

ILMO(A). SR(A). PREGOEIRO(A)
SETOR DE LICITAÇÕES
DEPARTAMENTO DE PLANEJAMENTO, GESTÃO E FINANÇAS
IPREJUN – INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE JUNDIAÍ/SP

Pregão Presencial nº 02/2021

Processo SEI IPJ.00053/2021

Objeto: Contratação de empresa para a cessão de software para gestão de carteira de investimentos, com serviços adicionais de instalação, implantação e migração de dados e suporte técnico.

DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA., pessoa jurídica de direito privado estabelecida na Avenida Passos, 101, sala 1002, Centro, Rio de Janeiro/RJ, CEP 20051-040, inscrita no CNPJ nº 03.866.812/0001-02, vem perante V. Sa., tempestivamente, por seu representante legal, interpor **RECURSO**, nos termos do Capítulo 10, do Edital, e de acordo com o disposto na Lei nº 8.666/93 e Lei nº 10.520/02.

Em 24/5/21, a empresa LDB Pró-Gestão apresentou as funcionalidades do seu sistema, conforme previsto no Edital.

Segundo já referimos no dia da sessão, verificamos que o sistema apresentado não atende diversas exigências constantes no Anexo I, Capítulo 3 – Funcionalidades do Sistema, razão pela qual a empresa LDB Pró-Gestão deverão ser inabilitada.

Para fundamentar o nosso pedido, segue análise pontual de diversos pontos que verificamos o **NÃO ATENDIMENTO** do Edital.

EXIGÊNCIAS PREVISTAS NO CAPÍTULO 3 – FUNCIONALIDADES DO SISTEMA NÃO ATENDIDAS PELA EMPRESA LDB – PRÓ-GESTÃO

*d) Disponibilização das informações de **rentabilidade e patrimônio líquido de todos os fundos de investimento registrados na CVM, ou ao menos, dos fundos enquadrados para os RPPS de acordo com os critérios da Resolução CMN vigente, para cálculo de rentabilidade, risco e enquadramento das carteiras;***

O sistema apresentado mostrou não estar conectado diretamente com base de dados CVM. Foi demonstrado conjunto de fundos previamente definidos, em sistema fechado. Inclusive, por diversas vezes foi citado pelo licitante a “lista de fundos SPREV”. A base de fundos de investimento está registrada na CVM – exatamente como prevê a exigência do Edital. O item acima não menciona, em nenhum momento, lista de fundos SPREV. O sistema precisa estar conectado com a base de fundos da CVM e permitir que o IPREJUN selecione os fundos de investimentos, conforme os critérios técnicos utilizados pelo Instituto.

l) Disponibilizar download do relatório do estudo ALM (Asset Liability Management), compatível com as restrições impostas pela legislação vigente aplicável ao RPPS, a fim de subsidiar o processo de tomada de decisão sobre a distribuição e realocação dos ativos financeiros de forma racional e sistematizada, visando garantir o equilíbrio financeiro e atuarial do regime ao longo do tempo. Os estudos de ALM deverão incluir, de um lado, a macro alocação

através da construção da Fronteira Eficiente de Markowitz e de outro, a modelagem de Cash Flow Matching para a determinação dos vértices de títulos públicos federais para serem adquiridos e proteger o Passivo do IPREJUN, em consonância com a Resolução CMN nº 3.922/10 e alterações posteriores, as normas da Secretaria de Previdência do Ministério da Economia, principalmente o estabelecido no Manual do Pró Gestão em vigor, item 3.2.6. Deve-se ainda ressaltar que o Estudo de ALM não é o Estudo de Solvência, uma vez que compreende não só a Fronteira Eficiente de Markowitz, como também a modelagem de Cash Flow Matching.

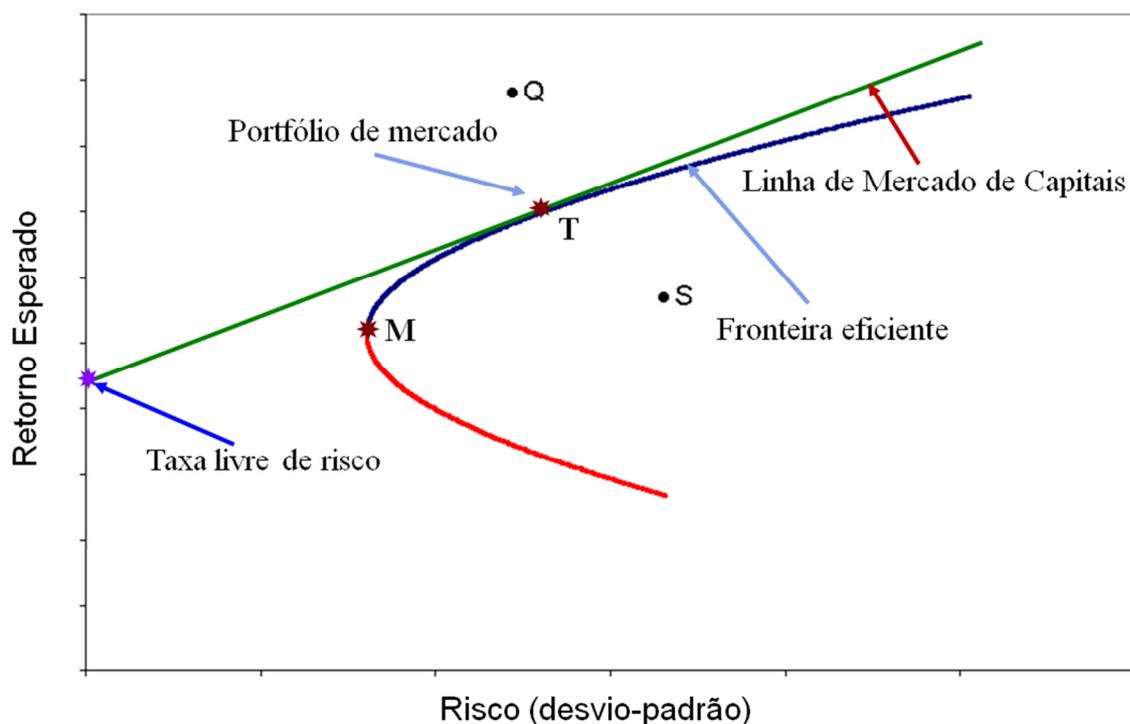
O estudo de ALM – Fronteira Eficiente – disponibilizado pelo IPREJUN e executado pela empresa do grupo LDB apresenta resultado **incompleto e não customizado** para o órgão licitante. Há grave restrição metodológica no modelo, ao não posicionar a carteira atual do IPREJUN na fronteira eficiente. O estudo 2019 disponibilizado não foi realizado de forma “customizada” para o IPREJUN. Trata-se da linha de mercado, genérica, somente com a indicação de carteira com base nos *benchmarks* selecionados e os respectivos retornos esperados e volatilidade.

Um estudo de fronteira eficiente customizado para o cliente deve, primeiramente, posicionar a CARTEIRA ATUAL do cliente na fronteira, para verificação da relação risco *versus* retorno. **Ao posicionar a carteira ATUAL no gráfico, tem-se a informação importante em** termos de risco e retorno (eficiência) e permitindo a elaboração de carteiras alternativas customizadas para o cliente.

Note que o ESTUDO É DENOMINADO FRONTEIRA EFICIENTE E NÃO HÁ QUALQUER MENÇÃO NO ESTUDO SE A CARTEIRA ATUAL DO IPREJUN ERA EFICIENTE OU NÃO!

Num estudo customizado, específico para o cliente, o portfólio (carteira) atual do Iprejun precisaria ser testado em termos de eficiência, com a sua representação na Fronteira Eficiente antes do direcionamento das carteiras sugeridas, exatamente como exemplificado no quadro abaixo. Vide exemplos das carteiras S e Q:

Quadro 1. Representação da Fronteira Eficiente – Linha de Mercado de Capitais e Carteiras



Fonte: Teoria Moderna do Portfólio – Fronteira Eficiente

Somente após o posicionamento da carteira atual, devem ser sugeridas carteiras alternativas. Merece destaque a particularidade da classe de ativos – NTN-B NA CURVA, integrantes da carteira de investimentos do Iprejun.

No estudo apresentado em 2019 não foi considerada esta classe de ativos na fronteira traçada para o Instituto. O Índice IMA-B, com taxa de juro real esperada de 3,65% ao ano foi utilizado como benchmark para os títulos públicos federais na curva, bem assim para os fundos de investimentos vinculados ao IMA-B.

O IPREJUN dispunha de títulos marcados a vencimento com taxa de juro real aproximada de 5,9% ao ano. Simplesmente esta classe de ativos não foi considerada na carteira atual do Instituto. As projeções de carteiras sugeridas também não consideraram a classe títulos marcados na curva.

O IPREJUN deve perceber no dia a dia a contribuição relevante em termos de rentabilidade (e baixo risco) da carteira de títulos públicos federais marcados a vencimento. Pois bem, no estudo apresentado, em termos de risco e retorno, esta classe de ativos simplesmente não existe!!!! Os títulos marcados a vencimento integram a carteira do IPREJUN até a data atual!!!

Como consequência (**grave**, no nosso entendimento), a modelagem originalmente apresentada direcionou, DESNECESSARIAMENTE, parcela significativa da carteira de investimentos do IPREJUN para ativos de maior risco. **Verifica-se que aproximadamente 31% do patrimônio do IPREJUN foi direcionado para o benchmark SMALL CAP (SMALL), classe de ativos reconhecidamente dentre as de maior risco no mercado.**

No estudo, foi usado o pseudônimo “Gestão Ativa”. Mas o fator de risco/classe utilizada foi índice SMLL – Small Cap da bolsa de valores doméstica, com expectativa de retorno com juro anual REAL de 13,65% e volatilidade de 13,06%. Portanto, classe de ativo de maior risco dentre as selecionadas.

Neste estudo elaborado pela LDB, quase 1/3 da carteira do IPREJUN deveria ser alocada em SMALL CAP! Se considerar ainda o direcionamento para a classe IFMI – Multimercado, o Instituto deveria manter quase metade do seu patrimônio no segmento de renda variável!!!!

A título de comparação, vide a seguir nova modelagem, com os mesmos dados utilizados no estudo de 2019, modelagem com o posicionamento da carteira ATUAL do IPREJUN (carteira atual na época do estudo).

Tabela 1. Modelagem Comparativa da Fronteira Eficiente – Comparação com Estudo de 2019:

Cenário	Mandatos	Retorno Esperado 12 meses (%)	Volatilidade anual (%)	Índice de Sharpe / Pesos de cada Mandato / Retorno Real Mensal esperado / Retorno Real Anual esperado								Limites no Peso da cada Mandato	
				16,68%	15,00%	18,78%	12,78%	11,71%	10,89%	10,08%	Mínimo	Máximo	
Premissas do Relatório	SELIC	1,30%	0,64%	35,00%	31,27%	22,01%	14,90%	7,76%	0,63%	0,00%	0,00%	35,00%	
	IRF-M	1,70%	1,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	35,00%	
	IMA-B Curva	5,90%	3,71%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	35,00%	0,00%	35,00%	
	IFMI	1,44%	0,80%	2,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%	
	IDIV	9,65%	11,73%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9,66%	0,00%	15,00%	
	IBOVESPA	10,15%	11,90%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	7,24%	14,37%	15,00%	0,00%	15,00%	
	SMALL	13,65%	13,06%	1,13%	6,19%	10,36%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	0,00%	15,00%	
	IMA-B Mercado	3,65%	3,71%	26,77%	27,54%	32,63%	35,00%	35,00%	35,00%	25,34%	0,00%	35,00%	
Retorno Real Mensal para os próximos 12 meses				0,30%	0,35%	0,40%	0,45%	0,50%	0,55%	0,60%	Resultados das Maximizações		
Retorno Real Anual para os próximos 12 meses				3,66%	4,28%	4,91%	5,54%	6,17%	6,80%	7,44%			
Desvio Padrão Mensal				1,82%	2,33%	2,91%	3,52%	4,27%	5,05%	5,95%			
Desvio Padrão Anual				6,30%	8,08%	10,09%	12,20%	14,80%	17,50%	20,61%			
Índice de Sharpe anual (Retorno/Desvio Padrão)				58,09%	52,97%	48,64%	45,39%	41,69%	38,87%	36,11%			

Observação: dados de retorno e volatilidade extraídos do Estudo ALM 2019

Importante se atentar, na tabela acima, que com o posicionamento correto e customizado da carteira, a alocação em SMALL estaria limitada a **15%** do patrimônio investido, tendo como alvo o juro real anual de 6,17%.

Portanto, o modelo antigo, que não representou corretamente a carteira do Instituto, direcionou parcela significativa para ativos de risco de forma **não** eficiente. Trata-se de um estudo incompleto e com falhas metodológicas graves. O que foi apresentado pela empresa LDB – Pró-Gestão é um **Estudo de Fronteira Eficiente do IPREJUN que não posiciona a carteira atual na fronteira e não informa se esta carteira é eficiente!!!!**

Portanto, as restrições metodológicas apontadas no estudo, que direcionaram para decisão equivocada de distribuição e realocação dos ativos, não cumprem a especificação prevista no Edital, em especial no trecho “... a fim de subsidiar o processo de tomada de decisão sobre a distribuição e realocação dos ativos financeiros de forma racional e sistematizada, visando garantir o equilíbrio financeiro e atuarial do regime ao longo do tempo.”

m) Permitir a abertura de carteira de cada um dos fundos de investimentos em que o IPREJUN possui os seus recursos alocados, bem como nos fundos por estes investidos, através do “arquivo xml” da ANBIMA, enviado por cada Banco/Asset ao IPREJUN, com a posição de fechamento do último dia útil de cada mês, propiciando assim, a descoberta de cada um dos ativos que fazem parte da carteira do fundo (analisar o ativo final que cada fundo adquire no mercado financeiro). Não poderá ser utilizada a carteira aberta da CVM de cada um dos fundos, uma vez que existe a defasagem de 90 dias para a sua divulgação. Se o investimento do IPREJUN for realizado em um Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimentos, o chamado FIC, será imprescindível que seja aberta a carteira do Fundo de Investimento que o FIC compra através do “arquivo xml” da ANBIMA, enviado por cada Banco/Asset ao IPREJUN, para que os ditames legais possam ser atendidos e verificados por esse Instituto.

Na apresentação realizada, o sistema não fez a depuração dos dados da carteira em lâmina de fácil compreensão para o usuário/cliente. Simplesmente foi demonstrado a conversão do arquivo XML em Excel, sem a confecção de lâmina resumo com o descritivo dos ativos que integram as carteiras dos fundos.

Destaca-se que no modelo apresentado e frisado diversas vezes pelo licitante, o IPREJUN terá que operar o sistema sozinho e o módulo apresentado simplesmente faz a conversão. Assim, é exigência deste item do Edital que o cliente IPREJUN tenha condições de analisar – com fácil compreensão, os ativos que integram as carteiras, o que, definitivamente, não foi isso que verificamos pela forma que os dados foram apresentados.

A título demonstrativo, segue lâmina extraída do sistema LIASYS – Gestão de Investimentos, que demonstra como deveria ser a apresentação da abertura das carteiras para que fossem atendidas às especificações do Edital.

Tabela 2. Lâmina de Abertura das Carteiras Através do Arquivo “XML” da Anbima:

Ações				
Código	Papel	Qtd. Total	Cotação	Valor de Mercado
BBDC4	BRADESCOPN EB N1	2.978	24,66	73.443,65
CSNA3	SID NACIONALON	1.003	47,93	48.070,97
EQTL3	EQUATORIALON N2	1.487	24,30	36.128,38
GOLL2	GOLL DIR PRE N2	81	1,99	160,20
MGLU3	MAGAZ LUIZA ON	2.676	19,13	51.200,88
OIBR3	OIBR - OI ON	20.028	1,58	31.644,15
PETR4	PETROBRASPN	8.347	24,99	208.593,00
PIBB11	IT NOW PIBB	7.118	211,21	1.503.343,08
RAIL3	RUMO SA ON	1.422	20,85	29.649,93
SUZB3	SUZANO PAPELON I06 N1	601	66,81	40.184,25
VALE3	VALE R DOCEON N1	2.954	112,49	332.341,78
TOTAL				2.354.760,26

Renda Fixa			
LFT			
Vencimento	QTDE	PU	Valor
01/03/2026	150	10677,478471	1.601.621,77

NTN-B			
Vencimento	QTDE	PU	Valor
15/05/2045	250	4443,847424	1.110.961,86

TOTAL				2.354.760,26
-------	--	--	--	--------------

FUTUROS

Ativo	Vcto.	Quantidade	Ajuste Valorização	Valor de Mercado
FUT DII	F25	42,00	3.777,46	3.176.045,36
FUT IND	M21	-2,00	-1.507,35	-177.769,12

Opções de Futuros

Código	Vencto.	Tipo	Papel	Exercício	Data Vcto	Quantidade	Custo Médio	Cotação	Custo Total
OPD DOL	NPDF	V	Opção s/disp. / Dólar comercial	5.100,00	01/07/2021	2	70,60	41,06	7.786,88

q) Considerar a precificação dos Títulos Públicos Federais pertencentes à carteira própria do IPREJUN com marcação pela curva ou pelo valor de mercado, conforme classificação definida na Política de Investimentos do IPREJUN;

O sistema mostrou um módulo isolado com simulação de 1 (um) título público, mas não houve apresentação dos títulos públicos na **carteira do IPREJUN, sejam eles marcados a mercado ou na curva.**

Em nenhum momento da apresentação houve a consolidação da carteira de fundos de investimentos e títulos públicos. Mesmo que fosse 1 (um) único título público. Isto é, carteira de fundos de investimentos e 1 (um) título marcado na curva e carteira de fundos e 1 (um) título marcado a mercado.

Inclusive, nos cálculos de risco e retorno da carteira, somente foram considerados fundos de investimentos. Não foi demonstrado nenhum caso com título público marcado a mercado ou na curva.

Novamente, a título exemplificativo, segue tela visão geral extraído sistema LIASYS, de propriedade da Di Blasi Consultoria, que demonstra como deveria ter sido demonstrado no sistema da LDB – Pró-Gestão, para que este item do Edital fosse atendido.

Tabela 3. Visão Geral da Carteira com Títulos Públicos Federais

FUNDO	SALDO R\$	PARTICIPAÇÃO	PL DO FUNDO R\$	RESOLUÇÃO	TIPO
FUNDO RENDA FIXA	817.155,02	2,40 %	2.452.222.466,54	Art. 7º, IV "a"	Fundo de Investimento
FUNDO RENDA FIXA IDKA 2 TP	4.537.719,86	13,35 %	8.476.640.994,51	Art. 7º, I, "b"	Fundo de Investimento
FUNDO RENDA FIXA IRF-M1 TP	45.114,10	0,13 %	8.522.749.810,66	Art. 7º, I, "b"	Fundo de Investimento
FUNDO RENDA FIXA REF. DI LP	130.865,54	0,39 %	2.596.482.307,62	Art. 7º, IV "a"	Fundo de Investimento
FUNDO RENDA FIXA IRF-M1	5.074.501,21	14,93 %	351.497.044,54	Art. 7º, I, "b"	Fundo de Investimento
FUNDO RENDA FIXA	61.568,84	0,18 %	910.358.895,05	Art. 7º, IV "a"	Fundo de Investimento
FUNDO IRF-M 1 TP RENDA FIXA	15.395,91	0,05 %	16.753.976.831,37	Art. 7º, I, "b"	Fundo de Investimento
FUNDO FIDC	532.125,14	1,57%	72.683.461,63	Art. 7º, VII, "a"	Fundo de Investimento
FUNDO REFERENCIADO DI LP	11.684,67	0,03 %	4.230.515.183,84	Art. 7º, IV "a"	Fundo de Investimento
FUNDO RENDA FIXA LONGO PRAZO	279.287,80	0,82 %	69.766.805,76	Art. 7º, IV "a"	Fundo de Investimento
NTN-B20450515	9.429.268,86	27,74 %	MTM	Art. 7º, I, "a"	Título Público
NTN-C 20310101	13.054.380,75	38,41 %	MTM	Art. 7º, I, "a"	Título Público

Portanto, podemos afirmar, com toda a segurança, que este item do Edital também não foi atendido pela LDB – Pró-Gestão.

s) Além da comparação com a meta atuarial, considerar também, na avaliação de desempenho dos ativos e das carteiras, os índices de referência do mercado (DI, Ibovespa, etc), e os períodos de comparação mensal, anual e janelas de tempo previstas no Regulamento de Seleção de Fundos do IPREJUN.

Este item remete a possibilidade de criação de “peer groups” (grupos de comparação de fundos e seleção de fundos do Iprejun). O sistema demonstrou avaliação de desempenho para os fundos individualmente, com os diversos índices de referência do mercado.

Contudo, não houve qualquer demonstração de “comparador de fundos” em diversas janelas de tempo nos diversos benchmarks (IMA-B, IBR-X, Multimercados). Desta forma, o sistema não disponibiliza funcionalidade que permita efetivar períodos de comparação entre diversos fundos conjuntamente, dentro do **Regulamento de Seleção de Fundos do Iprejun.**

Abaixo, segue tabela com um exemplo de comparação de fundos mensal, anual e janelas de tempo previstas no Regulamento de Seleção de Fundos dos IPREJUN, extraído do sistema LIASYS – Gestão de Investimentos, **exigência igualmente não atendida pela LDB – Pró-Gestão.**

Tabela 4. Exemplo Comparação de Fundos Mensal, Anual e Janelas de Tempo

FUNDO	Patrimônio Líquido	Rentabilidade				% do Benchmark - CDI				% do Benchmark - Ibovespa			
		MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES	MÊS	ANO	12 MESES	24 MESES
AÇÕES LIVRE FIC	R\$ 341.122.285,52	4,85 %	8,59 %	59,66 %	-	5.185,77 %	1.481,94 %	2.692,06 %	-	154,40 %	800,52 %	108,76 %	-
CONSUMO AÇÕES	R\$ 346.352.747,56	4,53 %	0,47 %	45,96 %	44,25 %	4.848,31 %	-80,78 %	2.073,87 %	579,05 %	144,35 %	-43,64 %	83,79 %	164,18 %
IBX-50 FI AÇÕES	R\$ 1.233.128.934,41	3,98 %	3,19 %	59,32 %	26,63 %	4.255,43 %	550,32 %	2.676,61 %	348,49 %	126,70 %	297,27 %	108,14 %	98,81 %
AÇÕES ALOCAÇÃO	R\$ 515.600.939,47	3,93 %	1,34 %	54,25 %	21,97 %	4.205,96 %	231,81 %	2.447,82 %	287,52 %	125,23 %	125,22 %	98,89 %	81,52 %
GOVERNANÇA FI AÇÕES	R\$ 1.251.600.152,25	3,64 %	2,98 %	56,80 %	31,45 %	3.890,41 %	514,68 %	2.563,16 %	411,52 %	115,83 %	278,02 %	103,55 %	116,68 %
INDEXADO IBRX FIC AÇÕES	R\$ 204.827.161,27	3,61 %	2,54 %	54,77 %	25,78 %	3.860,36 %	437,38 %	2.471,15 %	337,30 %	114,94 %	236,26 %	99,84 %	95,64 %
INDEXADO IBOVESPA AÇÕES	R\$ 182.319.100,91	3,08 %	0,71 %	52,21 %	22,22 %	3.296,18 %	122,88 %	2.355,91 %	290,74 %	98,14 %	66,38 %	95,18 %	82,44 %
AÇÕES MÚLTIGESTOR	R\$ 1.053.370.589,54	3,06 %	0,71 %	48,91 %	-	3.269,27 %	122,13 %	2.206,90 %	-	97,34 %	65,97 %	89,16 %	-
IBOVESPA FIC AÇÕES	R\$ 170.982.796,31	3,04 %	0,54 %	50,26 %	19,23 %	3.248,71 %	92,51 %	2.267,90 %	251,62 %	96,73 %	49,97 %	91,62 %	71,34 %
QUANTITATIVO AÇÕES	R\$ 880.083.747,62	2,90 %	1,17 %	71,22 %	47,94 %	3.101,29 %	201,19 %	3.213,63 %	627,25 %	92,34 %	108,68 %	129,83 %	177,85 %

VALOR FIC	R\$	2,35	-		41,72	2.516,86	-	2.090,72	545,86	74,94			154,77
AÇÕES	783.877.418,70	%	0,39%	46,33%	%	%	67,86%	%	%	%	-36,66%	84,47%	%

*t) Ferramenta **Otimizador de Carteira**, para escolha, acompanhamento e ranqueamento de fundos de investimento, permitindo: Parametrização de pesos mínimo/máximo de cada fundo de investimento elegível em mercado para o segmento de RPPS; **Restrições usadas individualmente ou combinadas**, com restrição de tipo de fundo de investimento, patrimônio a ser otimizado; Cálculo de retorno esperado e risco dos fundos de investimentos; **Quantidade ilimitada de fundos de investimentos na carteira a ser otimizada**; **Possibilidade de salvar diferentes carteiras e compará-las em termos de risco, retorno e de dispersão**; Possibilidade de otimizar tanto retorno como Índice de Sharpe e a redução de risco geral da carteira ante a dispersão entre os fundos selecionados.; Possibilidade de **ranqueamento** dos fundos de investimentos por retorno, desvio-padrão, índice de Sharpe BVaR e Var; Possibilidade de escolha da janela de dados para os cálculos de risco/retorno.*

Este módulo, com as especificações acima, SIMPLEMENTE NÃO EXISTE NO SISTEMA.

Neste sentido, a funcionalidade demonstrada foi claramente em **DESACORDO** com as especificações do Edital. Simplesmente um “simulador” de dinheiro. Somente foi demonstrado troca de dinheiro entre fundos de investimento do mesmo artigo da Resolução CMN 3922/10, sem qualquer otimização de risco versus retorno.

Não houve demonstração de otimização de carteira, não houve ranqueamento dos fundos. Não há possibilidade de salvar diferentes carteiras e compará-las em termos de risco, retorno e eficiência (índice de Sharpe). **A otimização não é processo estático.**

O Sistema apresentado simplesmente troca dinheiro entre os fundos conforme a rentabilidade do fundo. Depois troca dinheiro conforme o Índice de Sharpe. Ainda, faz este processo somente dentro dos fundos de mesmo artigo, previamente selecionados. Não houve qualquer demonstração de otimização de carteira.

Trata-se de método RUDIMENTAR para a gestão da carteira de investimentos.

Otimização é RETORNO E ÍNDICE DE SHARPE JUNTOS! Carteira aberta, com base de dados, busca das melhores escolhas e alternativas de investimento, módulo complementar ao estudo do ALM (Fronteira Eficiente), possibilidade de montagem de carteiras virtuais, adicionar ou subtrair fundos de diversas classes simultaneamente, exatamente como especificado no EDITAL, **mas nada disso foi verificado no sistema apresentado.**

Aliás, resta claro que os itens que envolvem o estudo de ALM e Otimização demonstraram falta de expertise em finanças da empresa LDB nas modelagens e funcionalidades apresentadas no sistema.

Num determinado momento, o representante do licitante cita que a otimização da carteira completa seria a “Deus Dará”, entendimento totalmente equivocado sobre a técnica de otimização de carteiras. Não houve qualquer demonstração de otimização da carteira integral, criação de carteiras alternativas.

A exigência deste item é clara: “*Ferramenta **Otimizador de Carteira**, para escolha, acompanhamento e ranqueamento de fundos de investimento*”, o que não foi atendido pelo sistema apresentado pela empresa LDB – Pró-Gestão.

Como exemplo de como o sistema deveria apresentar o resultado de otimização de carteiras com informações que cumpririam as especificações do Edital, segue modelo apresentado pelo sistema LIASYS, da Di Blasi Consultoria:

Data Base: 04/2021

Número Meses Observados: 12 Meses

Rentabilidade Esperada: 0,60% ao mês

Restrição de Capital: até 15% por ativo

Otimização de Carteira com Fundos de Ações, Multimercado e Exterior CONJUNTAMENTE.

Nome/CNPJ Fundo	Pesos (%)
FUNDO MULTIMERCADO RV XX.737.1XX/0001-XX	15,000%
FUNDO AÇÕES - BDR NÍVEL I XX.632.2XX/0001-XX	15,000%
FUNDO AÇÕES VALOR XX.258.2XX/0001-XX	15,000%
FUNDO MULTIMERCADO ALOCAÇÃO XX.070.8XX/0001-XX	15,000%
FUNDO AÇÕES MULTIGESTOR XX.068.2XX/0001-XX	10,000%
FUNDO MULTIMERCADO ESTRATÉGIA LIVRE XX.660.3XX/0001-XX	10,000%
FUNDO AÇÕES SMALL CAPS XX.154.2XX/0001-XX	10,000%
FUNDO AÇÕES QUANTITATIVO XX.882.7XX/0001-XX	5,000%
FUNDO AÇÕES LIVRE XX.068.1XX/0001-XX	5,000%
Total	100,00%

Já no tocante à “Possibilidade de **ranqueamento** dos fundos de investimentos por retorno, desvio-padrão, índice de Sharpe, BVaR e Var”, segue outro exemplo de que como deveria ser um sistema para atendimento das exigências do Edital, **o que não se verificou na apresentação da empresa LDB – Pró-Gestão:**

CNPJ Fundo	Nome	Retorno	Rank Retorno	Sharpe	Rank Sharpe	VAR	Rank VAR
XX.660.3XX/0001-XX	FUNDO MULTIMERCADO ESTRATÉGIA LIVRE	0,933661%	7	31,961764%	1	0,020828%	8
XX.070.8XX/0001-XX	FUNDO MULTIMERADO ALOCAÇÃO	0,750451%	9	29,310671%	2	0,011764%	9
XX.737.1XX/0001-XX	FUNDO MULTIMERCADO RV	0,891031%	8	29,057425%	3	0,033981%	7
XX.068.1XX/0001-XX	FUNDO AÇÕES LIVRE	4,067926%	1	27,644738%	4	0,301747%	5
XX.068.2XX/0001-XX	FUNDO AÇÕES MULTIGESTOR	2,942711%	5	27,183071%	5	0,350327%	4
XX.154.2XX/0001-XX	FUNDO SMALL CAPS ATIVO	3,475058%	3	24,997451%	6	0,431560%	3
XX.882.7XX/0001-XX	FUNDO AÇÕES QUANTITATIVO	3,934111%	2	23,677089%	7	0,506354%	1

CNPJ Fundo	Nome	Retorno	Rank Retorno	Sharpe	Rank Sharpe	VAR	Rank VAR
XX.632.2XX/0001-XX	FUNDO EM AÇÕES - BDR NÍVEL I	2,544034%	6	22,779453%	8	0,178255%	6
XX.258.2XX/0001-XX	FUNDO AÇÕES VALOR	3,371834%	4	22,237947%	9	0,479991%	2

v) O sistema deverá efetuar o cálculo do RENDIMENTO REALIZADO de cada um dos fundos de investimentos, contemplando desde a primeira aplicação, e aplicações posteriores, efetuando o escalonamento dos saques.

Não foi identificado no sistema da LDB – Pró-Gestão qualquer módulo ou informação acerca do histórico das aplicações e **escalonamento** dos saques. Foi apresentada uma **planilha de Excel** com simulação de 1 (um) fundo de investimento.

Para atendimento do Edital, não há necessidade de planilha de Excel alguma. O sistema deve importar o extrato das aplicações e automaticamente contemplar a primeira aplicação e aplicações posteriores, calculando o rendimento realizado de cada um dos fundos. Além disto, para fundos novos na carteira, o controle pode ser feito via registro da APR.

CONCLUSÃO

Por todo o exposto, nota-se que, sem sombra de dúvida, trata-se de um software de gestão para a carteira de investimentos com telas estáticas, sem qualquer conexão com base de dados externas oficiais, similar a uma planilha eletrônica. Aliás, chamou a atenção a quantidade de planilhas eletrônicas em excel mostradas durante a apresentação.

Além disso, toda e qualquer informação ou cálculo dos fundos de investimentos somente é realizado se o operador efetivar uma “aplicação” na carteira, rotina trabalhosa e pouco funcional. O sistema vai e volta sempre para a mesma tela, exige que se façam aplicações para elaboração dos cálculos e análise dos fundos, depois precisa fazer o resgate para este fundo não mais ser considerado nos cálculos, ou seja, diversas “funcionalidades” do sistema, na realidade, são tarefas manuais, que exigem uma planilha eletrônica auxiliar, o que, no nosso entender, não se configura como funcionalidade do sistema, pois ele não busca os índices oficiais, não faz cálculos automáticos etc.

Dentre as principais funcionalidades do sistema para a gestão da carteira de investimentos estão o Estudo de ALM – Fronteira Eficiente e Otimização de Carteiras. São módulos fundamentais para o IPREJUN implementar as melhores práticas para os investimentos. Pois bem, tais módulos apresentados careceram de metodologia e robustez técnicas necessárias para a boa gestão dos investimentos, razão pela qual entendemos ser uma temeridade utilizá-los.

DO PEDIDO

Por todo o exposto, requer à V. Sa. que a empresa LDB – Pró-Gestão seja **INABILITADA**, diante das demonstrações que o sistema apresentado **NÃO ATENDE** as funcionalidades exigidas no Capítulo 3 do Anexo I do Edital.

Atenciosamente.

DI BLASI CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA