Política de Investimento

2012 a 2016

FUCAP

Plano de Benefícios do Fundo de Pensão Capemi (Plano Fucap)

Índice

1Introdução....4
2Identificação do Plano de Benefícios....5
2.1Plano Fucap....5
3Características do Plano de Benefícios....5
4A Carteira Atual....7
Plano FUCAP....7
5Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação....7
Plano Fucap....8
6Política de Rebalanceamento....8
7Restrições e limites por modalidade de investimento....9
8Derivativos....9
9Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade....9
9.1 Benchmark Atuarial....9
10Mandatos....11
11Apreçamento de ativos financeiros....12
12Política de gestão de risco....12
12.1Identificação dos riscos....13
12.2Controle de riscos....13
12.3Avaliação dos riscos....14
12.3.1Risco de mercado....14
12.3.1.1VaR....14
12.3.1.2Benchmark-VaR....15
12.3.1.3Análise de Stress....15

12.3.2Risco de crédito....16
12.3.2.1Exposição a crédito privado....17
12.3.3Risco de liquidez....17
12.3.3.1Indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações....17
12.3.3.2Redução de demanda de mercado....17
12.3.4Risco Atuarial....18
12.3.5Risco da exposição em derivativos....18
12.3.6Risco legal....18
12.3.7Risco operacional....19
12.3.8 Risco sistêmico....19
13Observação dos Princípios Sócio-Ambientais....19
2Identificação do Plano de Benefícios....3
3Características do Plano de Benefícios....3
4A Carteira Atual....5
5Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação....5
6Política de Rebalanceamento....6
7Restrições e limites por modalidade de investimento....6
8Derivativos....6
9Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade....6
10Mandatos....8
11Apreçamento de ativos financeiros....8
12Política de gestão de risco....9
13Observação dos Princípios Sócio-Ambientais....15

1 Introdução

Visando atingir e preservar o equilíbrio atuarial e a solvência do Plano Fucap, foi elaborada esta Política de Investimento (PI), que estabelece os princípios e diretrizes a serem seguidos na gestão dos recursos correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração desta entidade.

Esta Política de Investimento está em conformidade com a Legislação vigente, e tem como base principal a Resolução No 3.792, de 24 de setembro de 2009, do Conselho Monetário Nacional, que "*dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC*".

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável, sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-los concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

Em havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas, durante a vigência deste instrumento, a Entidade deverá readequar esta PI e os seus procedimentos gradualmente, de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos. Caso seja necessário, deve ser realizado um plano de adequação, com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do Plano.

Se nesse plano de adequação o prazo de enquadramento estabelecido pelas disposições transitórias da nova legislação for excedido, a Entidade deverá realizar consulta formal ao órgão regulador e fiscalizador de acordo com a Instrução Normativa da PREVIC nº 4, de 6 de julho de 2010 que disciplina o encaminhamento de consultas à Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC, e dá outras providências.

Caso restrições ou limites impostos pela legislação atual sejam revogados, a entidade poderá, a seu critério, deixar de monitorá-los.

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta PI, buscam garantir ao longo do tempo, a segurança, liquidez e rentabilidade adequada e suficiente ao equilíbrio entre ativos e passivos do plano, bem como procuram evitar a exposição excessiva a riscos para os quais os prêmios pagos pelo mercado não sejam atraentes ou adequados aos objetivos do Plano.

Esta Política de Investimentos entrará em vigor em 1 de janeiro de 2012. O seu escopo compreende todos os itens previstos no Capítulo V da Resolução CMN 3.792, "Da Política de Investimento". O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2012 a dezembro de 2016, conforme especifica a Resolução CGPC No 7, de 4 de dezembro de 2003.

2 Identificação do Plano de Benefícios

2.1 Plano Fucap

Esta política de investimento apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do Plano Fucap, cujas principais características são:

- Tipo de Plano: BD
- CNPB:
- Meta Atuarial: INPC + 6,00% ao ano.
- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ):
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB):

3 Características do Plano de Benefícios

O Plano de Benefícios tem como principal objetivo complementar a renda futura de seus participantes.

Benefício Definido (BD)

O participante e a Empresa Patrocinadora contribuem durante o período de acumulação com uma fração dos salários de cada participante ativo para a formação de uma poupança coletiva e solidária que será destinada ao pagamento dos benefícios pactuados no regulamento do Plano.

Os benefícios a serem pagos seguem uma regra que depende do salário (real) médio percebido por cada participante em um período pré-determinado, no caso da Fucap por uma média aritmética dos últimos 36 meses dos Salários Reais de Contribuição.

Os salários reais dos participantes geralmente crescem durante o período de atividade. Isso faz com que as contribuições no início da carreira incidam sobre salários geralmente mais baixos que a média dos salários finais, sobre a qual calculam-se os benefícios. Em decorrência disso, a premissa de crescimento salarial dos participantes do Plano precisa refletir a realidade para que o Plano tenha condições de arcar com os benefícios de seus participantes.

Por esse mecanismo, a premissa de crescimento salarial costuma ser uma fonte potencial de problemas de solvência nos Planos do tipo BD.

As contribuições para o Plano são estabelecidas de tal modo que o volume dos recursos acumulados ao longo do tempo seja suficiente para arcar com os custos dos benefícios futuros projetados para todo o grupo.

A poupança coletiva assim formada compõe os ativos de investimento do plano, sobre os quais recai a atenção e a lógica desta Política de Investimento.

A compreensão da dinâmica do passivo é requisito fundamental para a elaboração da Política de Investimentos, uma vez que o problema que tem-se a resolver decorre diretamente da existência de obrigações.

O Passivo é portanto a razão de ser de todo este trabalho, e entendê-lo é a primeira condição para a elaboração da Política de Investimento.

A cada instante, o valor presente dos benefícios futuros é estimado pelo atuário como "Reservas Matemáticas".

No cálculo das reservas e das contribuições, várias hipóteses são assumidas como premissas. Essas hipóteses podem ou não se confirmar, por isso o processo de reavaliação atuarial deve ser feito anualmente para que diferenças sistemáticas não se acumulem ao longo do tempo.

As contribuições são ajustadas periodicamente (para mais ou para menos) de modo a buscar-se o equilíbrio do Plano.

As obrigações do Plano BD são contabilizadas em seu balanço patrimonial e no da Patrocinadora, segundo as respectivas normas e orientações contábeis.

No Brasil, as obrigações dos Planos BD são reajustadas anualmente por um índice de inflação como INPC, IPCA, IGP-M, IGP-DI, etc.

Isso implica que no cálculo de retorno dos investimentos deve-se levar em conta a inflação e, portanto, o mesmo deve ser computado em termos reais, tendo como base o indexador definido no Regulamento do Plano.

Dessa forma o Indexador dos benefícios do Plano funciona de forma similar a uma moeda na qual são denominados os valores do passivo. Consequentemente, faz todo sentido que a definição dos objetivos de retorno e de risco do Plano levem em consideração o comportamento dessa “moeda”.

Atualmente as regras contábeis e atuariais das EFPCs estabelecem que o fluxo de caixa das obrigações futuras do plano deve ser descontado a valor presente (no cálculo das "Reservas Matemáticas") por meio de uma "taxa atuarial" máxima de 6% ao ano.

Essa "taxa atuarial" é determinada de forma discricionária pelo atuário e usualmente é desconectada das taxas de juros observadas no mercado, isto é, a taxa atuarial não acompanha as variações das taxas de juros reais negociadas no mercado, sendo usualmente mantida constante por anos a fio.

Com ativos contabilizados ao valor de mercado, a diferença entre os critérios contábeis aplicados dos dois lados do balanço faz com que os valores de ativos e passivos sejam inconsistentes entre si, gerando "riscos aparentes" que de fato não refletem a realidade do Plano e induzem atitudes equivocadas dos gestores que, muitas vezes, são avaliados apenas por métricas contábeis e não em bases econômicas.

O movimento das taxas de juros de mercado afeta diretamente o valor dos ativos, enquanto o passivo se mantém à taxa atuarial.

Por esse motivo a volatilidade do resultado acumulado (Superávit ou Déficit) de um Plano BD depende basicamente da volatilidade absoluta da carteira de investimentos, uma vez que o passivo é avaliado a taxa constante e não correlacionada com as taxas de juros do mercado.

Em consequencia disso, estimula-se que os gestores dos investimentos dos recursos das EFPCs mantenham sistematicamente os ativos da carteira de investimentos em prazo médio (duration) inferior ao do passivo, expondo os Planos BD desnecessariamente ao risco de queda na taxa de juros de mercado, e ainda, a uma futura queda da taxa atuarial caso a "taxa atuarial" atual se demonstre inatingível no futuro.

Como não é possível conciliar os retornos e riscos do Plano do ponto de vista contábil e econômico, e como a realidade econômica invariavelmente será reconhecida na representação contábil, recomenda-se que prudentemente seja priorizada a percepção de retornos e riscos do ponto de vista econômico.

Assim, as diretrizes de investimentos serão orientadas prioritariamente à geração de resultados econômicos.

Esta opção está em linha com princípios de prudência e com as melhores práticas de gestão.

Como consequência dessa opção, o plano poderá apresentar eventualmente resultados contábeis circunstancialmente adversos, perfeitamente justificáveis, em troca da expectativa de uma situação econômicamente favorável.

4 A Carteira Atual

Plano FUCAP

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	VALOR OBSERVADO
Renda Fixa	**100%**	
Renda Variável	**70%**	
Investimentos Estruturados	**20%**	
Investimentos no Exterior	**10%**	
Imóveis	**8%**	**0,55%**
Operações com Participantes	**15%**	**2,93%**

5 Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação

O Plano Fucap buscará o retorno real e o spread requerido sobre a Taxa Livre de Risco através de ativos que se enquadrem na estrutura abaixo.

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3792, e eventuais sub-segmentos em que a Entidade pode manter aplicações. Essa alocação foi definida com base em estudo de macro-alocação de ativos, elaborado com o intuito de determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimento, ou com base na estratégia de gestão definida para o horizonte de tempo vigente nesta política.

Plano Fucap

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	73,0%	69%	100%
Renda Variável	70%	20,0%	0%	30%
Investimentos Estruturados	20%	3,5%	0%	10%
Investimentos no Exterior	10%	0,0%	0%	1%
Imóveis	8%	0,5%	0%	5%
Operações com Participantes	15%	3,0%	0%	15%

As alocações objetivo foram definidas considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta política de investimento. Os números refletem, portanto, a alocação estratégica dos recursos, sujeita a movimentos táticos de acordo com as condições de mercado.

Cabe observar que no segmento "Investimentos no Exterior", a Entidade não possui intenção de realizar diretamente esse tipo de investimento ao longo da vigência desta Política. Entretanto, não está descartado o investimento indireto, por meio de fundos que detenham BDRs em sua carteira, respeitando-se tanto o regulamento do fundo quanto o limite legal de alocação.

Mudanças no cenário macroeconômico inevitavelmente alteram as expectativas de retorno dos ativos, bem como suas volatilidades, o que pode obrigar os administradores do plano a buscar um novo ponto de equilíbrio dentro dos limites de alocação de cada segmento.

6 Política de Rebalanceamento

A Entidade poderá adotar no quesito de alocação estratégica do segmento de renda variável, um modelo de rebalanceamento de carteiras. Estudos realizados com dados reais de mercado concluíram que, através do estabelecimento de um procedimento simples de adoção de bandas, as oscilações do mercado de renda variável podem ser exploradas e convertidas em maior rentabilidade. Este procedimento consiste no estabelecimento de variações positivas e negativas limitadas a um percentual da alocação objetivo.

SEGMENTO	ALOCAÇÃO OBJETIVO	BANDA	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Variável	20,00%	+-50%	10,00%	30,00%

Dessa forma, quando há valorização ou desvalorização da bolsa e a proporção em renda variável superar os limites inferiores ou superiores, a fundação deve realizar a venda ou compra de renda variável com o movimento de saída ou entrada no segmento de renda fixa.

7 Restrições e limites por modalidade de investimento

Na aplicação dos recursos, os fundos abertos, assim como as carteiras de investimento devem observar apenas os limites estabelecidos pela legislação vigente, Resolução CMN nº 3.792, e as demais leis complementares.

8 Derivativos

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 e regulamentações posteriores.

Os limites devem ser observados para o consolidado do plano de benefícios e por veículo de investimento, salvo aqueles que se enquadrarem nos segmentos de investimentos estruturados ou investimentos no exterior.

9 Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade

A Resolução CMN nº 3.792 exige que as entidades fechadas de previdência complementar definam índices de referência (*benchmarks*) e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

Entende-se como índice de referência, ou *benchmark*, para determinado segmento de aplicação o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada para o curto prazo, isto é, para horizontes mensais ou anuais, conforme as características do investimento. Esse índice está, evidentemente, sujeito às variações momentâneas do mercado.

Por outro lado, a meta de rentabilidade reflete a expectativa de rentabilidade de longo prazo dos investimentos realizados em cada um dos segmentos listados a seguir – rentabilidade esta que, normalmente, apresenta menor volatilidade e maior aderência aos objetivos do plano.

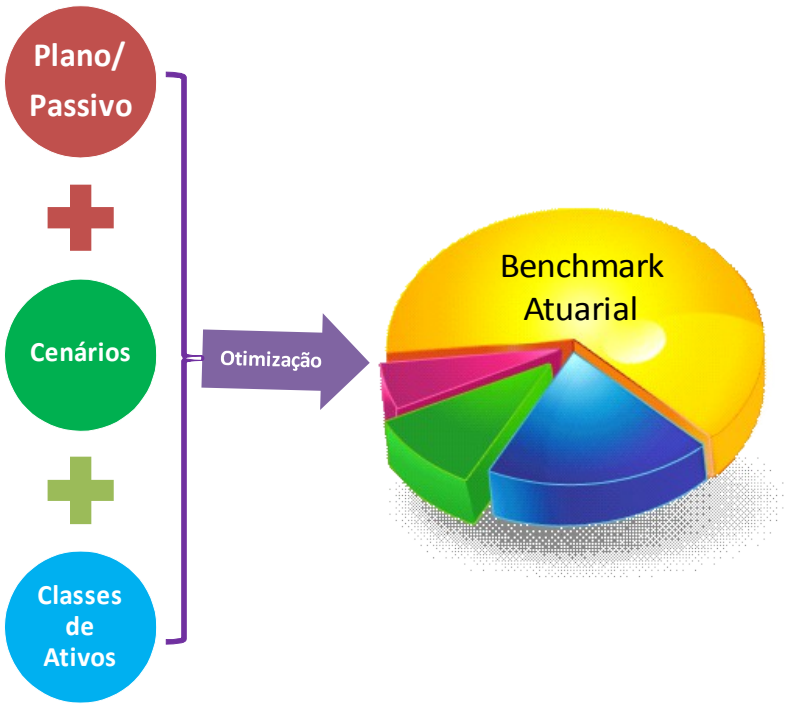
SEGMENTO	BENCHMARK
Consolidado	**INPC + 6,00% ao ano**
Renda Fixa	**94,5% (Carteira ALM) + 5,5% (CDI + 0,5% a.a.)**
Renda Variável	**IBOVESPA + 2% ao ano**
Investimentos Estruturados	**IFM**
Investimentos no Exterior	**INPC + 6,00% ao ano**
Imóveis	**INPC + 6,00% ao ano**
Operações com Participantes	**INPC + 6,00% ao ano**

9.1 Benchmark Atuarial

A metodologia adotada para definição do benchmark e meta de rentabilidade para cada segmento começa pela análise do passivo, seja esse uma obrigação (BD, CV) ou uma meta (CD). Inicialmente determina-se conservadoramente o fluxo de caixa líquido que se deseja que o Plano seja capaz de cumprir.

A combinação entre o volume existente de ativos, o custo do passivo e as taxas livres de risco esperadas determinam o retorno mínimo necessário para o equilíbrio do plano (meta de rentabilidade).

O prêmio médio requerido sobre os ativos livres de risco será atribuído às diversas classes de ativos e consequentemente aos mandatos de gestão.



O prêmio requerido será composto pela contribuição individual dos prêmios médios de cada segmento. Estes serão estimados pela composição da alocação em mandatos e respectivos prêmios esperados, desse modo, apenas os riscos necessários à obtenção dos retornos necessários serão alocados

A estrutura da carteira refletirá a lógica do passivo e as necessidades específicas do Plano, ou seja, o risco será alocado na medida exata das necessidades do plano

10 Mandatos

A despeito da organização de seus investimentos baseada nos segmentos propostos pela legislação aplicável, a Entidade adota a estrutura gerencial de **mandatos** para o monitoramento de seus investimentos.

Um mandato pode ser entendido como a consolidação de investimentos com características semelhantes em termos de risco, rentabilidade esperada, prazo etc. Além de servir de referência para a gestão dos recursos, tal estrutura de investimentos serve como parâmetro para o controle e monitoramento dos riscos financeiros inerentes a cada mandato.

O quadro a seguir apresenta a estrutura de mandatos adotada, com seus respectivos *benchmarks*. Os índices de referência e as metas de rentabilidade estabelecidas anteriormente, para cada segmento, representam uma estimativa da consolidação dos mandatos.

MANDATO	BENCHMARK
Renda Fixa Tradicional	**CDI + 0,5% ao ano**
ALM	**Carteira de Títulos**
Multimercado Estruturado	**IFM**
Renda Variável – Passiva	**IBOVESPA**
Renda Variável – Ativa	**IBOVESPA + 5% ao ano**

A seguir, detalha-se resumidamente a estrutura de cada um dos mandatos observados:

Renda Fixa Tradicional: representa os investimentos em fundos de renda fixa com objetivo de rentabilidade dado em função do CDI, predominantemente compostos por títulos públicos. Esse mandato contempla, adicionalmente, os investimentos utilizados para garantir a liquidez do plano de investimentos.

ALM: esse mandato contempla os veículos de investimento que carregam os títulos de longo prazo destinados a cobrir as obrigações atuariais do plano.

Multimercado Estruturado: esse mandato reúne os fundos multimercados que não obedecem, necessariamente, a todos os pontos da legislação aplicável às EFPCs. Por outro lado, os fundos que compõem esse mandato não devem utilizar as prerrogativas de investimentos destinados a investidores qualificados, de acordo com a exigência da Resolução CMN nº 3792.

Renda Variável – Passiva: representa os investimentos em renda variável que possuem o objetivo de acompanhar, ou superar em menor escala, os índices de referência tradicionais do mercado.

Renda Variável - Ativa: esse mandato engloba os investimentos em ativos de renda variável com menor correlação com os índices tradicionais do mercado, e que buscam atingir retornos diferenciados no longo prazo.

11 Apreçamento de ativos financeiros

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, exclusivos ou não, nos quais o plano aplica recursos devem ser marcados a valor de mercado, de acordo com os critérios recomendados pela CVM e pela ANBIMA. Isso não exclui a possibilidade, porém, de o plano contabilizar os títulos que pretende carregar até o vencimento pela taxa do papel, método chamado de marcação na curva.

A metodologia para apreçamento deve observar as possíveis classificações dos ativos adotados pela EFPC (para negociação ou mantidos até o vencimento), observado adicionalmente o disposto na Res. CGPC n º.04, de 30 de janeiro de 2002.

O método e as fontes de referência adotadas para apreçamento dos ativos pela Entidade são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes e estão disponíveis no Manual de apreçamento do custodiante.

É recomendando que todas as negociações sejam realizadas através de plataformas eletrônicas e em bolsas de valores e mercadorias e futuros, visando maior transparência e maior proximidade do valor real de mercado.

De acordo com o manual de boas práticas da Previc “A verificação do equilíbrio econômico e financeiro dos planos de benefícios depende da precificação dos ativos, ou seja, é preciso que a entidade busque, diretamente ou por meio de seus prestadores de serviços, modelos adequados de apreçamento. A forma de avaliação deve seguir as melhores práticas do mercado financeiro na busca do preço justo, considerando-se ainda a modalidade do plano de benefícios”.

O controle da marcação dos papeis é feito por meio de relatórios gerados mensalmente por consultores contratados.

12 Política de gestão de risco

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3792, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

Reforçado pelo Guia de Melhores Práticas da PREVIC a verificação e controle dos riscos inerentes a gestão do plano de benefícios deve ser realizado de forma proativa pela Entidade, estabelecendo os alicerces para a implementação do modelo de Supervisão Baseada em Risco.

Os procedimentos descritos a seguir buscam estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, controlar e monitorar os diversos riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional e legal.

Esse tópico disciplina, ainda, o controle de riscos referente ao monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792 e por esta política de investimento.

O fato da Resolução CMN nº 3792 dispensar a Fundação do cálculo da Divergência Não Planejada (DNP) entre o resultado dos investimentos e o valor projetado para os mesmos, ratifica a importância da implementação de um modelo próprio que vai de encontro com o que está descrito neste capítulo.

12.1 Identificação dos riscos

No processo de gestão do plano, foram identificados os seguintes riscos:

Risco de mercado;

Risco de crédito;

Risco de liquidez;

Risco atuarial;

Risco da exposição em derivativos;

Risco operacional;

Risco legal; e

Risco sistêmico.

Estes riscos serão avaliados, controlados e monitorados conforme os critérios estabelecidos nos tópicos a seguir. Outros riscos que eventualmente venham a ser identificados serão tratados no próprio processo de controles internos da entidade.

12.2 Controle de riscos

Como a estrutura de investimentos do plano atribui a discricionaridade da administração dos recursos a terceiros contratados, o controle de parte dos riscos identificados será feito pelos próprios gestores externos, por meio de modelos que devem contemplar, no mínimo, os itens e parâmetros estabelecidos neste documento. Da mesma forma, caberá à entidade o controle de alguns riscos conforme define a tabela a seguir:

RISCO	EXECUÇÃO DA ATIVIDADE DE CONTROLE
Risco de mercado	**Gestor**
Risco de crédito	**Gestor**
Risco de liquidez	**Gestor**
Risco da exposição em derivativos	**Gestor**
Risco operacional	**Gestor/Entidade**
Risco legal	**Gestor/Entidade**
Risco sistêmico	**Gestor/Entidade**

O gestor que eventualmente extrapolar algum dos limites de risco estabelecidos nesta política de investimentos deve comunicar à Entidade sobre o ocorrido e tomar a medida mais adequada diante do cenário e das condições de mercado da ocasião.

Os limites de risco estabelecidos nesta política de investimento serão **monitorados** pela própria Entidade, com o auxílio de consultoria externa, que zelará pelo cumprimento dos mesmos e tomará as medidas adequadas caso sejam verificadas extrapolações aos limites estabelecidos.

12.3 Avaliação dos riscos

Para a definição dos níveis de riscos a serem tomados, a Entidade deve avaliar a sua situação patrimonial frente suas obrigações.

12.3.1 Risco de mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3792, as entidades devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Em atendimento ao que estabelece a legislação, o acompanhamento do risco de mercado será feito através do *Value-at-Risk* (VaR), que estima, com base nos dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, a perda esperada.

Também será utilizado o *Benchmark Value-at-Risk* (B-VaR), modelo que aponta, com um grau de confiança e para um horizonte de tempo pré-definido, qual a perda esperada em relação à carteira teórica do índice de referência.

Cabe apontar que os modelos de controle apresentados nos tópicos a seguir foram definidos com diligência, mas estão sujeitos a imprecisões típicas de modelos estatísticos frente a situações anormais de mercado.

12.3.1.1 VaR

Para o consolidado dos segmentos, o controle de risco de mercado será feito por meio do *Value-at-Risk* (VaR), com o objetivo da Entidade controlar a volatilidade da cota do plano de benefícios. Este será calculado com os seguintes parâmetros:

- Modelo: não paramétrico.
- Intervalo de Confiança: 95%.
- Horizonte: 21 dias úteis.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

SEGMENTO	*BENCHMARK*	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Consolidado	**-**	**6,0%**	**21 dias**

12.3.1.2 Benchmark-VaR

Para os investimentos em mandatos, o controle de risco será feito por meio do B-VaR, um modelo indicado para avaliar a aderência da gestão a um determinado mandato. Ele pode ser entendido como uma medida da diferença entre o retorno esperado do fundo ou carteira em relação ao retorno esperado para o *benchmark* definido.

O cálculo do B-VaR considerará:

- O modelo não paramétrico; e
- Intervalo de confiança de 95%.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

MANDATO	*BENCHMARK*	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Fixa Tradicional	**CDI**	**1,50%**	**21 dias**
Multimercado Estruturado	**IFM**	**2,50%**	**21 dias**
Mandato Renda Variável – Passivo	**IBOVESPA**	**0,50%**	**21 dias**
Mandato Renda Variável – Ativo	**IBOVESPA**	**5,00%**	**21 dias**

Para a determinação dos limites de risco os mandatos de Renda Variável acima, foram utilizados os parâmetros que envolvem o Information Ratio, ou seja, o valor adicionado de retorno por unidade adicional de risco (medida pelo desvio padrão) com relação a um benchmark. Neste caso, dado que a maioria dos veículos utiliza como benchmark o Índice Ibovespa, utilizamos o mesmo parâmetro para os mandatos e o ajustamos ao formato de controle de risco de mercado da FUCAP, B-VAR, para plotarmos os limites acima.

12.3.1.3 Análise de Stress

A avaliação dos investimentos em análises de stress passa necessariamente pela definição de cenários de stress, que podem considerar mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreçamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos.

Embora as projeções considerem as variações históricas dos indicadores, os cenários de stress não precisam apresentar necessariamente relação com o passado, uma vez que buscam simular variações futuras adversas.

Para o monitoramento do valor de stress da carteira, serão utilizados os seguintes parâmetros:

Cenário: BM&F

Periodicidade: mensal

As análises de stress são realizadas por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerado o cenário atípico de mercado, e a estimativa de perda que isso pode gerar à Entidade.

Cabe registrar que essas análises não são parametrizadas por limites, uma vez que a metodologia considerada pode apresentar variações que não implicam, necessariamente, em possibilidade de perda. O acompanhamento terá como finalidade avaliar o comportamento da carteira em cenários adversos para que os administradores possam, dessa forma, balancear melhor as exposições.

12.3.2 Risco de crédito

O risco de crédito dos investimentos do plano será avaliado com base em estudos e análises produzidos pela própria Entidade ou contratados junto a prestadores de serviço. Além disso, a Entidade utilizará para essa avaliação os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

Grau de investimento;

Grau especulativo.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

AGÊNCIA	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA		
PRAZO	**Longo prazo**	**Curto prazo**	**Longo prazo**	**Curto prazo**
Standard & Poors	brA-	brA-3	brA-	brA-3
Moody's	A3.br	BR-3	A3.br	BR-3
Fitch Ratings	A-(bra)	F3(bra)	A-(bra)	F3(bra)

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento, desde que observadas as seguintes condições:

No caso de emissões de instituições financeiras, para fins de enquadramento, a avaliação deve considerar o *rating* do emissor; nos demais casos consideram-se o *rating* da emissão;

Os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo;

Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;

O enquadramento dos títulos será feita com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

12.3.2.1 Exposição a crédito privado

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, de acordo com os seguintes limites:

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de investimento + Grau especulativo	30%
Grau especulativo	5%

12.3.3 Risco de liquidez

O risco de liquidez pode ser dividido em duas classes:

possibilidade de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações;

possibilidade de redução da demanda de mercado.

Os itens a seguir detalham as características destes riscos e a forma como eles serão geridos.

É importante registrar que os instrumentos de controle apresentados são baseados em modelos estatísticos, que por definição estão sujeitos a desvios decorrentes de aproximações, ruídos de informações ou de condições anormais de mercado.

12.3.3.1 Indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações

A gestão do risco de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações depende do planejamento estratégico dos investimentos do plano. A aquisição de títulos ou valores mobiliários com prazo ou fluxos incompatíveis com as necessidades do plano pode gerar um descasamento.

O controle desse risco é feito por meio da elaboração do estudo de macro-alocação de ativos que projeta, com base nas características do passivo e em dados específicos, o fluxo de caixa do plano para os próximos anos e recomenda uma carteira de ativos adequada para atender a essas demandas futuras.

12.3.3.2 Redução de demanda de mercado

A segunda classe de risco de liquidez pode ser entendida como a possibilidade de redução ou inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. A gestão deste risco será feita com base no seguinte indicador:

- Percentual da carteira que pode ser negociada em condições adversas;

O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio do controle do percentual da carteira que, em condições adversas (20% do volume médio de negócios), pode ser negociada em um determinado horizonte de tempo. Esses valores deverão obedecer aos seguintes limites:

HORIZONTE	PERCENTUAL DA CARTEIRA
1 (um) dia útil	4%
21 (vinte e um) dias úteis	7%

12.3.4 Risco Atuarial

Entende-se por risco atuarial o risco decorrente das obrigações da Entidade para com seus participantes. O monitoramento desse risco é feito a partir da avaliação do passivo atuarial de cada plano, quando cabível, e também a partir da realização de estudos de macro-alocação de ativos que visem a determinar a melhor estratégia para o cumprimento das obrigações atuariais.

12.3.5 Risco da exposição em derivativos

O controle da exposição em derivativos será feito em conformidade com o que determina a legislação, por meio do monitoramento:

dos níveis de margem depositada como garantia de operações com derivativos; e

das despesas com a compra de opções.

O controle de risco de exposição a derivativos deve ser realizado individualmente por veículo de investimento e para o consolidado dos investimentos de cada plano de benefícios. Os limites devem ser medidos em relação às alocações em:

Títulos da dívida pública federal;

Títulos de emissão de instituições financeiras (CDB, RDB, DPGE, etc); e

Ações integrantes do Índice Bovespa.

A soma dos investimentos nesses ativos deve ser considerada como denominador na conta da exposição, que devem respeitar os seguintes limites:

Até 15% (quinze por cento) de depósito de margem para operações com derivativos;

Até 5% (cinco por cento) de despesas com compra de opções.

12.3.6 Risco legal

O risco legal está relacionado a autuações, processos ou mesmo a eventuais perdas financeiras decorrentes de questionamentos jurídicos, da não execução de contratos e do não cumprimento das normas.

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos que envolvam a elaboração de contratos específicos, será feito por meio:

Da realização periódica de relatórios de compliance que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento;

Da revisão periódica dos regulamentos dos veículos de investimentos, exclusivos ou não;

Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros.

12.3.7 Risco operacional

A gestão do risco operacional será feita de forma preventiva, por meio da adoção de normas e procedimentos de controles internos, em linha com o que estabelece a legislação aplicável. Entre os procedimentos de controle podem ser destacados:

A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores; e

O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos.

12.3.8 Risco sistêmico

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Por concepção, é um risco que não se controla – o que não significa que deve ser relevado.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento – visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

13 Observação dos Princípios Sócio-Ambientais

Os princípios sócio-ambientais podem ser entendidos como um conjunto de regras que visam a favorecer o investimento em companhias que adotam, em suas atividades ou através de projetos, políticas de responsabilidade sócio-ambiental.

A maneira mais comum de adoção desse conjunto de regras ocorre por meio da adesão a protocolos ou iniciativas lideradas por órgãos da sociedade civil e organismos internacionais, como a Organização das Nações Unidas (ONU).

A observância dos princípios sócio-ambientais na gestão dos recursos depende, portanto, da adequação do processo de tomada de decisões, de forma que os administradores da entidade tenham condições de cumprir as regras de investimento responsável.

Como a entidade possui uma estrutura enxuta e focada no controle de riscos, decidiu-se que, ao longo da vigência desta política, os princípios sócio-ambientais serão observados sempre que possível, sem adesão a protocolos de regras.