

Adriano Conde escreve sobre resultados dos investimentos da FAPES. Páginas 3 e 4

Confira cardápio do final de semana no restaurante do Clube da Barra. Página 6

## Reunião com AARH sobre PBB no dia 22

Será realizada, no dia 22 de março, reunião dos presidentes das Associações de Funcionários do Sistema BNDES e da APA com a Área de Administração e Recursos Humanos (AARH) sobre relatório da Deloitte – empresa contratada pelo Banco para auditar o Plano Básico de Benefícios (PBB) da FAPES e oferecer um segundo ponto de vista sobre o plano. Mais três encontros do tipo, garantidos pelo Acordo Coletivo de Trabalho de 2016, serão realizados nos meses de junho, setembro e dezembro deste ano.

## Eleição para FAPES até segunda-feira

Termina na próxima segunda-feira (13) a eleição para o Conselho Deliberativo (CD) e para o Conselho Fiscal (CF) da FAPES. Chapas únicas foram inscritas para as três vagas abertas:

– **Vaga no CD/participantes ativos:** *Chapa Sustentabilidade* – Jorge Cláudio Cavalcante de Oliveira Lima (titular), Jason Nogueira Jerônimo Silva (1º suplente) e Felipe Vilhena Antunes Amaral (2º suplente).

– **Vaga no CF/participantes assistidos:** *Chapa Governança e Transparência* – Ricardo Massao Matsushima (titular), Fernando Vivacqua de Miranda Carvalho (1º suplente) e Paulo Roberto Teixeira Guerra (2º suplente).

– **Vaga no CD/participantes assistidos:** *Chapa Novos Tempos* – Sebastião Bergamini Junior (titular), José Eduardo Pessoa de Andrade (1º suplente) e Cláudio Costa do Nascimento (2º suplente).

Os programas e os currículos dos candidatos que concorrem às vagas abertas nos Conselhos Fiscal e Deliberativo da Fundação podem ser conferidos no Portal FAPES na Internet, na área restrita ao participante.

# Em defesa do BNDES

*AFBNDES programa seminário para o dia 17 de março, no Auditório Arino Ramos Ferreira, para debater o papel do Banco no desenvolvimento econômico do país*

O papel do BNDES no Sistema Financeiro Nacional e na indução ao desenvolvimento econômico brasileiro será discutido em seminário que a AFBNDES promoverá no dia 17 de março (sexta-feira da semana que vem), a partir das 10h, no Auditório Arino Ramos Ferreira (S1 do Edserj). Ainda definindo programação e participantes, a AF está em contato com parlamen-

tares, acadêmicos, entidades do setor produtivo – como Fiesp, Firjan, Abdib e Abimaq – e entidades da sociedade civil – como Centro Celso Furtado, Clube de Engenharia, Corecon-RJ, Sindicato dos Bancários, Sindicato dos Engenheiros e associações de empregados do Ipea, Finep e IBGE. Assim que a programação estiver fechada, ela será divulgada aos funcionários por meio do quadro de avisos.

## Empresários reclamam de recursos travados no BNDES

Segundo a seção “Painel” da Folha de S. Paulo, de 8 de março, empresários levaram ao Planalto na terça-feira (7) insatisfação com o que chamam de “caixa travado” do BNDES. A principal reclamação do grupo, formado principalmente por industriais, é a de que o Banco precisa ter um papel mais ativo na recuperação econômica. Dizem que, após a Lava Jato, suas decisões ficaram “amarradas” e querem um comando que imprima mais celeridade às ações. Ainda reclamam dos R\$ 100

bilhões que foram devolvidos ao Tesouro no ano passado.

**Crescimento** – Para a Abimaq (segundo notícia disponível no seu site), é chegado o tempo de o governo começar a dedicar o mesmo empenho e os mesmos recursos que foram dispensados ao controle dos gastos às medidas necessárias para a retomada do crescimento. “O crescimento não virá simplesmente como decorrência do necessário ajuste fiscal e do controle da inflação”, afirmou o dirigente João Carlos Marchesan, na reunião do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social, anteontem, em Brasília.

“Em resumo, senhor presidente, o acúmulo de notícias negativas nos deixa em dúvida se o governo chega a ter clara dimensão do risco para a própria sobrevivência não só da indústria fabricante de bens de capital, mas, também, de boa parte da indústria brasileira ou se a sobrevivência da indústria de transformação não está entre as prioridades do governo”, afirmou Marchesan.

## Debate sobre TJLP ainda sem data definida

Ainda está sendo negociada a data de realização do debate sobre mudanças na TJLP, solicitado pela AFBNDES à presidente Maria Sílvia após a assembleia que lotou o térreo do Edserj em 7 de fevereiro. Assim que a Associação e a direção do Banco definirem o dia do evento, o mesmo será divulgado por intermédio do quadro de avisos.

No último dia 23, os diretores Ricardo Ramos e Claudio Coutinho e o superintendente Selmo Aronovich fizeram uma apresentação, para grupo selecionado pela AFBNDES, sobre a possível mudança da TJLP para uma taxa de mercado. A apresentação serviu como nivelamento das informações já consolidadas acerca do tema, com vistas ao debate negociado com Maria Sílvia – uma vez que a presidente informou que documentos relativos aos estudos não poderiam ser liberados para a Associação.

Na mesa do debate, além de integrante da diretoria do Banco, haverá a presença de representante do corpo funcional, de forma que haja uma discussão mais plural, com a garantia do contraditório.

## Mulheres contra a reforma da Previdência

mídia ninja/facebook



No Dia Internacional da Mulher, celebrado ontem (8 de março), mulheres cariocas se reuniram na Candelária para protestar contra a reforma da Previdência. Veja mais na página 2

## MOVIMENTO

# Desigualdades de gênero e raça num período de 20 anos

Estudo do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), divulgado na última segunda-feira (6), em função do Dia Internacional da Mulher, celebrado ontem, destaca que as mulheres brasileiras trabalham em média 7,5 horas a mais que os homens por semana. Em 2015, a jornada total média das mulheres era de 53,6 horas, enquanto a dos homens era de 46,1 horas. Em relação às atividades não remuneradas, mais de 90% das mulheres declararam realizar atividades domésticas – proporção que se manteve quase inalterada ao longo de 20 anos, assim como a dos homens (em torno de 50%). O estudo – Retrato das Desigualdades de Gênero e Raça – foi feito com base em séries históricas de 1995 a 2015 da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad), do IBGE.

Natália Fontoura, especialista em políticas públicas e gestão governamental e uma das autoras do trabalho, ressalta que o fato de exercer atividade remunerada não afeta as responsabilidades assumidas pelas mulheres com as atividades domésticas, apesar de reduzir a quantidade de horas dedicadas a elas. “As mulheres ocupadas continuam se responsabilizando pelo trabalho doméstico não remunerado, o que leva à chamada dupla jornada”.

Segundo o Ipea, quanto mais alta a renda das mulheres, menor a proporção das que afirmaram realizar afazeres domésticos – entre aquelas com renda de até um salário mínimo, 94% dedicavam-se aos afazeres domésticos, contra 79,5% entre as mulheres com renda superior a oito salários mínimos. Em situação inversa estão os homens. A parcela dos que declararam realizar trabalho doméstico é maior entre os de mais alta renda: 57% dos que recebiam de 5 a 8 salários mínimos diziam realizar esses afazeres, proporção que cai a 49% entre os que tinham renda mais baixa.

**Rendimentos** – Apesar de, proporcionalmente, o rendimento das mulheres negras ter sido



Mulheres contra a reforma da Previdência: Audiência Pública na Câmara dos Deputados em 8 de fevereiro

## Mulheres protestam contra a reforma da Previdência no seu dia

O Dia Internacional da Mulher, celebrado ontem, 8 de março, teve como tema central, no Brasil, a luta contra o projeto de reforma da Previdência Social, com o lema: “Aposentadoria fica, Reforma sai”. Manifestações aconteceram em diversas cidades do país. No Rio, houve concentração de mulheres na Candelária, de onde seguiram em passeata pela Av. Rio Branco. Participaram da organização entidades do movimento feminista, sindicatos, como o dos Bancários, centrais sindicais e partidos políticos. O projeto de Temer, em discussão na Comissão Especial da Câmara, tem como objetivos estender ao máximo o tempo exigido para se aposentar e reduzir o valor a ser recebido.

A diretora da Secretaria de Imprensa do Seeb-Rio, Vera Luiza Xavier, chamou atenção para o fato de que o projeto prejudica as mulheres ainda mais do que aos homens. Hoje as mulheres adquirem o direito de se aposentar ao completar 30 anos de contribuição e o homem, ao completar 35. “Pela proposta covarde de Temer, homens e mulheres só poderão se aposentar a partir de 65 anos, a chamada idade mínima. E para receber o benefício integral terão que contribuir por 49 anos. Além disso, as viúvas não receberão o mesmo valor da aposentadoria do marido, mas apenas 60% dele”.

Em documento, as entidades organizadoras das manifestações de 8 de março lembraram que a desigualdade de gênero na sociedade e no mundo do trabalho impacta diretamente as mulheres, mas foi ignorada quando as novas regras da aposentadoria foram pensadas.

o que mais se valorizou entre 1995 e 2015 (80%), e o dos homens brancos ter sido o que menos cresceu (11%), a escala de remuneração manteve-se inalterada em toda a série histórica: homens brancos têm os melhores rendimentos, seguidos de mulheres brancas, homens negros e mulheres negras. A diferença da taxa de desocupação entre sexos também mereceu registro: em 2015, a feminina era de 11,6%, enquanto a

dos homens atingiu 7,8%. No caso das mulheres negras, ela chegou a 13,3% (e 8,5% para homens negros).

**Chefias das famílias** – Os lares brasileiros, cada vez mais, estão sendo chefiados por mulheres. Em 1995, 23% dos domicílios tinham mulheres como pessoas de referência. Vinte anos depois, esse número chegou a 40%. Cabe ressaltar que as famílias chefiadas por mulheres não são exclusivamente aquelas

nas quais não há a presença masculina: em 34% delas, havia a presença de um cônjuge.

Paralelamente ao aumento do número de famílias chefiadas por mulheres, destaca o estudo, houve uma gradativa reconfiguração dos tipos de arranjos familiares. Se, em 1995, o tipo mais tradicional, formado por um casal com filhos, respondia por cerca de 58% das famílias, em 2015 esse percentual caiu para 42%, tendo aumentado de maneira significativa o número de domicílios com somente uma pessoa e também o percentual de casais sem filhos.

**Menos mulheres jovens como domésticas** – A quantidade de trabalhadoras domésticas com até 29 anos de idade caiu mais de 30 pontos percentuais no período analisado: de 51,5% em 1995 para 16% em 2015. No entanto, o emprego doméstico ainda era a ocupação de 18% das mulheres negras e de 10% das mulheres brancas no Brasil em 2015. Já a renda das domésticas saltou 64% nesses 20 anos, atingindo o valor médio de R\$ 739,00 em 2015. Porém, mesmo com esse crescimento, ainda estava abaixo do salário mínimo, que, à época, era de R\$ 788,00.

O número de trabalhadoras formalizadas também aumentou: se, em 1995, 17,8% tinham carteira, em 2015 a proporção chegou a 30,4%. Mas a análise dos dados da Pnad sinalizou uma tendência de aumento na quantidade de diaristas no país. Elas eram 18,3% da categoria em 1995 e chegaram a 31,7% em 2015.

**Diferença de escolaridade** – Nos últimos anos, mais brasileiros e brasileiras chegaram ao nível superior. Entre 1995 e 2015, a população adulta negra com 12 anos ou mais de estudo passou de 3,3% para 12%. Entretanto, o patamar alcançado em 2015 pelos negros era o mesmo que os brancos tinham já em 1995. A população branca, quando considerado o mesmo tempo de estudo, praticamente dobrou nesses 20 anos, variando de 12,5% para 25,9%.



### Diretoria

**Presidente** – Thiago Leone Mitidieri  
**1º Vice-Presidente** – José Eduardo Pessoa de Andrade  
**2º Vice-Presidente e Institucional** – Arthur Koblitz  
**Administrativa** – Sônia Guedes  
**Assistidos** – Sebastião Bergamini  
**Assuntos Parlamentares** – William Saab  
**Comunicação** – Marco Aurélio Cabral  
**Cultural** – Márcio Verde  
**Esportes e TI** – Eric Flores Coelho  
**Financeiro** – Fábio da Rocha Pais  
**Jurídico 1** – Felipe Miranda Tavares  
**Jurídico 2** – Rodrigo Borba  
**Ouvidoria** – Elieser Gorito Silva  
**Patrimonial** – Carlos Germano  
**Social** – Milton Coelho

### Conselho Deliberativo

Alberto Zanini Caixinhas, Amaro de Oliveira Filho, Amaury Aguiar, André Banhara, Angela Moura, Octacílio Ticom, Armando Leal, Bruno Galvão, Carlos Leonardo de Araújo Delgado, Cláudio Abreu, Gelcio Siqueira, Gustavo André Pereira Guimarães, Hamilton de Mesquita Pinto, Hélio Silveira, Luiz Borges, Madeilene Perez, Marcelo Valente, Maria Luiza Gilbert, Mariangela Valverde, Melvyn Cohen, Paulo Roberto Guerra, Renato Santos de Souza, Sandro Couto, Valmir Lopes

### Conselho Fiscal

**Titulares:** Lucimar da Silva Fernandes, Maria Célia Vieira Louzada e Vera Lúcia Martins Barreto  
**Suplentes:** Alberto de Oliveira Constantino, Paulo Breda de Paula e Luiz Alfredo Café

### Ouvidoria

Elieser Gorito Silva  
 E-mail: [ouvidoria@afbndes.org.br](mailto:ouvidoria@afbndes.org.br)

### Sede Administrativa

Av. Chile 100, sobreloja-mezanino, Centro, Rio de Janeiro, RJ, Caixa Postal 50012, CEP 20050-971. Tels. 2532-0163, 2532-0450 e 2532-0176.

### Clube da Barra

Av. Ayrton Senna 550, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, RJ, CEP 22640-100, Tels.: 3325-3092, 3325-7559.

### Pousada Clube Itaipava

Estrada Itaipava-Teresópolis 5001, Madama Machado, Itaipava, Petrópolis, RJ, CEP 25745-001, Tel. 24 2222-2579, Fax 24 2222-4987.

## Vínculo

Publicação semanal da AFBNDES

**Jornalista responsável:** Washington Santos

**Diagramação, ilustração e projeto gráfico:** Fernando Garcia

**Colaboração:** Bárbara Becker

**Publicidade:** Ricardo Torreghosa  
**Redação e publicidade:** Av. Chile 100, sobreloja-mezanino, Centro, Rio de Janeiro, RJ, Caixa Postal 50012, CEP 20050-971. Tel. e Fax 2532-0163 e 2532-0704.

**E-mail:** [vinculo@afbndes.org.br](mailto:vinculo@afbndes.org.br)

**Tragem:** 5.000 exemplares.

**Impressão:** 3Gráfica.

Vínculo On Line  
 Todas as quintas  
[www.afbndes.org.br](http://www.afbndes.org.br)

As opiniões emitidas nos artigos assinados são de inteira responsabilidade de seus autores.

## OPINIÃO

# A solvência do PBB FAPES

ADRIANO CONDE VITOR (\*)

Em janeiro, a FAPES realizou uma enquete em seu Portal para conhecer quais temas os participantes e beneficiários gostariam que fossem abordados em futuros encontros presenciais da Fundação.

Com a participação de 243 pessoas, o tema mais votado foi “Solvência do Plano Básico de Benefícios”, seguido por “Governança”. O terceiro lugar foi “Prevenção à Saúde e Promoção da Qualidade de Vida” e o quarto foi “Resultado dos Investimentos”. “Regras de Utilização do Plano de Assistência e Saúde” e “Empréstimos e Financiamentos” vieram na sequência.

Lembremos que “a FAPES administra um plano da modalidade de benefício definido considerado **maduro**, ou seja, as receitas previdenciais correntes são inferiores às despesas de pagamentos de benefícios. **Nesse caso, se acentua o vínculo entre a gestão dos ativos e os compromissos atuariais, pois a geração de caixa dos investimentos representa parcela importante da cobertura dos pagamentos das despesas previdenciais** (grifos nossos)”<sup>1</sup>.

Nesse contexto, é impressionante que o tema “Resultado dos Investimentos” tenha sido menos votado que “Promoção da Qualidade de Vida”, ou seja, aparentemente os 243 votantes pouco atentaram para o fato que a solvência do plano depende muito do resultado dos investimentos. E, nos últimos anos, esse resultado foi, no mínimo, pífio. Em 2015 e 2014 ficou bem aquém do CDI, e no ano de 2013, o resultado geral foi negativo em 2,37% e o resultado das aplicações em renda fixa foi negativo em 9,43%.

No acumulado destes três anos, a FAPES performou 14,8%, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) acumularam em média 16,4%, o Fundo Verde FIC FIM, sob gestão de Luis Stulberger, emplacou 65,33%<sup>2</sup> e a inflação acumulada do período, 23,54% (IPCA).

No hotsite do plano de equacionamento da FAPES, a justificativa para as causas do déficit do PBB é a seguinte, *ipsis litteris*:

“Nos últimos anos, uma séria crise econômica afetou o Brasil, causando prejuízos financeiros e atingindo fortemente diversos setores, inclusive a indústria de fundos de pensão.

Segundo dados da Abrapp (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), o déficit acumulado das fundações, em dezembro de 2015, somava R\$ 76,7 bilhões, o que corresponde a um aumento de 743% em relação ao déficit apurado em dezembro de 2012, de R\$ 9,1 bilhões.

Esses dados comprovam que os resultados deficitários do PBB, administrado pela FAPES, não foram um fato isolado, mas sim parte de um contexto que afetou todo o sistema de previdência privada. Nos três últimos anos, os resultados dos investimentos da instituição não foram suficientes para superar a evolução da Taxa Máxima Atuarial (TMA). Enquanto a

rentabilidade média estimada das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs) acumulou 16,4% no período 2013-2015, a TMA registrou uma variação de 47,1%.

até a data de vencimento, não precisa se preocupar se o governo vai aumentar a taxa de juros (taxa Selic) ou se as taxas irão sofrer variação até o vencimento. Os riscos ou

Período	TMA *	Meta atuarial Fapes	CDI	EFPCs	FAPES
2013	11,6%	13,9%	8,1%	3,3%	-2,4%
2014	12,1%	14,6%	10,8%	7,1%	8,4%
2015	17,6%	17,8%	13,2%	5,2%	8,4%
Acumulado	47,1%	53,8%	35,6%	16,4%	14,8%

TMA - Taxa Máxima Atuarial, de acordo com as premissas previstas na Resolução CNPC nº 9, de 29/11/2012.  
Fontes: ABRAPP, IPEADATA e FAPES / Elaboração: FAPES.

Diante desses fatos, concluiu-se que o déficit apurado na Avaliação Atuarial de 2015 advém de causa conjuntural.”

Tais argumentos parecem ser insuficientes e inconclusivos para explicar o déficit atual, e nada além foi dito a respeito, a não ser: “Dessa maneira, o equacionamento do déficit do PBB será feito por meio de cobrança de contribuições extraordinárias, uma vez que essa é a forma, em geral, adotada em causas conjunturais.”

Em meu ponto de vista, são outras as razões para a má performance da Fapes Investimentos nos últimos anos:

1º) A redução do juro real no Brasil, ao longo da última década<sup>3,4</sup>, uma vez que mais de 60% da carteira está em renda fixa.

2º) Um resultado inexplicável nos investimentos em renda fixa em 2013, negativo em quase 10%. Talvez não tão inexplicável assim: no início de 2013 houve uma inflexão da taxa Selic<sup>5</sup>, não prevista pela FAPES, conforme se lê na sua política de investimento daquele ano<sup>6</sup>:

“Em 2013, as expectativas de juros menores e das medidas de incentivo do governo, como os planos de investimentos em infraestrutura e as desonerações fiscais, devem contribuir para uma aceleração do crescimento. Nesse cenário, as perspectivas são de manutenção da inflação acima do centro da meta pelo quarto ano consecutivo. **Para os juros, espera-se que a Selic fique estável até o último trimestre, quando as expectativas inflacionárias para 2014 e a própria dinâmica do crescimento levariam ao início do ciclo de aperto monetário**”. (pag. 6)

Naquele momento, os títulos pré-fixados existentes iniciaram uma queda acentuada. O NTN-B-Principal-2035, que valia em torno de R\$950,00 no início de 2013, iniciou 2014 valendo em torno de R\$600,00. Todos os títulos pré-fixados e indexados à inflação seguiram o mesmo caminho:

“NTN-B e Riscos dos juros

**Se você comprar o título e puder esperar**

oportunidades ocorrem se você comprar a NTN-B ou NTN-B Principal com planos de vender o título antecipadamente, ou seja, antes do vencimento. **Nesta situação existe o risco de você vender o título e obter uma rentabilidade menor do que a que foi prometida. Também é possível que a antecipação aumente a rentabilidade. O que vai determinar isto é se a perspectiva para a taxa de juros é de alta ou de baixa. Quando os juros estão aumentando: O preço atual da NTN-B diminuem; Quando os juros estão diminuindo: O preço atual da NTN-B aumenta. Podemos concluir que é desvantajoso vender o título antecipadamente se as taxas de juros oferecidas para quem vai comprar novos títulos estão subindo, pois isto faz o preço destes títulos caírem**”.

A renda fixa representa em torno de 65% do patrimônio da FAPES. Nesse segmento, a exposição a títulos de longo prazo atrelados à inflação é em torno de 80%, e à Selic, 10%<sup>8</sup>; daí se percebe o impacto da precificação a mercado desses títulos.

Do início de 2013 ao início de 2014, a taxa Selic foi de 7,25 para 10,50%. Como consequência, as NTN-B com vencimentos para 2024, 2035 e 2050, que estavam sendo negociadas às taxas de 3,57%, 4,03% e 4,09%, respectivamente, passaram a ser negociadas a 6,43%, 6,57% e 6,62%<sup>9</sup>. No período, o fundo Albatroz (CNPJ 05.503.817/0001-04), que detinha a maioria dos recursos do PBB, teve seu patrimônio líquido reduzido de R\$ 5,7 bilhões para R\$ 5 bilhões<sup>10</sup>, amargando prejuízo de 11,1%. O Fundo Águia, que, até o primeiro bimestre de 2014, era um Fundo de Investimento em Cotas (FIC) composto por cotas de dois fundos de investimento, Fundo Albatroz e Fundo Bem-Te-Vi, teve prejuízo de 9,43%, pois basicamente espelhou o resultado do Albatroz (uma dívida que os leitores atentos obviamente terão é: por que um fundo gerido pela FAPES aloca seus recursos em cotas de outro fundo gerido pela FAPES?).

## OPINIÃO

## ▶ Continuação da página 3

Após o tombo de R\$700 milhões em 2013, a FAPES realizou algumas alterações em sua política de investimentos. No Anexo IV - ALM (Asset Liability Management) – foi sugerido:

*“Outra indicação dessa otimização contemplou a precificação de títulos públicos de longo prazo indexados à inflação pela marcação na curva, ou seja, ‘títulos mantidos até o vencimento’ conforme prevê a legislação vigente.”*

Em 2014, o relatório de política de investimento introduziu o seguinte texto:

*“A partir da alocação estratégica definida no ALM, são realizadas realocações com o objetivo de ajustar a composição do segmento às alterações de curto prazo nas perspectivas de retorno e risco, em consequência de mudanças no cenário macroeconômico ou nos preços de mercado dos ativos.”*

*“A FAPES pode, em função das indicações dos resultados do ALM, registrar ativos na categoria de ‘títulos para negociação’ e na de ‘títulos mantidos até o vencimento’, na forma estabelecida pela legislação. Nesta última categoria, o benchmark é o IPCA acrescido da taxa de desconto atuarial vigente.”*

Em resposta a um questionamento realizado por mim sob nº 33963620170119070104, a Fundação esclareceu: *“No primeiro bimestre de 2014, houve uma reestruturação dos Fundos de Renda Fixa com o objetivo de segregar as classes de ativos em distintos fundos, de forma a deixar mais transparente cada uma das estratégias, bem como facilitar a comparação com seus respectivos benchmarks.”*

Na ocasião, os fundos Águia e Albatroz foram descontinuados e reabertos com o mesmo nome. Foram retirados R\$ 4 bilhões do Albatroz, para realocação conforme a nova política de investimento. Pode-se supor que, neste movimento, a Fundação ‘realizou o prejuízo’ de 2013, com a venda de parte dos títulos no mercado secundário, justamente no pior momento, em que a curva de preço começava a inflexionar pra cima novamente (se serve como alento, aquele citado NTN-Principal-2035, por exemplo, viria a recuperar o valor que tinha no início de 2013 somente no segundo semestre de 2016).

**Em resumo, uma gestão passiva em renda fixa<sup>11</sup> e uma exposição elevada a títulos que embutiam um componente pré-fixado (IPCA + taxa pré), ocasionou, num momento**

**de inflexão de taxas de juros, a redução de R\$ 700 milhões no patrimônio da PBB.**

3º) A mesma gestão passiva também parece ser a regra nos investimentos em renda variável da Fundação, fazendo com que a rentabilidade flutue ao sabor do índice ibovespa, performando, em longo prazo, menos que aplicações em renda fixa<sup>12,13,14</sup> e impactando negativamente o resultado geral da carteira.

Tal comportamento não é exclusivo da FAPES: pela base de dados ANBIMA, “dos 506 fundos de investimentos em atividade, cerca de 73,3% dos fundos – após todo o esforço, análise de mercado, e expertise de seus gestores (sic) – não conseguem entregar para seus cotistas uma rentabilidade superior” ao CDI<sup>15</sup>.

Em futuro artigo, pretendo apresentar mais detalhadamente o desempenho, a relação risco/retorno e os custos dos fundos nos quais a Fundação mantém os recursos aplicados.

Na outra ponta da questão, há o custeio do PBB, pois, evidentemente, uma ‘taxa de administração’ maior implica em resultado líquido menor. Para o custeio do Plano, é prevista a destinação de 10% das contribuições vertidas, pagas pelos ativos, assistidos (deduzida do salário e do benefício, respectivamente) e pelo patrocinador<sup>16</sup>. Adicionalmente, há a transferência de recursos dos investimentos do Plano de Benefícios para o Plano de Gestão Administrativa (PGA). “Atualmente, dos investimentos, o que vem sendo subtraído para custear as despesas administrativas é da ordem de 0,6 a 0,7%”, nas palavras do próprio diretor superintendente da FAPES, Henrique Silva<sup>17</sup>.

Ou seja, a FAPES conta com uma Diretoria Superintendente – DIRSUP, uma Diretoria de Investimentos – DIRIN, um Comitê de Investimentos – COMIN, uma Diretoria de Administração e Controles – DIRAC, um Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado – AETQ, todos empenhados em garantir os melhores retornos e os menores riscos sobre os investimentos, e não entregaram metade da rentabilidade do CDI no período 2013-2015.

Entendo que a ‘taxa de administração’ deva ser compatível com a ‘taxa de performance’, assim como a ‘taxa de risco’ deva ser compatível com a ‘taxa de retorno’, para qualquer investimento ou empreendimento. No caso do custeio do PBB, isto parece estar longe de se comprovar.

Tendo em vista, portanto, a proximidade do novo encontro entre Fundação e partici-

pantes, que abordará o tema mais votado da enquete, “Solvência do Plano Básico de Benefícios”, julgo ser relevante que sejam abordados os temas dos investimentos e do custeio do PBB, uma vez que o resultado destes é fundamental para a saúde financeira do plano.

<sup>1</sup> <https://www.fapes.com.br/investimentos/politica-de-investimentos/> - Política de investimentos 2017 – pág. 4

<sup>2</sup> [http://files.verdeasset.com.br/pdf/rel\\_gestao/158094/Verde-REL-2017\\_01.pdf](http://files.verdeasset.com.br/pdf/rel_gestao/158094/Verde-REL-2017_01.pdf)

<sup>3</sup> <http://www.clubedospoupadores.com/investimentos/juros-reais-no-brasil.html>

<sup>4</sup> <http://www.paulogala.com.br/breve-historico-da-taxa-de-juros-real-no-brasil-2/>

<sup>5</sup> <http://arte.folha.uol.com.br/graficos/UuNyB/?>

<sup>6</sup> <https://www.fapes.com.br/investimentos/politica-de-investimentos/>

<sup>7</sup> <http://www.clubedospoupadores.com/tesouro-direto/como-investir-tesouro-ipca.html>

<sup>8</sup> <https://www.fapes.com.br/participante/investimentos/patrimonio/renda-fixa/>

<sup>9</sup> [http://cbfp.com.br/2014/wp-content/uploads/2014/11/5\\_SP2-Antonio\\_Gazzoni.pdf](http://cbfp.com.br/2014/wp-content/uploads/2014/11/5_SP2-Antonio_Gazzoni.pdf)

<sup>10</sup> <http://infofundos.com.br/lamina/fundo/13068>

<sup>11</sup> <http://sl.empiricus.com.br/fixa-xf/>

<sup>12</sup> <http://www.clubedospoupadores.com/investimentos/renda-fixa-x-renda-variavel.html>

<sup>13</sup> <http://www.infomoney.com.br/blogs/investimentos/infomoney-recomenda/post/3992646/grafico-que-vai-fazer-voce-fugir-manter-longo-bovespa>

<sup>14</sup> <https://leitaomacao.wordpress.com/2008/09/11/ibov-grafico-historico-desde-1963-dolarizado/>

<sup>15</sup> <http://terracoeconomico.com.br/os-fundos-de-investimentos-brasileiros-mais-rentaveis-do-seculo-xxi>

<sup>16</sup> <https://www.fapes.com.br/participante/relacionamento/noticias/andamento-do-processo-sobre-equacionamento-do-deficit.htm>

<sup>17</sup> <https://youtu.be/2wcTifJzZtc>

(\*) Arquiteto do BNDES.

## Convênio com a Universidade Estácio traz descontos de até 50%

Universidade Estácio, em parceria com a AFBNDES, oferece descontos diversos para os associados e seus dependentes – 35% na graduação, 40% na 2ª graduação e 50% na transferência de qualquer outra faculdade para a Estácio (o aluno deve ter ficado no mínimo um período na outra instituição e pode pedir transferência para o curso que desejar).

Além disso, há isenção da taxa de vestibular, primeira e segunda mensalidades com valor promocional de apenas R\$ 59,00 cada, possibilidade de realizar o vestibular na empresa (caso haja acima de sete candidatos interessados e se houver disponibilidade de sala), condições especiais para os interessados em financiamento do curso, seguro automático (sem co-

brança adicional, em caso de perda de emprego do aluno, com até seis meses de isenção de mensalidade durante o período de desemprego).

Todos os percentuais de desconto e condições especiais informados são válidos até o final do curso, para qualquer unidade, turno e modalidade (presencial, Ensino a Distância ou flex) da Estácio. O único curso de graduação ao

qual o desconto não se aplica é o de Medicina.

O convênio é válido para alunos novos (matriculados a partir do primeiro semestre de 2017) e que façam contato exclusivamente com Pedro Henrique Laranja, Consultor Comercial do Núcleo Centro-Regional da Estácio, através dos telefones 97915-0088 e 98859-6661.

## EVENTOS

# Happy hour da AF em edição MPB

Show da “Banda da Hora”, com participação benedense, será realizado em 30 de março no Lapa Café, bar especializado em cerveja artesanal

A boa e velha MPB terá espaço no próximo evento social da AFBNDES – *Happy Lapa* –, marcado para o dia 30 de março (quinta-feira), das 19 às 23h, no Espaço Lapa Café, com a apresentação da “Banda da Hora”, formada por profissionais com muitos anos de estrada: Luke Trigueiros (guitarra), Papito Melo (baixo), Reinaldo Pestana (bateria), Marcos Faz (vocal) e Cedmon Alves (violão e cavaquinho) – professor de violão do Projeto Saúde da CIPA/BNDES.

A “Banda da Hora” está preparando um repertório especial para o show. Além das composições do benedense Daniel da Hora, coprodutor e empresário do conjunto, a apresentação promete passear por estilos diversos: MPB, samba, reggae, frevo, forró, bossa nova e pop.

O Lapa Café é referência pela sua carta de cervejas com mais de 450 rótulos nacionais e importados. Entre as cervejas, três são produzidas artesanalmente pela casa, Da Glória, Da



divulgação

“Banda da Hora”, formada por músicos com muitos anos de estrada; entre eles, o professor Cedmon Alves (esq.)

Lapa e Do Catete. Localizado num casarão antigo na Av. Gomes Freire, o espaço possui decoração aconchegante, com área reservada para artes e um Land Rover antigo no salão. No cardápio, várias opções de sanduíches e petiscos gourmet.

O Lapa Café fica na Av. Gomes Freire 457. A entrada será franca para sócios e dependentes. Convidados pagarão R\$ 15.

## ▶ NÃO PERCA

### Lúcia Camisão lança CD

A associada Lúcia Camisão lançará, nos dias 23 e 24 de março, às 20h30, no Panorama Show Bar (Rua João Lira, 95, 19º andar, Leblon), o CD “Ramon e Lucia cantam Chico, Tom & Vinícius”. Reservas pelo telefone 99676-9267. O *cover* artístico sai por R\$ 25,00.



paulo rodrigues/arquivo

**Tássio Ferreira faz noite de autógrafos no lançamento do livro (DES)NU(DO)** – O associado Thássio Ferreira lançará no dia 16 de março, de 19 às 22h, na Blooks Livraria (Av. Visconde de Rio Branco 880, São Domingos, Niterói), o livro de poemas (DES)NU(DO). Parte da renda obtida com a venda dos livros será revertida para a ONG TETO.

**Exposição Entre Nós – A Figura Humana no Acervo do MASP** – A exposição tem como eixo central a representação da figura humana. Tema que atravessa diferentes momentos da história da arte presentes nas diferentes coleções do acervo do MASP. Na exposição, peças da Povo Iorubá (Nigéria), da Cultura Chancay (Peru) e de artistas como Rafael, Ticiano, Renoir, Van Gogh, Picasso, Diego Rivera, Burtel Marx, Portinari, Djanira, Flávio de Carvalho, entre outros. O CCBB fica na Rua Pri-

meiro de Março 66, Centro. Entrada Franca.

**Sinfônica Cesgranrio nas Quartas Instrumentais** – A Orquestra Sinfônica Cesgranrio fará apresentação, dia 15 de março, às 19h, no Auditório do BNDES, nas Quartas Instrumentais. O concerto faz uma passagem do classicismo do século XVIII para o romantismo do século XIX. No repertório, clássicos de Haydn, Beethoven, Schumann e outros. Senhas gratuitas serão distribuídas às 18h no térreo do Edserj.

Mais Não perca no VÍNCULO On Line.

## ▶ Serviços

### Feriados prolongados na Pousada Itaipava

**Páscoa** – Até 13 de março, acontece a 1ª chamada de reserva para o feriado da Páscoa (14 a 16 de abril) na Pousada. A 2ª chamada será de 20 a 22/3. As crianças hospedadas no período receberão chocolate em comemoração à data e terão direito a lanche especial no sábado.

**Tiradentes e São Jorge** – Terminam amanhã (10) as inscrições para o feriado de Tiradentes e São Jorge (21 a 23/4) na Pousada. O sorteio será realizado em 14 de março, com divulgação do resultado nos quadros de aviso da AF a partir do dia 15.

**Dia do Trabalhador** – Até dia 15 de março é possível fazer inscrição para o feriado prolongado do Dia do Trabalhador (29 de abril a 1º de maio). O sorteio será realizado no dia 17/3. A divulgação do resultado estará disponível, dia 20 de março, nos quadros de aviso da Associação. Reservas e mais informações no Atendimento da AF.

### Exposição

Na terça-feira, 14 de março, A Consertista estará no Atendimento da AFBNDES fazendo pequenos ajustes e concertos de roupas sob medida.

### Consórcio

A próxima assembleia (39ª) do Consórcio AFBNDES será realizada no dia 17 de março, no Atendimento da AF. O vencimento das mensalidades acontecerá no dia 15/3.

### E-mail do VÍNCULO

Colaborações, sugestões de pauta e outras informações para o nosso jornal devem ser enviados para o e-mail [vinculo@afbndes.org.br](mailto:vinculo@afbndes.org.br).

**Atendimento AFBNDES** – Edserj: Av. República do Chile 100, sobreloja/mezanino, de 2ª a 6ª, das 10 às 17h. Tel. 2532-0163.

bárbara becker



## Baile infantil agitou Clube da Barra no sábado de Carnaval

Evento atraiu 290 pessoas que caíram na folia

Baile infantil realizado no Clube da Barra reuniu 290 pessoas no sábado de Carnaval. Foi uma invasão de adultos e crianças fantasiados com os mais diversos temas: piratas, princesas, palhaços, bailarinas, super-heróis e belas heroínas.

A turma do Salsicha coman-

dou a festa com muita música e chuva de confete. Além das brincadeiras tradicionais, como cabo-de-guerra, galinha choca e estátua, os animadores promoveram recreações temáticas, desfile de fantasia, gincana musical e concurso de dança embalado por sucessos carnavalescos.

**Otica Sete**  
Especializada em atender bem.

Descontos para os  
Associados da AFBNDES

Rua Sete de Setembro, 98 Sobreloja 206 - Centro - RJ  
Tel.: (21) 2242-5220 / 2252-3185 / 99601-0068  
[www.oticasete.com.br](http://www.oticasete.com.br)

62  
ANOS  
ZEISS

## ESPORTES

## AF presente, domingo, no Circuito das Estações

Neste domingo, 12 de março, acontece, no Aterro do Flamengo, a corrida de Outono do Circuito das Estações, com três percursos: 3 Km, 5 Km e 10 Km.

A largada será em frente ao Monumento aos Pracinhos, com horários diferentes: 5 km e 10 km, às 8h; e 3 km, às 8h30. A tenda da Qualidade Saúde, parceira da AFBNDES, estará funcionando a partir das 6h30. Lá os corredores "beneditenses" poderão retirar seus kits e desfrutar do atendimento exclusivo de aquecimento e alongamento, além de água, suco e frutas.

### Mensalidades pagas no Clube

O Clube da Barra volta a receber o pagamento de mensalidade de sócios especiais, que poderá ser feito em dinheiro, cheque ou cartão de débito.

### Funcionamento da sede social

Após a extensão do "horário de verão", o Clube da Barra volta a funcionar em seu horário normal – de terça-feira a domingo, das 9h às 17h.

### Carteirinha

O associado que ainda não tirou a carteira social da AF pode solicitar a emissão do documento no Atendimento (mezanino do Edserj) e no Clube da Barra. Esse documento facilita o acesso à unidade e a utilização de outros serviços da Associação.

# Vem aí o Brasileirão!

*Nova competição esportiva no Clube da Barra homenageará times da Primeira Divisão do Campeonato Brasileiro de Futebol*

Uma nova competição de futebol soçaite será realizada este ano no Clube da Barra: o Brasileirão 2017 da AFBNDES, que reunirá, entre outros associados, os jogadores que disputaram, no 2º semestre do ano passado, o 1º Campeonato Especial de Futebol Soçaite. As equipes serão batizadas com nomes de alguns times que irão jogar a Primeira Divisão do Campeonato Brasileiro de 2017. A competição deverá ser realizada de abril a outubro.

As inscrições serão individuais e acontecerão no Atendimento da AFBNDES de 20 a 24 de março, e no Clube da Barra, de 18 até as 12h do dia 26 de março. O sorteio dos jogadores para a

formação das equipes, conhecido como "mão no saco", será realizado logo após o encerramento das inscrições, no salão do Clube, pela comissão organizadora da competição, obedecendo a procedimento preliminar, com a separação dos jogadores em grupos, considerando idade, posição indicada na ficha de inscrição e performance em anos anteriores.

A taxa de inscrição será de R\$160,00 por atleta, podendo ser paga em quatro vezes sem juros no cartão de crédito, e dará direito a uniforme (camisa, calção e meias). Poderão participar da competição os sócios de todas as categorias da Associação.

paulo rodrigues



Galera que participou do Campeonato Especial, em 2016, jogará a nova competição, que estará aberta a todos os sócios

## Contato preliminar para a realização do Áreas 2017

A Diretoria de Esportes da AFBNDES solicita aos representantes das equipes que disputaram o último Campeonato de Áreas de Futebol Soçaite do Sistema BNDES – e outros associados interessados (funcionários do Banco) – que enviem nome, ramal e e-mail para

[esportes@afbndes.org.br](mailto:esportes@afbndes.org.br). Este contato é o pontapé inicial para a reunião que debaterá a competição de 2017, afetada pelas mudanças na estrutura organizacional do Banco.

**2016** – No ano passado, a AGRISAP, de Paulo Lustosa, conquistou o 6º Campeonato

de Áreas, vencendo, na final, em disputa de pênaltis, o time da AGIRH, por 5 a 4, depois do empate em 1 a 1 no tempo normal. Erick Maia, da AC, foi o artilheiro da competição, com sete gols. AGIRH ficou com a defesa menos vazada, com seis gols contra.

### Almoço no Clube

**Fim de semana (11 e 12/3):** arroz branco, arroz de passas com maçã, feijão, espaguete ao sugo, filé de peixe com molho de camarão, panqueca de frango, escalopinho ao molho madeira, farofa, batata frita, salada verde e de legumes, macarrone e frutas.

### Classificados

**Jardim Botânico** – Vendo cobertura, vista maravilhosa Lagoa, terraço, piscina, 3qtos (original 4, suite master), reformada, 2vagas. R\$3,5milhões. Marcelo (2172-8135).

**Recreio** – Alugo apto, 84m², 3qtos, 3banh, andar alto, Sublime Max Condominium, ao lado Shopping Américas, infra completa. Tratar proprietário. R\$ 1.900,00. André (2172-6431).

**Tijuca** – Alugo apto, próx metrô, 4qtos, salão, sala jantar, coz, área e qtos c/armários, garagem, R\$3.990 mil. Petrópolis, qto e sala, Centro, R\$990. Afonso (98669-0402).

**Largo do Machado** – Alugo apto, 1qto, 46m², fundos, 1º andar, próx metrô L.Machado, 10min do Centro. R\$1.700 mil. Orlando (2172-6195).

**Barra (Rio2)** – Vendo apto, 3qtos, 99m², condomínio infra completa, ônibus. Renato, apos (99314-9167).

**Botafogo** – Alugo apto, 3qtos, 120m², junto metrô, 2 vagas, piscina, sauna, academia, armários, ar-condicionado (qtos). R\$4.900 mil. Ivan (2172-6621).

**Maricá** – Vendo casa, praia, linda vista, salão, 3qtos, piscina, churrasqueira coberta, varandas, garagem. R\$370mil. Vera (97982-2594).

**Barra** – Vendo apto, Cond. Alphaland, último andar, 120m², 3 suítes, vista Lagoa, reformado, armários Madeiro, 2 vagas. R\$980 mil. Liana (98131-1502).

**Itaipuaçu** – Vendo casa, S.B. Lagoa, 480m², 2qtos (1 suite), água poço e Cedeae, próx praia. R\$ 300 mil. Josumar (99679-5881).

**Tijuca** – Vendo apto, próx metrô S. Peña, 112m², reformado, salão, 3qtos, suite, dependência, área, vaga, sol manhã. R\$ 760 mil. Vera (99253-5498).

\*Os classificados do VÍNCULO não têm custo e só podem ser utilizados pelos sócios da AFBNDES. Os textos, com no máximo 20 palavras, devem ser entregues no Atendimento (sobreloja-mezanino do Edserj) ou via e-mail [afatendi@afbndes.org.br](mailto:afatendi@afbndes.org.br).

## How Good Is Your Business English?



## Aprenda Inglês para Negócios

★ ★ Estude um mês grátis ★ ★

METROPOLIS  
★★★★ IDIOMAS

Vagas limitadas!



Ligue agora 2222-0804

[marketing@metropolisidiomas.com.br](mailto:marketing@metropolisidiomas.com.br)