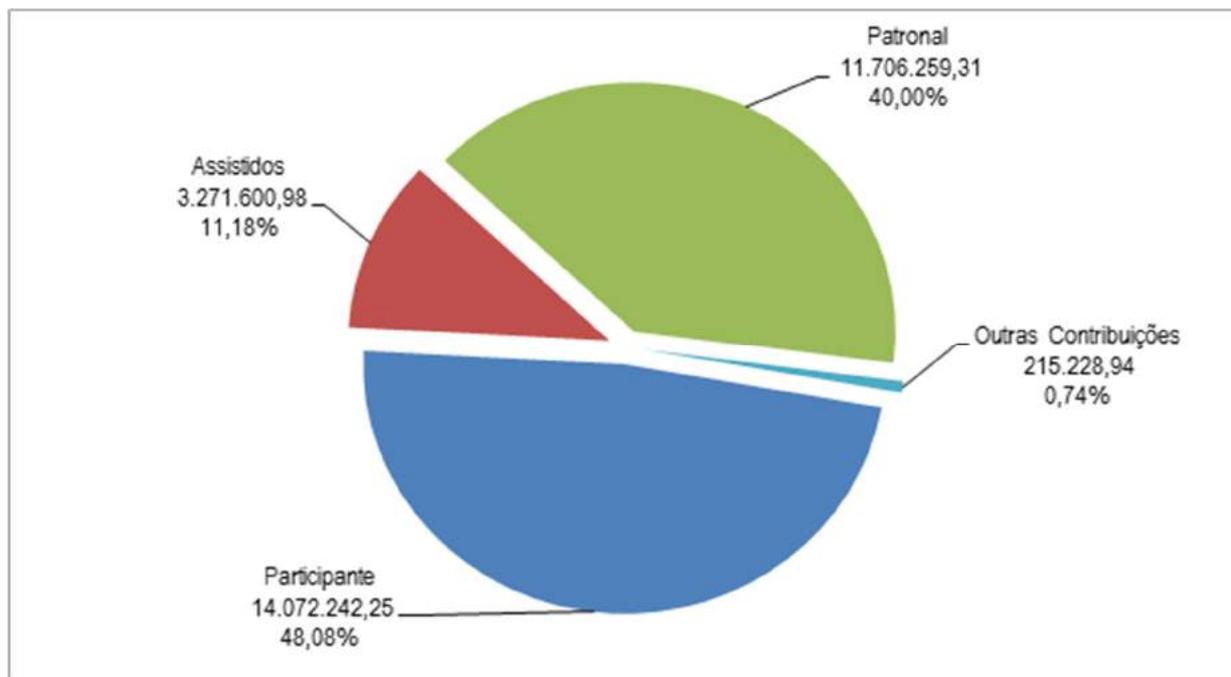
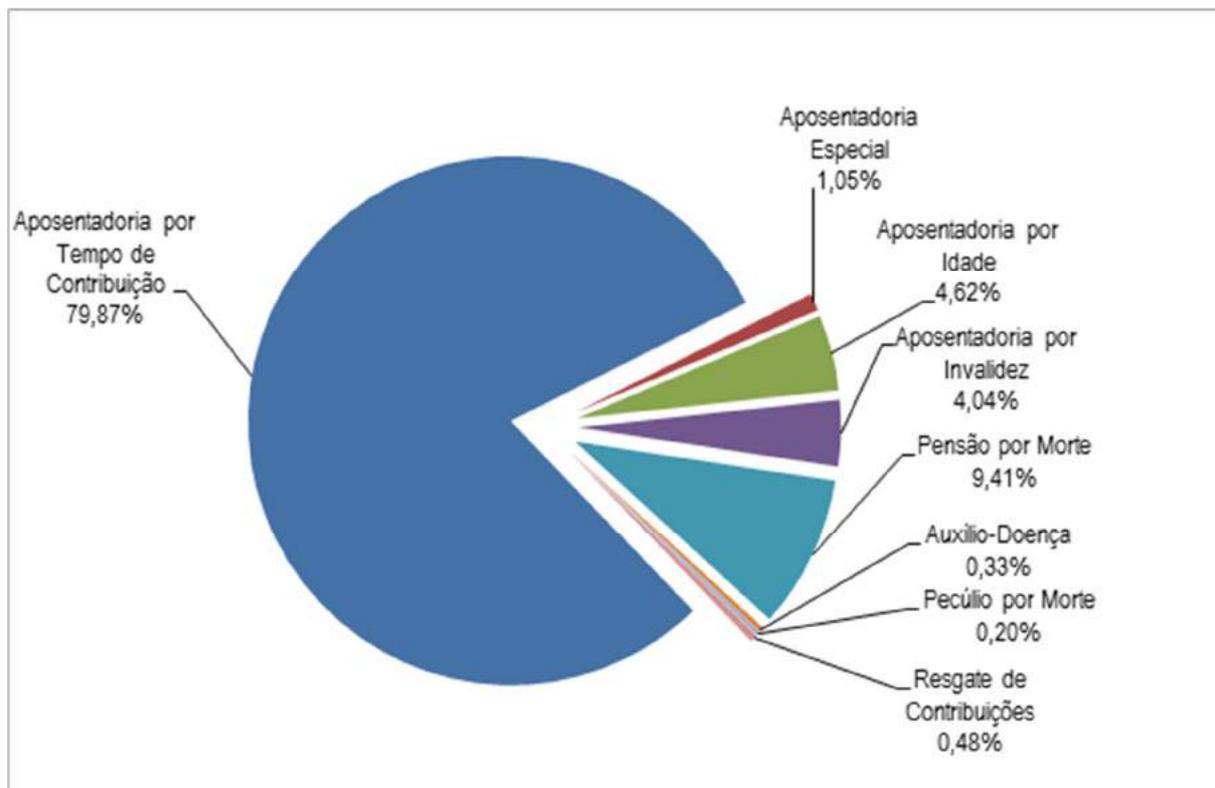


Gráfico 13 – Composição das Receitas Previdenciárias

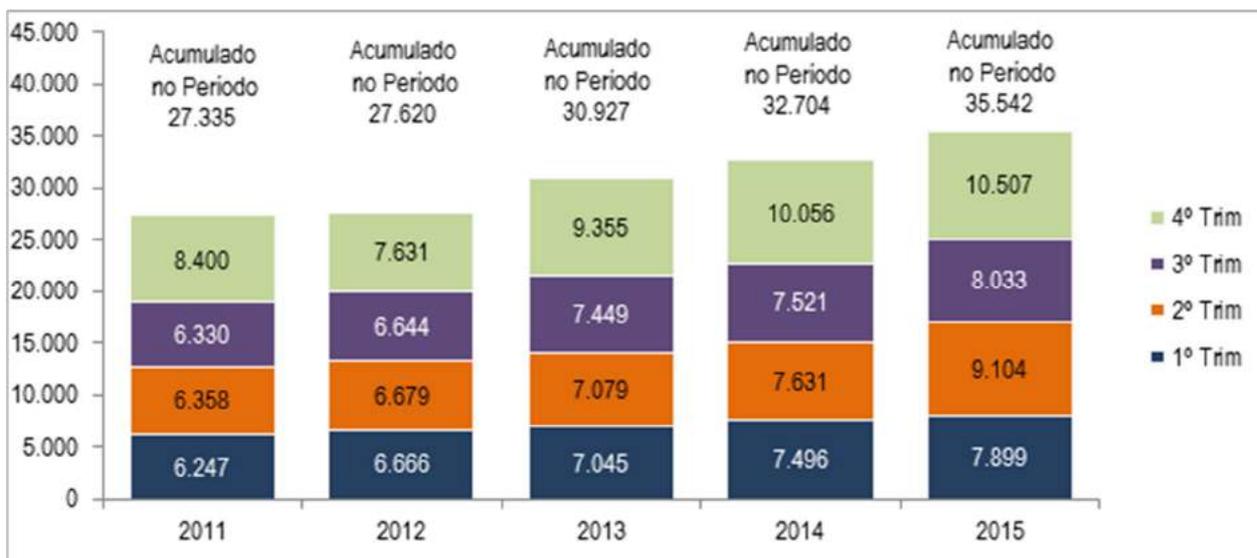


### 3.1.2 Despesas Previdenciárias

Gráfico 14 – Despesas Previdenciárias por Tipo de Benefício

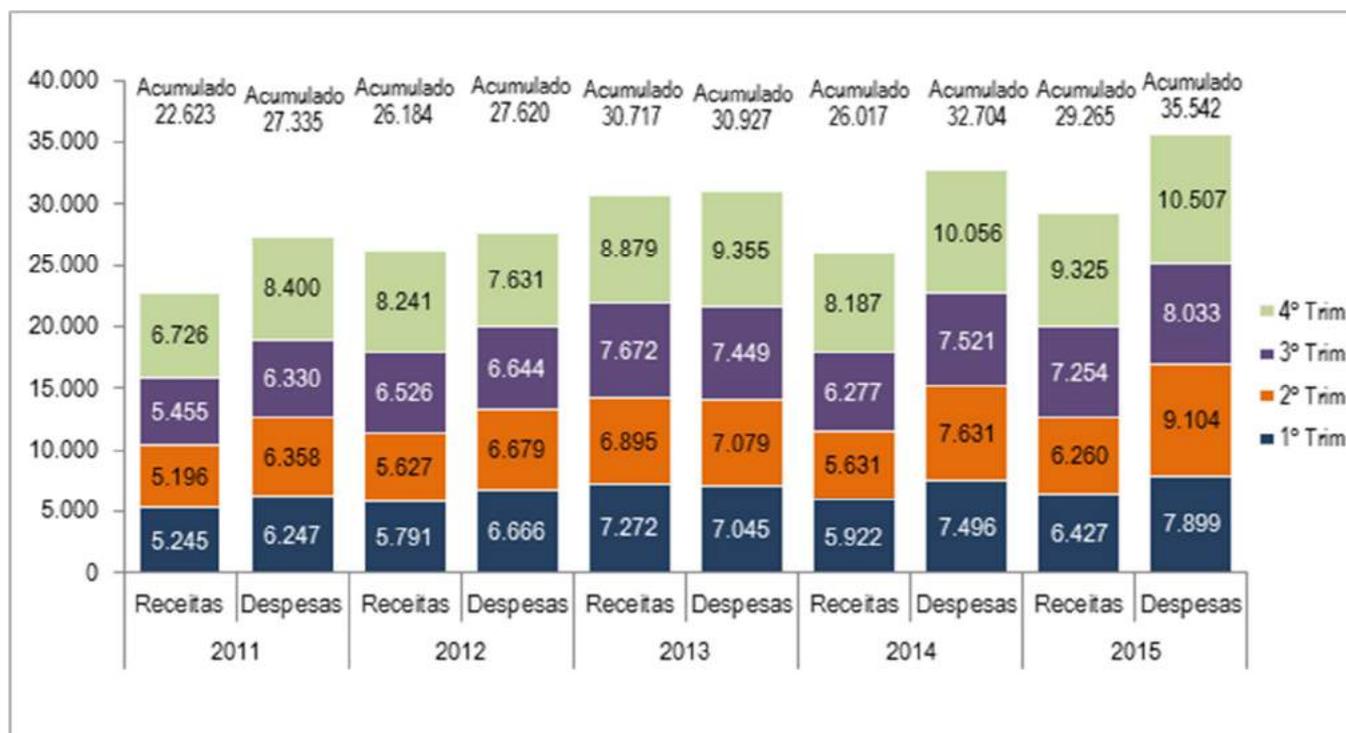


**Gráfico 15 – Evolução das Despesas Previdenciárias – Em Mil Reais**



O crescimento das despesas previdenciárias corresponde à variação da inflação. No 4º trimestre, foram consideradas as despesas sobre o Abono-Anual no valor de R\$ 2.616 mil.

**Gráfico 16 – Receitas X Despesas Previdenciárias – Em Mil Reais**



### 3.2 ACOMPANHAMENTO DOS INVESTIMENTOS

#### 3.2.1 Enquadramento

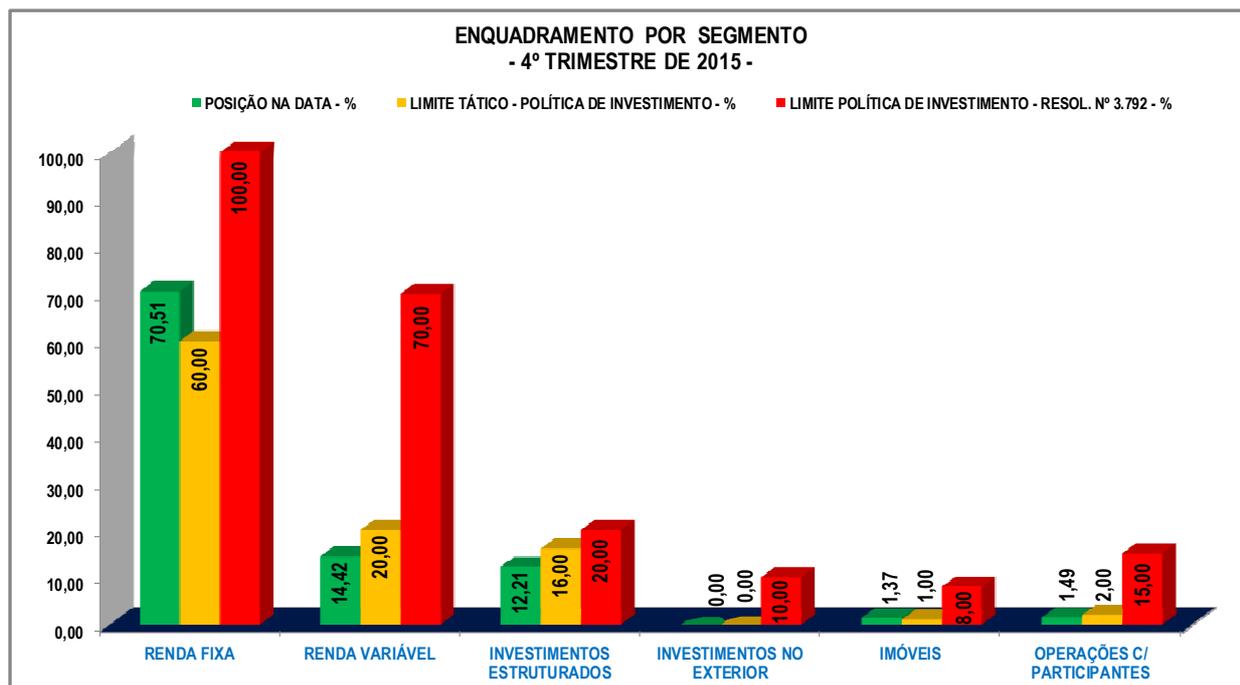
A estrutura de investimento do Plano, considerando as alocações nos Segmentos de Renda Fixa, Renda Variável, Investimentos Estruturados, Investimentos no Exterior, Imóveis e Operações com Participantes, encontrava-se no encerramento do **4º Trimestre de 2015** em conformidade com os limites estabelecidos na Política de Investimento 2015/2019, aprovada pelo Conselho Deliberativo.

Seu valor total em 31.12.2015 de R\$ 528.408.637,58 contra R\$ 486.314.215,08 em 31.12.2014, registra um crescimento nominal no período de 8,66%, podendo ser observada no quadro a seguir:

**Quadro 1 – Enquadramento Legal**

ENQUADRAMENTO ACUMULADO DOS INVESTIMENTOS - % - 2014 X 2015 - PLANO DE BENEFÍCIO I - BD							
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	31/12/2014		31/12/2015		LIMITES TÁTICOS NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO MÁXIMO - %	LIMITE LEGAL RESOLUÇÃO Nº 3.792 - CMN MÁXIMO - %	LIMITE SUPERIOR POLÍTICA DE INVESTIMENTO MÁXIMO - %
	VALOR	% DE ALOCAÇÃO	VALOR	% DE ALOCAÇÃO			
	- R\$ -		- R\$ -				
RENDA FIXA	322.400.286,93	66,29	372.582.451,09	70,51	60,00	100,00	100,00
RENDA VARIÁVEL	82.994.587,11	17,07	76.213.517,36	14,42	20,00	70,00	70,00
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	66.859.599,17	13,75	64.501.968,77	12,21	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	7.236.885,49	1,37	1,00	8,00	2,00
OPERAÇÕES C/ PARTICIPANTES	6.693.591,39	1,38	7.873.814,87	1,49	2,00	15,00	5,00
TOTAL PROGRAMA DE INVESTIMENTOS	486.314.215,08	100,00	528.408.637,58	100,00	-	-	-
(+) Disponível - Conta 11	38.332,90		2.322,93				
(-) Exigível de Investimentos	-233.325		-233.735,00				
TOTAL DOS ATIVOS DE INVESTIMENTOS	486.119.222,79		528.177.225,51				

**- Gráfico 1 -**



### 3.2.2 Rentabilidade

A rentabilidade nominal do Plano de Benefícios I - BD, no 4º trimestre de 2015 foi de 4,44% contra uma variação negativa de 0,39% registrada no 3º trimestre de 2015, esse resultado acumula no ano de 2015 um desempenho positivo de 10,56%, que descontada da Meta Atuarial de 17,07%, registra desempenho negativo de 6,51%.

A carteira de **Renda Fixa** no ano apresenta rentabilidade de 16,22%, também inferior à meta. O principal motivo, em que pese haver contribuição ocasionada pela alta dos juros que provoca a redução dos preços das NTN's/B precificadas para negociação, reside no descasamento entre os índices de preços INPC e IPCA, este último trata-se do índice oficial de inflação do país, balizador do rendimento das NTN's/B que compõe o portfólio de renda fixa da Fundação. Já o INPC corrige a maior parte dos passivos dos planos, incluindo-se aí o Plano I/BD da São Francisco. Em 2015, como dito nos aspectos gerais deste relatório, o IPCA variou 10,67% e o INPC 11,27%.

A carteira de **Renda Variável** registrou rentabilidade negativa no ano de 7,24%, ante o desempenho negativo da Bolsa de Valores de 13,09% medido pelo índice **IBrX-50**, motivado pelo recuo da atividade econômica interna.

A carteira de **Investimentos Estruturados** apresentou resultado anual de 7,55% positivo e, foi influenciada fortemente devido à reavaliação dos ativos integrantes do Fundo Ático - Geração de Energia.

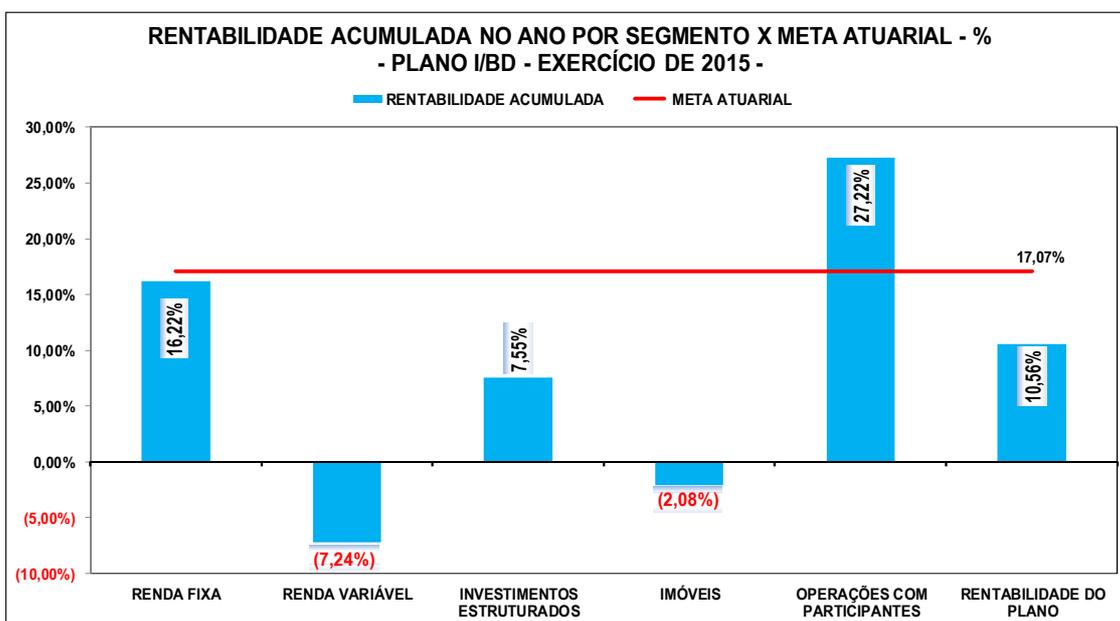
O Segmento de **Imóveis** apresentou rentabilidade negativa de 2,08% no ano, devido às despesas arcadas pelo plano com a vacância do empreendimento e as depreciações lançadas.

O Segmento de **Operações com Participantes** a rentabilidade acumulada atingiu 27,22%, superando a meta em 10,15%.

**Quadro 2 – Rentabilidade**

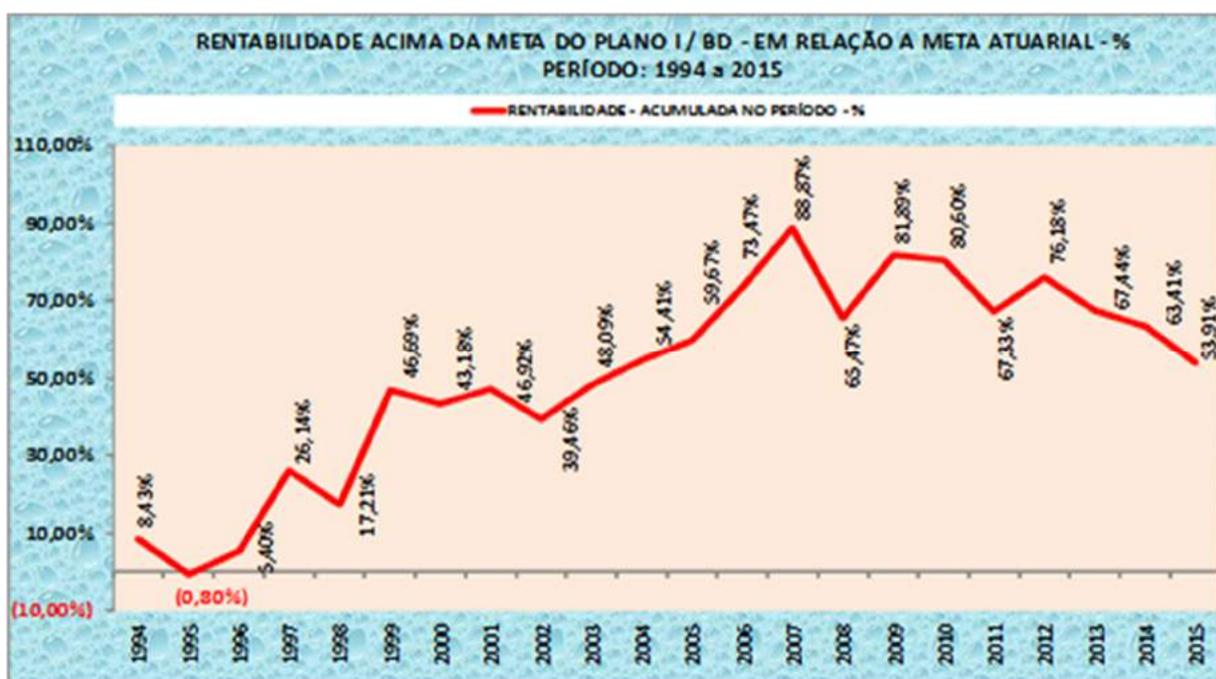
<b>RENTABILIDADE DO PLANO I - BD - ACUMULADA - %</b>				
<b>SEGMENTOS DE APLICAÇÃO</b>	<b>PERÍODO: 4º TRIMESTRE 2015</b>			
	<b>NO MÊS</b>	<b>NO TRIMESTRE</b>	<b>NO ANO</b>	<b>EM 12 MESES</b>
RENDA FIXA	1,79%	4,44%	16,22%	16,22%
RENDA VARIÁVEL	(3,06%)	0,33%	(7,24%)	(7,24%)
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	(0,25%)	(0,09%)	7,55%	7,55%
IMÓVEIS	(0,20%)	(0,24%)	(2,08%)	(2,08%)
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	1,92%	5,23%	27,22%	27,22%
RENTABILIDADE DO PLANO	0,78%	3,20%	10,56%	10,56%
META ATUARIAL	1,56%	3,79%	17,07%	17,07%
DIVERGÊNCIA	(0,78%)	(0,59%)	(6,51%)	(6,51%)
<b>OBS:</b>				

- Gráfico 2 -



O Gráfico abaixo identifica o desempenho dos investimentos acumulados do Plano. As variações foram obtidas dos registros constantes do DA, portanto, foram apuradas pelo Atuário no período de 1994 a 2015. Fica evidente que nos últimos 21 (vinte e um) anos a **rentabilidade mantém-se acima da Meta Atuarial**. O trabalho demonstra que os resultados desfavoráveis (motivado pelo desempenho do mercado bursátil) observados no período de 2007 a 2015 retiraram parte dos ganhos acumulados, mas, de nenhuma forma, retiraram os ganhos auferidos pelos investimentos os quais no encerramento de 2015 mantiveram-se acima de 50% em relação à meta atuarial.

Gráfico 3 - Rentabilidade dos Investimentos sobre a Meta Atuarial Acumulada - Período: 1994 a 2015 -



### 3.2.3 Detalhamento por Segmento

#### 3.2.3.1 Renda Fixa

Nesse segmento estão alocados 70,51% do total dos Ativos de Investimentos:

Quadro 3 – Alocação de Recursos

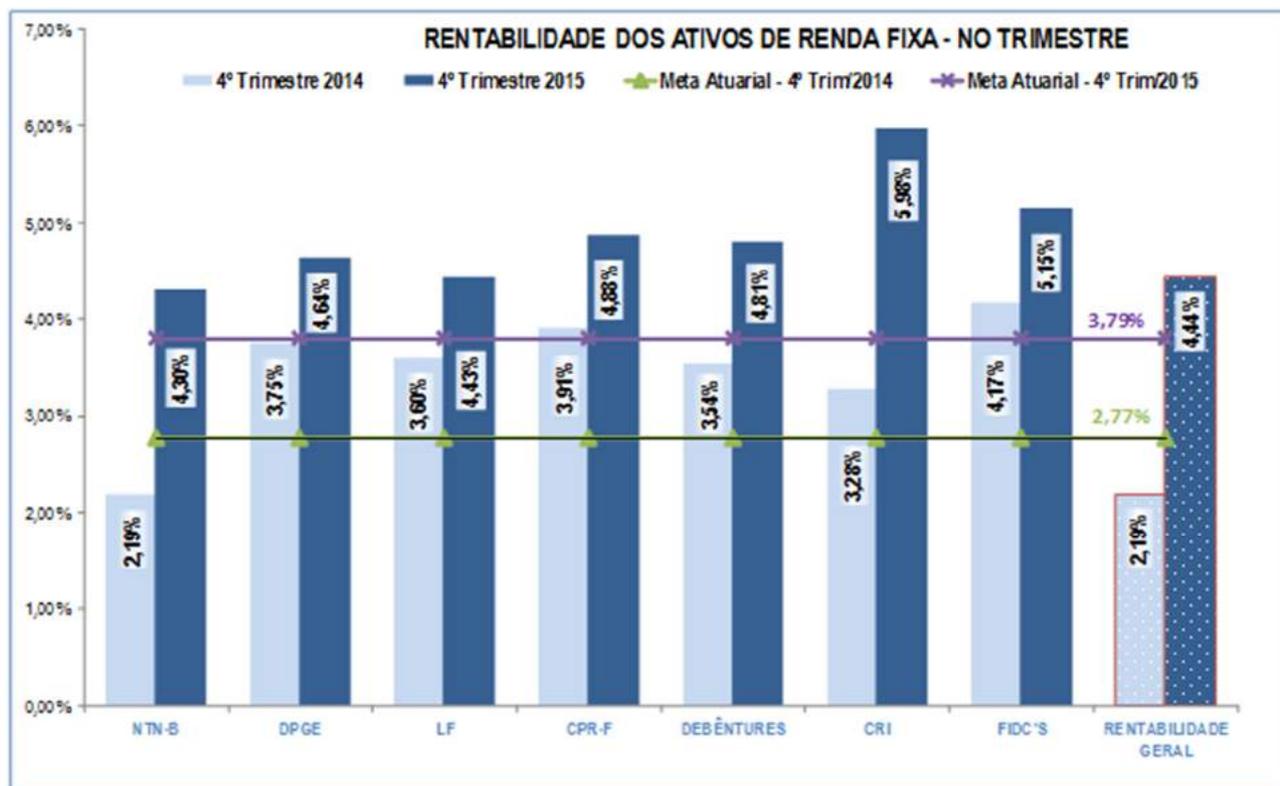
ARTIGO / INCSO (RESOLUÇÃO 0 3.743)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCÇÃO SEGMENTO	TOTAL			out/15	nov/15	dez/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI = 100x30	S/META
<b>Art. 18</b>	<b>RENDA FIXA</b>	<b>372.582.451,09</b>	<b>100,00%</b>	<b>70,51%</b>	<b>9,6</b>		<b>1,30%</b>	<b>1,29%</b>	<b>1,79%</b>	<b>4,44%</b>	<b>16,22%</b>	<b>16,22%</b>	<b>2,99%</b>	<b>-0,85%</b>
I	DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL	268.837.163,13	72,16%	50,88%	12,4		1,27%	1,22%	1,75%	4,30%	14,94%	14,94%	1,70%	-2,13%
	NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	268.837.163,13	72,16%	50,88%	12,4	Soberano	1,27%	1,22%	1,75%	4,30%	14,94%	14,94%	1,70%	-2,13%
III	Emissão ou Coobrigação de Instituições Autorizadas pelo BACEN	65.164.637,90	17,49%	12,33%	0,7		1,39%	1,35%	1,75%	4,56%	18,84%	18,84%	5,60%	1,77%
	DPGE	41.304.433,20	11,11%	7,83%	0,4	-	1,40%	1,38%	1,79%	4,64%	19,23%	19,23%	5,99%	2,15%
	<b>Baixo Risco de Crédito</b>													
	BANCO BIC S/A	11.095.621,45	2,98%	2,10%	0,3	AA- (LPRating)	1,48%	1,49%	1,86%	4,91%	19,73%	19,73%	6,50%	2,66%
	BANCO BMG S/A	3.802.874,97	1,02%	0,72%	0,4	A- (Fitch)	1,50%	1,22%	1,73%	4,54%	19,39%	19,39%	6,15%	2,32%
	BANCO FICSA S/A	9.223.268,40	2,48%	1,75%	0,3	BBB (LPRating)	1,44%	1,54%	1,84%	4,90%	19,77%	19,77%	6,53%	2,70%
	BANCO SCHAHIN S/A	9.139.364,85	2,43%	1,73%	0,3	A2 (Moody's)	1,34%	1,43%	1,81%	4,63%	19,72%	19,72%	6,49%	2,63%
	DA CASÁ FINANCEIRA	8.123.303,53	2,18%	1,54%	0,9	-	1,31%	1,12%	1,62%	4,10%	17,68%	17,68%	4,45%	0,61%
	OMNI S/A (*)	0,00	0,00%	0,00%	0,0	A- (Austin)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,75%	12,75%	3,21%	-0,04%
	LF	23.780.204,70	6,38%	4,50%	1,1		1,38%	1,30%	1,69%	4,43%	18,24%	18,24%	5,01%	1,17%
	<b>Baixo Risco de Crédito</b>													
	BANCO SAPRA	17.782.833,73	4,77%	3,37%	0,8	AAA (S&P)	1,44%	1,28%	1,70%	4,48%	18,47%	18,47%	5,24%	1,40%
	BOMG	3.997.370,97	1,07%	0,73%	1,8	AAA (S&P)	1,20%	1,34%	1,67%	4,27%	17,77%	17,77%	4,53%	0,70%
V	Emissão de Companhias Abertas	16.579.747,18	4,45%	3,14%	5,4		1,27%	1,40%	2,07%	4,81%	18,97%	18,97%	5,73%	1,90%
	DEBENTURES	16.579.747,18	4,45%	3,14%	5,4	-	1,27%	1,40%	2,07%	4,81%	18,97%	18,97%	5,73%	1,90%
	<b>Médio Risco de Crédito</b>													
	CEMIG - GT	6.886.378,18	1,85%	1,30%	4,3	Aa2 (Moody's)	1,19%	1,32%	1,63%	4,22%	17,41%	17,41%	4,17%	0,34%
	CONCESSIONÁRIA RODOVIAS O TIETE	9.693.369,00	2,60%	1,83%	6,1	Aa2 (Moody's)	1,33%	1,43%	2,36%	5,23%	20,05%	20,05%	6,81%	2,98%
VII	Certificados de Recebíveis de Emissão de Companhias Securitizadoras	13.529.497,88	3,63%	2,56%	4,5		1,55%	2,18%	2,14%	5,98%	18,64%	18,64%	5,40%	1,57%
	CRI	13.529.497,88	3,63%	2,56%	4,5	-	1,55%	2,18%	2,14%	5,98%	18,64%	18,64%	5,40%	1,57%
	<b>Baixo Risco de Crédito</b>													
	BRC SECURITIZADORA	3.149.473,49	0,83%	0,60%	3,2	AAA (Fitch)	2,20%	2,18%	1,68%	6,18%	19,38%	19,38%	6,14%	2,30%
	<b>Alto Risco de Crédito</b>													
	INFRASEC SECURITIZADORA	10.380.024,39	2,79%	1,96%	4,9	AA (LPRating)	1,36%	2,18%	2,28%	5,93%	18,42%	18,42%	5,19%	1,35%
VIII	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios	7.657.982,65	2,06%	1,45%	3,1		1,51%	1,59%	1,96%	5,15%	21,05%	21,05%	7,81%	3,98%
	EM COTA	7.657.982,65	2,06%	1,45%	3,1	-	1,51%	1,59%	1,96%	5,15%	21,05%	21,05%	7,81%	3,98%
	<b>Alto Risco de Crédito (**)</b>													
	ÁTICO FIDC (ÁTICO)	7.657.982,65	2,06%	1,45%	3,1	AA (LPRating)	1,51%	1,59%	1,96%	5,15%	21,05%	21,05%	7,81%	3,98%
§ 1º - IV	CÉDULA DE PRODUTO RURAL	813.422,35	0,22%	0,15%	1,0		1,40%	1,52%	1,88%	4,88%	20,41%	20,41%	7,17%	3,33%
	CPR-F	813.422,35	0,22%	0,15%	1,0	-	1,40%	1,52%	1,88%	4,88%	20,41%	20,41%	7,17%	3,33%
	<b>Risco de Crédito Especulativo</b>													
	USINAS ITAMARATI	813.422,35	0,22%	0,15%	1,0	A- (LPRating)	1,40%	1,52%	1,88%	4,88%	20,41%	20,41%	7,17%	3,33%

OBS.: O critério de avaliação por faixa de risco foi definido pelo comitê de investimentos da Fundação.

(\*) Resgate Final em 02/03/2015.

(\*\*) Resultado da Reclassificação, com base no modelo de avaliação de "Risco de Crédito" desenvolvido internamente pela Diretoria de Finanças, tomando-se por base os modelos utilizados pelas Agências Estrangeiras.

Gráfico 4 - Rentabilidade Nominal - Segmento de Renda Fixa - No Trimestre



No mesmo trimestre do ano de 2014 a carteira de NTN/B foi construída visando somente permitir atingir, pelo ativo, a mesma *duration* do passivo do Plano. Neste contexto não havia parte da carteira precificada a mercado, entretanto, no início de 2015 a situação de mercado estava absolutamente diferente. A curva de juros apresentava aspecto absolutamente incongruente com a que se deve observar. No padrão é esperado que a taxa se iniciasse crescente e côncava em relação ao eixo do tempo (“x”), para atingindo determinado patamar se tornar quase que paralela ao mesmo eixo até a sua data mais longínqua, mas, o que se viu foi o oposto, taxas decrescentes e convexas, em sua parte inicial. Esse comportamento distorcido, com taxa de curto prazo superior ao de longo prazo, foi produzido pelas diversas inconsistências da política econômica observada em 2015. Assim, não restava alternativa a não ser a de serem realizadas inversões nos prazos mais curtos e ao mesmo tempo, deixando as aplicações marcadas a “mercado”.

Findo o exercício de 2015 as curvas de juros passaram a se comportar dentro do padrão, porém, em patamares mais altos. Esse comportamento de volta a normalidade permitiu a realização de operações táticas de arbitragens, melhorando os ganhos produzidos no Segmento de Renda Fixa, tornando o segmento aquele com melhor rentabilidade acumulada, dentre os ativos que compõe o portfólio do Plano.

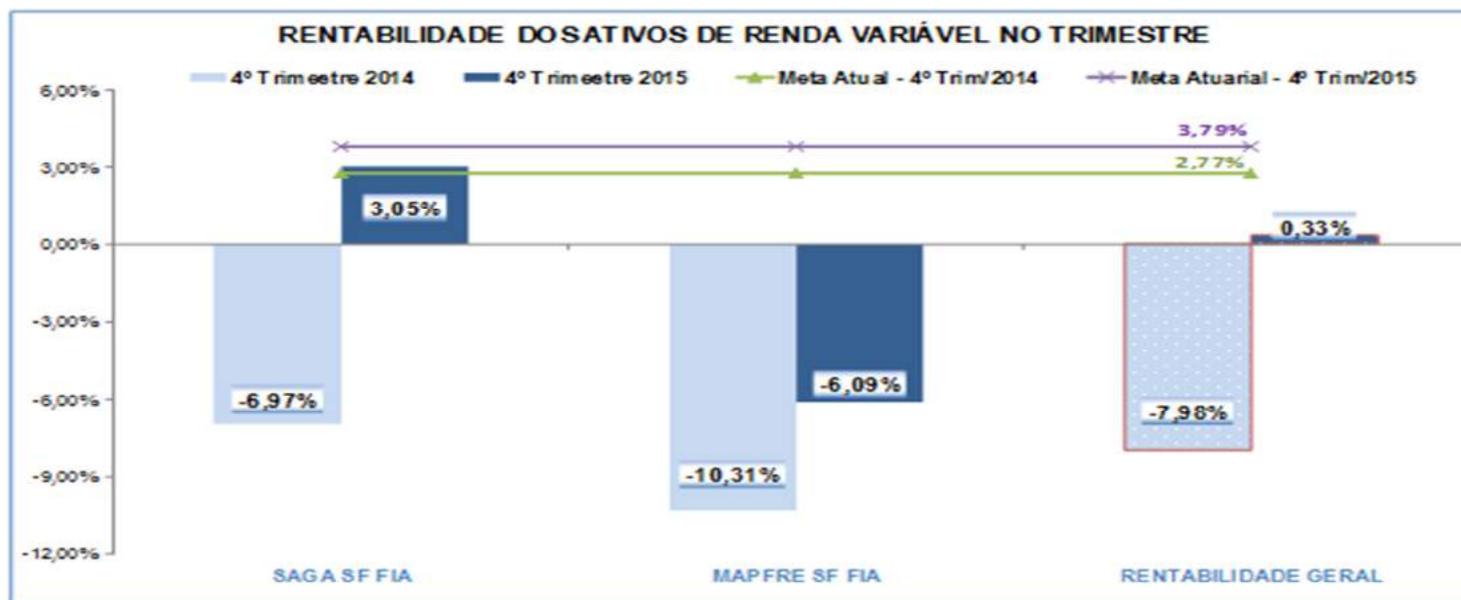
### 3.2.3.2 Renda Variável

Nesse segmento estão alocados 14,42% do total dos Ativos de Investimentos:

Quadro 4 – Alocação de Recursos

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 0 379/1)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURAÇÃO	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCÇÃO SEGMENTO	TOTAL			out/15	nov/15	dez/15	Nº TRIMESTRE	Nº ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI # IBRX-50	S/META
Art. 19	RENDA VARIÁVEL	76.213.517,36	100,00%	14,42%	-		2,01%	1,46%	-3,06%	0,33%	-7,24%	-7,24%	5,85%	-24,31%
I	Ações de Emissão de Companhias Abertas	76.213.517,36	100,00%	14,42%	-		2,01%	1,46%	-3,06%	0,33%	-7,24%	-7,24%	5,85%	-24,31%
	FUNDOS	76.213.517,36	100,00%	14,42%	-		2,01%	1,46%	-3,06%	0,33%	-7,24%	-7,24%	5,85%	-24,31%
	SAGA SF FIA	55.026.857,94	72,20%	10,41%	-	-	2,68%	3,10%	-2,66%	3,05%	-5,90%	-5,90%	7,18%	-22,97%
	MAPFRE SF	21.186.659,42	27,80%	4,01%	-	-	0,42%	-2,50%	-4,08%	-6,09%	-13,61%	-13,61%	-0,52%	-30,68%

Gráfico 5 – Rentabilidade Nominal - Segmento de Renda Variável - No Trimestre



### 3.2.3.3 Fundos de Investimentos em Ações - FIA's

O desempenho do segmento de Renda Variável vem sendo acompanhado com intuito de avaliar as gestões, identificando a capacidade dos gestores em gerar retorno melhores que os dos *players* do mercado acionário. Averiguando a qualidade da gestão e a capacidade de gerar alfa.

Desde a troca das gestões o acompanhamento vem sendo realizado utilizando-se de aplicativo desenvolvido pela Economática. Trata-se de ferramenta de avaliação de Fundos de Investimentos, Ações, Empresas e outros ativos, sendo empregado em larga escala no mercado financeiro. Sua base é formada por dados disponibilizados pela CVM e ANBIMA. Com o uso do software é possível condensar dados estatísticos, observar desempenhos, correlações, obter diversos múltiplos e, muitos outros indicadores, permitindo compará-los entre si e entre os gestores de Fundos de Ações do mercado, como é utilizado pela área de finanças.

O Segmento de Renda Variável encerrou o ano de 2015 com 14,43% dos recursos, ante 17,07% registrada em dezembro de 2014. No 4º trimestre, o segmento registrou variação positiva de 0,33%, contra o desempenho negativo do IBrX-50 de 4,94%. No ano a variação negativa de 7,24%, é prova inequívoca da eficiência dos gestores, haja vista a variação negativa do **Benchmark (IBrX-50)** de 13,09%. Fundamentalmente o resultado atingido foi o reflexo da atitude de defesa dos *portfolios*, embasada nas interpretações quanto ao cenário político econômico negativo.

Os desempenhos aferidos pelos gestores em 2015 estão no quadro abaixo, juntamente, com o desempenho acumulado dos fundos, tomado desde o início das gestões desenvolvidas pela SAGA-Capital e Mapfre (05/2014 a 12/2015):

DESEMPENHO		
DESCRIÇÃO	NO ANO	MAI/14 A DEZ/15
SEGMENTO RV	-7,24%	-10,23%
SAGA SF FIA	-5,90%	-7,00%
MAPFRE SF	-13,61%	-20,36%
IBrX-50	-13,09%	-16,02%
IBOVESPA	-13,31%	-16,03%

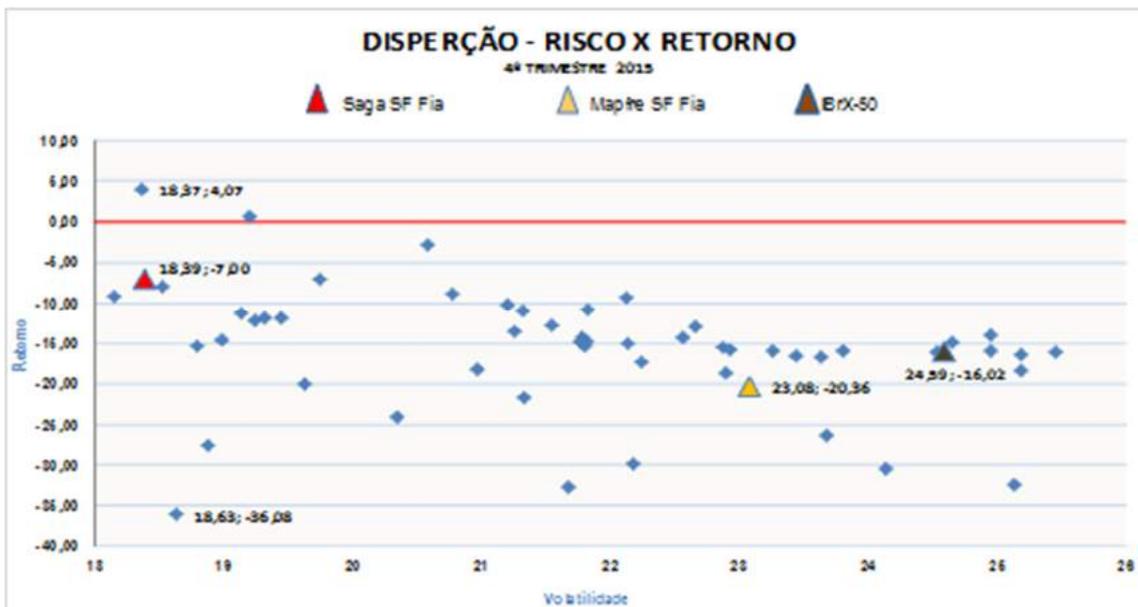
Segundo a relação Risco versus Retorno, filtrando os dados obtidos desde 30/04/2014 até 31/12/2015 com base na seleção da amostra da Indústria de Fundos, segundo os parâmetros:

- O valor de patrimônio entre R\$ 20 e 60 milhões;
- Constar do regulamento atendo à Resolução N° 3.792;
- Volatilidade superior a 18;
- Classificação ANBIMA como FIA's;
- Correlação de no mínimo 80% com o IBrX-50.

Foram identificados 56 (cinquenta e seis) Fundos, relacionados na tabela mais adiante apresentada.

Dispondo em gráfico os resultados selecionados segundo os critérios definidos, tem-se:

Gráfico 6 - Dispersão Risco X Retorno



**Comentários:**

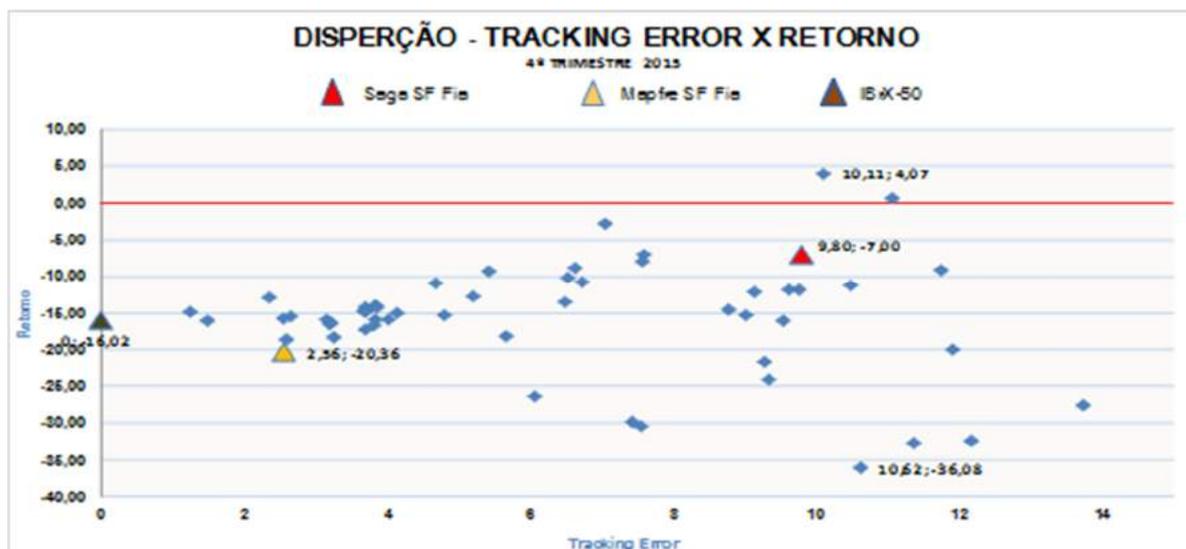
Antes de se promover a comparação dos fundos do plano em relação à indústria de Fundos, é forçoso afirmar que o **Saga e o Mapfre** vem apresentado menor volatilidade, que o IBrX-50. Ressalta-se que o Mapfre, apresentou menor volatilidade em relação ao índice, contudo, desempenho inferior, enquanto o Saga possui desempenho superior ao *benchmark*.

Em relação à indústria de Fundos segundo a amostra selecionada, o Saga se encontra em um quadrante do gráfico onde se concentram os fundos com melhor desempenho e menor volatilidade, já o Mapfre, em um quadrante onde concentram os com maiores volatilidade e menores retornos.

Apesar de o Saga apresentar desempenho negativo de 7% acumulado no período para uma volatilidade de 18,39%, a amostra revela que poucos Fundos obtiveram desempenho semelhante. O melhor desempenho observado na “amostra” foi de 4,07% positivo para uma volatilidade de 18,37% e o pior desempenho foi de 36,08% negativo de rentabilidade e volatilidade de 18,63%. Como podem ser observados, somente dois fundos da amostra apresentaram retornos positivos, mas, por serem estatisticamente fora da amostra, não devem servir como referenciais, assim, deve-se afirmar que a estratégia defensiva adotada pelo gestor foi a mais certada.

A grande maioria da amostra apresentou desempenho negativo, sendo que 62% da amostra superaram o **Benchmark (IBrX-50)** com desempenho também negativo. Frente a desempenhos negativos a avaliação das relações retorno risco fica prejudicada e não se apresenta como medida eficaz para ser utilizada.

Analisando o indicador denominado *Tracking Error* dos fundos que compõe a amostra, observa-se que a grande maioria dos fundos, os com maiores *Tracking Error*, obtiveram melhores desempenhos frente ao *Benchmark*. O gráfico abaixo demonstra está relação:



Importante também, lembrar que a existência de muitas carteiras serem geridas com o fito de atingir dada referência, normalmente um índice de mercado, logo, na definição da amostra, a seleção precisava indicar a referência, e a escolhida foi tal que os fundos obrigatoriamente tivessem no mínimo 80% de correlação com o IBrX-50. Portanto, adotado o filtro, eram esperadas que algumas carteiras pudessem replicar o retorno do índice exatamente (por exemplo, um fundo de índice), enquanto outros, gerenciados de forma ativa, apresentassem-se desviando ligeiramente do índice. Fundamentando-se nessa observação, o *Tracking Error* é uma medida do desvio em relação ao valor de referência. O fundo que replica o desempenho do índice teria um erro de rastreamento perto de zero, enquanto uma carteira gerida ativamente, normalmente, apresentaria um *tracking Error* mais elevado. Dividindo o retorno da carteira ativa pelo erro do acompanhamento da mesma, encontra-se uma medida de desempenho ajustada ao risco.

Destaca-se no gráfico que os **Fundos Saga e Mapfre** apresentaram *Tracking Error* bastante distintos. O primeiro localizado em um quadrante contendo os melhores resultados e maiores TE's; o segundo, por sua vez, ocupando um quadrante onde se concentram Fundos com menores TE's, contudo, desempenhos menores.

Estes aspectos revelam que a Gestão Saga é mais ativa do que o Mapfre. Na amostra extraída, identifica-se que os fundos que apresentaram melhores desempenhos escolheram como estratégia, desviar do seu *Benchmark*. Objetivamente: (i) O Saga vem se posicionado defensivamente frente ao IBrX-50 em momentos de grande volatilidade; e (ii) O Mapfre se posiciona de forma mais passiva, mais aderente ao índice.

Conclusivamente o gestor Saga, apoiado na discricionariedade do fundo, tem confirmado a estratégia definida pela Fundação: adotar uma postura defensiva frente a um cenário mais volátil e incerto; No tocante ao gestor Mapfre ele adotou estratégia diferente, apostando em uma relação mais próxima ao índice que, por sua vez, adiciona mais volatilidade a carteira e não agrega desempenho a mesma. O gestor Saga, de fato, por observação, vem trabalhando mais junto a Fundação, compartilhando informações e discutindo estratégias de defesas, identificando-se com as necessidades do Plano e a forma como a gestão da entidade se posiciona, enquanto a Mapfre mantém sua forma de pensar e trabalhar.

É importante, mesmo depois de identificado como se processa a gestão das duas casas, fazer constar que, parte da perda de rentabilidade dos fundos está associada aos custos envolvidos na **administração, gestão e custódia**, como antecipamos em nossas argumentações junto ao órgão fiscalizador - PREVIC, por ocasião da sua imposição de que se procedesse a segregação das atividades descritas em grupos econômicos distintos. Nitidamente o processo acarreta sistematicamente perda na "Economia de Escala". Convém lembrar que o *Benchmark* não possui custos, tendo sua rentabilidade expressa somente em

função das cotações das ações que o compõem, logo, as gestões, e com maior impacto a Saga, se não houvesse o custo elevado, transmitiria a cota, ainda, maior e melhor desempenho em comparação com o que se tem até o fim do exercício de 2015.

**Quadro 5 – FIA's da Amostra Seleccionada**

Classificação por Desempenho					
Nº	Nome	Retorno Mai/14 a Dez/15	Volatilidade Anual Mai/14 a Dez/15	Tracking Error base anual 30Set15 30Abr14  em moeda orig	Patrimônio Dez/15
1	Previcat FIA	4,07	18,37	10,11	47.042
2	Xp Dividendos FIA	0,64	19,2	11,07	22.186
3	FIA Sabesprev BBM Valuation	-2,75	20,58	7,06	29.076
4	Saga Sf FIA	-7,00	18,39	9,80	55.027
5	Frg FIA Q	-7,06	19,75	7,59	51.648
6	Itau Fof Rpi 30 Master Acoes Ibovativ FI	-8,01	18,53	7,58	46.479
7	Gerdau Previdencia FIA 04	-8,88	20,78	6,64	39.283
8	Squadra Institucional FIA	-9,07	18,15	11,76	34.145
9	Previdencia "B" FIA	-9,25	22,13	5,42	33.168
10	FIA Gap Valor Pemambuco	-10,18	21,21	6,53	45.134
11	Frg FIA Gap	-10,79	21,83	6,73	36.639
12	FIA Rva Emb II	-10,89	21,32	4,68	35.036
13	Gerdau Previdencia FIA 03	-11,30	19,14	10,48	36.494
14	ARX Kayapo FIA	-11,81	19,32	9,77	26.651
15	Fprv ARX Melro FIA Prev	-11,88	19,45	9,63	45.473
16	FIA Botanica Sustentabilidade	-12,16	19,25	9,15	57.575
17	Itau Governanca Corporativa Acoes FI	-12,82	21,55	5,2	59.574
18	FI em Acoes Hbrp Ibrx III Ativo	-12,89	22,66	2,36	42.723
19	Gap Acoes FIA	-13,54	21,26	6,49	56.379
20	Rt Equinox Acoes FI	-13,96	24,95	3,85	51.372
21	FIA Constelacao	-14,27	21,78	3,69	55.840
22	BNP Paribas Master Ibrx FIA	-14,33	22,56	3,87	50.679
23	Wa5 Sustentabilidade Empresarial FIA	-14,53	18,99	8,78	34.883
24	Ft FEF Cd FIA	-14,69	21,82	3,7	43.184
25	Bosch Brasil VIII FIA Previ	-14,69	21,77	3,67	20.414
26	Rt Solstice Acoes FI	-14,84	24,65	1,25	48.049
27	FIA Hbrp Ibrx II Ativo	-14,85	21,77	3,7	38.808
28	FIA Lince	-15,08	22,14	4,15	49.270
29	Western Asset Prev Ibrx Alpha Acoes FI	-15,30	21,81	4,8	37.028
30	Caixa FIA Cerrado Sustentabilidade	-15,40	18,8	9,02	44.051
31	Santander FI Ibovespa Ativo Instit Acoes	-15,56	22,88	2,65	24.675
32	Santander FI Ativo II Acoes	-15,85	22,93	2,56	27.513
33	Blackrock Inst Ibovespa FIA	-15,89	24,95	3,85	26.786
34	Luxor Acoes FI	-15,94	23,26	3,16	23.929
35	FIA Multiply Variable	-15,96	23,81	4,03	23.871
36	Ibrx-50	-16,02	24,59	0	-
37	Caixa FIA Brasil Ibovespa	-16,08	25,46	9,54	32.727
38	HSBC FI em em Acoes Ibovespa Gestao	-16,09	24,54	1,5	32.832
39	Porto Seguro Prev Priv Master FIA	-16,38	25,19	3,22	23.826
40	FIA Esmeralda	-16,48	23,44	3,19	46.510
41	FIA Turmalina	-16,72	23,64	3,83	44.407
42	Santander FIA Mirante Ibrx	-17,25	22,24	3,7	50.637
43	Brad FIA Mirante Ibrx	-18,20	20,97	5,67	32.319
44	Porto Seguro Acoes Master FI Prev	-18,41	25,19	3,26	53.830
45	HSBC FIA Salubre	-18,62	22,9	2,6	38.021
46	Itau Acoes Infra Estrutura FI	-20,08	19,63	11,91	44.850
47	Mapfre Sf FIA	-20,36	23,08	2,56	21.187
48	Safra Dividendos FIA	-21,70	21,33	9,28	26.828
49	Az Legan Brasil FIA	-24,06	20,35	9,35	30.489
50	HSBC FIA Ibovespa Valuation	-26,43	23,68	6,06	41.145
51	Serpros FIA III Ibov Ativo	-27,57	18,88	13,74	43.048
52	Santander FI Dividendos Top Acoes	-29,88	22,18	7,44	27.146
53	HSBC FIA Dividendos Master	-30,50	24,14	7,56	31.460
54	Fachesf Dividendos FIA	-32,45	25,13	12,18	22.029
55	Sul America Total Return FIA	-32,71	21,68	11,37	38.109
56	Jbi Focus Master FIA	-36,08	18,63	10,62	49.555

Quadro 6 – FIA's da Amostra Seleccionada

Classificação por Tracking Error

Nº	Nome	Retomo Mai/14 a Dez/15	Volatilidade Anual Mai/14 a Dez/15	Tracking Error base anual 30 Set/15 30Abr14  em moeda orig	Patrimônio Dez/15
1	Serpros FIA III Ibov Ativo	-27,57	18,88	13,74	43.048
2	Fachesf Dividendos FIA	-32,45	25,13	12,18	22.029
3	Itau Acoes Infra Estrutura FI	-20,08	19,63	11,91	44.850
4	Squadra Institucional FIA	-9,07	18,15	11,76	34.145
5	Sul America Total Return FIA	-32,71	21,68	11,37	38.109
6	Xp Dividendos FIA	0,64	19,2	11,07	22.186
7	Jbi Focus Master FIA	-36,08	18,63	10,62	49.555
8	Gerdau Previdencia FIA 03	-11,30	19,14	10,48	36.494
9	Previzat FIA	4,07	18,37	10,11	47.042
10	Saga Sf FIA	-7,00	18,39	9,80	55.027
11	ARX Kayapo FIA	-11,81	19,32	9,77	26.651
12	Fprv ARX Melro FIA Prev	-11,88	19,45	9,63	45.473
13	Caixa FIA Brasil Ibovespa	-16,08	25,46	9,54	32.727
14	Az Legan Brasil FIA	-24,06	20,35	9,35	30.489
15	Safra Dividendos FIA	-21,70	21,33	9,28	26.828
16	FIA Botanica Sustentabilidade	-12,16	19,25	9,15	57.575
17	Caixa FIA Cerrado Sustentabilidade	-15,40	18,8	9,02	44.051
18	Wa Sustentabilidade Empresarial FIA	-14,53	18,99	8,78	34.883
19	Frg FIA Q	-7,06	19,75	7,59	51.648
20	Itau Fof Rpi 30 Master Acoes Ibovativ FI	-8,01	18,53	7,58	46.479
21	HSBC FIA Dividendos Master	-30,50	24,14	7,56	31.460
22	Santander FI Dividendos Top Acoes	-29,88	22,18	7,44	27.146
23	FIA Sabesprev BBM Valuation	-2,75	20,58	7,06	29.076
24	Frg FIA Gap	-10,79	21,83	6,73	36.639
25	Gerdau Previdencia FIA 04	-8,88	20,78	6,64	39.283
26	FIA Gap Valor Pernambuco	-10,18	21,21	6,53	45.134
27	Gap Acoes FIA	-13,54	21,26	6,49	56.379
28	HSBC FIA Ibovespa Valuation	-26,43	23,68	6,06	41.145
29	Brad FIA Mirante Ibx	-18,20	20,97	5,67	32.319
30	Previdencia "B" FIA	-9,25	22,13	5,42	33.168
31	Itau Governanca Corporativa Acoes FI	-12,82	21,55	5,2	59.574
32	Westem Asset Prev Ibrx Alpha Acoes FI	-15,30	21,81	4,8	37.028
33	FIA Rva Emb II	-10,89	21,32	4,68	35.036
34	FIA Lince	-15,08	22,14	4,15	49.270
35	FIA Multiply Variable	-15,96	23,81	4,03	23.871
36	BNP Paribas Master Ibrx FIA	-14,33	22,56	3,87	50.679
37	Rt Equinox Acoes FI	-13,96	24,95	3,85	51.372
38	Blackrock Inst Ibovespa FIA	-15,89	24,95	3,85	26.786
39	FIA Turmalina	-16,72	23,64	3,83	44.407
40	Ft FEF Cd FIA	-14,69	21,82	3,7	43.184
41	FIA Hbrp Ibrx II Ativo	-14,85	21,77	3,7	38.808
42	Santander FIA Mirante Ibrx	-17,25	22,24	3,7	50.637
43	FIA Constelacao	-14,27	21,78	3,69	55.840
44	Bosch Brasil VIII FIA Previ	-14,69	21,77	3,67	20.414
45	Porto Seguro Acoes Master FI Prev	-18,41	25,19	3,26	53.830
46	Porto Seguro Prev Priv Master FIA	-16,38	25,19	3,22	23.826
47	FIA Esmeralda	-16,48	23,44	3,19	46.510
48	Luxor Acoes FI	-15,94	23,26	3,16	23.929
49	Santander FI Ibovespa Ativo Instit Acoes	-15,56	22,88	2,65	24.675
50	HSBC FIA Salubre	-18,62	22,9	2,6	38.021
51	Santander FI Ativo II Acoes	-15,85	22,93	2,56	27.513
52	Mapfre Sf FIA	-20,36	23,08	2,56	21.187
53	FI em Acoes Hbrp Ibrx III Ativo	-12,89	22,66	2,36	42.723
54	HSBC FI em em Acoes Ibovespa Gestao	-16,09	24,54	1,5	32.832
55	Rt Solstice Acoes FI	-14,84	24,65	1,25	48.049
56	Ibrx-50	-16,02	24,59	0	-

### 3.2.3.4 Investimentos Estruturados

Nesse segmento estão alocados 12,21% do total dos Ativos de Investimentos:

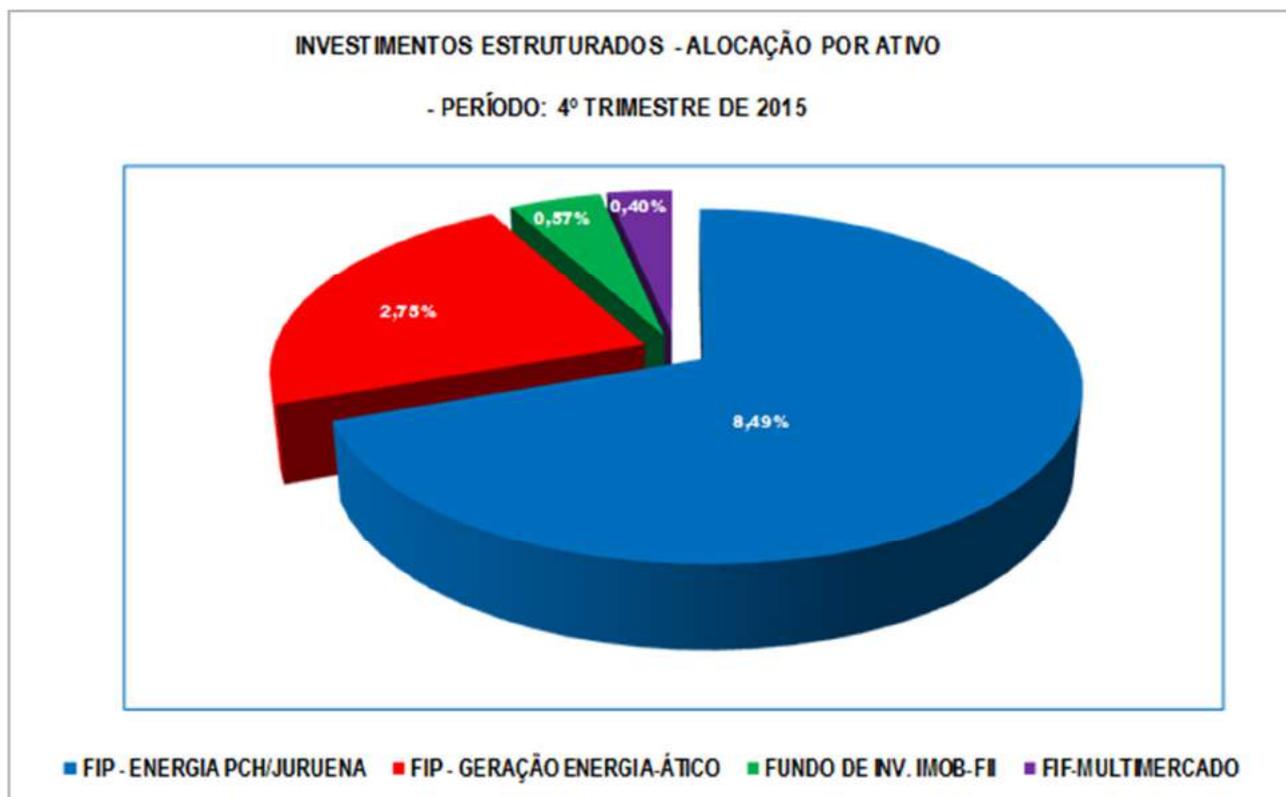
Quadro 7 – Alocação de Recursos

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 0 2.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCÇÃO SEGMENTO	TOTAL			out/15	nov/15	dez/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI e IBRX-50	S/META
<b>Art. 20</b>	<b>INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS</b>	64.501.968,77	100,00%	12,21%	12,3		-0,08%	0,24%	-0,25%	-0,09%	7,55%	7,55%	-5,68%	-9,52%
I	Fundos de Investimento em Participações	59.387.586,34	92,07%	11,25%	12,3		-0,06%	-0,08%	-0,11%	-0,25%	6,79%	6,79%	-6,45%	-10,28%
	ENERGIA PCH JURUEÑA - FIP - (GESTOR: INFRA ASSET MANAGEMENT)	44.855.116,90	69,54%	8,49%	15,9	-	-0,04%	-0,03%	-0,04%	-0,11%	-0,41%	-0,41%	-13,64%	-17,48%
	ÁTICO GERAÇÃO DE ENERGIA - FIP - (GESTOR: ÁTICO ASSET MANAGEMENT)	14.532.469,44	22,53%	2,75%	1,2	-	-0,12%	-0,21%	-0,33%	-0,66%	37,48%	37,48%	24,25%	20,41%
III	Fundos de Investimento Imobiliário	3.015.299,98	4,67%	0,57%	-	-	-1,10%	6,07%	-3,90%	0,81%	-9,27%	-9,27%	-22,50%	-26,34%
	MEMORIAL OFFICE - COINVALORES DTVM	3.015.299,98	4,67%	0,57%	-	-	-1,10%	6,07%	-3,90%	0,81%	-9,27%	-9,27%	-22,50%	-26,34%
IV	Fundos de Investimento Multimercado	2.099.082,45	3,25%	0,40%	-	-	1,13%	0,87%	1,10%	3,13%	12,51%	12,51%	-0,72%	-4,56%
	SAGA SNAKE FIM	2.099.082,45	3,25%	0,40%	-	-	1,13%	0,87%	1,10%	3,13%	12,51%	12,51%	-0,72%	-4,56%

Gráfico 7 - Rentabilidade Nominal - Segmento de Investimentos Estruturados



Gráfico 8 – Alocação por Ativos Detidos



### FIP Energia PCH (Projeto Juruena):

Em 31 de dezembro de 2015, encontrava-se alocado no **FIP Energia PCH/JURUENA** o valor de R\$ 44.855.116,90 ou 8,49% do total dos ativos de investimentos. A renovação da outorga para as usinas, como constante das condições contratuais, encontra-se prevista para 2032. O retorno aos cotistas está estimado em IGP-M + 9,82% a.a se houver a renovação da outorga, caso contrário, o retorno previsto é de IGP-M + 4% a.a.

Os cotistas, em assembleia, por maioria, votaram por substituir os atuais gestores **Infra Asset Management** pela **Vince Partners**. Ao encerramento de 2015 o processo de transição entre os gestores encontrava-se passando por *due diligence*, com objetivo de confirmar os dados disponibilizados e a averiguação quanto à existência de possíveis desconformidades. Destaca-se por oportuno que a Diretoria da São Francisco votou contrária a maioria, e foi acompanhada pela CELOS, mesmo achando conveniente a troca, entretanto, assim se posicionou por discordar da forma adotada para a troca.

O processo de substituição trouxe muitas indagações que ora se encontram em deslinde; com elevado nível de discussão entre o novo e o antigo gestor, com reportes frequentes aos cotistas, e desde já, que se diga o quanto se apresenta melhor a forma de tratar o cotista desenvolvido pela Vince. Crê-se no finalizar do procedimento de transferência no decorrer do 1º semestre do exercício de 2016.

- **Rentabilidade:**

O Fundo registrou no 4º trimestre 2015 uma rentabilidade negativa de 0,11%, o que resultou no exercício findo, um desempenho negativo de 0,41%, ante uma meta atuarial de 17,07% no mesmo período, apresentando variação negativa de 17,48%.

Vale ressaltar, mais uma vez, conforme consta dos relatórios anteriores, a evolução da cota do fundo diz respeito à expectativa de retorno das unidades hidrelétricas. No entanto, especialmente nos exercícios de 2014 e 2015, elas foram afetadas por ações de governo no sentido de exigir que as geradoras arcassem com a diferença no custo de geração produzido pela utilização de outras fontes, mormente as “Térmicas”. No caso de Juruena a conta de 2014 atingiu a cifra de R\$ 40,0 milhões, situação não prevista no estudo de viabilidade, sua ocorrência é fato estranho e não previsível. A Gestora do Fundo, a Infra- Asset management ingressou com ações judiciais contra o Operador Nacional do Sistema-ONS, demonstrando a improcedência da aplicação, aliás, todas as empresas geradoras do setor assim procederam. Liminarmente a justiça deu azo às pretensões das geradoras, porém, enquanto aguardava o julgamento do mérito, o próprio governo promoveu encontro pretendendo compor um acordo e a imediata retirada das ações da mão do poder judiciário.

O resultado do fundo é fruto do rendimento dos ativos investidos deduzidos dos custos inerentes à existência da estrutura de gestão, administração e custódia, associada a outros encargos como taxas de fiscalização, registro, auditoria e outras menores. Mesmo com todos os percalços e custos agregados, a Diretoria de Finanças ainda crê, principalmente depois da troca dos gestores, que o desempenho do investimento deverá no futuro ter melhores expectativas, dado que a demanda de energia somente não produziu colapso no país pelo fraco desempenho da economia como um todo. Em outras palavras, a matriz energética do Brasil não conseguirá atender a demanda caso se experimente algum crescimento nos próximos dois anos.

#### **FIP - Geração de Energia - Ático:**

- **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 para 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. Os resultados positivos são produzidos apenas nas reavaliações, tendo em vista que ainda se está no prazo dos investimentos, ou seja, sem geração líquida de caixa para distribuição.

Em 31 de dezembro de 2015, encontrava-se alocado no **FIP – Geração Energia/Ático** o valor de R\$ 14.532.469,44 ou 2,75% do total dos ativos de investimentos. O Fundo registrou no 4º trimestre de 2015 rentabilidade negativa de 0,66%. Com esse resultado, acumula no ano, desempenho positivo de 37,48%, ante a meta atuarial de 17,07%, registrando uma variação positiva de 20,41%, graças ao processo de reavaliação dos projetos que constituem o lastro do Fundo, ocorrido em junho de 2015.

### **Fundo de Investimento Imobiliário - Memorial Office Building:**

No decorrer de 2014 o Comitê Estratégico de Investimentos - CEI deliberou pela alienação das cotas do Fundo, mesmo abaixo do valor contábil. Ocorre que a liquidez do ativo em bolsa, dado o cenário de alta de juros de curto e médio prazo, é bastante reduzida, e vem dificultando a venda do total das cotas.

O Fundo registrou no 4º trimestre de 2015 rentabilidade positiva de 0,81%. Com esse resultado, acumula no ano desempenho negativo de 9,27%, ante a meta atuarial de 17,07%, variação negativa no ano de 26,34%, e isso graças ao recebimento do resultado produzido pelos alugueis. Como o fundo é precificado a “mercado”, o aumento das taxas de juros dos títulos públicos trouxe o aumento das taxas para todos os ativos, assim, necessariamente, para que ocorra a elevação, o impacto teria que ser direto via redução do preço de negociação. Enquanto em 31/12/2014 as cotas valiam R\$ 122,81, agora, em 31/12/2015 passaram a valer R\$ 100,00, uma perda de 18,57%.

A Diretoria de Finanças mantém contatos com várias corretoras buscando viabilizar a venda de todas as cotas detidas pelo Plano, entretanto o mercado continua desinteressado pelo ativo.

### **Fundo de Investimento Multimercado - Saga Snake:**

Trata-se de um Fundo Multimercado utilizado somente com vista à administração das disponibilidades. Seu desempenho próximo de 102% do CDI e a disponibilização dos recursos em D+1 dia, são os pontos principais para seu uso.

As aplicações do Plano no Fundo registraram rentabilidade positiva de 3,13% no 4º trimestre de 2015, contra 3,13% no 3º trimestre. Acumulando no ano desempenho positivo de 12,51%, variação negativa de 4,56% quando deduzido da meta atuarial de 17,07%. Entretanto, deve-se levar em consideração que esse desempenho não é absolutamente representativo no todo do investimento do Plano, dado que em diversas datas o valor investido nele aproximou-se de “0” (zero), sendo isso um dos motivos a fazer com que o retorno se mantenha inferior à meta.

A Cota do Fundo variou 3,42% no 4º trimestre, contra 3,36% do CDI, ou seja, desempenho comparado de 101,79%. Acumulado no ano o Fundo variou 13,23%, contra 13,23% do CDI, ou seja, desempenho de 100% do *benchmark*.

### 3.2.3.5 Imóveis

Nesse segmento estão alocados 1,37% do total dos Ativos de Investimentos. A administração da carteira imobiliária prende-se exclusivamente a posição já existente, constituída por 56 salas comerciais no Edifício Fernandez Plaza, em Salvador - BA, não havendo novas aplicações no segmento. A definição contida na Política de Investimento do Plano é a de promover a alienação do imóvel, desde que as condições de mercado assim permitam.

**Quadro 8 – Alocação de Recursos**

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO Q 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCAÇÃO SEGMENTO	TOTAL			out/15	nov/15	dez/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI e IBRX-50	S/META
Art. 22	IMÓVEIS	7.236.885,49	100,00%	1,37%	-	-	0,02%	-0,06%	-0,20%	-0,24%	-2,08%	-2,08%	-15,31%	-19,15%
II	Imóveis para Aluguel e Renda	7.236.885,49	100,00%	1,37%	-	-	0,02%	-0,06%	-0,20%	-0,24%	-2,08%	-2,08%	-15,31%	-19,15%
	FERNANDEZ PLAZA	7.236.885,49	100,00%	1,37%	-	-	0,02%	-0,06%	-0,20%	-0,24%	-2,08%	-2,08%	-15,31%	-19,15%

O 4º trimestre de 2015 apresentou rentabilidade negativa de 0,24% contra rentabilidade positiva de 0,02% no 3º trimestre de 2014. O baixo desempenho do segmento no período deveu-se ao elevado índice de desocupação das salas, o que em última análise provoca mais despesas para o investimento, já que o plano arca com as taxas de condomínio e administração das unidades desocupadas.

**Gráfico 9 - Rentabilidade Nominal - Segmento de Imóveis - No Trimestre**

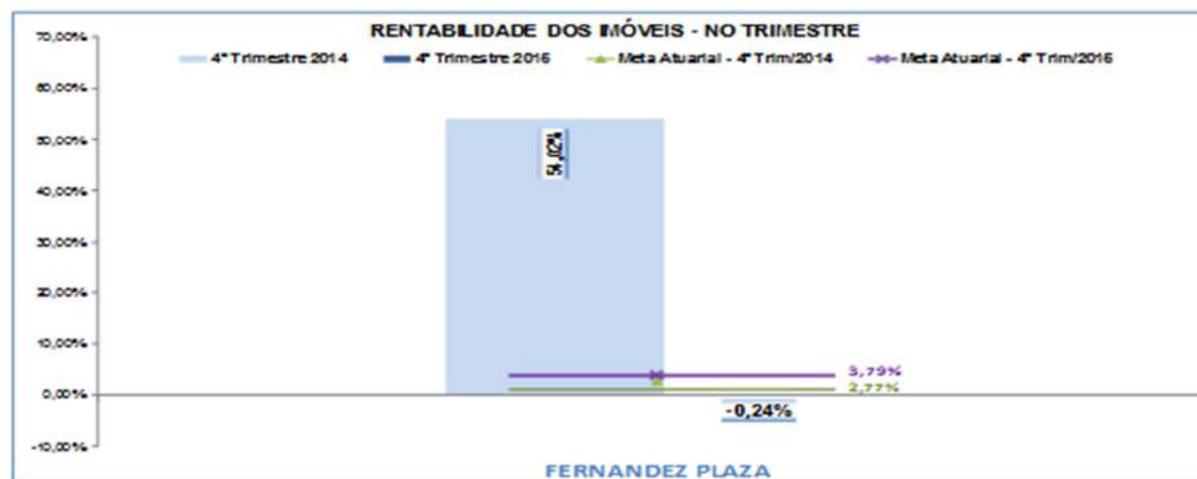
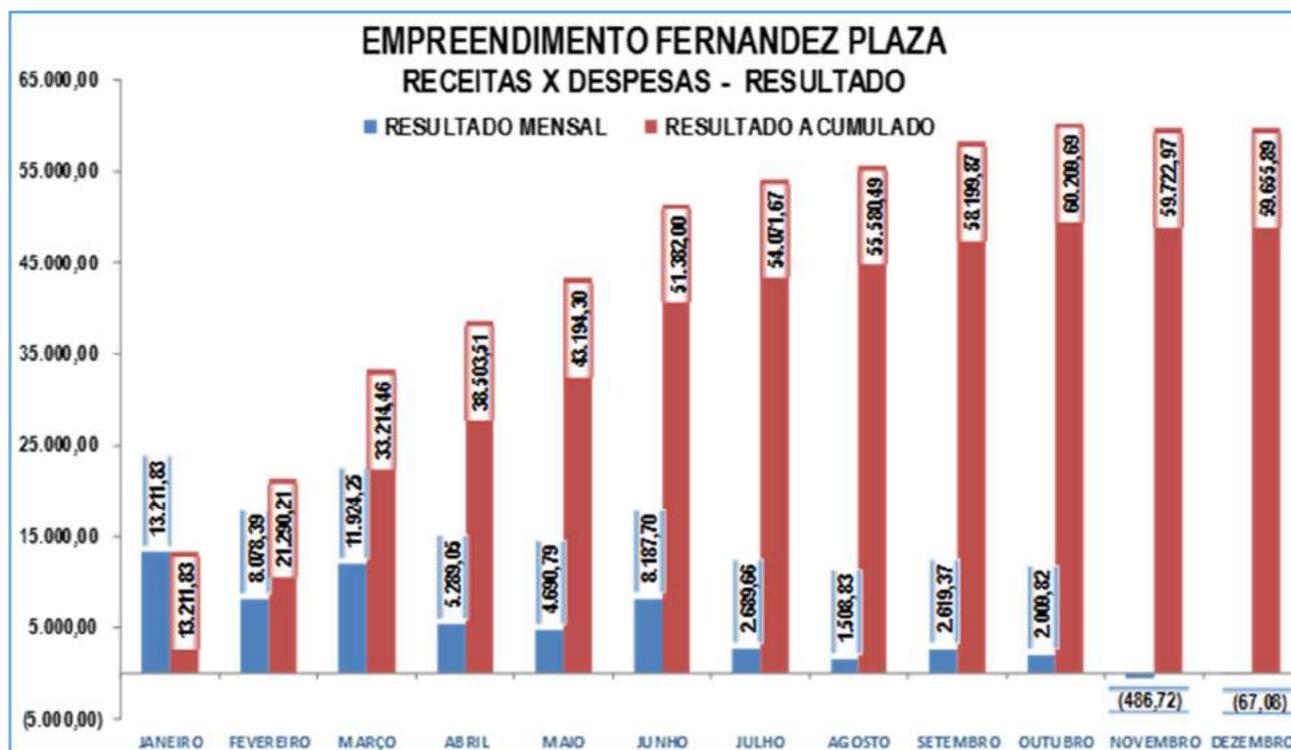


Gráfico 10 - Acompanhamento dos Resultados



Quadro 9 - Taxa de Ocupação e Ocorrências

FERNANDEZ PLAZA - OCORRÊNCIAS NO TRIMESTRE								
QUANTIDADE SALAS OCUPADAS	TAXA DE OCUPAÇÃO	ALUGUEL - R\$ -		IPTU - R\$ -		CONDOMÍNIO - R\$ -		TAXA DE ADMINISTRAÇÃO
		RECEBIDO	EM ATRASO	RECEBIDO	EM ATRASO	RECEBIDO	EM ATRASO	
29	51,79%	61.585,03	17.958,00	20.008,41	11.688,96	40.588,91	11.688,96	7.454,57
QUANTIDADE SALAS DESOCUPADAS	TAXA DE DESOCUPAÇÃO	IPTU - R\$ -		CONDOMÍNIO - R\$ -				
27	48,21%	17.609,87	34.210,44					

Encerrado o 4º trimestre de 2015, a “taxa de ocupação” foi de 51,79%, contra 58,93% no encerramento do 3º trimestre de 2015%, registrando uma queda de 7,14%, motivada pela desativação de escritórios e pequenas empresas com as quais havia contrato de locação com a entidade. Segundo o administrador (**José Alberto Imóveis Ltda.**) a retração da demanda continua acentuada para a região, devido ao elevado desaquecimento das atividades econômicas da cidade, associada à concorrência de novos empreendimentos, com espaços físicos modernos e novos atrativos para os ocupantes. Importante identificar que o administrador continua em busca de novos interessados nos espaços disponíveis (27 salas), atendendo as condições previstas no Contrato de Intermediação de Locação e Administração de Imóveis firmados com a Fundação São Francisco.

### 3.2.3.6 Operações com Participantes - Empréstimos

O **Segmento de Operações C/ Participantes** encerrou o ano de 2015 com 1,49% dos recursos alocados do Plano, ante 1,38% registrada em dezembro de 2014. No 4º trimestre, o segmento registrou uma rentabilidade positiva de 5,23%, contra o desempenho positivo 6,87% no mesmo período de 2014. No ano, o segmento acumulou uma rentabilidade positiva de 27,22%, contra 27,65% em 2014. Com este resultado, o segmento acumulou um ganho real de 10,15% no ano sobre a meta atuarial de 17,07% acumulada em 2015.

**Quadro 10 – Alocação de Recursos**

ARTIGO / INCISO (RESOLUÇÃO 0 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		DURATION	RATING	RENTABILIDADE							
			ALOCÇÃO SEGMENTO	TOTAL			out/15	nov/15	dez/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO	
													S/CDI e IBRX-SO	S/META
Art. 23	OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	7.873.814,87	100,00%	1,49%	-		1,51%	1,71%	1,92%	5,23%	27,22%	27,22%	13,99%	10,15%
I	Empréstimos	7.873.814,87	100,00%	1,49%	-		1,51%	1,71%	1,92%	5,23%	27,22%	27,22%	13,99%	10,15%

**Quadro 11 - Concessões no 4º Trimestre de 2015**

EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS					
PERÍODO: OUTUBRO A DEZEMBRO 2015 - R\$ -					
MÊS	SIMPLES		EMERGÊNCIA		TOTAL
	QUANTIDADE	VALOR CONCEDIDO	QUANTIDADE	VALOR CONCEDIDO	
OUTUBRO	5	62.418,08	0	0,00	62.418,08
NOVEMBRO	12	103.492,88	0	0,00	103.492,88
DEZEMBRO	1	7.715,19	0	0,00	7.715,19
<b>TOTAL.....</b>	<b>18</b>	<b>173.626,15</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>173.626,15</b>

O valor de concessão no 4º trimestre alçou o valor de R\$ 173.626,15, contra R\$ 219.991,24 do 3º trimestre de 2015, registrando uma queda de 21,08% na demanda, ou ainda, em termos de valor médio por participante, o trimestre encerra com R\$ 9.645,89 contra R\$ 11.785,00 do trimestre anterior, registrando uma variação negativa de 18,15%. Esse comportamento identifica que os tomadores de empréstimos, desse último trimestre, tiveram os valores contratados menores que no trimestre anterior.

**Quadro 12 - Saldos Quantitativos da Carteira de Empréstimos - 4º Trim./2015:**

SALDOS QUANTITATIVOS DA CARTEIRA DE EMPRÉSTIMOS										
4º TRIMESTRE DE 2015										
CONTRATOS FIRMADOS		QTD. MUTUÁRIOS		QTD. MUTUÁRIOS C/+3 PREST. VENCIDAS		QTD. NEGOCIAÇÕES ADM		MONTANTE INADIMPLIDO		
Até Trim.		Até Trim.		Até Trim.		Até Trim.		Até Trim.		Var. %
Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual	
400	387	358	350	34	30	19	28	R\$ 2.021.911,00	R\$ 1.920.173,00	-5,03%

**Quadro 13 - Composição do Saldo Líquido dos Empréstimos - 4º Trim./2015:**

COMPOSIÇÃO DO SALDO LÍQUIDO			
4º TRIMESTRE DE 2015			
DESCRIÇÃO	POSIÇÃO NO FECHAMENTO DO		
	Anterior	Atual	%
<b>SALDO ANTERIOR</b>	7.749.460,00	8.071.266,00	4,15%
<b>LIQ. ACRES. DO TRIM.</b>	321.806,00	-486.193,03	-
<b>VAL. CARTEIRA</b>	8.071.266,00	7.585.072,97	-6,02%
<b>PROV. PERDA</b>	-2.258.989,00	-2.205.026,00	-2,39%
<b>VAL.LIQ. CART</b>	5.812.277,00	5.380.046,97	-7,44%

Importante ressaltar que a “Provisão para Perda” está relacionada à exigência determinada pela Resolução/CNPC/Nº 8/2011, mas é mais que pouco provável a sua efetiva ocorrência, haja vista que o recebimento dos valores devidos poderá ainda ocorrer em outro momento como no caso de saída do participante do Plano e com o pedido de resgate de sua reserva, quando é efetuado o encontro de contas, como também quando de sua entrada em benefício, situação em que o valor devido pode ser consignado em folha. No primeiro caso há cláusula contratual em que o participante consignou a sua reserva como garantia do mútuo, no segundo devido ao conseqüente lançamento em folha de benefício do valor mensal das prestações, devidamente atualizada. A base de cálculo do montante a provisionar consiste nos valores vencidos e a vencer, e sobre eles incide percentual definido de acordo com o tempo de inadimplência.

O número de contratos firmados reduziu de um trimestre para o outro tendo em vista que uns poucos participantes com dois contratos ativos promoveram a “novação” de seus mútuos com a consolidação das dívidas num único contrato.

Gráfico 11 - Demanda Acumulada

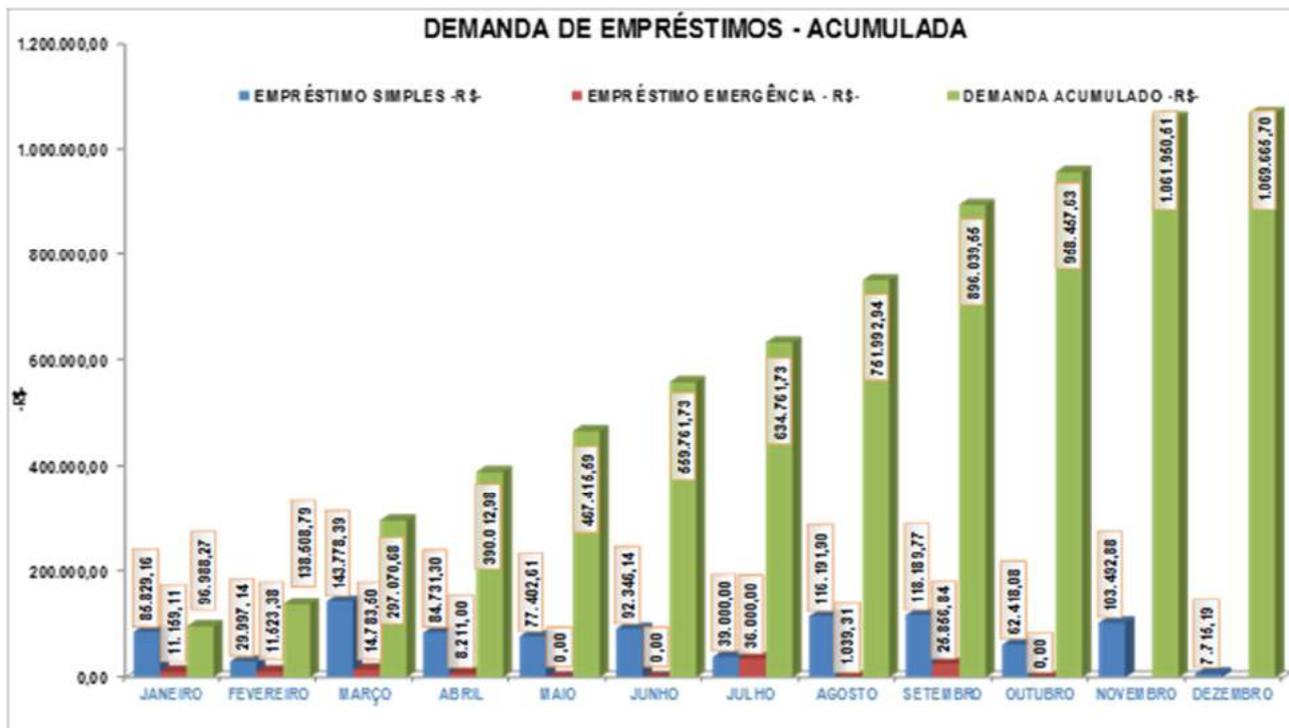
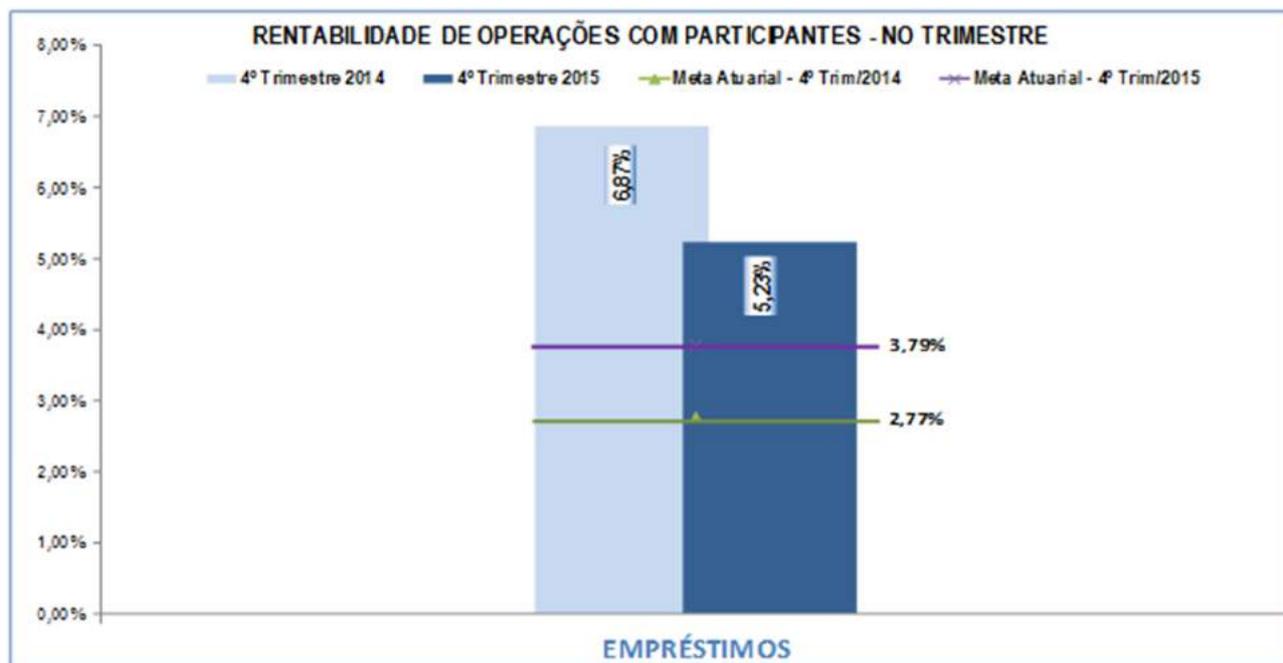


Gráfico 12 – Rentabilidade



O Segmento de Operações com Participantes registrou no 4º trimestre uma rentabilidade de 5,23%, contra uma meta atuarial de 3,79% no mesmo período, esse desempenho permitiu que a carteira superasse a meta em 1,44%. No ano, acumulou rentabilidade de 27,22% contra a meta atuarial de 17,07%, resultando em variação acima da meta em 10,15%.

### 3.2.4 Controle de Avaliação de Riscos

#### 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.

#### 3.2.4.1 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.

Assim, apurada a **Divergência Não Planejada - DNP** foi verificada que no encerramento do **4º trimestre de 2015** as Regras I e II da legislação, (por doze meses consecutivos e acumulados nos últimos trinta e seis meses) apresentaram indicador negativo para os Segmentos: **Imóveis; Investimentos Estruturados e Renda Variável.**

A norma determina que o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ, quando detectado a existência de infringência a qualquer das citadas regras, apresente justificativa técnica para ocorrência, e que a mesma seja por ele atestada.

Antes das devidas explicações, cumpre esclarecer: - o processo de cálculos da DNP é realizado pelo Banco Custodiante (Itaú-Unibanco S/A), em atendimento a cláusula do contrato de prestação de serviços assinado com a Fundação São Francisco, porém, a entidade elabora minuciosa averiguação quanto a sua consistência, como continuidade do seu controle interno.

#### - Quadro 14 -

Plano I - BD													Referência: Dezembro de 2015		
Divergência Não Planeja nos últimos 12 meses													Acumulado nos 12 meses	Desvio Padrão dos Últimos 12 Meses	Acumulado nos Últimos 36 Meses
Segmento	jan/15	fev/15	mar/15	abr/15	mai/15	jun/15	jul/15	ago/15	set/15	out/15	nov/15	dez/15			
Renda Fixa	0,72%	-0,66%	-0,06%	-0,25%	0,15%	-0,28%	-0,18%	-0,69%	-0,11%	0,34%	0,07%	0,23%	-0,73%	0,40%	3,21%
Renda Variável	-7,25%	5,33%	-1,58%	3,64%	-4,67%	-0,73%	-3,91%	-7,20%	-2,67%	1,05%	0,24%	-4,62%	-22,38%	3,98%	-58,69%
Estruturado	-0,95%	-1,94%	-1,41%	-2,20%	-1,12%	5,72%	-0,73%	-0,89%	-0,98%	-1,04%	-0,98%	-1,81%	-8,34%	2,07%	-33,03%
Imóveis	-3,07%	-2,08%	-1,43%	-2,03%	-1,10%	-1,32%	-1,18%	-1,02%	-0,73%	-0,94%	-1,28%	-1,76%	-17,95%	0,65%	18,49%
Empréstimos	0,65%	0,06%	1,21%	0,36%	1,51%	0,44%	0,93%	0,90%	1,01%	0,55%	0,49%	0,36%	8,46%	0,41%	28,61%
Plano	-1,10%	0,11%	-0,49%	0,14%	-0,82%	0,33%	-0,99%	-1,75%	-0,60%	0,26%	-0,05%	-0,78%	-5,75%	0,65%	-15,08%
Meta Atuarial.....:	INPC + 5,50% a.a.														
Regra I.....:	DNP consecutiva nos últimos 12 meses Segmento de Imóveis														
Regra II.....:	DNP acumulado nos últimos 36 meses, Segmentos de Renda Variável e Estruturados														

### 3.2.4.2 *Justificativa Segmento de Imóveis*

A Fundação São Francisco no processo inicial de alocação de recursos no Segmento Imobiliário, à época, presumia nos estudos dos projetos apresentados elevada consistência de rentabilidade, segurança, solvabilidade e liquidez futura, frente às condições do cenário macroeconômico do país e via com expectativa o crescimento na demanda das plantas de Escritórios e Projeções Comerciais (Shoppings, etc.), com elevada taxa de ocupação.

As expectativas e premissas de viabilidade econômico-financeira dos projetos adquiridos, não se confirmaram ao longo do tempo, resultando, assim, em elevado custo financeiro de carregamento das posições imobiliárias para o Plano I/BD.

A **Carteira de Aluguéis e Renda** acumulou no período dos últimos doze meses, encerrada em Dezembro de 2015 - DNP Negativa, conforme quadro acima, devido ao aumento acentuado das ofertas físicas de novos empreendimentos e a queda observada na demanda e alocação de imóveis na cidade de Salvador-BA, onde se localizam os imóveis que lastreiam a carteira.

- **Estratégia:**

No período de vigência da Política de Investimento 2015/2019, a Fundação São Francisco além de não destinar recursos para o Segmento de Imóveis, manteve esforços junto aos Gestores e Administradores das salas desocupadas, na busca de soluções e alternativas. A Fundação manterá na sua Política de Investimento o firme objetivo de desinvestimento no Segmento Imobiliário, à medida que a conjuntura permitir.

### 3.2.4.3 *Justificativa Segmento de Renda Variável*

O mercado acionário apresentou desempenho abaixo da meta, motivado diretamente pelos aspectos conjunturais de curto e longo prazo, como apresentado em item próprio deste relatório. Porém, afirma-se em breve comentário que, os contínuos embates políticos, a ausência concreta de ajustes da economia brasileira e a fraca popularidade do governo, dificultam a criação de expectativas favoráveis nos agentes econômicos e investidores, suficientemente capazes de promover a reversão do quadro vivido, ao menos no curtíssimo prazo.

As medidas cabíveis de gestão de médio e longo prazo já foram tomadas: (i) a troca do referencial de mercado, substituindo o Ibovespa para o Índice Brasil - IBrX-50; e (ii) redução do valor investido em R\$ 6,0 milhões, ocorrida em abril de 2014.

- **Estratégia:**

Considerada adequada para os objetivos do Plano no longo prazo, segue a concentração definida por estudo de ALM. Os desempenhos gerados pelos aspectos conjunturais estão impactando o resultado global da estratégia, no entanto, não há ação imediata a ser tomada.

As gestões dos FIA's estão devidamente ajustadas à Política de Investimento estabelecida nos seus Regulamentos, e mais, os retornos gerados, analisado na relação Risco x Retorno, estão com indicadores até melhores que àqueles obtidos pela indústria, conforme demonstrado no item próprio deste relatório.

#### 3.2.4.4 Justificativa Segmento de Investimentos Estruturados

O Segmento de Investimentos Estruturados é composto pelos seguintes Fundos:

**Energia PCH-FIP:** Detentor de 68,95% dos valores investidos no Segmento constitui-se, assim, como o maior responsável pela geração de retorno para do Segmento. A Diretoria de Finanças participa ativamente na busca de alternativas para possibilitar o desinvestimento, prejudicada pela conjuntura do setor e da economia como um todo. Há também movimentação para produzir a gestão mais eficiente do fundo, como a contratação da *Vince Partners* em substituição da *Infra Asset- Asset management*.

**Ático - Geração de Energia:** Representa 22,53% do Segmento e suas cotas refletem as reavaliações das ações da Bolt Energia S/A, principal ativo do Fundo. No ano seu desempenho acumula 37,48% para uma meta de 17,07%, com um ganho de 20,41% acima da meta. Assim, historicamente, seu desempenho está condizente com as expectativas do gestor. Contudo, ainda não terminou o período previsto para a realização de todo o investimento e, seu desinvestimento, está previsto para ocorrer em 2017/2018, que segundo a Ático, até o momento, se encontra sem alteração do cronograma.

**Fundo de Investimento Imobiliário - Memorial Office:** Corresponde a 4,67% do Segmento e sua cotação é realizada em Bolsa, já que o ativo está marcado a “mercado”. Mesmo com receitas geradas a partir dos aluguéis do imóvel, suas cotas vêm apresentando perdas de desempenho, motivadas pela diminuição da taxa de ocupação, 75% no 4º trimestre contra 79% registrada no 3º trimestre. A alta dos juros frustrou também o desempenho dos Fundos de Investimentos Imobiliários-FII. O desempenho dos FII’s nos últimos 36 (trinta e seis) meses foi de -21,33%.

- **Estratégia:**

**Energia PCH-FIP:** Por se tratar de investimentos com visão de longo prazo e os projetos já finalizados, a Política de Investimento de 2015/2019 previu a sua permanência no portfólio, haja vista a mudança da gestão para a **Vinci Partners**.

**FIP - Ático Geração de Energia:** O projeto encontra-se em período de investimento.

**Fundo de Investimentos Imobiliários - FII (Memorial Office):** O Comitê de Investimento deliberou a alienação das cotas do fundo, contudo, a baixa liquidez dificulta à venda integral das cotas, mas, a Diretoria de Finanças continua no esforço de promover a venda fracionada sempre que o mercado se tornar possível.

#### 3.2.5 Operações Cursadas

As operações táticas de Renda Fixa realizadas no decorrer no 4º trimestre de 2015, atenderam a alocação estratégia de investimentos, porém, foram ditadas pela conjuntura do mercado. Conforme comentários anteriores, a aposta da São Francisco ainda no 4º trimestre de 2015 continuou concentrada em investimentos de curto e médio prazo, face ao ciclo de alta das taxas de juros para cenários de longo prazo.

Cumprindo a Resolução CGPC nº 21 de 25/09/2007, apresentamos abaixo o quadro das Operações Cursadas com Títulos Públicos Federais no Plano I-BD no decorrer do exercício de 2015 as quais, se antecipa, respeitaram o intervalo indicativo contido no relatório disponibilizado pela ANBIMA - “Mercado Secundário de Títulos Públicos”:

**- Quadro 15 -**

<b>OPERAÇÕES CURSADAS - TÍTULOS PÚBLICOS - EXERCÍCIO DE 2015</b>						
<b>PLANO I - BD</b>						
<b>VENDAS</b>						
<i>Data</i>	<i>Título</i>	<i>Tx. Mínima</i>	<i>Tx. Indicativa</i>	<i>Tx. Máxima</i>	<i>Tx. Operação</i>	<i>Volume - R\$ -</i>
14/04/2015	NTN-B 2050	5,9078	6,0185	6,4146	6,1300	12.817.025,65
30/04/2015	NTN-B 2050	5,8110	6,1076	6,3215	6,1900	3.616.015,51
21/05/2015	NTN-B 2035	5,6488	5,8506	6,1562	5,9600	9.087.448,64
24/07/2015	NTN-B 2019	6,4692	6,8500	7,0218	6,9500	788.337,08
28/09/2015	NTN-B 2015	6,5574	7,0300	7,2738	6,9500	3.726.600,95
<b>TOTAL.....</b>						<b>30.035.427,83</b>
<b>COMPRAS</b>						
<i>Data</i>	<i>Título</i>	<i>Tx. Mínima</i>	<i>Tx. Indicativa</i>	<i>Tx. Máxima</i>	<i>Tx. Operação</i>	<i>Volume - R\$ -</i>
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
26/03/2015	NTN-B 2035	6,2324	6,4500	6,7314	6,3500	2.997.579,18
14/04/2015	NTN-B 2023	5,9495	6,0944	6,4955	6,1000	12.816.819,41
30/04/2015	NTN-B 2016	6,9228	7,3386	7,4369	7,2000	3.614.813,05
07/05/2015	NTN-B 2019	6,4459	6,6981	6,9612	6,6000	2.224.827,02
21/05/2015	NTN-B 2019	6,2355	6,4570	6,7643	6,4400	9.087.233,64
17/08/2015	NTN-B 2023	6,8429	7,0487	7,4039	6,9200	9.059.006,17
09/09/2015	NTN-B 2035	7,2984	7,4516	7,7993	7,3800	3.990.312,52
	NTN-B 2050	7,2391	7,4150	7,7437	7,3500	4.288.690,68
28/09/2015	NTN-B 2023	7,0470	7,7980	8,1395	7,3800	3.742.089,79
06/10/2015	NTN-B 2035	6,9197	7,2200	7,5965	7,1500	5.385.189,67
18/11/2015	NTN-B 2055	6,4141	6,7636	7,1153	6,6500	4.447.454,72
<b>TOTAL.....</b>						<b>71.542.505,97</b>

Os recursos das operações realizadas são oriundos de vencimento de ativos realocados em títulos de risco soberano.

Todas as taxas negociadas na compra das NTN-B's ficaram dentro do intervalo indicativo definido no relatório disponibilizado pela ANBIMA - “Mercado Secundário de Títulos Públicos”, o qual é utilizado como parâmetro para verificação da taxa de mercado, em consonância com o que determina a Resolução CGPC Nº 21 de 25/09/2007. O relatório da ANBIMA reflete a média dos preços das operações cursadas no mercado no dia da operação, portanto, as taxas das operações não apresentaram divergências em relação ao mercado.

Além das operações terem se cingido ao intervalo divulgado pela ANBIMA, cumpre, ainda, afirmar que, os dados analíticos, documentos de análise e precificação, encontram-se devidamente arquivados na Gerência de Finanças. Os quadros apresentados refletem a síntese da documentação, espelhando com fidedignidade os fatos ocorridos.

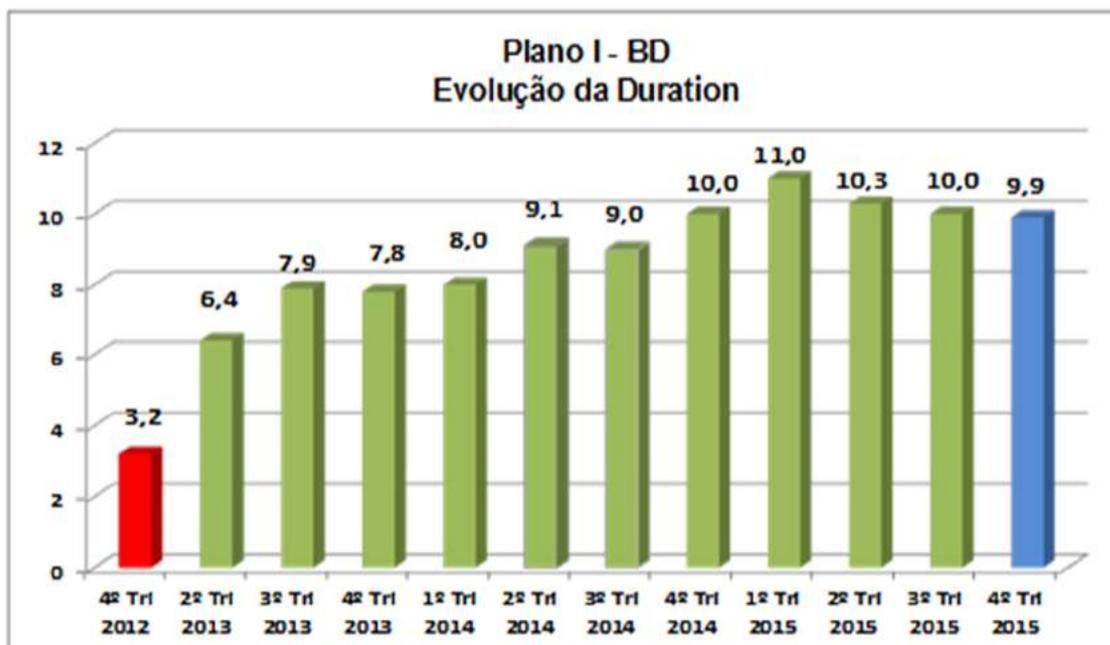
### 3.2.6 Duration

No encerramento do 4º trimestre de 2015 o índice alcançou 9,9 anos contra 9,0, do mesmo período de 2014. Mesmo com o comportamento da curva de juros fora do padrão, muitas das aquisições das NTN's foram marcadas para serem levadas a resgate. Nesse rol estão papéis com vencimentos mais curtos (2023 a 2035), entretanto, absolutamente ajustados no sentido de atender a exigência do fluxo de caixa do passivo.

Duas observações importantes na estrutura do *duration*:

- I. A redução foi promovida devido à aplicação em vencimentos de menor prazo, visando aproveitar as elevações de taxas de curto prazo e fechamento das de longo. A estratégia de se utilizar de arbitragem entre vencimentos vem produzindo ganhos adicionais de rentabilidade. Essa estratégia é aplicada somente aos ativos necessários a manutenção da liquidez do Plano e, não produz descompasso entre a alocação de ativos e passivos;
- II. A carteira mantida a resgate, devido a normas editadas pela PREVIC, como a recente Portaria 30 de 21/01/2016, está apresentando *duration* maior que a do passivo, fato natural. No entanto, a lógica da legislação obriga que essa carteira tenha o indicador menor que o do passivo, quando se poderia aproveitar a diferença de precificação para redução do déficit do Plano. Ante essa distorção trazida pela legislação, a Diretoria de Finanças está acompanhando a carteira e, na medida do possível fazendo os ajustes necessários para o melhor aproveitamento da legislação, visando reduzir os possíveis aumentos de contribuição, o que resultaria em impacto sobre os participantes.

- Gráfico 13 -



3.2.7 Acompanhamento Orçamentário:

Quadro 16 - Receitas dos Investimentos

ACOMPANHAMENTO ORÇAMENTÁRIO - RECEITAS DOS INVESTIMENTOS

4º TRIMESTRE / 2013

PLANO BENEFÍCIO DEFINIDO I - BD

SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	NO MÊS			ATÉ O MÊS			NO ANO		
	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%
<b>RENDA FIXA</b>	6.546.769,68	3.356.669,49	195,04%	52.495.484,87	43.110.652,26	121,77%	52.495.484,87	43.110.652,26	121,77%
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	4.635.759,74	2.138.699,89	216,76%	33.079.483,25	27.538.513,73	120,12%	33.079.483,25	27.538.513,73	120,12%
EMISSÃO OU COBRIGACÃO DE INSTITUIÇÕES AUTORIZADAS PELO BACEN	1.124.687,85	747.680,11	150,42%	12.856.064,80	10.218.914,08	125,81%	12.856.064,80	10.218.914,08	125,81%
CDB/RDB	0,00	0,00	NA	81.046,62	77.448,70	104,65%	81.046,62	77.448,70	104,65%
DPGE	758.527,89	484.153,26	156,67%	10.016.526,40	7.112.411,74	140,83%	10.016.526,40	7.112.411,74	140,83%
LF	366.159,96	263.526,85	138,95%	2.758.491,78	3.029.053,64	91,07%	2.758.491,78	3.029.053,64	91,07%
EMISSÃO DE COMPANHIAS ABERTAS	339.983,20	186.954,45	181,85%	2.745.204,61	2.105.994,04	130,35%	2.745.204,61	2.105.994,04	130,35%
DEBENTURES	339.983,20	186.954,45	181,85%	2.745.204,61	2.105.994,04	130,35%	2.745.204,61	2.105.994,04	130,35%
CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS DE EMISSÃO DE COMPANHIAS SECURITIZADORAS	284.464,38	141.018,37	201,72%	2.214.961,74	1.671.469,44	132,52%	2.214.961,74	1.671.469,44	132,52%
CRÍ	284.464,38	141.018,37	201,72%	2.214.961,74	1.671.469,44	132,52%	2.214.961,74	1.671.469,44	132,52%
CÉDULA DE PRODUTOS RURAIS	15.024,62	10.161,58	147,86%	191.921,87	153.608,84	124,94%	191.921,87	153.608,84	124,94%
CPR	15.024,62	10.161,58	147,86%	191.921,87	153.608,84	124,94%	191.921,87	153.608,84	124,94%
FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS	146.849,89	132.155,09	111,12%	1.407.848,60	1.422.152,13	98,99%	1.407.848,60	1.422.152,13	98,99%
FIDC - EM COTA	146.849,89	132.155,09	111,12%	1.407.848,60	1.422.152,13	98,99%	1.407.848,60	1.422.152,13	98,99%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	-2.405.152,76	1.245.723,60	É DESPESA	-6.781.069,75	13.311.711,57	É DESPESA	-6.781.069,75	13.311.711,57	É DESPESA
AÇÕES DE EMISSÃO DE COMPANHIAS ABERTAS	-2.405.152,76	1.245.723,60	É DESPESA	-6.781.069,75	13.311.711,57	É DESPESA	-6.781.069,75	13.311.711,57	É DESPESA
FUNDOS DE AÇÕES	-2.405.152,76	1.245.723,60	É DESPESA	-6.781.069,75	13.311.711,57	É DESPESA	-6.781.069,75	13.311.711,57	É DESPESA
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	-162.877,10	409.744,08	É DESPESA	3.891.696,24	4.878.345,53	79,77%	3.891.696,24	4.878.345,53	79,77%
FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES	-67.615,47	297.232,08	É DESPESA	3.794.110,22	3.335.773,70	113,74%	3.794.110,22	3.335.773,70	113,74%
FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	-123.627,30	16.316,20	É DESPESA	-308.308,59	205.676,91	É DESPESA	-308.308,59	205.676,91	É DESPESA
FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	28.365,67	96.195,80	29,49%	405.894,61	1.336.894,92	30,36%	405.894,61	1.336.894,92	30,36%
IMÓVEIS	-74.797,63	0,00	É DESPESA	-114.782,86	0,00	É DESPESA	-114.782,86	0,00	É DESPESA
IMÓVEIS PARA ALUGUELE RENDA	-74.797,63	0,00	É DESPESA	-114.782,86	0,00	É DESPESA	-114.782,86	0,00	É DESPESA
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	131.495,51	116.214,26	113,15%	1.225.106,97	1.394.571,12	87,85%	1.225.106,97	1.394.571,12	87,85%
EMPRÉSTIMOS	131.495,51	116.214,26	113,15%	1.225.106,97	1.394.571,12	87,85%	1.225.106,97	1.394.571,12	87,85%
COBERTURA DE DESPESAS ADMINISTRATIVAS	-219.156,62	-224.258,70	97,72%	-2.676.271,10	-2.390.723,39	111,94%	-2.676.271,10	-2.390.723,39	111,94%
CONSTITUIÇÃO/REVERSÃO DE FUNDOS	-300,00	0,00	É DESPESA	26.939,62	0,00	NA	26.939,62	0,00	NA
<b>FLUXO DOS INVESTIMENTOS</b>	<b>3.815.981,08</b>	<b>4.904.092,73</b>	<b>77,81%</b>	<b>48.067.103,99</b>	<b>60.304.557,09</b>	<b>79,71%</b>	<b>48.067.103,99</b>	<b>60.304.557,09</b>	<b>79,71%</b>

(i) **NO MÊS:** é a posição relativa ao último mês do trimestre de referência.

(ii) **ATÉ O MÊS:** é a posição acumulada no ano até o último mês do trimestre de referência.

**Comentários:**

O Fluxo dos Investimentos apresentado no encerramento do 4º Trimestre de 2015 totalizou R\$ 48.067.103,99 contra o valor orçado de R\$ 60.304.557,09, representando 79,71% do previsto. Essa diferença advém do resultado do segmento de Renda Variável, em que se esperava R\$ 13,3 milhões, positivos, enquanto o realizado foi de R\$ 6,7 milhões, negativos, o que resulta uma diferença de R\$ 20,0 milhões. Nos demais segmentos as realizações superaram as previsões. Vale ressaltar que a superação no segmento de Renda Fixa é fortemente impactada pela elevação da taxa de inflação e menos pelo aumento da taxa de juros da carteira, devido ao fato de que o maior volume de ativos adquirido não foi realizado no decorrer do exercício de 2015, mas, em 2014, por taxas menores que as atuais praticadas no mercado.

**3.2.8 Rentabilidade Bruta X Rentabilidade Líquida do Plano - Instrução Previc Nº 5, de 01.11.2013:**

Em atendimento a **Instrução Previc Nº 5, de 01.11.2013**, que “*dispõe sobre os procedimentos a serem adotados pelas entidades fechadas de previdência complementar na divulgação de informações aos participantes e assistidos e dá outras providências*”, apresentamos a seguir a **Rentabilidade Bruta x Rentabilidade Líquida** do Plano I/BD administrado pela São Francisco, conforme descrito no Inciso III, do art. 6º da referida Instrução:

*Art. 6º- As informações referentes à política de investimentos e o demonstrativo de investimento dos recursos garantidores do plano de benefícios administrado pela EFPC, bem como as informações referentes às revisões da política devem conter, no mínimo:*

*III - tabela contendo a rentabilidade bruta e líquida de cada um dos segmentos de aplicação dos planos de benefícios da EFPC e do PGA, comparados à taxa atuarial estipulada, se existir, e índices de referência estabelecidos na política de investimentos.*

**Quadro 17 - Rentabilidade Bruta X Rentabilidade Líquida - Acumulada 2015**

<b>RENTABILIDADE BRUTA X LÍQUIDA - PLANO I - BD - ACUMULADA - %</b>				
<b>4º TRIMESTRE DE 2015</b>				
<b>SEGMENTOS DE APLICAÇÃO</b>	<b>RENTABILIDADE BRUTA</b>		<b>RENTABILIDADE LÍQUIDA</b>	
	<b>NO TRIMESTRE</b>	<b>NO ANO</b>	<b>NO TRIMESTRE</b>	<b>NO ANO</b>
RENDA FIXA	4,45%	16,27%	4,37%	15,82%
RENDA VARIÁVEL	0,69%	(5,86%)	0,22%	(7,74%)
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,34%	7,80%	(0,21%)	5,86%
IMÓVEIS	(0,24%)	(2,00%)	(1,25%)	(6,02%)
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	5,23%	27,22%	4,36%	21,17%
RENTABILIDADE DO PLANO	3,31%	11,06%	3,11%	10,08%
META ATUARIAL	3,79%	17,07%	3,79%	17,07%
DIVERGÊNCIA	(0,48%)	(6,01%)	(0,68%)	(6,99%)

- Rentabilidade Bruta:** Trata-se da rentabilidade produzida pelos ativos de investimentos, entretanto a PREVIC determinou a incorporação das Despesas registradas na Contabilidade dos Fundos de Investimentos no período considerado.
- Rentabilidade Líquida:** Trata-se da rentabilidade dos ativos de investimentos, deduzidos os custos da gestão interna.

**3.3 CONTÁBIL**
**BALANÇO PATRIMONIAL - Plano BD**

Valores em R\$ mil

ATIVO	Exercício 2015	Exercício 2014	PASSIVO	Exercício 2015	Exercício 2014
<b>DISPONÍVEL</b>	<b>2</b>	<b>38</b>	<b>EXIGÍVEL OPERACIONAL</b>	<b>21.591</b>	<b>12.459</b>
			Gestão Previdencial	21.358	12.226
			Investimentos	234	233
<b>REALIZÁVEL</b>	<b>542.177</b>	<b>501.893</b>	<b>EXIGÍVEL CONTINGENCIAL</b>	<b>733</b>	<b>910</b>
Gestão Previdencial	2.426	2.158	Gestão Previdencial	-	177
Gestão Administrativa	13.067	12.941	Investimento	733	733
<b>Investimentos</b>	<b>526.684</b>	<b>486.794</b>	<b>PATRIMÔNIO SOCIAL</b>	<b>519.855</b>	<b>488.562</b>
Títulos Públicos	268.837	208.298	Patrimônio de Cobertura do Plano	504.816	473.599
Créditos Privados e Depósitos	96.087	106.709	Provisões Matemáticas	<b>510.875</b>	<b>494.172</b>
Fundos de Investimento	148.373	157.248	Benefícios Concedidos	318.609	359.867
Investimentos Imobiliários	7.237	7.366	Benefícios a Conceder	192.265	292.759
Empréstimos e Financiamentos	5.669	6.694	(-) Provisões Matemáticas a Constituir	-	(158.453)
Depos. Jud. Recursais	480	480	Equilíbrio Técnico	(6.058)	(20.573)
			Resultados Realizados	(6.058)	(20.573)
			(-) Déficit Técnico Acumulado	(6.058)	(20.573)
			<b>Fundos</b>	<b>15.039</b>	<b>14.963</b>
			Fundos Administrativos	13.067	12.941
			Fundos dos Investimentos	1.971	2.023
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>542.180</b>	<b>501.931</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>542.180</b>	<b>501.931</b>

**DEMONSTRAÇÃO DA MUTAÇÃO DO ATIVO LÍQUIDO**
**Benefício Definido**

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>A) Ativo Líquido - início do exercício</b>	<b>473.599</b>	<b>448.947</b>	<b>5,49</b>
<b>1. Adições</b>	<b>77.466</b>	<b>61.284</b>	<b>26,41</b>
(+) Contribuições	29.265	26.017	12,49
(+) Resultado Positivo Líquido dos Investimentos - Gestão Previdencial	48.091	35.267	36,36
(+) Reversão Líquida de Contingência - Gestão Previdencial	110	-	100,00
<b>2. Destinações</b>	<b>(46.249)</b>	<b>(36.632)</b>	<b>26,25</b>
(-) Benefícios	(44.631)	(34.898)	27,89
(-) Constituição Líquida de Contingências - Gestão Previdencial	-	(177)	(100,00)
(-) Custeio Administrativo	(1.619)	(1.557)	3,97
<b>3. Acréscimo/Decréscimo no Ativo Líquido (1+2)</b>	<b>31.217</b>	<b>24.652</b>	<b>26,63</b>
(+/-) Provisões Matemáticas	16.703	(2.601)	(742,21)
(+/-) Superávit / Déficit Técnico do Exercício	14.515	27.253	(46,74)
<b>B) Ativo Líquido - final do exercício (A+3)</b>	<b>504.816</b>	<b>473.599</b>	<b>6,59</b>
<b>C) Fundos não previdenciais</b>	<b>15.039</b>	<b>14.963</b>	<b>0,50</b>
(+/-) Fundos Administrativos	13.067	12.941	0,98
(+/-) Fundos dos Investimentos	1.971	2.023	(2,53)

**DEMONSTRAÇÃO DO ATIVO LÍQUIDO**
**Benefício Definido**

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>1. Ativos</b>	<b>542.180</b>	<b>501.931</b>	<b>8,02</b>
Disponível	2	38	(93,94)
Recebível	15.494	15.099	2,62
Investimento	<b>526.684</b>	<b>486.794</b>	<b>8,19</b>
Títulos Públicos	268.837	208.298	29,06
Créditos Privados e Depósitos	96.087	106.709	(9,95)
Fundos de Investimento	148.373	157.248	(5,64)
Investimentos Imobiliários	7.237	7.366	(1,75)
Empréstimos e Financiamentos	5.669	6.694	(15,31)
Depos.Jud. Recursais	480	480	-
<b>2. Obrigações</b>	<b>22.325</b>	<b>13.369</b>	<b>66,99</b>
Operacional	21.591	12.459	73,30
Contingencial	733	910	(19,40)
<b>3. Fundos não Previdenciais</b>	<b>15.039</b>	<b>14.963</b>	<b>0,50</b>
Fundos Administrativos	13.067	12.941	0,98
Fundos dos Investimentos	1.971	2.023	(2,53)
<b>4. Ativo Líquido (1-2-3)</b>	<b>504.816</b>	<b>473.599</b>	<b>6,59</b>
Provisões Matemáticas	510.875	494.172	3,38
Superávit/Déficit Técnico	(6.058)	(20.573)	(70,55)
<b>5. Apuração do Equilíbrio Técnico Ajustado</b>	<b>738</b>	<b>-</b>	<b>100,00</b>
a) Equilíbrio Técnico	(6.058)	-	100,00
b) (+/-) Ajuste de Precificação	6.797	-	100,00
c) (+/-) Equilíbrio Técnico Ajustado = (a+b)	738	-	100,00

**DEMONSTRAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS DO PLANO DE BENEFÍCIOS**
**Benefício Definido**

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>Provisões Técnicas (1+2+3+4+5)</b>	<b>529.112</b>	<b>488.814</b>	<b>8,24</b>
<b>1. Provisões Matemáticas</b>	<b>510.875</b>	<b>494.172</b>	<b>3,38</b>
<b>1.1. Benefícios Concedidos</b>	<b>318.609</b>	<b>359.867</b>	<b>(11,46)</b>
Benefício Definido	318.609	359.867	(11,46)
<b>1.2. Benefício a Conceder</b>	<b>192.265</b>	<b>292.759</b>	<b>(34,33)</b>
Benefício Definido	192.265	292.759	(34,33)
<b>1.3. (-) Provisões matemáticas a constituir</b>	<b>-</b>	<b>(158.453)</b>	<b>(100,00)</b>
<b>(-) Déficit equacionado</b>	<b>-</b>	<b>(158.453)</b>	<b>(100,00)</b>
(-) Patrocinador(es)	-	(66.550)	(100,00)
(-) Participantes	-	(30.741)	(100,00)
(-) Assistedos	-	(61.162)	(100,00)
<b>2. Equilíbrio Técnico</b>	<b>(6.058)</b>	<b>(20.573)</b>	<b>(70,55)</b>
<b>2.1. Resultados Realizados</b>	<b>(6.058)</b>	<b>(20.573)</b>	<b>(70,55)</b>
(-) Déficit Técnico Acumulado	(6.058)	(20.573)	(70,55)
<b>3. Fundos</b>	<b>1.971</b>	<b>2.023</b>	<b>(2,53)</b>
3.1. Fundos dos Investimentos - Gestão Previdencial	1.971	2.023	(2,53)
<b>4. Exigível Operacional</b>	<b>21.591</b>	<b>12.459</b>	<b>73,30</b>
4.1. Gestão Previdencial	21.358	12.226	74,69
4.2. Investimentos - Gestão Previdencial	234	233	0,18
<b>5. Exigível Contingencial</b>	<b>733</b>	<b>733</b>	<b>-</b>
5.1. Gestão Previdencial	-	177	(100,00)
5.2. Investimentos - Gestão Previdencial	733	733	-

**DEMONSTRAÇÃO DA MUTAÇÃO DO PATRIMÔNIO SOCIAL**
**Consolidado**

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO		Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>A) Patrimônio Social - início do exercício</b>		<b>499.084</b>	<b>465.275</b>	<b>7,27</b>
<b>1. Adições</b>		<b>94.212</b>	<b>74.777</b>	<b>25,99</b>
(+)	Contribuições Previdenciais	37.356	32.731	14,13
(+)	Resultado Positivo Líquido dos Investimentos - Gestão Previdencial	50.359	35.899	40,28
(+)	Reversão Líquida de Contingência - Gestão Previdencial	110	-	100,00
(+)	Receitas Administrativas	4.629	4.217	9,78
(+)	Resultado Positivo Líquido dos Investimentos - Gestão Administrativa	1.758	1.930	(8,95)
<b>2. Destinações</b>		<b>(51.067)</b>	<b>(40.968)</b>	<b>24,65</b>
(-)	Benefícios	(44.755)	(34.950)	28,06
(-)	Constituição Líquida de Contingências - Gestão Previdencial	-	(177)	(100,00)
(-)	Despesas Administrativas	(6.260)	(5.472)	14,40
(-)	Constituição Líquida de Contingências - Gestão Administrativa	-	(309)	(100,00)
(-)	Reversão de Fundos de Investimentos	(51)	(60)	(14,99)
<b>3. Acréscimo/Decréscimo no Patrimônio Social (1+2)</b>		<b>43.146</b>	<b>33.809</b>	<b>27,62</b>
(+/-)	Provisões Matemáticas	27.494	5.353	413,59
(+/-)	Superávit (Déficit) Técnico do Exercício	14.515	27.253	(46,74)
(+/-)	Fundos Previdenciais	1.062	897	18,34
(+/-)	Fundos Administrativos	127	366	(65,40)
(+/-)	Fundos dos Investimentos	(51)	(60)	(14,99)
<b>B) Patrimônio Social - final do exercício (A+3)</b>		<b>542.230</b>	<b>499.084</b>	<b>8,64</b>

**3.3.1 Notas Explicativas**
**3.3.1.1 Realizável**
**3.3.1.1.1 Gestão Previdencial**

Constituída por provisões de contribuições a receber:

- a) Patrocinador – R\$ 982 mil;
- b) Participantes – R\$ 1.151 mil;
- c) Sobre 13º Salário – R\$ 102 mil.
- d) Outros recursos a receber – R\$ 177 mil;

As provisões citadas acima foram constituídas no mês de dezembro/2015 para serem liquidadas no mês de janeiro/2016, as quais respeitam o regime de competência.

O valor provisionado de R\$ 177 mil refere-se à ação rescisória 201400629305, interposta pela São Francisco, na qual 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.

A São Francisco fez um acordo no processo e o depósito recursal de R\$ 177 mil está em fase de devolução, aguardando o alvará para levantamento desse valor.

**3.3.1.1.2 Gestão Administrativa**

O valor registrado na conta denominada de gestão administrativa corresponde integralmente à participação do Plano de Benefícios I no Fundo Administrativo.

### 3.3.1.1.3 Gestão de Investimentos

Os registros do Programa de Investimento estão detalhados no quadro a seguir para melhor entendimento:

<b>Plano Benefício Definido</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Investimentos</b>	<b>526.684</b>	<b>486.794</b>
Títulos Públicos	268.837	208.298
Créditos Privados e Depósitos	96.087	106.708
Instituições Financeiras	65.165	77.599
Companhias Abertas	30.109	28.051
Outros Emissores	813	1.058
Fundos de Investimento	148.373	157.248
Multimercado	2.099	7.521
Direitos Creditórios/Fundos de Investimentos	7.658	7.394
Ações	76.214	82.995
Participações/FIP	59.388	55.617
Imobiliário	3.015	3.721
Investimentos Imobiliários	7.237	7.366
Empréstimos	5.669	6.694
Depos.Jud. Recursais	480	480

Do quadro acima, destaca-se em relação ao total do Programa de Investimentos, os Títulos Públicos Federais - NTN/B que correspondem a 51,04%; os créditos privados e depósitos com 18,24% e os Fundos de Investimentos com 28,17%.

No decorrer do exercício de 2015, a Carteira de Títulos Públicos Federais - NTN/B existentes no **Plano I/BD**, a gestão praticada pela Diretoria de Finanças e aprovada pelo Comitê Estratégico de Investimentos - CEI, seguiu sensível processo de modificação, tendo em vista a continuidade do alongamento de seus vencimentos e a adequação ao comportamento da Taxa Básica de Juros - Selic administrada pelo Comitê de Política Monetária-COPOM: **(i)** - Devidamente atestada pelo AETQ; **(ii)** - Processo aprovado na Política de Investimento de modo a possibilitar a contínua verificação da aderência à expectativa de retorno esperado e à exposição a riscos e, **(iii)** - Processo precedido de avaliação do Comitê Estratégico de Investimento - CEI. Além da troca, resgates de outras fontes foram direcionados a compra líquida, acrescendo à carteira.

Como se constata mais adiante, o movimento permitiu que o plano se apropriasse de ganhos obtidos na troca, motivado pela diferença positiva entre os preços dos papéis vendidos, registrados desde sua aquisição pelo Plano, na curva, e os preços dos mesmos praticados a mercado.

#### a) Aspectos Gerais:

Os valores contábeis dos títulos e valores mobiliários e fundos de investimentos foram apurados segundo os critérios abaixo especificados:

- ✓ Títulos de quaisquer emissores, até um ano para o vencimento: Se na data da compra o prazo para o vencimento do título era inferior a 1 (um) ano, então, obrigatoriamente, estão precificados a mercado;
- ✓ Títulos de quaisquer emissores, com mais de um ano para o vencimento: A Fundação São Francisco de Seguridade Social precificou-os pela curva de compra. Seus preços refletem o valor pago, acrescido do rendimento produzido pela aplicação da taxa de juros obtida na compra, deduzidos os valores eventualmente já recebidos;

- ✓ Fundos de investimento: seguem as regras estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, segundo suas classificações, porém, como regra geral, os ativos integrantes da carteira do fundo estão precificados a mercado. Os preços dos títulos que compõem a carteira do fundo estão contabilizados pelo preço praticado nas transações cursadas no dia da apuração da cota.
- ✓ Fundos com ativos das suas carteiras sem cotação em bolsa estão com eles precificados segundo laudo de avaliação emitido em conformidade com as regras estabelecidas pela CVM e, laudos consubstanciados conformados segundo as normas da ABNT;
- ✓ Os fundos imobiliários estão precificados a preços de mercado, segundo suas cotações apresentadas por negócios realizados em Bolsa de Valores.

**b) Distribuição dos Investimentos por Vencimento:**

<b>DISTRIBUIÇÃO DOS INVESTIMENTOS POR VENCIMENTO - PLANO I/BD</b>			
<b>DESCRIÇÃO</b>	<b>EXERCÍCIO 2015 - R\$ -</b>		
	<b>Até 1 ano</b>	<b>de 1 a 5 anos</b>	<b>Mais de 5 anos</b>
<b>Dívida Pública Mobiliária Federal</b>	-	<b>10.907.551,14</b>	<b>257.929.611,99</b>
NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	-	10.907.551,14	257.929.611,99
<b>Emissão ou Coobrigação de Instituições</b>	-	-	-
<b>Autorizadas pelo BACEN</b>	-	<b>47.381.804,17</b>	<b>17.782.833,73</b>
<b>DPGE</b>	-	<b>41.384.433,20</b>	0,00
BANCO BIC S/A	-	11.095.621,45	-
BANCO BMG S/A	-	3.802.874,97	-
BANCO FICSA	-	9.223.268,40	-
BANCO SCHAHIN S/A	-	9.139.364,85	-
DACASA FINANCEIRA S/A	-	8.123.303,53	-
<b>LETRA FINANCEIRA - LF</b>	-	<b>5.997.370,97</b>	<b>17.782.833,73</b>
BANCO SAFRA S/A	-	-	17.782.833,73
BANCO BDMG S/A	-	5.997.370,97	-
<b>CPR-F</b>	-	<b>813.422,35</b>	-
USINAS ITAMARATI	-	813.422,35	-
<b>Emissão de Companhias Abertas</b>	-	-	-
<b>DEBÊNTURES</b>	-	-	<b>16.579.747,18</b>
CEMIG - GT	-	-	6.886.378,18
RODOVIAS TIETÊ	-	-	9.693.369,00
<b>Certificados de Recebíveis de Emissão de</b>	-	-	-
<b>Companhias Securitizadoras</b>	-	-	<b>13.529.497,88</b>
<b>CRI</b>	-	-	<b>13.529.497,88</b>
BRC SECURITIZADORA	-	-	3.149.473,49
INFRASEC SECURITIZADORA	-	-	10.380.024,39
<b>TOTAL - R\$ - .....</b>	<b>0,00</b>	<b>59.102.777,66</b>	<b>305.821.690,78</b>

**c) Fundos de Investimentos:**

<b>FUNDOS DE INVESTIMENTOS - PLANO I/BD</b>			
<b>DESCRIÇÃO</b>	<b>EXERCÍCIO DE 2015 - R\$ -</b>		
	<b>SEM VENCIMENTO</b>	<b>VENCIMENTO - 2017</b>	<b>VENCIMENTO - 2022</b>
<b>Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios</b>	-	-	<b>7.657.982,65</b>
ÁTICO FIDC - Gestor: ÁTICO	-	-	7.657.982,65
<b>Multimercado</b>	<b>2.099.082,45</b>	0,00	0,00
FIM - SAGA SNAKE - Gestor: SAGA	2.099.082,45	-	-
<b>Fundos de Investimentos em Ações</b>	<b>76.213.517,36</b>	0,00	0,00
FIA SAGA SF (SAGA)	55.026.857,94	-	-
FIA MAPFRE SF - Gestor: MAPFRE	21.186.659,42	-	-
<b>Fundos de Investimento em Participações</b>	<b>44.855.116,90</b>	<b>14.532.469,44</b>	0,00
ENERGIA PCH JURUENA-Gestor: INFRA ASSET	44.855.116,90	0,00	-
GERAÇÃO DE ENERGIA - Gestor: ÁTICO	0,00	14.532.469,44	-
<b>Fundos de Investimento Imobiliário</b>	<b>3.015.299,98</b>	0,00	0,00
MEMORIAL OFFICE - Gestor: COINVALORES	3.015.299,98	-	-
<b>TOTAL - R\$ - .....</b>	<b>126.183.016,69</b>	<b>14.532.469,44</b>	<b>7.657.982,65</b>

**Observações:**

Reforçando o comentário anterior, fica evidenciada a intenção da administração da Fundação São Francisco em manter até o vencimento os títulos classificados na categoria “**Mantidos até o Vencimento**”, em razão do perfil do passivo previdenciário.

Diante da inadimplência dos emissores estão constituídas provisões para perda em estrita observação à legislação vigente, conforme demonstrado no quadro a seguir. Esclarece-se por oportuno que, o resultado produzido pelos investimentos e consignados como patrimônio social estão líquidos das referidas provisões, portanto, seu impacto já está consignado como resultado do exercício em que ocorreram.

ITENS	ATIVO	INSTITUIÇÕES	VALOR Atualizado -R\$-
01	DEBÊNTURES	ULBRA RECEBÍVEIS S/A	5.029.494,91
02	CÉD. DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO - CCI's	M. BRASIL - EMPREENDIMENTOS M.E NEGÓCIOS	13.213.983,73
03	CDB's / PÓS-FIXADOS	BANCO MORADA S/A	2.800.362,83
04	EMPRÉSTIMOS P/PARTICIPANTES	FUNDAÇÃO SÃO FRANCISCO	2.205.026,43
<b>TOTAL</b>	-	-	23.248.867,90

**d) Segmento de Renda Variável:**

As inversões cursadas no Segmento de Renda Variável foram realizadas em Fundos de Investimento em Ações - FIA's constante do quadro abaixo:

- Em R\$ Mil -

SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL	2015	2014
Fundo de investimento em ações - fia/ saga sf	55.027	58.469
Fundo de investimento em ações - fia/ mapfre sf	21.186	24.525
<b>TOTAL - R\$ -</b>	<b>72.213</b>	<b>82.994</b>

**Observações:**

As características fundamentais desses fundos encontram-se abaixo enunciadas:

**Fundo de Investimento em Ações - FIA SAGA SF** - É um Fundo com gestão da SAGA - Consultoria e Gestão de Investimentos Financeiros Ltda, com segregação de funções, em obediência a determinação do órgão fiscalizador (Previc), constante do Relatório de Fiscalização - RF N° 7/13/CFDF/PREVIC, de 13.09.2013. É constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo indeterminado, com comunhão de recursos destinados à aplicação em títulos de valores mobiliários admitidos pela legislação em vigor, inclusive as Instruções n° 409/2004; 450/2007; 456/2007; 465/2008; 512/2011 e 522/2012 publicadas pela CVM, observadas as limitações de sua Política de Investimento. O Fundo destina-

se especificamente a receber os investimentos, direta e indiretamente da Fundação São Francisco de Seguridade Social - SÃO FRANCISCO, e tem como *benchmark* (referencial de rentabilidade a ser perseguida pela gestão do fundo), o Índice IBrX-50. Em seu regulamento está previsto o pagamento além da taxa de administração, taxa a título de performance o pagamento de 20% da valorização da cota que, em cada ano civil, exceder 115% do IBrX-50.

**Fundo de Investimento em Ações - FIA MAPFRE SF** - É um Fundo com gestão da **MAPFRE - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A**, com segregação de funções, em obediência a determinação do órgão fiscalizador (Previc), constante do Relatório de Fiscalização - RF N° 7/13/CFDF/PREVIC, de 13.09.2013. É um Fundo constituído sob a forma de condomínio aberto e com prazo indeterminado, com comunhão de recursos destinados à aplicação em títulos de valores mobiliários admitidos pela legislação em vigor, inclusive as Instruções n° 409/2004; 450/2007; 456/2007; 465/2008; 512/2011 e 522/2012 publicadas pela CVM, observadas as limitações de sua política de investimento. O Fundo destina-se especificamente a receber os investimentos, direta e indiretamente da Fundação São Francisco de Seguridade Social – SÃO FRANCISCO, e tem como *benchmark* (referencial de rentabilidade a ser perseguida pela gestão do fundo), o Índice IBrX-50. Em seu regulamento está previsto o pagamento além da taxa de administração, taxa a título de performance o pagamento de 20% da valorização da cota que, em cada ano civil, exceder 115% do IBrX-50.

**e) Segmento de Investimentos Estruturados:**

Os investimentos no Segmento de Investimentos Estruturados, classificação criada somente a partir da edição da Resolução N° 3.792, de 24.09.2009 – CMN. Essa modalidade de investimento, por definição da norma aqui citada, deve abrigar os ativos com as seguintes características:

*Art. 20. São classificados no Segmento Investimentos Estruturados:*

*I - as cotas de fundos de investimento em participações e as cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em participações;*

*II - as cotas de fundos de investimento em empresas emergentes;*

*III - as cotas de fundos de investimento imobiliário; e*

*IV - as cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM, aplicando-se os limites, requisitos e condições estabelecidos a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da CVM.*

- Em R\$ Mil -

SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	2015	2014
FIP - Fundos de Investimentos em Participações	59.387	55.617
Energia PCH Juruena - Gestor: INFRA ASSET	44.855	45.046
GERAÇÃO DE ENERGIA - Gestor: ÁTICO ASSET	14.532	10.571
FII – Fundos de Investimentos Imobiliários	3.015	3.722
Memorial Office	3.015	3.722
Fundos de Investimento multimercado	2.099	7.520
Saga Snake - FIM	2.099	7.520
<b>TOTAL - R\$ - .....</b>	<b>64.501</b>	<b>66.859</b>

**f) Segmento de Investimentos Imobiliários:**

O quadro abaixo evidencia a distribuição dos investimentos no Segmento de Imóveis ainda existentes na carteira:

- Em R\$ Mil -

CARTEIRA DE ALUGUÉIS E RENDA	2015	2014
Edifício Fernandez Plaza Center, 56 salas localizadas na Av. Antonio Carlos Magalhães, nº 2487, 19º, 20º, 21º e 22º andares, Cidadela, Brotas, Salvador/BA, adquirido em julho/91.	7.236	7.366
<b>TOTAL.....</b>	<b>7.236</b>	<b>7.366</b>

**Observações:**

O registro da Escritura Pública de Compra e Venda das 56(cinquenta e seis) salas localizadas no Edifício Fernandez Plaza Center está em tramitação, tendo em vista que a sentença final favorável a São Francisco transitou em julgado na Justiça Federal em Salvador-BA.

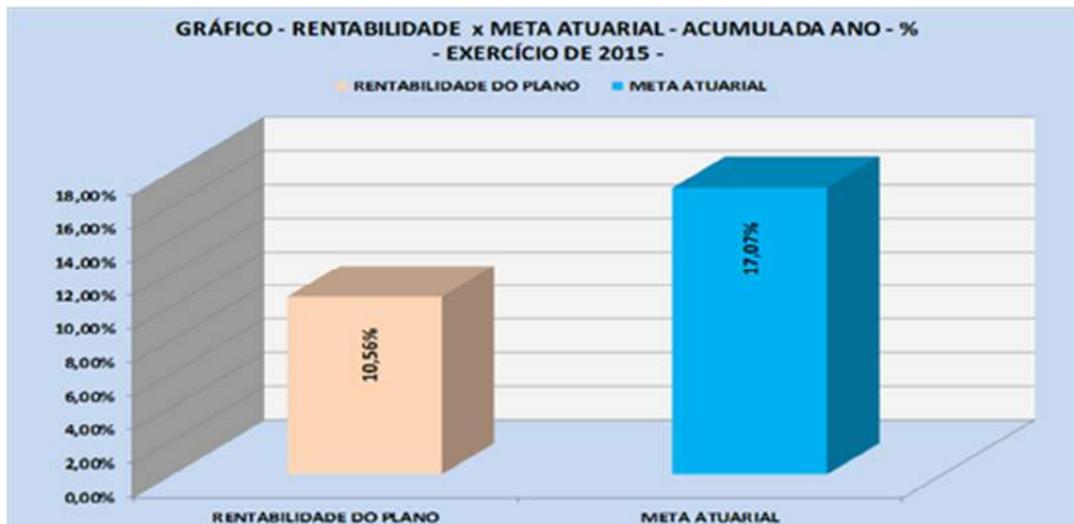
**g) Segmento de Operações C/ Participantes:**

O quadro abaixo evidencia a distribuição dos investimentos no Segmento de Operações C/ Participantes (“Empréstimos”):

<b>OPERAÇÕES C/PARTICIPANTES</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Empréstimos	7.873	6.693
<b>TOTAL.....</b>	<b>7.873</b>	<b>6.693</b>

**h) Rentabilidade do Plano - 2015:**

A Rentabilidade Nominal anual acumulada do Plano I/BD de 2015, tendo por base o Fluxo dos Investimentos, atingiu o patamar de 10,56%, contra 7,68% alcançada em 2014. A Meta Atuarial do Plano de Benefícios estabelecida em INPC + 5,50 % a.a., para o exercício de 2015 ficou em 17,07%, contra 12,18% em 2014. Em comparação ao resultado dos Investimentos frente à Meta Atuarial, evidencia uma perda de remuneração de 6,51%, ou seja, em outras palavras, uma rentabilidade 6,51% abaixo do mínimo necessário em relação à Meta do Plano para o exercício.



### 3.3.1.2 Exigível Operacional

#### 3.3.1.2.1 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\$ 315 mil;
- b) Contribuição para Custeio do PGA – R\$ 112 mil;
- c) Credores Diversos de Benefícios – R\$ 20.882 mil.

Os IR S/Benefícios tiveram como base de cálculo os benefícios pagos dentro do mês de Dezembro/2015, que por determinação legal, devem ser recolhidos (repassados a Receita Federal) no mês de janeiro/2016.

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 janeiro/2016.

Na conta de Credores Diversos de Benefícios foi provisionado o valor de R\$ 20.882. 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.

#### 3.3.1.2.2 Gestão de Investimentos

- a) Investimentos Imobiliários – R\$ 15 mil;
- b) Custeio Administrativo dos Investimentos – R\$ 218 mil;

Merece destaque o valor de R\$ 218 mil que corresponde à provisão para a cobertura do custeio dos investimentos (Taxa de administração) a ser pago pelo Plano de Benefícios. O montante apurado com base nos gastos incorridos na gestão administrativa dos investimentos, apropriado no mês dezembro/2015 e liquidado em janeiro/2016.

### 3.3.1.3 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.

### 3.3.2 Resultado do Exercício

O resultado do exercício de 2015 foi a formação de um déficit de R\$ 6.058 mil. O qual foi encontrado devido a vários fatores como consta das Demonstrações Atuariais - DA, parte integrante desta nota. Sem descer a detalhes, que podem ser obtidos na competente explicação contida no DA, refere-se o comentário contido como fato relevante adiante descrito, mais, a redução das taxas real de juros empregada para desconto do fluxo atuarial.

#### 3.3.2.1 Fato Relevante 1:

No Exigível Operacional o valor registrado de R\$ 20.882 mil consiste em “Valores a Restituir” a participantes que cancelaram a inscrição no plano e mantiveram o seu vínculo empregatício junto às patrocinadoras, conforme estabelece a RESOLUÇÃO MPS/CGPC Nº 06, DE 30 DE OUTUBRO DE 2003, em ser art. 22. A área responsável pelas atividades de seguridade é a responsável por emitir relatório no qual estão registrados os valores atualizados para 31/12/2015, conforme as regras ditadas pelo regulamento do plano.

Esclarecemos que encontram-se tramitando na Justiça 16 processos onde ex-participantes que ainda mantém vínculo empregatício com a Patrocinadora CODEVASF, pleiteiam o resgate de valores referentes ao saldo de poupança resgatável, são eles:

- Anselmo Souza da Silva (2011.56.001502);
- Antonio Graça Filho (2011.56.501781);
- Carlos Antonio Faustino Ferreira (2011.56.501771);
- Everaldo dos Santos (2012.75.000767);
- Francisco de Assis Alves Fontes (2011.56.501333);
- Franklin Delano Leite Gurgel (2013.07.1.029577-7);
- Geraldo Matias (2012.75.000768);
- Ginaldo Gomes da Silva (2012.75.000769);
- Ivan Ramos (2011.56.501334);
- José Aécio Braz (2012.75.000766);
- José César da Silva (2011.56.501336);
- Peci Pinheiro (2012.56.000260);
- Roberto Feitosa de Santana (2012.75.000774);
- Roland Alves de Souza (2012.75.000593);
- Valdo Silva (2011.56.001969);
- Walmor Ferreira dos Santos (2011.56.001510).

Advogados Associados e, até o momento, foi condenada a liberar o saldo de poupança de apenas uma ex-participante, sendo que todos os demais processos, as sentenças 1ª instância foram favoráveis a São Francisco e esses processos encontram-se em grau de recursos.

Esclarecemos ainda que os valores pleiteados em juízo pelos ex-participantes, encontram-se provisionados, não havendo, assim impacto no resultado do passivo em caso da Fundação ser condenada.

### **3.3.2.2 Fato Relevante 2:**

No demonstrativo denominado DEMONSTRAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS DO PLANO DE BENEFICÍO, no item relativo ao “Exigível Contingencial” no exercício de 2014 deixou-se de discriminar a provisão no valor de R\$ 176 mil. Esse recurso já está autorizado a devolução a entidade, aguardando somente os proclames judiciais, ou seja, ainda que constante do mesmo item para o exercício de 2015, ao longo de 2016 deixará de existir.

### **3.3.2.3 Fato Relevante 3:**

O montante existente de NTN's em 2015 é R\$ 60,5 milhões, maior que no exercício de 2014. Representa acréscimo de 22,4% na carteira de Títulos Públicos, objetivando imunizar o passivo contra flutuações das taxas de juros.

Com a edição da Instrução Previc nº 23, de 26/06/2015, a entidade demonstrou a aderência da taxa de juros a ser aplicada na apuração das reservas do plano, a qual está estabelecida em 5,50% a.a.. Na sequência, o Atuário e a Diretoria de Finanças, tomando por base a planilha estabelecida na Portaria nº 30 – PREVIC, de 21/01/2016, apurou a *duration* (tempo médio) do passivo do plano e, associadamente, encontrou o valor presente das NTN-B com base na taxa de juros atuarial.

O valor encontrado pela aplicação da metodologia discriminada acima, não vai registrada no balancete do exercício, entretanto, com fulcro na Instrução 25 – PREVIC, de 17/12/2015, em que altera o art. 2, anexo C, ajustando o Demonstrativo nº IV – Demonstração do Ativo Líquido por Plano de Benefícios, em seu item nº 6, letra b – (+/-) Ajuste de Precificação, permitiu registrar a importância de R\$ 6.797 milhões.

O registro realizado conforme o parágrafo anterior é confrontado no aludido demonstrativo com o resultado deficitário apurado para o exercício de R\$ 6.058 milhões, o que permitiu produzir um resultado ajustado, superavitário, em R\$ 738 mil.

## 4. PLANO DE BENEFÍCIOS II – CODEPREV

### 4.1 PREVIDENCIAL

Gráfico 1 – Social

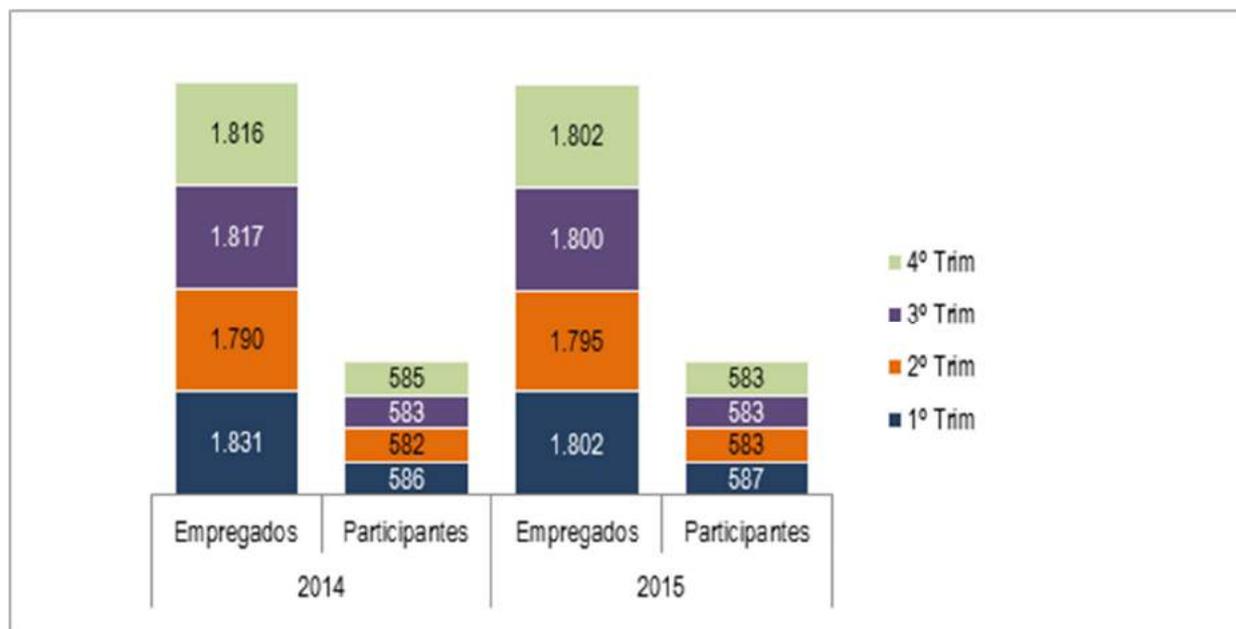
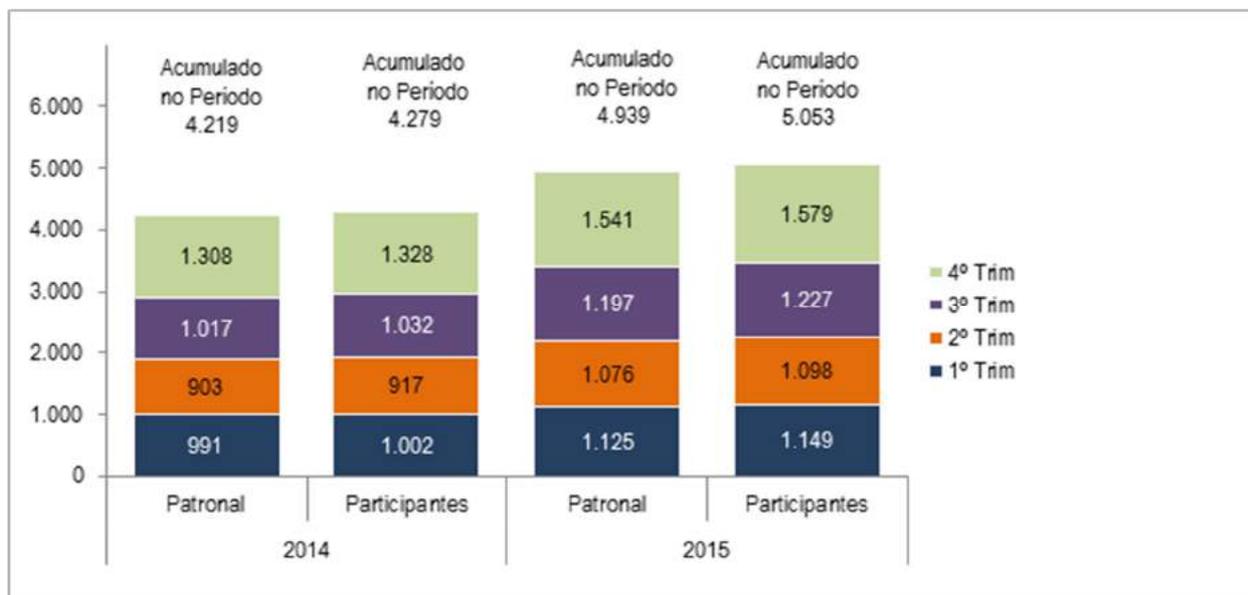


Gráfico 2 – Contribuições Patronais X Participantes – Em Mil Reais



Dezessete participantes do Codeprev contribuem com percentuais acima do limite de contribuição da patrocinadora que é de 8%. Com relação aos relatórios anteriores, houve ajuste no valor das contribuições de participantes e patronal.

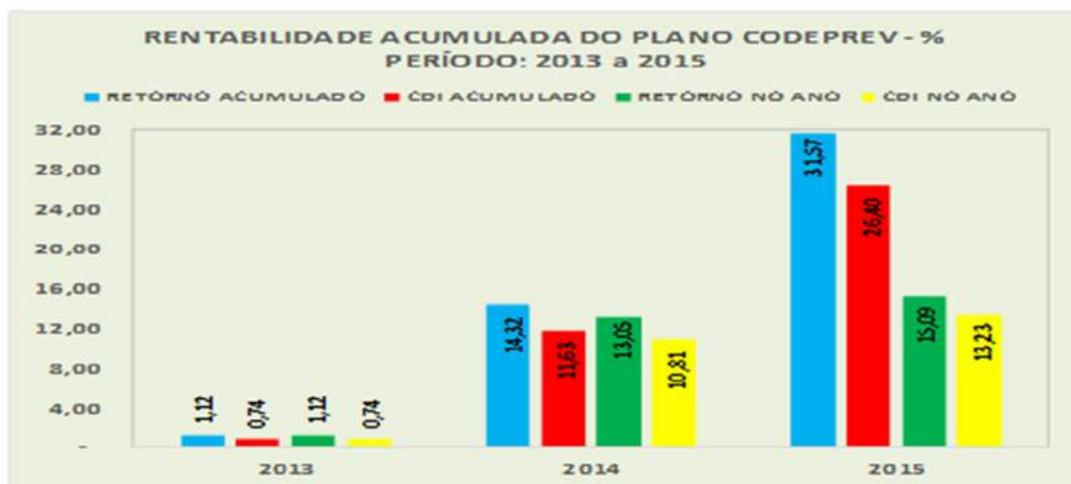
#### 4.1.1 DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS E INSTITUTOS (CODEPREV)

No exercício de 2015 foram gastos com Resgate de Contribuições um total de R\$ 123.995,35. Houve ainda, o registro de entrada de Instituto de Portabilidade transferido de outra Entidade Fechada de Previdência Complementar no valor de R\$ 17.835,36.

#### 4.2 INVESTIMENTO

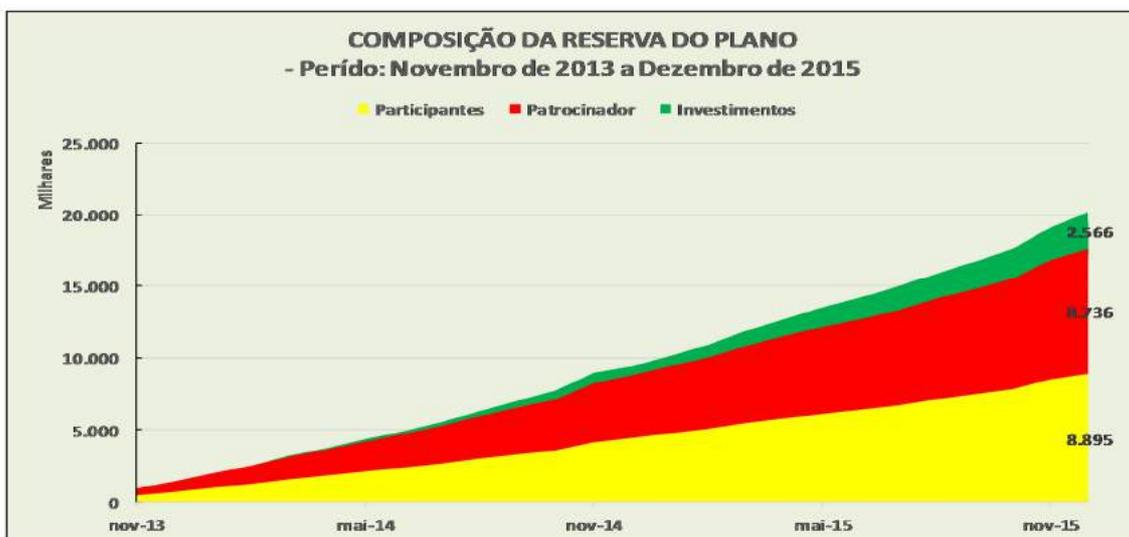
O Plano II/CD - Codeprev completou dois anos desde a sua primeira contribuição e, atendendo o § 2º do art. 54 da Resolução Nº 3.792 - **A observância dos limites de alocação, de alocação por emissor e de concentração por emissor é facultativa nos 24 meses subsequentes ao recebimento da primeira contribuição.** (Grifo Nosso). Assim, encerrado o prazo legal previsto na legislação vigente, apresentamos a seguir os reflexos práticos da constituição das reservas do Plano, após os dois primeiros anos de sua existência:

Gráfico 3 - Rentabilidade Acumulada do Plano - Novembro de 2013 a Dezembro de 2015:

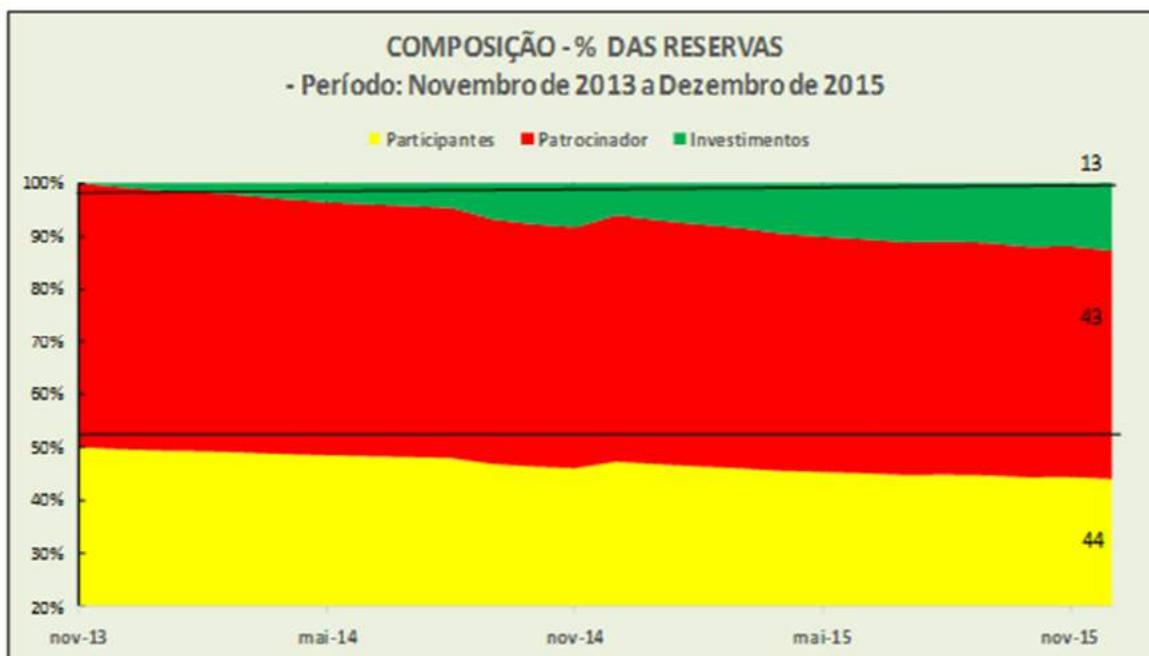


Convém salientar o fato de que os investimentos em títulos atrelados a CDI ou SELIC, haja vista que ambas as taxas são praticamente iguais, não permitiriam que as aplicações alcançassem o patamar de rentabilidade verificado. Importante à constatação de que aplicações de longo prazo superam investimentos de curto prazo, está na cartilha de finanças, mas, em muitas oportunidades é esquecida. O normal é que para se investir em longo prazo se exija prêmio de risco sobre os investimentos de curto prazo. Assim, é o que o gráfico demonstra. A Diretoria da São Francisco, tendo por certeza a juventude do Plano e a impossibilidade de que advenha uma onda de resgates no curto prazo, consegue investir para horizontes de prazos mais longos e, dessa forma, transfere-se aos cotistas do plano ganhos que não se verificariam em planos de previdência do tipo PGBL.

**Gráfico 4 - Composição da Reserva do Plano:**



**Gráfico 5 - Composição % das Reservas do Plano:**



A evolução das reservas do Plano demonstra, inequivocamente, o comportamento a ser observado ao longo de sua formação. Enquanto no nascimento a formação foi de 50% para patrocinador e o mesmo para participante, dois anos depois se verifica que o valor produzido pelos investimentos já atinge 13% de todo o recurso do cotista. Dito de outra forma, a média do patrimônio dos participantes é composta por 44% de contribuição pessoal, 43% patronal e 13% retorno do investimento. Esse comportamento se exacerbará e a cada avaliação o resultado dos investimentos se fará maior e mais significante.

#### **4.2.1 Enquadramento Legal**

As inversões dos recursos conforme quadro abaixo corresponde às decisões estratégicas e táticas de investimentos. O objetivo de alcançar rentabilidade compatível com a “**Taxa Indicativa do Plano**” (INPC+3,50%), premissa veiculada no simulador de adesão, considerada como objetivo primário da gestão, está cotejada no quadro. No entanto, a SÃO FRANCISCO visa obter rentabilidade maior, tendo como referência, aquela indicada na Política de Investimento, que é INPC + 5,50% a.a. A estrutura atual dos investimentos está concentrada nos Segmentos de Renda Fixa e Investimentos Estruturados. Assim, no encerramento do **4º Trimestre de 2015**, as alocações estavam em conformidade com os limites da sua Política de Investimento 2015/2019, aprovada pelo Conselho Deliberativo.

Os Investimentos acumularam no 4º Trimestre 2015 o valor total de R\$ 21.596.063,81 contra R\$ 9.855.191,97 em dezembro de 2014, registrando um crescimento nominal no período de 119,13%. Ainda muito impactado pela entrada de recursos das contribuições, dado que elas representam em valores relativos sobre o total acumulado, percentual elevado.

Quadro 1 – Alocação de Recursos

ARTIGO / INCISO (Resolução 3.792)	SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	VALORES ATUAIS INVESTIDOS CARTEIRA PRÓPRIA	VALORES RELATIVOS EM % SOBRE		LIMITE % DEFINIDOS NA POLÍTICA				DURACION	RATING	RENTABILIDADE								
			ALOC. SEGMENTO	TOTAL	MÍNIMO	MÁXIMO	ALVO	CONCENTRAÇÃO EMISSÃO			out/15	nov/15	dez/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO		
																	S/CDI	S/REFERÊNCIA *	S/TAXA INDICATIVA
Art. 18	RENDA FIXA	21.477.156,41	100,00%	99,45%	100%	100%	100%		8,9		1,41%	0,95%	1,49%	3,90%	16,57%	16,57%	3,34%	-0,82%	1,40%
I	Dívida Pública Mobiliária Federal	21.477.156,41	100,00%	99,45%	100,00%	100,00%	100,00%		8,9		1,41%	0,95%	1,49%	3,90%	16,57%	16,57%	3,34%	-0,82%	1,40%
	NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	21.477.156,41	100,00%	99,45%	-	-	-	100,00%	8,9	Soberano	1,41%	0,95%	1,49%	3,90%	16,57%	16,57%	3,34%	-0,82%	1,40%
Art. 20	INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	118.907,40	100,00%	0,55%	0%	20%	20%		-		1,13%	0,99%	1,22%	3,38%	12,99%	12,99%	-0,24%	-4,40%	-2,18%
IV	Fundos de Investimento Multimercado	118.907,40	100,00%	0,55%	0,00%	10,00%	10,00%		-		1,13%	0,99%	1,22%	3,38%	12,99%	12,99%	-0,24%	-4,40%	-2,18%
	SAGA SNAKE FMI	118.907,40	100,00%	0,55%					-		1,13%	0,99%	1,22%	3,38%	12,99%	12,99%	-0,24%	-4,40%	-2,18%
PROGRAMA DE INVESTIMENTOS		21.596.063,81		100,00%					8,9		1,41%	0,94%	1,49%	3,89%	16,42%	16,42%	3,19%	-0,97%	1,25%

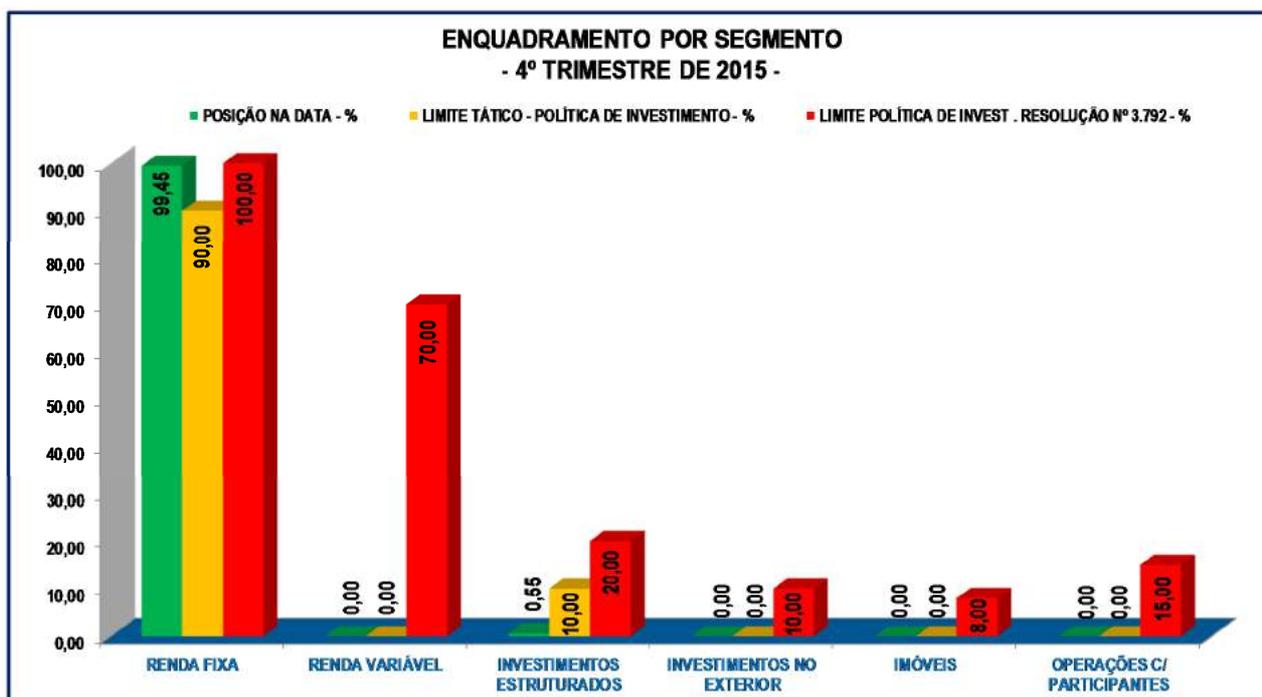
## 4.2.2 Acompanhamento dos Ativos

### 4.2.2.1 Enquadramento – Política de Investimento

Quadro 2 – Enquadramento Legal

ENQUADRAMENTO ACUMULADO DOS INVESTIMENTOS - % - 2014 X 2015 - PLANO DE BENEFÍCIO II/CD - CODEPREV							
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	31/12/2014		31/12/2015		LIMITE TÁTICOS NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO MÁXIMO - %	LIMITE LEGAL RESOLUÇÃO Nº 3.792 - CMN MÁXIMO - %	LIMITE SUPERIOR POLÍTICA DE INVESTIMENTO MÁXIMO - %
	VALOR - R\$ -	% DE ALOCAÇÃO	VALOR - R\$ -	% DE ALOCAÇÃO			
	RENDA FIXA	9.852.361,17	99,97	21.477.156,41			
RENDA VARIÁVEL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	70,00	0,00
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	2.830,80	0,03	118.907,40	0,55	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	21.596.063,81	100,00	-	-	-
(+) Disponível - Conta 11	13.876,93	↑ 119,13%	510,54				
(-) Exigível de Investimentos	0,00		-2.852,56				
TOTAL DOS ATIVOS DE INVESTIMENTOS	9.869.068,90		21.593.721,79				

Gráfico 6 - Por Segmento em Comparação com a Alocação Tática da Política de Investimento



Encerrado o ano de 2015, o Plano completa dois anos de atividade e gestão. Na condução da gestão financeira do plano para os dois primeiros anos de existência, devido ao pequeno valor acumulado e as condições mercadológicas, não houve programação voltada à assunção de riscos de crédito e a volatilidade dos ativos bursáteis. No entanto, havendo alterações julgadas perceptíveis, no sentido da retomada econômica, o plano já acumula reservas totais que permitem a redistribuição da macro alocação, com a correspondente incorporação de mais riscos.

#### 4.2.2.2 Rentabilidade

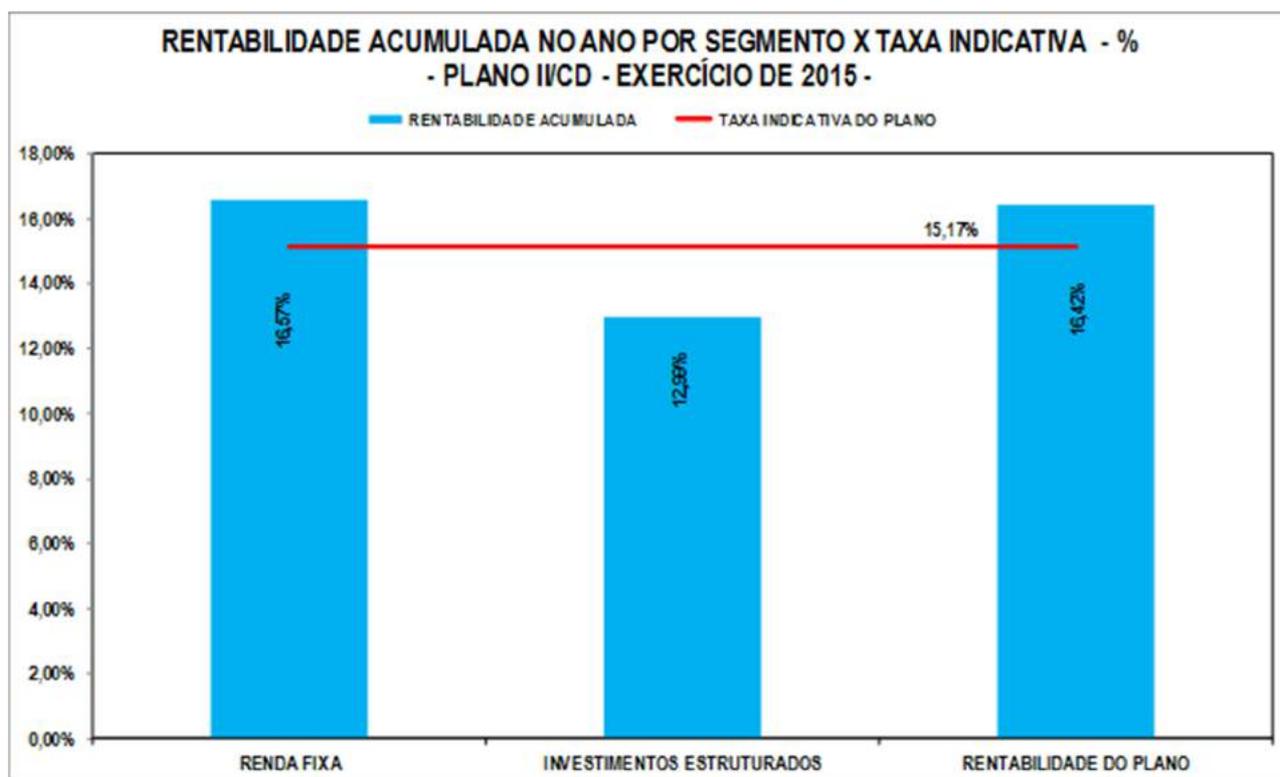
A rentabilidade nominal registrada no 4º trimestre de 3,89%, contra 2,83% no 3º trimestre de 2015, acumula no ano desempenho positivo de 16,42%, que descontada a “**Taxa Indicativa de Simulação**” do ano 15,17%, resulta acima dessa referência em 1,25%. A segunda referência utilizada (INPC +5,5% a.a. sem defasagem do índice) acumula 17,40%, não foi atingida em face de dois aspectos relevantes: (i) o descolamento entre o INPC e o IPCA (apontado na introdução do relatório no tópico sobre a inflação) e (ii) a elevação da taxa de juros de mercado que contribuiu para diminuir o resultado dos ativos não precificados para serem levados a vencimento.

Quadro 3 – Rentabilidade

RENTABILIDADE DO PLANO II/CD - CODEPREV - ACUMULADA - %				
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	PERÍODO: 4º TRIMESTRE 2015			
	NO MÊS	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES
RENDA FIXA	1,49%	3,90%	16,57%	16,57%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	1,22%	3,38%	12,99%	12,99%
RENTABILIDADE DO PLANO	1,49%	3,89%	16,42%	16,42%
TAXA INDICATIVA DO PLANO	1,19%	3,69%	15,17%	15,17%
TAXA DE REFERÊNCIA	1,35%	4,19%	17,40%	17,40%
DIVERGÊNCIA S/TAXA INDICATIVA	0,30%	0,20%	1,25%	1,25%

(\*) - TAXA INDICATIVA DO PLANO : INPC + 3,50% a.a. - (\*\*) - TAXA DE REFERÊNCIA: INPC + 5,50% a.a.

Gráfico 7 - Rentabilidade Acumulada Por Segmento - Ano



4.2.2.3 Operações Cursadas – Ano de 2015

Cumprindo a Resolução CGPC nº 21 de 25/09/2007, apresentamos abaixo o quadro das Operações Cursadas com Títulos Públicos Federais no decorrer do exercício de 2015, as quais se antecipam, tiveram suas taxas de aquisição respeitando o intervalo indicativo contido no relatório disponibilizado pela ANBIMA - “Mercado Secundário de Títulos Públicos”:

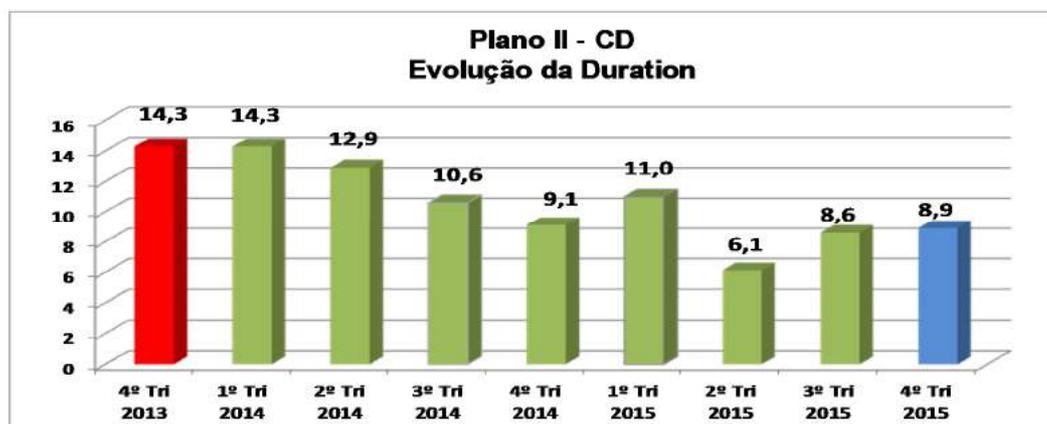
Quadro 4 – Rentabilidade

OPERAÇÕES CURSADAS - TÍTULOS PÚBLICOS - EXERCÍCIO DE 2015						
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
30/04/2015	NTN-B 2016	6,9228	7,3386	7,4369	7,2000	2.176.211,62
07/05/2015	NTN-B 2019	6,4459	6,6981	6,9612	6,6000	1.538.838,69
21/05/2015	NTN-B 2019	6,2355	6,4570	6,7643	6,4400	234.490,31
03/07/2015	NTN-B 2016	7,0113	7,2238	7,5024	7,1400	1.345.723,74
09/09/2015	NTN-B 2050	7,2391	7,4150	7,7437	7,3500	898.475,04
06/10/2015	NTN-B 2016	6,1994	6,3700	6,7266	6,4100	3.618.084,60
18/11/2015	NTN-B 2035	6,5472	6,8700	7,2287	6,7700	1.168.827,14
03/12/2015	NTN-B 2035	6,8573	7,1966	7,5387	7,0500	1.453.991,82
<b>TOTAL.....</b>						<b>14.541.221,49</b>
VENDAS						
Data	Título	Tx. Mínima	Tx. Indicativa	Tx. Máxima	Tx. Operação	Volume - R\$ -
30/04/2015	NTN-B 2035	5,8599	6,1505	6,3648	6,1900	1.139.080,08
	NTN-B 2045	5,8229	6,1156	6,3321	6,1900	1.037.389,06
17/08/2015	NTN-B 2023	6,8429	7,0487	7,4039	6,9200	864.982,29
06/10/2015	NTN-B 2035	6,9197	7,2200	7,5965	7,1500	5.385.189,67
<b>TOTAL.....</b>						<b>8.426.641,10</b>

4.2.2.4 Duration

A evolução do “Duration” do Plano no encerramento do 4º trimestre de 2015 alcançou 8,9 anos contra 9,1 anos no mesmo período de 2014. A redução observada deveu-se a realização de operações de arbitragem entre os vencimentos curtos e longos, além de compra líquida dos vencimentos curtos. A estratégia para o momento de crise atual permitiu reduzir a volatilidade dos preços dos ativos a mercado e, conseqüentemente, do valor da Cota do Plano, além, claro, de agregar performances. Assim que o ambiente permitir, fazendo com que a curva de juros da economia se comporte dentro do padrão, operações de arbitragens serão possíveis no sentido inverso, alongando o *duration* novamente. Mesmo promovendo o encurtamento do prazo médio nesse momento, é somente devido ao aspecto conjuntural, mas, reafirma-se a intenção de mantê-lo acima dos 5 (cinco) anos.

- Gráfico 8 -



**4.2.2.5 Rentabilidade Bruta X Rentabilidade Líquida do Plano – Instrução Previc Nº 5, de 01.11.2013:**

Em atendimento a **Instrução Previc Nº 5, de 01.11.2013**, que “dispõe sobre os procedimentos a serem adotados pelas entidades fechadas de previdência complementar na divulgação de informações aos participantes e assistidos e dá outras providências”, apresentamos a seguir a **Rentabilidade Bruta X Rentabilidade Líquida do Plano II-CD/Codeprev** administrado pela São Francisco, conforme descrito no Inciso III, do art. 6º da referida Instrução:

*Art. 6º- As informações referentes à política de investimentos e o demonstrativo de investimento dos recursos garantidores do plano de benefícios administrado pela EFPC, bem como as informações referentes às revisões da política devem conter, no mínimo:*

*III - tabela contendo a rentabilidade bruta e líquida de cada um dos segmentos de aplicação dos planos de benefícios da EFPC e do PGA, comparados à taxa atuarial estipulada, se existir, e índices de referência estabelecidos na política de investimentos.*

**Quadro 5 - Rentabilidade Bruta X Rentabilidade Líquida - Acumulada 2015**

<b>RENTABILIDADE BRUTA X LÍQUIDA - PLANO II/CD - CODEPREV - ACUMULADA - %</b>				
<b>4º TRIMESTRE DE 2015</b>				
<b>SEGMENTOS DE APLICAÇÃO</b>	<b>RENTABILIDADE BRUTA</b>		<b>RENTABILIDADE LÍQUIDA</b>	
	<b>NO TRIMESTRE</b>	<b>NO ANO</b>	<b>NO TRIMESTRE</b>	<b>NO ANO</b>
RENDA FIXA	3,90%	16,57%	3,86%	16,31%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	3,38%	12,99%	3,37%	12,93%
RENTABILIDADE DO PLANO	3,89%	16,42%	3,85%	16,18%
TAXA INDICATIVA DO PLANO (*)	3,69%	15,17%	3,69%	15,17%
DIVERGÊNCIA S/TAXA INDICATIVA	0,20%	1,25%	0,16%	1,01%

(\*) - TAXA INDICATIVA DO PLANO : INPC + 3,50% a.a.

- a) **Rentabilidade Bruta:** Trata-se da rentabilidade produzida pelos ativos de investimentos, entretanto a PREVIC determinou a incorporação das Despesas registradas na Contabilidade dos Fundos de Investimentos no período considerado.
- b) **Rentabilidade Líquida:** Trata-se da rentabilidade dos ativos de investimentos, deduzidos os custos da gestão interna.

#### 4.2.3 Acompanhamento Orçamentário

As receitas de investimentos projetadas para o exercício de 2015 registradas em “Valor Orçado” aparecem confrontadas com as efetivamente apuradas, registradas como “Valor Realizado”. O Fluxo dos Investimentos no encerramento do 4º trimestre de 2015 fechou com valor realizado de R\$ 2.267.937,04 contra o valor orçado de R\$ 1.590.204,74, maior em 142,62%. São responsáveis pelo desvio: - a alta da inflação estimada atualmente para superar os 9% no ano, enquanto a premissa era de pouco mais de 7% para o ano; alta das taxas de juros que possibilitaram a arbitragem entre vencimentos de NTN's/B; e, as compras líquidas, nas quais as taxas de aquisição superaram consideravelmente as utilizadas nas projeções.

**Quadro 6 - Receitas dos Investimentos**

ACOMPANHAMENTO ORÇAMENTÁRIO - RECEITAS DOS INVESTIMENTOS									
4º TRIMESTRE / 2015									
SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	NO MÊS			ATÉ O MÊS			NO ANO		
	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%
<b>RENDA FIXA</b>	313.729,90	75.501,08	415,53%	2.270.407,41	1.115.694,26	203,50%	2.270.407,41	1.115.694,26	203,50%
DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL	313.729,90	75.501,08	415,53%	2.270.407,41	1.115.694,26	203,50%	2.270.407,41	1.115.694,26	203,50%
NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	313.729,90	75.501,08	415,53%	2.270.407,41	1.115.694,26	203,50%	2.270.407,41	1.115.694,26	203,50%
<b>INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS</b>	935,57	102.353,77	0,91%	32.044,60	564.523,28	5,68%	32.044,60	564.523,28	5,68%
FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	935,57	102.353,77	0,91%	32.044,60	564.523,28	5,68%	32.044,60	564.523,28	5,68%
COBERTURA DE DESPESAS ADMINISTRATIVAS	-2.852,56	-7.584,95	37,61%	-34.514,94	-90.012,80	38,34%	-34.514,94	-90.012,80	38,34%
<b>FLUXO DOS INVESTIMENTOS</b>	<b>311.812,91</b>	<b>170.269,90</b>	<b>183,13%</b>	<b>2.267.937,07</b>	<b>1.590.204,74</b>	<b>142,62%</b>	<b>2.267.937,07</b>	<b>1.590.204,74</b>	<b>142,62%</b>
(i) <b>NO MÊS:</b> é a posição relativa ao último mês do trimestre de referência.									
(ii) <b>ATÉ O MÊS:</b> é a posição acumulada no ano até o último mês do trimestre de referência.									

**4.3 CONTÁBIL**
**BALANÇO PATRIMONIAL - Plano CODEPREV**

Valores em R\$ mil

ATIVO	Exercício 2015	Exercício 2014	PASSIVO	Exercício 2015	Exercício 2014
<b>DISPONÍVEL</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>EXIGÍVEL OPERACIONAL</b>	<b>28</b>	<b>20</b>
			Gestão Previdencial	25	20
<b>REALIZÁVEL</b>	<b>22.403</b>	<b>10.528</b>	Investimentos	3	-
Gestão Previdencial	807	673	<b>PATRIMÔNIO SOCIAL</b>	<b>22.375</b>	<b>10.522</b>
<b>Investimentos</b>	<b>21.596</b>	<b>9.855</b>	Patrimônio de Cobertura do Plano	20.202	9.411
Títulos Públicos	21.477	9.852	Provisões Matemáticas	<b>20.202</b>	<b>9.411</b>
Fundos de Investimento	119	3	Benefícios a Conceder	20.202	9.411
			<b>Fundos</b>	<b>2.173</b>	<b>1.111</b>
			Fundos Previdenciais	2.173	1.111
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>22.403</b>	<b>10.542</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>22.403</b>	<b>10.542</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA**
**Constituição/Reversão do Fundo Administrativo**
**Plano de Benefício II - Codeprev**

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>A) Fundo Administrativo do Exercício Anterior</b>	-	-	-
<b>1. Custeio da Gestão Administrativa</b>	<b>334</b>	<b>215</b>	<b>55,21</b>
<b>1.1. Receitas</b>	<b>334</b>	<b>215</b>	<b>55,21</b>
Custeio Administrativo da Gestão Previdencial	300	215	39,19
Custeio Administrativo dos Investimentos	35	-	100,00
<b>2. Despesas Administrativas</b>	<b>334</b>	<b>215</b>	<b>55,21</b>
<b>2.1. Administração Previdencial</b>	<b>300</b>	<b>215</b>	<b>39,19</b>
Pessoal e encargos	280	97	189,74
Treinamentos/congressos e seminários	0	2	(78,41)
Viagens e estadias	0	3	(89,82)
Serviços de terceiros	10	104	(89,96)
Despesas gerais	4	3	9,11
Depreciações e amortizações	1	1	(31,64)
Tributos	3	5	(40,47)
Despesas Específicas - TAFIC	1	0	667,86
<b>2.2. Administração dos Investimentos</b>	<b>35</b>	-	<b>100,00</b>
Pessoal e encargos	22	-	100,00
Treinamentos/congressos e seminários	0	-	100,00
Viagens e estadias	0	-	100,00
Serviços de terceiros	7	-	100,00
Despesas gerais	3	-	100,00
Depreciações e amortizações	1	-	100,00
Tributos	2	-	100,00
<b>3. Sobre/Insuficiência da Gestão Administrativa (1-2)</b>	-	-	-
<b>4. Constituição/Reversão do Fundo Administrativo (3)</b>	-	-	-
<b>B) Fundo Administrativo do Exercício Atual (A+4)</b>	-	-	-

**DEMONSTRAÇÃO DA MUTAÇÃO DO ATIVO LÍQUIDO**

Codeprev

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO		Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
	<b>A) Ativo Líquido - início do exercício</b>	<b>10.522</b>	<b>1.671</b>	<b>529,74</b>
	<b>1. Adições</b>	<b>12.278</b>	<b>9.127</b>	<b>34,51</b>
(+)	Contribuições	10.010	8.495	17,83
(+)	Resultado Positivo Líquido dos Investimentos - Gestão Previdenciária	2.268	632	258,73
	<b>2. Destinações</b>	<b>(425)</b>	<b>(276)</b>	<b>53,74</b>
(-)	Benefícios	(125)	(52)	141,65
(-)	Custeio Administrativo	(300)	(225)	33,50
	<b>3. Acréscimo/Decréscimo no Ativo Líquido (1+2)</b>	<b>11.853</b>	<b>8.851</b>	<b>33,91</b>
(+/-)	Provisões Matemáticas	10.791	7.954	35,67
(+/-)	Fundos Previdenciais	1.062	897	18,34
	<b>B) Ativo Líquido - final do exercício (A+3)</b>	<b>22.375</b>	<b>10.522</b>	<b>112,65</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO ATIVO LÍQUIDO**

Codeprev

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>1. Ativos</b>	<b>22.403</b>	<b>10.542</b>	<b>112,51</b>
Disponível	1	14	(96,32)
Recebível	807	673	19,83
Investimento	<b>21.596</b>	<b>9.855</b>	<b>119,13</b>
Títulos Públicos	21.477	9.852	117,99
Fundos de Investimento	119	3	4.100,49
<b>2. Obrigações</b>	<b>28</b>	<b>20</b>	<b>40,25</b>
Operacional	28	20	40,25
<b>5. Ativo Líquido (1-2)</b>	<b>22.375</b>	<b>10.522</b>	<b>112,65</b>
Provisões Matemáticas	20.202	9.411	114,67
Fundos Previdenciais	2.173	1.111	95,51

**DEMONSTRAÇÃO DAS PROVISÕES TÉCNICAS DO PLANO DE BENEFÍCIOS**

Codeprev

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>Provisões Técnicas (1+2+3)</b>	<b>22.403</b>	<b>10.542</b>	<b>112,51</b>
<b>1. Provisões Matemáticas</b>	<b>20.202</b>	<b>9.411</b>	<b>114,67</b>
<b>1.2. Benefício a Conceder</b>	<b>20.202</b>	<b>9.411</b>	<b>114,67</b>
Contribuição Definida	<b>20.202</b>	<b>9.411</b>	<b>114,67</b>
Saldo de Contas - parcela patrocinador(es)	9.974	4.673	113,42
Saldo de Contas - parcela participantes	10.228	4.737	115,91
<b>2. Fundos</b>	<b>2.173</b>	<b>1.111</b>	<b>95,51</b>
2.1. Fundos Previdenciais	2.173	1.111	95,51
<b>3. Exigível Operacional</b>	<b>28</b>	<b>20</b>	<b>40,25</b>
3.1. Gestão Previdencial	25	20	26,13
3.2. Investimentos - Gestão Previdencial	3	-	100,00

### 4.3.1 Notas Explicativas

#### 4.3.1.1 Realizável

##### 4.3.1.1.1 Gestão Previdencial

Constituída por provisões de contribuições a receber:

- a) Patrocinador – R\$ 398 mil;
- b) Participantes – R\$ 406 mil.

As provisões citadas acima foram constituídas no mês de dezembro/2015 para serem liquidadas no mês de janeiro/2016, as quais respeitam o regime de competência. Como evento subsequente, recebimento de janeiro, afirmou-se que tudo foi recebido.

##### 4.3.1.1.2 Gestão de Investimentos

Os registros são detalhados no quadro abaixo:

<b>Plano Codeprev</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Investimentos</b>	<b>21.596</b>	<b>9.855</b>
Títulos Públicos	21.477	9.852
Fundos de Investimento	119	3
Multimercado	119	3

Do quadro acima, destaca-se em relação ao total do Programa de Investimentos, os Títulos Públicos Federais - NTN/B que correspondem a 99,45% e o Fundo de Investimento Multimercado, com 0,55%.

No decorrer do exercício de 2015, a Carteira de Títulos Públicos Federais - NTN/B existentes no Plano II-CD/Codeprev, a gestão praticada pela Diretoria de Finanças e aprovada pelo Comitê Estratégico de Investimentos - CEI, também sofreu sensível processo de modificação, tendo em vista a continuidade do alongamento de seus vencimentos e a adequação ao comportamento da Taxa Básica de Juros - Selic administrada pelo Comitê de Política Monetária-COPOM, com objetivo de rentabilizar o Plano: (i) - Devidamente atestada pelo AETQ e (ii) - Processo precedido de avaliação do Comitê Estratégico de Investimento - CEI.

Como se constata, o movimento permitiu que o Plano se apropriasse de ganhos obtidos na troca, motivado pela diferença positiva entre os preços dos papéis vendidos, registrados desde sua aquisição pelo Plano, na curva, e os preços dos mesmos praticados a mercado.

#### a) Aspectos Gerais:

Os valores contábeis dos títulos e valores mobiliários e fundos de investimentos foram apurados segundo os critérios abaixo especificados:

- ✓ **Títulos Públicos Federais - NTN/B:** a Fundação São Francisco precificou-os pela curva de compra. Seus preços refletem o valor pago, acrescido do rendimento produzido pela aplicação da taxa de juros obtida na compra, deduzidos os valores eventualmente já recebidos;
- ✓ **Fundos de investimento:** seguem as regras estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, segundo suas classificações, porém, como regra geral, os ativos integrantes da carteira do fundo estão precificados a mercado. Os preços dos títulos que compõem a carteira do fundo estão contabilizados pelo preço praticado nas transações cursadas no dia da apuração da cota.

**b) Distribuição dos Investimentos:**

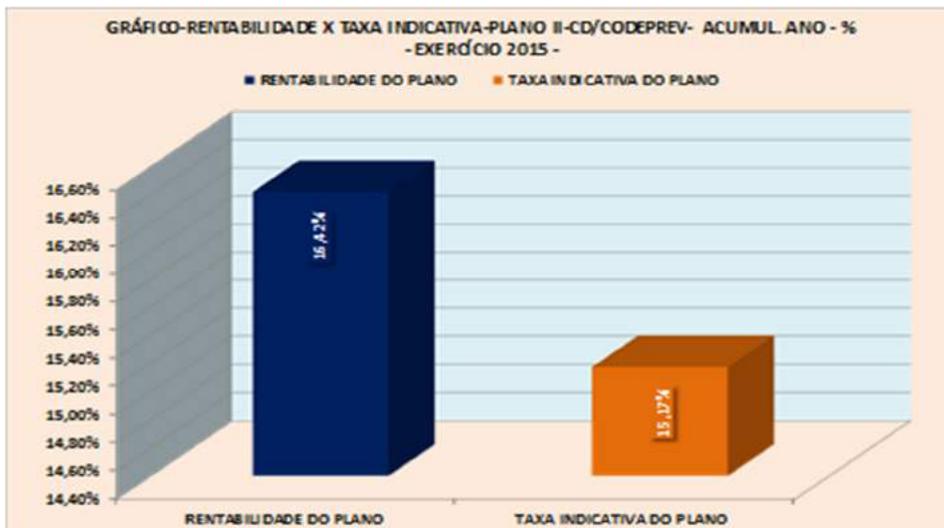
DISTRIBUIÇÃO DOS INVESTIMENTOS POR VENCIMENTO - PLANO II/CD-CODEPREV			
DESCRIÇÃO	EXERCÍCIO 2015 - R\$ -		
	Até 1 ano	de 1 a 5 anos	Mais de 5 anos
Dívida Pública Mobiliária Federal	-	1.813.420,91	19.663.735,50
NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	-	1.813.420,91	19.663.735,50
Emissão ou Coobrigação de Instituições	-		
Autorizadas pelo BACEN	-	1.813.420,91	19.663.735,50
<b>TOTAL - R\$ - .....</b>	<b>0,00</b>	<b>1.813.420,91</b>	<b>19.663.735,50</b>

**c) Fundos de Investimentos:**

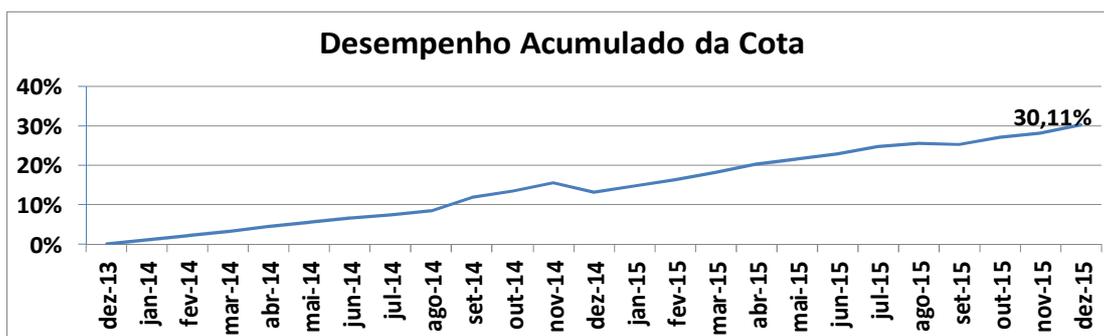
FUNDOS DE INVESTIMENTOS - PLANO II/CD-CODEPREV	
DESCRIÇÃO	EXERCÍCIO DE 2015 - R\$ -
	SEM VENCIMENTO
Multimercado	118.907,40
FIM - SAGA SNAKE - Gestor: SAGA	118.907,40
<b>TOTAL - R\$ - .....</b>	<b>118.907,40</b>

**d) Rentabilidade:**

A Rentabilidade Nominal anual acumulada do Plano II-CD/Codeprev de 2015, tendo por base o Fluxo dos Investimentos, atingiu o patamar de 16,42%, contra 14,55% alcançada em 2014. **A Taxa Indicativa do Plano estabelecida em INPC + 3,50% a.a.** para o exercício de 2015 ficou em 15,17%, contra 9,94% em 2014. Em comparação ao resultado dos Investimentos frente à Taxa Indicativa, evidencia um ganho de 1,25%, ou seja, uma rentabilidade 1,25% acima do mínimo necessário em relação à Taxa Indicativa do plano para o exercício.



EVOLUÇÃO DA COTA			
MÊS	VALOR	VARIAÇÃO % MENSAL	VARIAÇÃO % ACUMULADA
dez/13	1,01	1,12	0,00%
jan/14	1,02	1,15	1,15%
fev/14	1,03	0,85	2,01%
mar/14	1,04	1,20	3,24%
abr/14	1,06	1,27	4,54%
mai/14	1,07	1,03	5,61%
jun/14	1,08	0,88	6,55%
jul/14	1,09	0,82	7,42%
ago/14	1,10	1,02	8,51%
set/14	1,13	3,02	11,79%
out/14	1,15	1,38	13,34%
nov/14	1,17	1,93	15,53%
dez/14	1,14	-2,14	13,05%
jan/15	1,16	1,55	14,81%
fev/15	1,18	1,41	16,42%
mar/15	1,19	1,45	18,11%
abr/15	1,22	1,73	20,16%
mai/15	1,23	1,16	21,55%
jun/15	1,24	1,13	22,92%
jul/15	1,26	1,49	24,76%
ago/15	1,27	0,63	25,54%
set/15	1,27	-0,16	25,35%
out/15	1,28	1,38	27,07%
nov/15	1,30	0,90	28,22%
dez/15	1,32	1,48	30,11%



A variação da cota no período de 01/12/2013 à 31/12/2015 apresentou uma variação de 30,11%.

## 5. PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA – PGA

### 5.1 ADMINISTRAÇÃO

O Plano de Gestão Administrativa - PGA 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 incidente sobre as contribuições aos Planos I e II, conforme definidas nos respectivos Planos de Custeio; reembolso das despesas com a gestão dos investimentos; taxa de administração de Empréstimos a Participantes e remuneração dos recursos do próprio PGA.

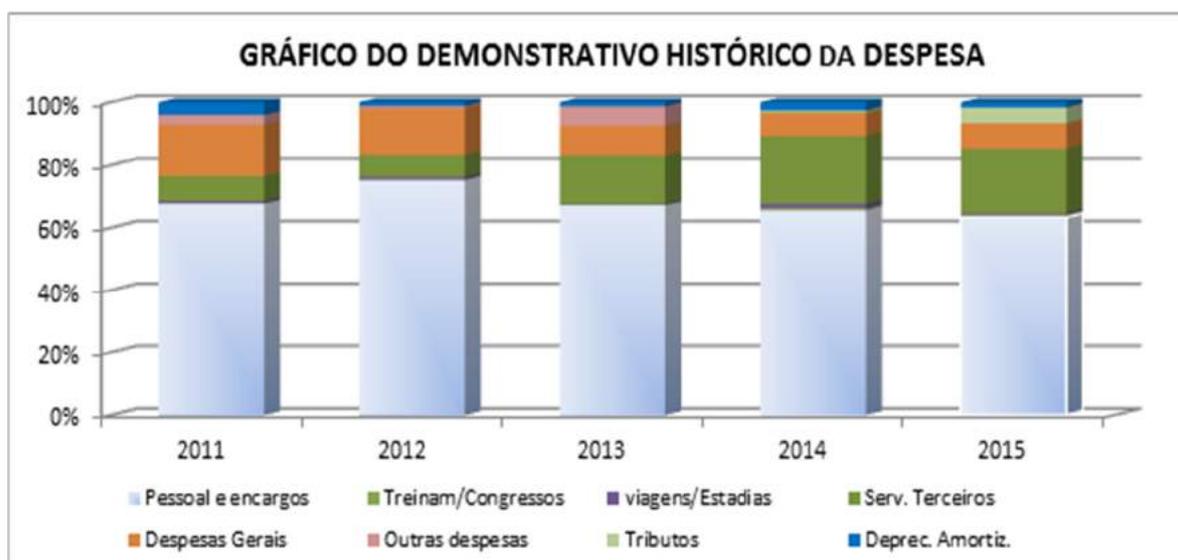
As despesas com a gestão administrativa dos investimentos, objeto de reembolsos ao PGA pelos planos, encontram-se registradas na conta contábil 4.2.2. A sua formação advém da sistemática de rateio dos gastos administrativos apropriados conforme definido na Diretriz Orçamentária, com base no funcionograma da entidade, entre gestão administrativa previdencial e a gestão administrativa de investimentos.

A remuneração dos investimentos é proveniente dos recursos próprios do PGA. Até o fim do exercício de 2015, os recursos nele existente foram constituídos integralmente pelo Plano I. O Plano II encontra-se em fase inicial de acumulação de reservas e não houve sobras que permitissem a formação de fundos específicos inerentes a esse plano.

**Gráfico 3 – Despesas Realizadas**



**Gráfico 4 – Demonstrativo Histórico da Despesa**

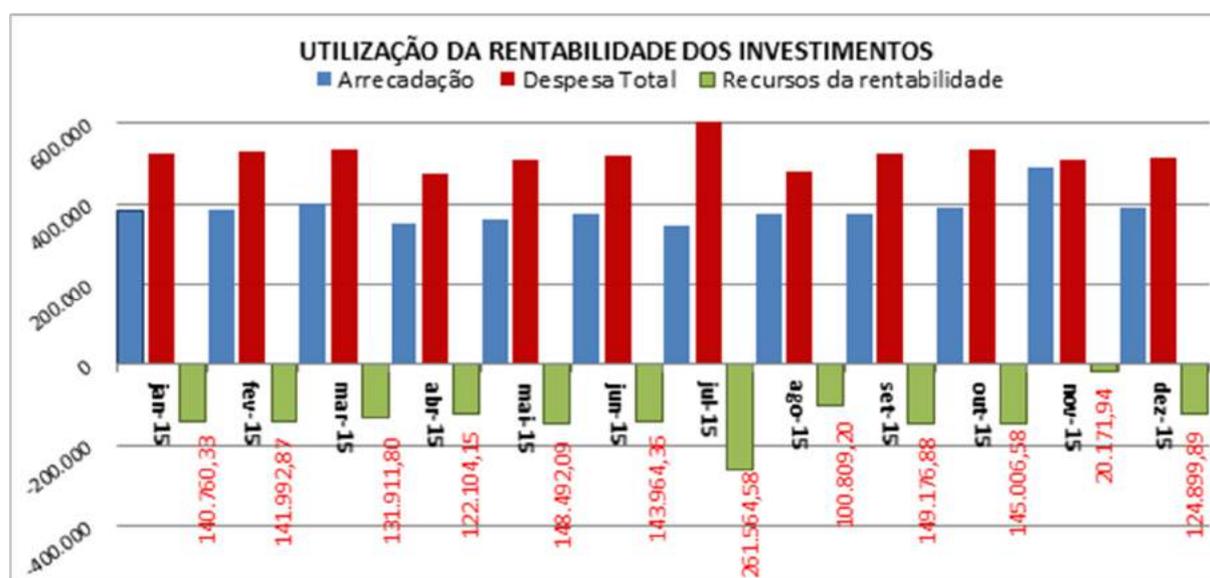


**Quadro 1 – Acompanhamento do Custeio**

DESCRIÇÃO	ADM PREVIDENCIAL	%	ADM INVESTIMENTOS	%	RESULTADO APLICAÇÃO		TOTAL	%
Receita	1.918.531,80	30,04	2.710.786,04	42,44	1.757.531,58	27,52	6.386.849,42	100
Despesa	3.580.399,88	57,19	2.679.772,83	42,81			6.260.172,51	100
Diferença	-1.661.887,88	(26,55)	31.013,21	0,50	1.757.531,58		126.676,91	1,98

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 1,96%, os quais foram destinados à constituição do Fundo Administrativo do Plano I - BD.

**Gráfico 5 – Participação do Rendimento dos Investimentos**



Conforme demonstrado no gráfico, houve necessidade de utilização de recursos provenientes dos rendimentos das aplicações para fazer face à cobertura do total dos gastos. Esses valores estão representados pelas colunas situadas abaixo de zero.

No exercício de 2015, o total dos gastos administrativos foram executados dentro das estimativas orçamentárias, registrando alterações relevantes em duas ocasiões, a saber;

- i) No mês de julho ocorreu um expressivo aumento da utilização desses rendimentos, acarretado por pagamentos de gastos com consultoria e assessoria jurídica, além do pagamento de honorários de sucumbências e custas processuais.
- ii) No mês de novembro, o pagamento relativo a 13º salário, terminou por não gerar gastos adicionais, uma vez que sua apropriação ocorreu, respeitando o regime de competência, porém, os custeios embutidos nas contribuições sobre o 13º, foram lançados somente nesse mês e, assim, houve aumento da arrecadação.

**Quadro 2 – Custeio – Base de Cálculo e Limites Legais**

Valores em R\$ 1000,00

DADOS DO PLANO	VALORES	LIMITES	% CUSTEIO
RECEITAS + DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS	8.4030.479,39	7.562.743,15	9
ATIVO TOTAL	558.814.708,06	5.588.147,08	1
CUSTEIO ADMINISTRATIVO	4.629.317,84	Taxa de Carregamento	5,51
		Taxa Administrativa	0,83

O limite para o custeio administrativo, previsto na Resolução CGPC/Nº 29/2009, corresponde a 9% do somatório das despesas e receitas previdenciárias (taxa de carregamento) ou 1% do ativo total (taxa de administração). Assim, em 2015, como demonstrado no quadro acima, o custeio atendeu a ambos os limites. Cabe ressaltar que os recursos transferidos para o custeio administrativo oriundos do próprio PGA não integram o custeio para fins de verificação de seus limites, conforme estabelece a retro citada Resolução.

Com relação aos indicadores de gestão, os mesmos constam do Regulamento do Plano de Gestão Administrativa, sendo que seus valores limites para 2015 foram estabelecidos pelo Conselho Deliberativo quando da aprovação do orçamento. Esses indicadores comportaram-se da seguinte forma:

- Custeio administrativo total em relação ao ativo total – limite estabelecido de 1,2%, sendo que esse percentual atingiu 1,12%.
- Despesa administrativa previdencial por número de participantes – limite de R\$ 2.100,00/participante/ano, sendo que esse valor ficou em R\$ 1.870,64/participante/ano.
- Despesa administrativa de investimentos em relação aos recursos garantidores – limite de 0,60%, sendo que percentual redundou em 0,48%.

Assim, os três indicadores de gestão administrativa adotados para 2015, tiveram seus valores no exercício situados dentro dos limites fixados pelo Conselho Deliberativo.

**Quadro 3 – Acompanhamento Orçamentário**

DISCRIMINAÇÃO DAS DESPESAS	ORÇADO		REALIZADO		DIFERENÇA	
	(R\$)	%	(R\$)	%	(R\$)	%
4º Trimestre DE 2015						
<b>PESSOAL E ENCARGOS</b>	3.955.558,79	85,53	3.969.329,09	83,41	(13.472,30)	-0,34
DIRIGENTES	1.095.403,50	15,15	1.220.465,14	19,50	(125.062,34)	-10,25
PESSOAL PRÓPRIO	2.860.452,99	47,39	2.748.862,95	43,91	111.590,04	4,05
TREINAMENTOS/CONGRESSOS	47.250,17	0,75	42.942,89	0,69	4.308,28	10,10
VIAGENS E ESTADAS	55.558,65	0,93	22.807,99	0,54	32.075,66	65,31
SERVIÇOS DETERMINADOS	1.052.129,30	17,93	1.282.067,01	20,45	(199.937,71)	-18,99
DESPESAS GERAIS	483.555,05	7,65	512.652,65	5,19	(49.094,80)	-9,8
TAFO - PLANO I	31.112,58	1,34	44.000,00	0,70	37.112,58	34
TAFO - PLANO II	9.012,45	0,15	1.075,00	0,02	7.937,45	735
TRIBUTOS	250.740,37	4,85	215.780,82	5,04	(35.040,45)	-11
DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES	150.515,25	2,50	102.591,02	1,65	47.224,25	45,59
<b>TOTAL</b>	<b>6.036.266,64</b>	<b>100</b>	<b>6.260.172,61</b>	<b>100</b>	<b>(223.906,57)</b>	<b>-3,71</b>



O orçamento de 2015 foi projetado com base nos gastos incorridos até o mês de outubro de 2014, último mês fechado contabilmente antes da elaboração do orçamento.

A execução orçamentária demonstrada no quando acima. Mostra que neste exercício, o total da despesa situou-se acima da previsão orçamentária em 3,71%. As contas orçamentárias que tiveram maior participação nesse resultado estão explanadas no parágrafo que esclarece a utilização dos recursos oriundos dos rendimentos das aplicações do PGA, ilustradas no Gráfico 5-Participação Do Rendimento Dos Investimentos.

Concluimos que a projeção orçamentária se manteve aderente à despesa e mesmo encerrando o exercício um pouco abaixo do realizado, devido a demandas inesperadas como já informado.

## 5.2 INVESTIMENTO

### 5.2.1 Enquadramento

O Plano de Gestão Administrativa - PGA objetiva a cobertura dos gastos com a administração da SÃO FRANCISCO, necessários às gestões dos Planos de Benefícios.

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								
			ALOCACÃO SEGMENTO	TOTAL			out/15	nov/15	dez/15	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES	ANO		
													S/COI	S/REFERÊNCIA*	S/TAXA INDICATIVA
Art. 18	RENDA FIXA	11.185.691,96	100,00%	99,25%	11,6		1,52%	1,11%	1,84%	4,54%	17,26%	17,26%	4,03%	-0,14%	2,09%
I	Dívida Pública Mobiliária Federal	11.185.691,96	100,00%	99,25%	11,6		1,52%	1,11%	1,84%	4,54%	17,26%	17,26%	4,03%	-0,14%	2,09%
	NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	11.185.691,96	100,00%	99,25%	11,6	Soberano	1,52%	1,11%	1,84%	4,54%	17,26%	17,26%	4,03%	-0,14%	2,09%
Art. 20	INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	84.470,25	100,00%	0,75%	-		1,13%	0,94%	1,20%	3,31%	13,03%	13,03%	-0,21%	-4,37%	-2,14%
IV	Fundos de Investimento Multimercado	84.470,25	100,00%	0,75%	-		1,13%	0,94%	1,20%	3,31%	13,03%	13,03%	-0,21%	-4,37%	-2,14%
	SAGA SNAKEFIM	84.470,25	100,00%	0,75%	-		1,13%	0,94%	1,20%	3,31%	13,03%	13,03%	-0,21%	-4,37%	-2,14%
<b>PROGRAMA DE INVESTIMENTOS</b>		<b>11.270.162,21</b>		<b>100,00%</b>	<b>11,6</b>		<b>1,51%</b>	<b>1,11%</b>	<b>1,84%</b>	<b>4,53%</b>	<b>17,10%</b>	<b>17,10%</b>	<b>3,86%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>1,93%</b>

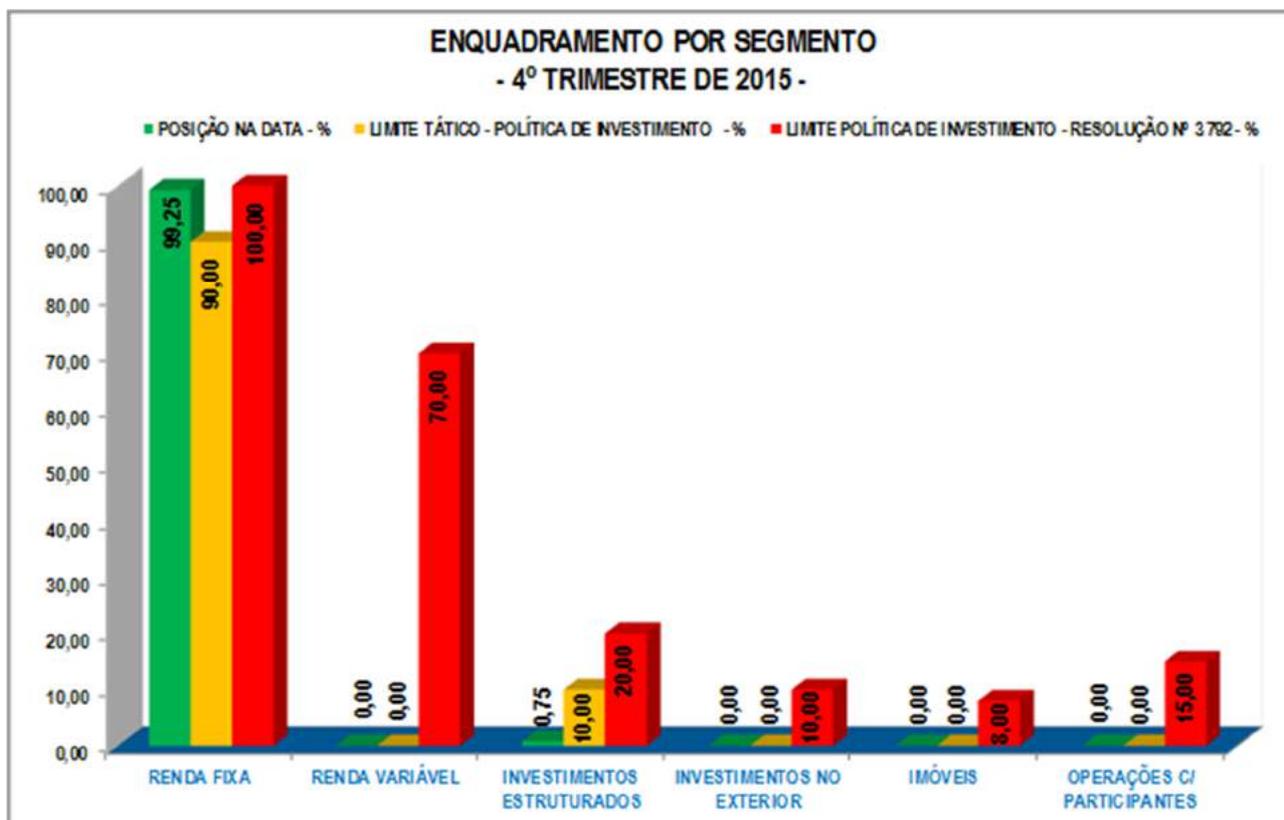
O Enquadramento corresponde diretamente às decisões estratégicas e táticas de investimentos, as quais objetivaram alcançar rentabilidade compatível com a “Taxa de Referência do Plano” (INPC+5,50%), bem assim, com riscos compatíveis com os compromissos de cobertura dos gastos administrativos. A estrutura de investimento está concentrada nos “**Segmentos de Renda Fixa**” e “**Investimentos Estruturados**”, encontrando-se no encerramento do 4º Trimestre de 2015, em conformidade com os limites da sua Política de Investimento 2015/2019, aprovada pelo Conselho Deliberativo.

Os Investimentos acumularam em dezembro de 2015 o valor total de R\$ 11.270.162,21, contra R\$ 11.025.269,68 em dezembro de 2014, registrando um crescimento nominal no período de 2,22%.

**Quadro 2 – Enquadramento Legal**

ENQUADRAMENTO ACUMULADO DOS INVESTIMENTOS - % - 2014 X 2015 - PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA							
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	31/12/2014		31/12/2015		LIMITE TÁTICOS NA POLÍTICA DE INVESTIMENTO MÁXIMO - %	LIMITE LEGAL RESOLUÇÃO Nº 3.792 - CMN MÁXIMO - %	LIMITE SUPERIOR POLÍTICA DE INVESTIMENTO MÁXIMO - %
	VALOR	% DE ALOCAÇÃO	VALOR	% DE ALOCAÇÃO			
	- R\$ -		- R\$ -				
RENDA FIXA	10.446.853,83	94,75	11.185.691,96	99,25	90,00	100,00	100,00
RENDA VARIÁVEL	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	70,00	0,00
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	578.415,85	5,25	84.470,25	0,75	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	11.025.269,68	100,00	11.270.162,21	100,00	-	-	-
(+) Disponível - Conta 11	38.332,90		10.258,23				
(-) Exigível de Investimentos	0,00		0,00				
TOTAL DOS ATIVOS DE INVESTIMENTOS	11.063.602,58		11.280.420,44				

- Gráfico 1 -



**5.2.2 Rentabilidade**

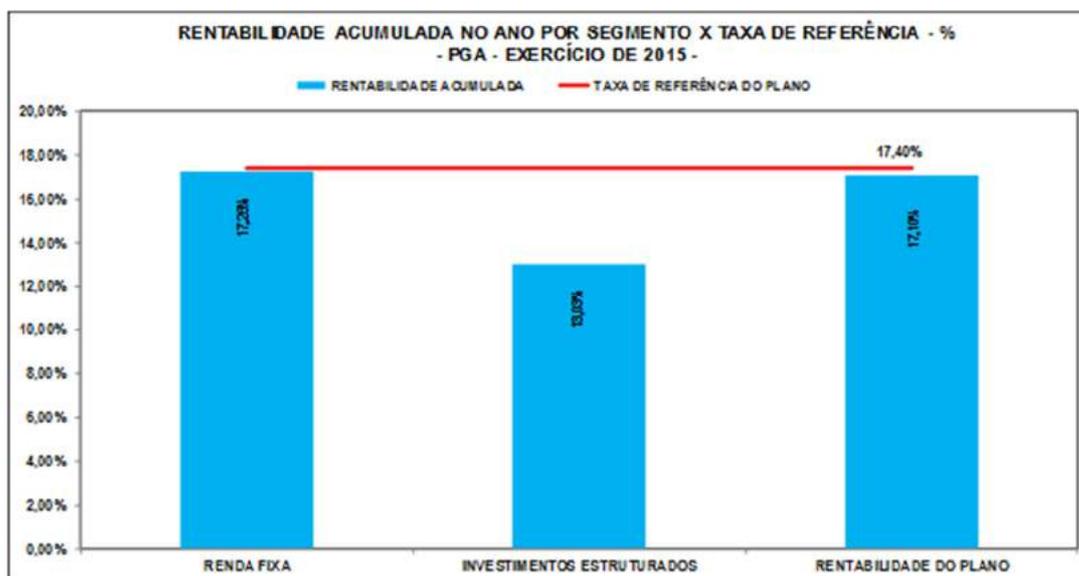
No 4º trimestre atingiu 4,53% ante 2,68% no 3º trimestre de 2015, acumulando no ano um desempenho positivo de 17,10%, que descontada a “Taxa de Referência” (INPC sem defazagem+5,50% a.a.) 17,40%, acumula no encerramento de 2015 resultado de 0,30% menor.

Quadro 3 – Rentabilidade

RENTABILIDADE DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA - ACUMULADA - %				
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	PERÍODO: 4º TRIMESTRE 2015			
	NO MÊS	NO TRIMESTRE	NO ANO	EM 12 MESES
RENDA FIXA	1,84%	4,54%	17,26%	17,26%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	1,20%	3,31%	13,03%	13,03%
RENTABILIDADE DO PLANO	1,84%	4,53%	17,10%	17,10%
TAXA DE REFERÊNCIA	1,35%	4,19%	17,40%	17,40%
DIVERGÊNCIA S/TAXA DE REFERÊNCIA	0,49%	0,34%	(0,30%)	(0,30%)

(\*) - TAXA DE REFERÊNCIA : INPC + 5,50% a.a.

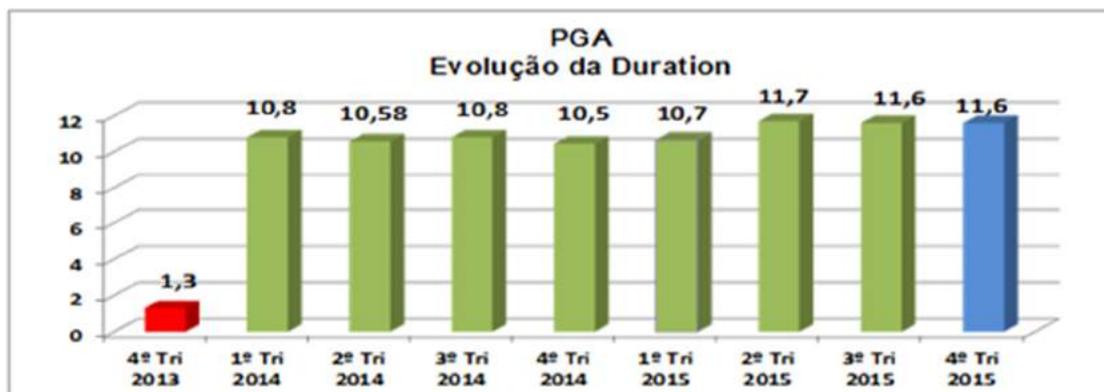
Gráfico 2 – Rentabilidade



5.2.3 Duration

No encerramento do 4º trimestre de 2015 o “Duration” alcançou 11,6 anos contra os mesmos 11,6 anos alcançados em 2014.

- Gráfico 3 -



#### 5.2.4 Rentabilidade Bruta X Rentabilidade Líquida do Plano – Instrução Previc Nº 5, de 01.11.2013:

Em atendimento a Instrução Previc Nº 5, de 01.11.2013, que “dispõe sobre os procedimentos a serem adotados pelas entidades fechadas de previdência complementar na divulgação de informações aos participantes e assistidos e dá outras providências”, apresentamos a seguir a Rentabilidade Bruta x Rentabilidade Líquida do Plano de Gestão Administrativa - PGA administrado pela São Francisco, conforme descrito no Inciso III, do art. 6º da referida Instrução:

*Art. 6º- As informações referentes à política de investimentos e o demonstrativo de investimento dos recursos garantidores do plano de benefícios administrado pela EFPC, bem como as informações referentes às revisões da política devem conter, no mínimo:*

*III - tabela contendo a rentabilidade bruta e líquida de cada um dos segmentos de aplicação dos planos de benefícios da EFPC e do PGA, comparados à taxa atuarial estipulada, se existir, e índices de referência estabelecidos na política de investimentos.*

#### Quadro 4 - Rentabilidade Bruta X Rentabilidade Líquida - Acumulada 2015

RENTABILIDADE BRUTA X LÍQUIDA - PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA - ACUMULADA - %				
4º TRIMESTRE DE 2015				
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	RENTABILIDADE BRUTA		RENTABILIDADE LÍQUIDA	
	NO TRIMESTRE	NO ANO	NO TRIMESTRE	NO ANO
RENDA FIXA	4,54%	17,26%	4,54%	17,26%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	3,31%	13,03%	3,31%	13,03%
RENTABILIDADE DO PLANO	4,53%	17,10%	4,53%	17,10%
TAXA DE REFERÊNCIA (*)	4,19%	17,40%	4,19%	17,40%
DIVERGÊNCIA S/TAXA DE REFERÊNCIA	0,34%	(0,30%)	0,34%	(0,30%)

(\*) - TAXA DE REFERÊNCIA : INPC + 5,50% a.a.

- a) **Rentabilidade Bruta:** Trata-se da rentabilidade produzida pelos ativos de investimentos, entretanto a PREVIC determinou a incorporação das Despesas registradas na Contabilidade dos Fundos de Investimentos no período considerado.
- b) **Rentabilidade Líquida:** Trata-se da rentabilidade dos ativos de investimentos, deduzidos os custos da gestão interna.

### 5.2.5 Acompanhamento Orçamentário

O Fluxo dos Investimentos no encerramento do 4º trimestre de 2015 possui valor realizado de R\$ 1.757.531,58 contra o valor orçado de R\$ 1.449.682,36 ou 121,24%, maior que o projetado. O desvio foi provocado pela diferença entre a inflação utilizada na projeção, apontando para algo superior a 7% para 2015, e encerrou o exercício com uma variação de 10,67%, medida pelo IPCA, a maior taxa desde dezembro de 2003, quando a taxa ficou em 9,30%, portanto, superior ao centro da meta de 4,50%, bem como ao teto da meta de 6,50% a.a. estipulada pelo Governo. Contribuiu também para este resultado final, a elevação dos juros dos Títulos Públicos Federais que compõem o portfólio de Renda Fixa, principalmente as NTN's/B, haja vista que a compra levada a efeito superou sobremaneira a utilizada no cenário prospectivo em que foi realizado o orçamento.

**Quadro 5 - Receitas dos Investimentos**

**ACOMPANHAMENTO ORÇAMENTÁRIO - RECEITAS DOS INVESTIMENTOS**

4º TRIMESTRE / 2015

SEGMENTOS DOS INVESTIMENTOS	NO MÊS			ATÉ O MÊS			NO ANO		
	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%	REALIZADO	PROJETADO	%
<b>RENDA FIXA</b>	<b>202.428,01</b>	<b>92.220,30</b>	<b>219,50%</b>	<b>1.712.777,18</b>	<b>1.192.848,80</b>	<b>143,59%</b>	<b>1.712.777,18</b>	<b>1.192.848,80</b>	<b>143,59%</b>
DÍVIDA PÚBLICA MOBILIÁRIA FEDERAL	202.428,01	0,00	NA	1.712.777,18	0,00	NA	1.712.777,18	0,00	NA
NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	202.428,01	0,00	NA	1.712.777,18	0,00	NA	1.712.777,18	0,00	NA
EMISSÃO OU COBRIGANÇA DE INSTITUIÇÕES AUTORIZADAS PELO BACEN	0,00	92.220,30	0,00%	0,00	1.192.848,80	0,00%	0,00	1.192.848,80	0,00%
CDB	0,00	92.220,30	0,00%	0,00	1.192.848,80	0,00%	0,00	1.192.848,80	0,00%
<b>INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS</b>	<b>1.617,48</b>	<b>30.239,73</b>	<b>5,35%</b>	<b>44.754,40</b>	<b>256.833,56</b>	<b>17,43%</b>	<b>44.754,40</b>	<b>256.833,56</b>	<b>17,43%</b>
FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO	1.617,48	30.239,73	5,35%	44.754,40	256.833,56	17,43%	44.754,40	256.833,56	17,43%
<b>FLUXO DOS INVESTIMENTOS</b>	<b>204.045,49</b>	<b>122.460,03</b>	<b>166,62%</b>	<b>1.757.531,58</b>	<b>1.449.682,36</b>	<b>121,24%</b>	<b>1.757.531,58</b>	<b>1.449.682,36</b>	<b>121,24%</b>

(I) **NO MÊS**: é a posição relativa ao último mês do trimestre de referência.  
 (II) **ATÉ O MÊS**: é a posição acumulada no ano até o último mês do trimestre de referência.

**5.3 CONTÁBIL**
**5.3.1 Enquadramento**
**BALANÇO PATRIMONIAL - PGA**

Valores em R\$ mil

ATIVO	Exercício 2015	Exercício 2014	PASSIVO	Exercício 2015	Exercício 2014
<b>DISPONÍVEL</b>	<b>10</b>	<b>84</b>	<b>EXIGÍVEL OPERACIONAL</b>	<b>504</b>	<b>480</b>
			Gestão Administrativa	504	480
<b>REALIZÁVEL</b>	<b>15.157</b>	<b>14.681</b>			
Gestão Administrativa	3.887	3.656			
<b>Investimentos</b>	<b>11.270</b>	<b>11.025</b>	<b>EXIGÍVEL CONTINGENCIAL</b>	<b>4.774</b>	<b>4.568</b>
Títulos Públicos	11.186	10.447	Gestão Administrativa	4.774	4.568
Fundos de Investimento	84	578			
<b>PERMANENTE</b>	<b>3.179</b>	<b>3.225</b>	<b>PATRIMÔNIO SOCIAL</b>	<b>13.067</b>	<b>12.941</b>
Imobilizado	3.146	3.221	<b>FUNDOS</b>	<b>13.067</b>	<b>12.941</b>
Diferido	33	4	Fundos Administrativos	13.067	12.941
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>18.346</b>	<b>17.989</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>18.346</b>	<b>17.989</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA**
**Constituição/Reversão do Fundo Administrativo**

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>A) Fundo Administrativo do Exercício Anterior</b>	<b>12.941</b>	<b>12.575</b>	<b>2,91</b>
<b>1. Custeio da Gestão Administrativa</b>	<b>6.387</b>	<b>6.147</b>	<b>3,90</b>
<b>1.1. Receitas</b>	<b>6.387</b>	<b>6.147</b>	<b>3,90</b>
Custeio Administrativo da Gestão Previdencial	1.919	1.781	7,70
Custeio Administrativo dos Investimentos	2.680	2.399	11,71
Taxa de Administração de Empréstimos e Financiamentos	31	37	(15,24)
Resultado Positivo Líquido dos Investimentos	1.758	1.930	(8,95)
<b>2. Despesas Administrativas</b>	<b>6.260</b>	<b>5.472</b>	<b>14,40</b>
<b>2.1. Administração Previdencial</b>	<b>3.580</b>	<b>3.048</b>	<b>17,47</b>
Pessoal e encargos	2.363	2.045	15,55
Treinamentos/congressos e seminários	31	20	55,56
Viagens e estadias	21	54	(60,43)
Serviços de terceiros	683	646	5,76
Despesas gerais	246	180	36,22
Depreciações e amortizações	52	68	(23,87)
Tributos	183	26	617,19
Despesas Específicas	1	9	(88,24)
<b>2.2. Administração dos Investimentos</b>	<b>2.680</b>	<b>2.424</b>	<b>10,54</b>
Pessoal e encargos	1.606	1.542	4,18
Treinamentos/congressos e seminários	12	16	(28,07)
Viagens e estadias	12	28	(54,96)
Serviços de terceiros	599	533	12,36
Despesas gerais	197	188	4,51
Depreciações e amortizações	52	72	(28,27)
Tributos	132	10	1.269,71
Despesas Específicas	69	35	97,14
<b>3. Constituição/Reversão de Contingências Administrativas</b>	<b>-</b>	<b>309</b>	<b>(100,00)</b>
<b>4. Sobra/Insuficiência da Gestão Administrativa (1-2-3)</b>	<b>127</b>	<b>366</b>	<b>(65,40)</b>
<b>5. Constituição/Reversão do Fundo Administrativo (4)</b>	<b>127</b>	<b>366</b>	<b>(65,40)</b>
<b>B) Fundo Administrativo do Exercício Atual (A+5)</b>	<b>13.067</b>	<b>12.941</b>	<b>0,98</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA**
**Constituição/Reversão do Fundo Administrativo**
**Plano de Benefício I**

Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>A) Fundo Administrativo do Exercício Anterior</b>	<b>12.941</b>	<b>12.575</b>	<b>2,91</b>
<b>1. Custeio da Gestão Administrativa</b>	<b>6.052</b>	<b>5.932</b>	<b>2,04</b>
<b>1.1. Receitas</b>	<b>6.052</b>	<b>5.932</b>	<b>2,04</b>
Custeio Administrativo da Gestão Previdencial	1.619	1.566	3,36
Custeio Administrativo dos Investimentos	2.645	2.399	10,27
Taxa de Administração de Empréstimos e Financiamentos	31	37	(15,24)
Resultado Positivo Líquido dos Investimentos	1.758	1.930	(8,95)
<b>2. Despesas Administrativas</b>	<b>5.926</b>	<b>5.257</b>	<b>12,73</b>
<b>2.1. Administração Previdencial</b>	<b>3.281</b>	<b>2.833</b>	<b>15,82</b>
Pessoal e encargos	2.083	1.948	6,90
Treinamentos/congressos e seminários	31	18	71,80
Viagens e estadias	21	51	(58,45)
Serviços de terceiros	672	542	24,11
Despesas gerais	242	177	36,74
Depreciações e amortizações	51	67	(23,74)
Tributos	181	21	762,26
Despesas Específicas - TAFIC	-	9	(100,00)
<b>2.2. Administração dos Investimentos</b>	<b>2.645</b>	<b>2.424</b>	<b>9,12</b>
Pessoal e encargos	1.584	1.542	2,77
Treinamentos/congressos e seminários	12	16	(29,04)
Viagens e estadias	12	28	(55,64)
Serviços de terceiros	593	533	11,09
Despesas gerais	194	188	3,02
Depreciações e amortizações	51	72	(29,34)
Tributos	130	10	1.249,29
Despesas Específicas - TAFIC	69	35	97,14
<b>3. Constituição/Reversão de Contingências Administrativa</b>	<b>-</b>	<b>309</b>	<b>(100,00)</b>
<b>4. Sobre/Insuficiência da Gestão Administrativa (1-2-3)</b>	<b>127</b>	<b>366</b>	<b>(65,40)</b>
<b>5. Constituição/Reversão do Fundo Administrativo (4)</b>	<b>127</b>	<b>366</b>	<b>(65,40)</b>
<b>B) Fundo Administrativo do Exercício Atual (A+5)</b>	<b>13.067</b>	<b>12.941</b>	<b>0,98</b>

**DEMONSTRAÇÃO DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA**
**Constituição/Reversão do Fundo Administrativo**
**Plano de Benefício II - Codeprev**

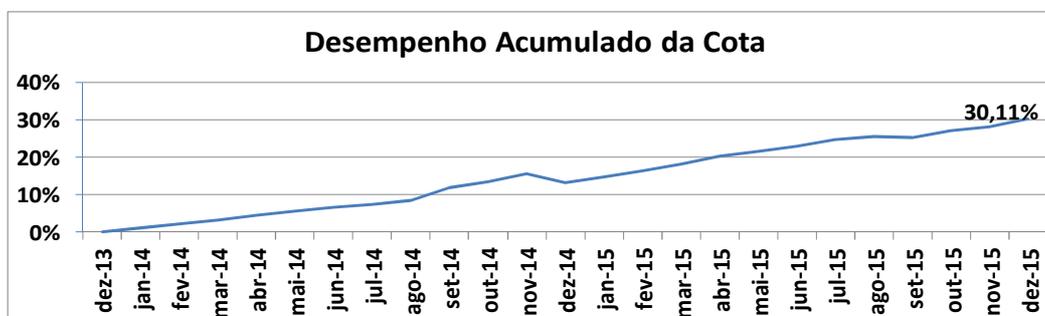
Valores em R\$ mil

DESCRIÇÃO	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação (%)
<b>A) Fundo Administrativo do Exercício Anterior</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>1. Custeio da Gestão Administrativa</b>	<b>334</b>	<b>215</b>	<b>55,21</b>
<b>1.1. Receitas</b>	<b>334</b>	<b>215</b>	<b>55,21</b>
Custeio Administrativo da Gestão Previdencial	300	215	39,19
Custeio Administrativo dos Investimentos	35	-	100,00
<b>2. Despesas Administrativas</b>	<b>334</b>	<b>215</b>	<b>55,21</b>
<b>2.1. Administração Previdencial</b>	<b>300</b>	<b>215</b>	<b>39,19</b>
Pessoal e encargos	280	97	189,74
Treinamentos/congressos e seminários	0	2	(78,41)
Viagens e estadias	0	3	(89,82)
Serviços de terceiros	10	104	(89,96)
Despesas gerais	4	3	9,11
Depreciações e amortizações	1	1	(31,64)
Tributos	3	5	(40,47)
Despesas Específicas - TAFIC	1	0	667,86
<b>2.2. Administração dos Investimentos</b>	<b>35</b>	<b>-</b>	<b>100,00</b>
Pessoal e encargos	22	-	100,00
Treinamentos/congressos e seminários	0	-	100,00
Viagens e estadias	0	-	100,00
Serviços de terceiros	7	-	100,00
Despesas gerais	3	-	100,00
Depreciações e amortizações	1	-	100,00
Tributos	2	-	100,00
<b>3. Sobre/Insuficiência da Gestão Administrativa (1-2)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>4. Constituição/Reversão do Fundo Administrativo (3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B) Fundo Administrativo do Exercício Atual (A+4)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 5.3.2 Custeio

O quadro abaixo mostra os valores de receitas e despesas do PGA e seu enquadramento legal.

**Gráfico 1 - Avaliação do Custeio Total**



**Quadro 1 - Valores Apurados do Custeio Administrativo.**

DESCRIÇÃO	VALORES APROPRIADOS R\$ mil	LIMITES LEGAIS R\$ mil	
		TAXA CARREGAMENTO 9%	TAXA ADMINISTRATIVA 1%
Recursos Garantidores	558.815		5.588
Recursos Previdenciais (Receita+Despesa)	84.030	7.563	
		LIMITES APURADOS %	
Custeio Arrecadado do Exercício	4.630	5,51	0,83
Custeio Previdencial	1.919		
Custeio Investimento	2.711		

O total do custeio transferido dos planos para o PGA foi de R\$ 4.630 mil correspondendo a 5,51% do total dos Recursos Previdenciais (taxa de carregamento), quando seu limite legal é de no máximo 9%. A taxa de carregamento foi estabelecida pelo Conselho Deliberativo como limite para o custeio administrativo, em atendimento ao Parágrafo único do art 6º da Resolução/CGPC/ nº 29, de 31 de agosto de 2009.

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.

### 5.3.3 Notas Explicativas

#### 5.3.3.1 Realizável

##### 5.3.3.1.1 Gestão Administrativa

- a) Contribuição p/ Custeio do PGA – R\$ 137 mil;
- b) Adiantamentos a Empregados/Empréstimo Férias/Férias – R\$ 58 mil;
- c) Cobertura c/ Custeio dos Investimentos – R\$ 221 mil;
- d) Depósitos Judiciais e Recursais – R\$ 3.406 mil.

Na letra “a” os registros correspondem ao repasse da taxa de carregamento incidente sobre as contribuições realizadas no mês de dezembro/2015, as quais serão liquidadas no mês de janeiro/2016.

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 janeiro/2016, item 2.2 letra “c”. Provisionado em dezembro/2015 no Plano de Benefícios como custeio a pagar e, no PGA, como sua receita a receber.

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\$ 422 mil e R\$ 2.928 mil, respectivamente, conforme extrato judicial encaminhado pelo **JCMB Advogados e Consultores**.

#### 5.3.3.1.2 Gestão de Investimentos

Os investimentos do Programa de Gestão Administrativa - PGA estão distribuídos da seguinte forma:

<b>Plano de Gestão Administrativa</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Investimentos</b>	<b>11.270</b>	<b>11.025</b>
Títulos Públicos	11.186	10.447
Fundos de Investimento	84	578
Multimercado	84	578

Do quadro acima, destaca-se em relação ao total do Programa de Investimentos, os Títulos Públicos Federais - NTN/B que correspondem a 99,25% e o Fundo de Investimento Multimercado, com 0,75%.

No decorrer do exercício de 2015, a Carteira de Títulos Públicos Federais - NTN/B existentes no Plano de Gestão Administrativa - PGA, a gestão praticada pela Diretoria de Finanças e aprovada pelo Comitê Estratégico de Investimentos - CEI, também sofreu sensível processo de modificação, tendo em vista a continuidade do alongamento de seus vencimentos e a adequação ao comportamento da Taxa Básica de Juros - Selic administrada pelo Comitê de Política Monetária-COPOM, com objetivo de rentabilizar o Plano: (i) - Devidamente atestada pelo AETQ e (ii) - Processo precedido de avaliação do Comitê Estratégico de Investimento - CEI.

Como se constata, o movimento permitiu que o Plano se apropriasse de ganhos obtidos na troca, motivado pela diferença positiva entre os preços dos papéis vendidos, registrados desde sua aquisição pelo Plano, na curva, e os preços dos mesmos praticados a mercado.

#### a) Aspectos Gerais:

Os valores contábeis dos títulos e valores mobiliários e fundos de investimentos foram apurados segundo os critérios abaixo especificados:

- ✓ Títulos Públicos Federais - NTN/B: A Fundação São Francisco precificou-os pela curva de compra. Seus preços refletem o valor pago, acrescido do rendimento produzido pela aplicação da taxa de juros obtida na compra, deduzidos os valores eventualmente já recebidos;
- ✓ Fundos de investimentos: seguem as regras estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, segundo suas classificações, porém, como regra geral, os ativos integrantes da carteira do fundo estão precificados a mercado. Os preços dos títulos que compõem a carteira do fundo estão contabilizados pelo preço praticado nas transações cursadas no dia da apuração da cota.

**b) Distribuição dos Investimentos:**

<b>DISTRIBUIÇÃO DOS INVESTIMENTOS POR VENCIMENTO - PGA</b>			
<b>DESCRIÇÃO</b>	<b>EXERCÍCIO 2015 - R\$ -</b>		
	<b>Até 1 ano</b>	<b>de 1 a 5 anos</b>	<b>Mais de 5 anos</b>
Dívida Pública Mobiliária Federal	-	2.459.333,88	8.726.358,08
NOTAS DO TESOURO NACIONAL - NTN-B	-	2.459.333,88	8.726.358,08
Emissão ou Coobrigação de Instituições	-		
Autorizadas pelo BACEN	-	2.459.333,88	8.726.358,08
<b>TOTAL - R\$ - .....</b>	<b>0,00</b>	<b>2.459.333,88</b>	<b>8.726.358,08</b>

**c) Fundos de Investimentos:**

<b>FUNDOS DE INVESTIMENTOS - PGA</b>	
<b>DESCRIÇÃO</b>	<b>EXERCÍCIO DE 2015 - R\$ -</b>
	<b>SEM VENCIMENTO</b>
Multimercado	84.470,25
FIM - SAGA SNAKE - Gestor: SAGA	84.470,25
<b>TOTAL - R\$ - .....</b>	<b>84.470,25</b>

**Observações:**

Diante da inadimplência dos emissores estão constituídas provisões para perda em estrita observação à legislação vigente, conforme demonstrado no quadro a seguir. Esclarece-se por oportuno que, o resultado produzido pelos investimentos e consignados como patrimônio social estão líquidos das referidas provisões, portanto, seu impacto já está consignado como resultado do exercício em que ocorreram.

ITENS	ATIVO	INSTITUIÇÕES	VALOR Atualizado -R\$-
01	CDB's / PÓS-FIXADOS	BANCO MORADA S/A	59.348,38
TOTAL	-	-	59.348,38

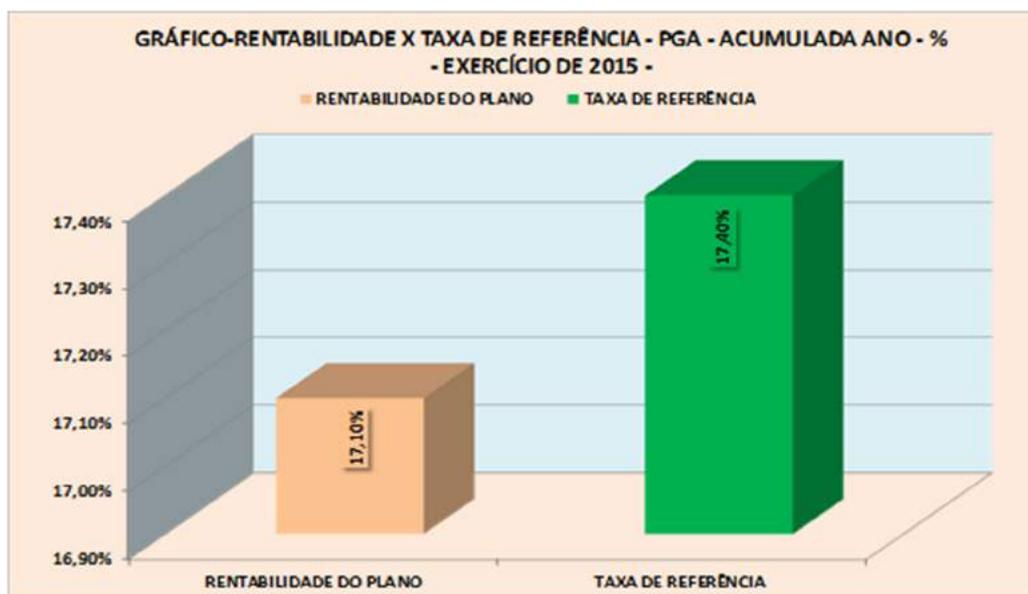
**d) Investimentos Imobiliários:**

O quadro abaixo evidencia a distribuição dos investimentos no Segmento de Imóveis existentes na carteira:

CARTEIRA DE IMÓVEIS- EXERCÍCIO DE 2015 - R\$ Mil -			
DESCRIÇÃO DO BEM	2015	2014	VARIAÇÃO
Edifício Central Brasília - Bloco "H" - Quadra 02 - SBN - Brasília – DF (10 Salas)	3.042	3.114	(72)

**e) Rentabilidade do Plano:**

A Rentabilidade Nominal anual acumulada do Plano de Gestão Administrativa - PGA de 2015, tendo por base o Fluxo dos Investimentos, atingiu o patamar de 17,10%, contra uma Taxa Referencial (INPC + 5,50 % a.a.) que atingiu no exercício 17,40%, proporcionando ao Plano no período considerado uma variação abaixo da Taxa de Referência de 0,30%.



**5.3.3.2 Exigível Operacional**

**5.3.3.2.1 Gestão Administrativa**

- a) Contas a Pagar/ Fornecedores/ Serviços de Terceiros – R\$ 457 mil;
- b) Retenções a Recolher (valores retidos de fornecedores e prestadores de serviço a serem repassados fundamentalmente ao governo) – R\$ 18 mil;
- c) Provisão de Férias/ INSS/FGTS – R\$ 244 mil.

Os valores correspondem a provisões na competência relativamente ao mês de dezembro/2015, as quais serão liquidadas em janeiro/2016.

### 5.3.3.3 Exigível Contingencial

#### 5.3.3.3.1 Gestão Administrativa

- a) Provisão de PIS – R\$ 422 mil;
- b) Provisão de COFINS – R\$ 2.928 mil;
- c) Provisão de IR – R\$ 56 mil;
- d) Provisão de CSLL – R\$ 1.367 mil.

Os valores especificados nas letras “a”, “b” e “c”, correspondem a depósitos judiciais. A Entidade, em 06 de março de 2006, moveu contra a Delegacia da Receita Federal de Brasília, mandado de segurança preventivo com pedido de medida liminar no processo nº 2009.34.00.008213-4, transitando na 4ª Vara Federal de Brasília/DF. O objetivo da ação é buscar o entendimento adequado ao tratamento tributário a vigorar sobre os recursos dos planos de previdência, uma vez que a entidade entende que as contribuições sociais - PIS e COFINS não têm por base de cálculo valores aportados por participantes e patrocinadora. Com fulcro na Lei Complementar nº 109/2001, principalmente, se insurge a fundação contra a exigência de proceder ao pagamento das contribuições citadas, ante o fato de ela não possuir faturamento. A Lei 9.718/1998, que criou as contribuições sociais, fala de **faturamento**, logo, não havendo o pressuposto, a obrigatoriedade da exigência, por parte da Receita Federal, se configura como ato inconstitucional, na opinião da Fundação.

É vital apresentar o “modus operandis” para a constituição das provisões: (I) na competência o registro é realizado como despesa da competência, tendo em vista que o pagamento é procedido até o dia 20 do mês subsequente, a contrapartida vai registrada como obrigações operacionais a pagar; (II) não se verificando o trânsito da sentença, a entidade reclassifica a despesa para a formação de contingência e o valor desembolsado como garantidor da ação, tendo em vista que é realizado o depósito judicial correspondente.

A partir de janeiro de 2015 com a publicação da Lei nº 12.973/14 no diz respeito à tese jurídica do PIS e da COFINS, a entidade passará a recolher as contribuições normalmente, e não mais deposita-las judicialmente. A nova legislação prevê a cobrança desses tributos sobre toda e qualquer receita inerente ao exercício da atividade da empresa ou instituição, tendo sido publicada sob a égide da EC no. 20/1998, que autoriza o legislador a cobrar o PIS e a COFINS sobre essa base (diferentemente do que ocorria com a Lei 9.718/98, publicada anteriormente à EC no. 20/1998, quando a base constitucional para a cobrança de tais contribuições era apenas o faturamento, assim entendido como a receita decorrente da venda de bens e mercadorias e da prestação de serviços).

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

### **RECEITAS X DESPESAS ADMINISTRATIVAS**

<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>
1.918,53	2.710,79	1.757,53	6.386,85	3.580,40	2.679,77	6.260,17

As receitas do PGA são compostas pela Taxa de Carregamento e Taxa de Administração dos Investimentos, elas totalizaram R\$ 4.628 mil enquanto os recursos existentes no próprio plano produziram receita de R\$ 1.757 mil, perfazendo assim a cifra total de R\$ 6.386 mil.

Na apuração dos gastos, registrados em centros de responsabilidades, por meio de critério de rateio, estabelecido pela Diretoria Executiva com aprovação do Conselho Deliberativo, por ocasião da formulação do orçamento previsto para o exercício findo, os valores foram distribuídos entre a Gestão Administrativa Previdencial R\$ 3.540 e Gestão Administrativa dos Investimentos R\$ 2.680 totalizando R\$ 6.260 mil.

A taxa de carregamento corresponde à aplicação de percentual definido pelo Atuário sobre as contribuições vertidas ao plano, e tem por finalidade custear as despesas administrativas da instituição São Francisco, vinculadas a atividade de previdência. Já a Taxa de Administração dos Investimentos corresponde das despesas relacionadas à Gestão Administrativa dos Investimentos, apuradas segundo a adoção de rateios para cada área de responsabilidade, além, 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.

Os critérios de rateio, citado preteritamente, estabelecido em função dos centros de custos (departamentalização organizacional) e de custeio, seguiram as tabelas abaixo:

<b>UNIDADE</b>	<b>PREVIDENCIAL</b>	<b>INVESTIMENTO</b>
<b>Diretor Superintendente</b>	<b>70</b>	<b>30</b>
<b>Secretaria</b>	<b>30</b>	<b>70</b>
<b>Assessor de Diretoria</b>	<b>30</b>	<b>70</b>
<b>Gerente de contabilidade</b>	<b>60</b>	<b>40</b>
<b>Contabilidade e Orçamento</b>	<b>60</b>	<b>40</b>
<b>Diretor de Benefícios</b>	<b>100</b>	
<b>Gerente de Benefícios</b>	<b>100</b>	
<b>Setor de Cadastro</b>	<b>100</b>	
<b>Setor de Benefícios</b>	<b>100</b>	
<b>Diretoria de Finanças</b>		<b>100</b>
<b>Gerente de Finanças</b>		<b>100</b>
<b>Setor Mercado financeiro de Capitais</b>		<b>100</b>
<b>Imóveis</b>		<b>100</b>
<b>Empréstimos</b>		<b>100</b>
<b>Coordenador do setor de Administração</b>	<b>50</b>	<b>50</b>
<b>Gerais</b>	<b>50</b>	<b>50</b>
<b>Tesouraria</b>	<b>90</b>	<b>10</b>
<b>TI</b>	<b>39</b>	<b>61</b>

UNIDADE	PLANO BD	CODEPREV
Diretor Superintendente	50	50
Secretaria	50	50
Assessor de Diretoria	50	50
Gerente de contabilidade	90	10
Contabilidade e Orçamento	90	10
Diretor de Benefícios	50	50
Gerente de Benefícios	50	50
Setor de Cadastro	40	60
Setor de Benefícios	100	0
Diretoria de Finanças	80	20
Gerente de Finanças	80	20
Setor Mercado financeiro de Capitais	80	20
Imóveis	100	0
Empréstimos	100	0
Coordenador do setor de Administração	50	50
Gerais	50	50
Tesouraria	90	10
TI	50	50

Brasília - DF, 31 de dezembro de 2015.

**Manoel Geraldo Dayrell**  
**Diretor Superintendente**  
**CPF: 249.313.496-68**

**Marcos Moreira**  
**Diretor de Benefícios**  
**CPF: 402.955.407-53**

**Marcos André Prandi**  
**Diretor de Finanças**  
**CPF: 152.433.621-15**

**Sérgio Luiz Salles**  
**Contador CRC DF – 024117/0-8**  
**CPF: 602.707.721-20**