

Política de Investimentos

2013 a 2017



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

Índice

Política de Investimentos.....	1
2013 a 2017.....	1
1Introdução.....	3
2Governança Corporativa.....	3
3Diretrizes Gerais.....	4
4Plano de Benefícios.....	4
5A Carteira Atual.....	6
6Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação.....	6
7Política de Rebalanceamento de Renda Variável.....	7
8Restrições e limites por modalidade de investimento	7
9Derivativos.....	8
10Apreçamento de ativos financeiros.....	8
11Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade.....	9
12Mandatos	9
13Gestão de Risco	10
13.Observação dos Princípios Sócio-Ambientais.....	18

1 Introdução

A Fucap é uma Entidade Fechada de Previdência Complementar, constituída na forma da legislação pertinente em vigor, de caráter não econômico e sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira. Sua função é administrar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária. Responsável pela gestão e administração do plano Fucap, com as características de benefício definido descritas no regulamento.

Conforme estabelece a Lei Complementar 109/2001 e Resolução CMN nº 3792/2009¹ que contém as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), as entidades fechadas de previdência complementar devem definir a Política de Investimentos para cada um dos planos por ela administrados.

2 Governança Corporativa

A adoção das melhores práticas de Governança Corporativa garante que os envolvidos no processo decisório da Entidade cumpram seus códigos de conduta pré-acordados a fim de minimizar conflitos de interesse ou quebra dos deveres.

Assim, com as responsabilidades bem definidas compete a Diretoria Executiva, que é a responsável pela administração da Entidade, a pela elaboração da Política de Investimentos, que deve submetê-la para aprovação ao Conselho Deliberativo, o principal agente nas definições das políticas e das estratégias gerais da Entidade. Cabe ainda ao Conselho Fiscal, o efetivo controle da gestão da entidade, de acordo com o Art. 19º, da Resolução CGPC n.º 13, de 1º de outubro de 2004, que deve emitir relatório de controle interno em periodicidade semestral sobre a aderência da gestão de recursos às normas em vigor e a esta Política de Investimento.

Esta estrutura garante a adoção das melhores práticas de governança corporativa, evidenciando a segregação de funções adotada inclusive pelos órgãos estatutários.

A adoção de Comitê de Investimento é considerada uma boa prática de mercado, sendo outra instância de decisão ou assessoramento aos Conselhos. Neste caso, ele é composto por pessoas tecnicamente preparadas e que são responsáveis pelas recomendações encaminhadas à Diretoria e Conselho Deliberativo. Ainda, podem participar especialistas externos para auxiliar em decisões mais complexas ou de volumes mais representativos.

Ainda de acordo com os normativos, esta Política de Investimento (PI) estabelece os princípios e diretrizes a serem seguidos na gestão dos recursos correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração desta entidade, visando atingir e preservar o equilíbrio atuarial e a solvência do Plano de Aposentadoria.

¹ Lei Complementar 109/2001, que dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e outras providências, determina que o responsável por regular as diretrizes para a aplicação dos recursos dos planos de benefícios será o Conselho Monetário Nacional, responsável pela publicação da Resolução CMN nº 3792/2009, contendo as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). Nela determina que as entidades fechadas de previdência complementar devem definir a Política de Investimentos para cada um dos planos por ela administrados.

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável², sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

3 Diretrizes Gerais

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta PI buscam garantir, ao longo do tempo, a segurança, liquidez e rentabilidade adequadas e suficientes 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 01 de janeiro de 2013. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2013 a dezembro de 2017, conforme especifica a Resolução CGPC No 7, de 4 de dezembro de 2003

Esta política está de acordo com a Resolução CMN 3.792 mais especificamente em seu Capítulo 5 "Da Política de Investimentos", que dispõe sobre parâmetros mínimos como alocação de recursos e limites, utilização de instrumentos derivativos, taxa mínima atuarial ou índices de referência do plano, as metas de rentabilidade, metodologias adotadas para o apreçamento dos ativos financeiros e gerenciamento de riscos, além dos princípios de responsabilidade socioambiental adotados.

Em havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas, durante a vigência deste instrumento, esta PI e os seus procedimentos serão alterados gradativamente, de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos. Caso seja necessário, deve ser elaborado 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.

4 Plano de Benefícios

4.1 Identificação do Plano de Benefícios

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

Tipo de Plano: BD

² 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".

- CNPB:
- Meta: INPC + 4,50% ao ano.

Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB)³:

- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)⁴:

4.2 Caracterização 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 antes da data de concessão do benefício.

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 se calculam 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.

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.

Desta forma, esta Política de Investimento é calcada na busca de uma meta de retorno compatível com as expectativas dos participantes do Plano, procurando-se assumir de forma eficiente os riscos necessários para tal.

³ CGPC 18, de 28 de março de 2006 que trata “Sem prejuízo da responsabilidade do patrocinador ou do instituidor, a adoção e aplicação das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras são de responsabilidade dos membros estatutários da EFPC, na forma de seu estatuto, a qual deverá nomear, dentre os membros de sua Diretoria Executiva, administrador responsável pelo plano de benefícios.

⁴ O Capítulo II da Resolução CMN 3792 que trata “DAS DIRETRIZES PARA APLICAÇÃO DOS RECURSOS PELOS ADMINISTRADORES” possui em seu Artigo 7º a seguinte orientação: “A EFPC pode designar um administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ) para cada segmento de aplicação previsto nesta Resolução.”

5 A Carteira Atual

A carteira atual, de acordo com a tabela abaixo, demonstra os percentuais de alocação assim como os limites legais observados por segmento na data 30/11/2012.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL (Resolução CMN N° 3.792)	CARTEIRA
Renda Fixa	100%	98,15%
Renda Variável	70%	0,00%
Investimentos Estruturados	20%	0,00%
Investimentos no Exterior	10%	0,00%
Imóveis	8%	0,00%
Operações com Participantes	15%	1,85%

6 Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação

A modalidade do plano de benefícios, seu grau de maturação, suas especificidades e as características de suas obrigações, bem como o cenário macroeconômico, determinam as seguintes diretrizes dos investimentos: as metas de resultado do plano de benefícios e dos segmentos de aplicação; a alocação dos recursos nos diversos segmentos; os limites máximos de aplicação em cada segmento e ativo; os indexadores e prazos de vencimentos dos investimentos; a escolha por ativos que possuem ou não amortizações ou pagamento de juros periódicos; dentre outros.

Os estudos de ALM – Asset Liability Management (gerenciamento de ativos e passivos) são úteis na gestão dos planos de benefícios e definição das diretrizes de investimento. O controle de riscos em planos de previdência passa necessariamente pela identificação do passivo, que pode consistir em obrigações futuras ou expectativas de retorno, de acordo com os tipos de plano de benefícios. A avaliação do risco atuarial integrada aos investimentos tem como objetivo assegurar os padrões de segurança econômico-financeira, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios administrados.

6.1 Alocação dos investimentos

A Supervisão Baseada em Riscos apresentada pela PREVIC verifica a exposição a riscos e os controles sobre eles exercidos, atua de forma prudencial sobre as origens dos riscos e induz uma gestão proativa das entidades. A análise e avaliação das adversidades e das oportunidades, observadas em cenários futuros, contribuem para a formação de uma visão ampla do sistema de previdência complementar fechado e do ambiente em que este se insere, visando assim a estabilidade e a solidez do sistema.

6.2 Limites por segmento

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3792/2009. 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. Esta definição está em linha com os itens 54 e 55 do Guia de Melhores Práticas para Investimentos Previc.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	76,59%	68,37%	90,72%
Renda Variável	70%	11,61%	9,28%	13,93%
Investimentos Estruturados	20%	9,75%	0,00%	20,00%
Investimentos no Exterior	10%	0,00%	0,00%	1,00%
Imóveis	8%	0,00%	0,00%	0,00%
Operações com Participantes	15%	2,05%	0,00%	5,00%

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta política de investimento, conforme estudo descrito no item anterior.

7 Política de Rebalanceamento de Renda Variável

A Entidade adotará no quesito de alocação estratégica do segmento de renda variável. 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.

Dessa forma, quando há valorização ou desvalorização da bolsa e a proporção em renda variável superar os limites inferiores ou superiores da banda, o gestor interno ou externo deve remeter ao Comitê de Investimento, quando aplicável ou a Diretoria Executiva a possibilidade de venda ou compra de ações e realizar o movimento de saída ou entrada no segmento de renda fixa.

PERFIL / SEGMENTO	ALOCAÇÃO OBJETIVO	BANDA	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Variável	11,61%	+20,00%	9,28%	13,93%

8 Restrições e limites por modalidade de investimento

Na aplicação dos recursos, as carteiras administradas e os fundos abertos, devem observar os limites e restrições da Resolução CMN nº 3.792 e regulamentações posteriores, de forma congruente aos limites estabelecidos nesta Política de Investimentos.

9 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.

O controle da exposição em derivativos será feito 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 da exposição a derivativos deve ser realizado individualmente por veículo de investimento. 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.

10 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 nº.04, de 30 de janeiro de 2002.

O método e as fontes de referência adotados 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 papéis é feito por meio de relatórios gerados mensalmente por consultores contratados.

11 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 sujeito às variações momentâneas do mercado.

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

SEGMENTO	BENCHMARK	META DE RENTABILIDADE
Renda Fixa	IPCA + 3,75% a.a.	INPC +3,75% a.a.
Renda Variável	IBovespa + 4,85% a.a.	INPC + 9,65% a.a.
Investimentos Estruturados	IMM	INPC + 5,48% a.a.
Investimentos no Exterior	IBovespa + 6,00% a.a.	INPC + 10,80% a.a.
Imóveis	INPC + 4,50% a.a.	INPC + 4,50% a.a.
Operações com Participantes	INPC + 4,50% a.a.	INPC + 4,50% a.a.

A tabela acima permite a aplicação em ativos e segmentos com expectativas de retorno inferiores a meta atuarial do plano (INPC +4,50% ao ano), em função dos cenários observados no mercado.

12 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.

MANDATOS RF/ESTRUTURADO	BENCHMARK
Renda Fixa Tradicional	CDI
Crédito	IPCA + 4,5% ao ano
Multimercado Estruturado	IMM
ALM	Carteira de Títulos

Mandato Híbrido: representa os investimentos em fundos de renda fixa, compostos predominantemente por títulos públicos, cujo índice de referência é dado por uma composição entre índices de curtíssimo e índices de longo prazo.

MANDATO RV	BENCHMARK
Renda Variável Ativa	IBovespa + 6,0% a.a.
Índice Ativo	IBovespa + 4,0% a.a.
Dividendos	IDIV
Valor/Small/ Ativista	IBovespa + 8,00%
Passivo	IBovespa

Mandato Renda Variável Ativa: corresponde a composição da carteira administrada por cada gestor, contemplando fundos abertos de diferentes estratégias, descritas de forma mais detalhada abaixo.

Renda Variável Índice Ativo: 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 a longo prazo.

Renda Variável – Valor/Small/Ativista: representa os investimentos em renda variável que não possuem a carteira atrelada a um índice de mercado, em geral são fundos que escolhem ações na qual acreditam na valorização, sem se preocupar em mitigar os riscos de concentração.

Renda Variável – Dividendos: representa os investimentos em renda variável que possuem o objetivo de comprar ações que tenham perspectiva de pagar bons dividendos.

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

13 Gestão de Risco

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3792/2009, 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 devem ser realizados de forma proativa pela Entidade, estabelecendo os alicerces para a implementação do modelo de Supervisão Baseada em Risco.

O objetivo deste capítulo é demonstrar a análise dos principais riscos destacando a importância de estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e terceirização.

Esse tópico disciplina, ainda, o controle de riscos referente ao monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792/2009 e por esta política de investimento.

13.1 Risco Integrado

O fato da Resolução CMN nº 3792/2009 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 reforça o que está descrito neste capítulo.

A definição dos Objetivos de Riscos depende de alguns fatores, como: Definição das formas de medir e comunicar sobre o volume de risco (var, bvar, duration, gap, etc.).

- Identificação do apetite a risco do investidor;
- Dimensionamento da real capacidade do investidor para a tomada de risco (depende do ativo, passivo e dos objetivos);
- Definição de volume de risco compatível com o apetite e capacidade do investidor em termos de volatilidade ou perda máxima; e,
- Determinação da alocação eficiente do risco na carteira, mantendo o limite global (orçamento de risco) dentro do aceitável.

Como a estrutura de investimentos de um plano pode atribuir a discricionariedade de parte da administração dos recursos a terceiros contratados, o controle de alguns 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/Entidade
Risco de crédito	Gestor/Entidade
Risco atuarial	Entidade
Risco de liquidez	Gestor/Entidade
Risco operacional	Entidade
Risco de terceirização	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, que deve tomar a medida mais adequada diante do cenário e das condições de mercado da ocasião.

Os limites de risco estabelecidos nesta política de investimento também podem ser monitorados pela própria Entidade, com eventual auxílio de consultoria externa, uma vez que a mesma responde pelos seus investimentos perante órgãos fiscalizadores.

13.2 Risco de Mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3792/2009, 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.

13.2.1 VaR

Para os ativos pertencentes ao segmento de Renda Fixa, 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
Renda Fixa	-	3,50%	21 dias

13.2.2 Benchmark-VaR

Para os investimentos nos segmentos de Renda Variável e Estruturados, o controle de risco será feito por meio do B-VaR, um modelo indicado para avaliar a aderência da gestão. 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:

Modelo: não paramétrico.

Intervalo de Confiança: 95%.

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

MANDATO	BENCHMARK	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Mandato Renda Variável Ativa	IBovespa	7,50%	21 dias
Mandato Renda Variável Passiva	IBovespa	0,50%	21 dias
Mandato Estruturado	IMM	4,50%	21 dias

Como o controle do risco de mercado é feito para cada parcela dos investimentos da Entidade onde isso faz sentido, o risco do portfólio de investimentos como um todo será monitorado apenas para fins gerenciais, e nenhum limite será definido para esse caso.

13.2.3 Análise de Stress

A avaliação dos investimentos em análises de stress passa 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 relação com o passado, uma vez que buscam simular futuras variações adversas.

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

Cenário: BM&F

Periodicidade: mensal

O modelo adotado para as análises de stress é realizado por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerando o cenário atípico de mercado e a estimativa de perda que isso pode gerar.

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.

13.3 Risco de Crédito

O risco de crédito dos investimentos do plano será avaliado com base em estudos e análises produzidos por gestores exclusivos de crédito, pela própria Entidade ou contratados junto a prestadores de serviço.

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.

ATIVO	RATING EMISSOR	RATING EMISSÃO
Títulos emitidos por instituição não financeira	X	X
FIDC		X
Títulos emitidos por instituição financeira	X	

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo rating de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*.

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 as classificações apresentadas nas tabelas a seguir.

Grau de Investimento – Baixo Risco

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

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

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 feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

13.3.1 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	3%

O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa a comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira consolidada de investimentos, papéis que já se enquadram nesta categoria e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais (mandato não discricionário). Nesse sentido, o limite acima previsto não deve ser entendido, em nenhuma hipótese, como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria “grau especulativo” por parte dos gestores exclusivos das carteiras e fundos.

13.4 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 de cada parcela do plano, quando cabível, e também a partir da realização de simulação dos valores de benefícios (tanto dos atuais aposentados como futuros) que deve ser pago ano a ano, descontado do valor das contribuições a serem recebidas (desembolsos anuais) utilizando a metodologia estocástica.

A idéia central da metodologia é tratar os eventos relevantes para determinação do passivo líquido como variáveis, cuja evolução temporal é modelada separadamente. O efeito das variáveis (mortalidade de válidos, mortalidade de inválidos, entrada em invalidez, natalidade e estado civil) é o que determina o passivo líquido.

A partir da modelagem das possíveis evoluções das premissas atuariais são utilizadas as mesmas para gerar diversos fluxos de caixa (benefícios e contribuições) futuros. Todos os eventos que impactam no passivo do plano são binomiais e o processo de simulação irá definir seqüencialmente (por sorteio) a ocorrência desses eventos para cada participante e respectivo grupo de dependentes (de acordo com a probabilidade esperada) até que cessem os direitos com relação ao Plano.

Depois de simular todos os direitos de todos os participantes, agregam-se os resultados e obtém-se uma simulação completa do fluxo de caixa do plano como um todo. O cálculo da Reserva Matemática para acompanhamento é feito através do valor presente dos fluxos de caixa futuros (simulados).

13.5 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.

13.5.1.1 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.

13.5.1.2 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 nos 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	5%
21 (vinte e um) dias úteis	15%

13.6 Risco Operacional

Como Risco Operacional é “a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos”, a gestão será decorrente de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável.

Dentre 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;

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

Acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento; e

Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade das todos os envolvidos no processo planejamento, execução e controle de investimento.

13.7 Risco de Terceirização

Na administração dos recursos financeiros há a possibilidade da terceirização total ou parcial dos investimentos da Entidade. Esse tipo de operação delega determinadas responsabilidades a gestores externos, porém não isenta a Entidade de responder legalmente perante os órgãos fiscalizadores.

Neste contexto, o modelo de terceirização exige que a fundação tenha um processo formalizado para escolha e acompanhamento de seus gestores externos, exatamente em linha com o que estabelece o Guia de Melhores Práticas para Investimentos Previc em seu item 63: “O procedimento de seleção dos gestores, pela EFPC, deve conter histórico, justificativas, documentação relacionada, entre outros.”

Mesmo que a Entidade possua um modelo de gestão interna, o risco de terceirização está presente, pelo fato do processo operacional da gestão depender de alguns terceiros em determinadas etapas. Na execução das ordens de compra e venda é necessário a utilização de uma corretora de títulos e valores mobiliários e na precificação e guarda dos ativos é necessário um agente custodiante. Deste modo é importante a fundação também possuir um processo formalizado para escolha e acompanhamento destes prestadores.

13.7.1 Processo de Seleção e Avaliação de Gestores

Na gestão dos investimentos há espaço para duas formas básicas de gestão: passiva e ativa.

Na gestão passiva, o objetivo é acompanhar de perto o desempenho de um índice de referência, ou seja, de um benchmark. A melhor gestão passiva produz exatamente o resultado desse índice. Normalmente os mandatos de gestão passiva são relativamente fáceis de implementar e, portanto, possuem baixo custo.

Na gestão ativa, o objetivo é superar o desempenho de um índice de referência, ou seja, de um benchmark. A melhor gestão ativa produz resultados consistentemente superiores ao do índice de referência. Normalmente os mandatos de gestão ativa são relativamente difíceis de implementar e, portanto, possuem custo mais elevados.

Por esses motivos, a avaliação do desempenho dos gestores de recursos deve levar em consideração essas características dos mandatos e métricas de desempenho.

O processo de seleção e avaliação de gestores deve levar em consideração aspectos qualitativos e quantitativos na análise, de forma que consiga diferenciar os gestores através da mensuração de seus indicadores. A escolha de uma amostra comparável é essencial neste tipo de análise, uma vez que distorções podem ocorrer em virtude do número amplo de estratégias utilizadas pelo mercado, a segregação em mandatos mencionada neste documento contribui para esta diferenciação.

A metodologia escolhida deve conter diversas variáveis:

- Janelas utilizadas;
- Pesos;
- Indicadores Qualitativos; e
- Indicadores Quantitativos.

13.8 Risco Legal

O risco legal está relacionado a não conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos.

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.

12.8. 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. Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

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 e regras.