

Fundambras

Sociedade de Previdência Privada

Política de Investimentos 2018 a 2022

PGA – Plano de Gestão
Administrativa

Aprovado pelo Conselho Deliberativo em 11/12/2017

Vigência: 01/01/2018 a 31/12/2018

Próxima revisão: dezembro de 2018

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	4
2.	OBJETIVOS	5
3.	DOCUMENTO DE APROVAÇÃO	5
4.	RESPONSABILIDADES	5
5.	ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO	11
6.	GOVERNANÇA DOS INVESTIMENTOS	12
7.	DIRETRIZES GERAIS	12
7.1.	Diretrizes Gerais para Seleção de Investimentos	13
7.2.	Diretrizes Gerais para Monitoramento de Investimentos	13
7.3.	Diretrizes Gerais para Desinvestimento	14
8.	SOBRE O PLANO DE APOSENTADORIA SUPLEMENTAR	15
9.	QUADRO RESUMO DE INFORMAÇÕES	15
10.	CENÁRIO MACROECONÔMICO	15
10.1.	Conjuntura Internacional	16
10.2.	Economia Doméstica	16
10.3.	Cenários Projetados	17
11.	ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO	17
11.1.	Investimentos Táticos	18
11.2.	<i>Benchmarks</i> por segmento e metas de rentabilidade	18
12.	LIMITES	20
12.1.	Concentração de recursos por modalidade de investimentos	20
12.2.	Alocação por Emissor	20
12.3.	Concentração por Emissor	21
12.4.	Concentração por Investimento	21
13.	RESTRIÇÕES	21
14.	DERIVATIVOS	21
15.	APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS	22
16.	AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS	23

16.1. Renda Fixa	23
17. GESTÃO DE RISCOS	23
17.1. Risco Integrado	24
17.2. Risco de Mercado	24
17.2.1. <i>VaR</i> e <i>B-VaR</i>	25
17.2.2. <i>Stress Test</i>	25
17.3. Risco de Crédito	26
17.3.1. Abordagem Qualitativa	26
17.3.2. Abordagem Quantitativa	28
17.3.3. Exposição a Crédito Privado	29
17.4. Risco de Liquidez	29
17.5. Risco Operacional	30
17.6. Risco de Terceirização	31
17.6.1. Processo de Seleção e Avaliação de Gestores	31
17.7. Risco Legal	32
17.8. Risco Sistêmico	32
18. DIVERGÊNCIA NÃO PLANEJADA – DNP	33
19. CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS	33
20. DESENQUADRAMENTOS	33
21. OBSERVÂNCIA DE PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS	34
22. DISPOSIÇÕES FINAIS	34

1. INTRODUÇÃO

A Política de Investimento do Plano de Gestão Administrativa sob gestão da Fundambras tem como objetivo fornecer as diretrizes em relação às estratégias para alocação dos investimentos em horizonte de médio e longo prazo, sendo um documento de vital importância para o planejamento e gerenciamento dos planos administrados pela Entidade.

Com base na modalidade, característica das obrigações do Plano de Gestão Administrativa e em busca da manutenção do equilíbrio econômico-financeiro entre o ativo e seu passivo atuarial, observando a necessidade de liquidez, este documento foi construído no intuito de orientar as aplicações, bem como possibilitar a devida publicação aos patrocinadores, participantes e assistidos.

Nesta esteira, foi observada a necessidade de se estabelecer diretrizes gerais para todos os investimentos, bem como orientações específicas por classe de ativos, de forma a adequar a aplicação da estratégia de investimentos às necessidades e características do plano, considerando as especificidades dos segmentos de alocação.

No transcorrer deste documento, estabelecemos as diretrizes para aplicação de recursos que contemplam, como instrumentos de melhor exposição, tabelas com os limites mínimos, máximos e *benchmarks*. Os horizontes dos limites máximos e mínimos das diretrizes são de 5 (cinco) anos, compatíveis com estratégias de médio e longo prazo que maximizam a rentabilidade com segurança.

Todos estes referenciais são guias para os gestores da Fundambras, tanto da parte dos executores (diretoria, gerentes e empregados em geral) quanto dos conselhos deliberativo e fiscal, no sentido do acompanhamento e avaliação da evolução das carteiras de investimentos com uma perspectiva de médio e longo prazo.

Os limites fixados nesta Política de Investimentos estão devidamente enquadrados nos parâmetros legais exigidos para as carteiras de investimento de Entidade Fechada de Previdência Complementar. Os limites e critérios aqui estabelecidos estão fundamentados na Resolução CMN nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, e alterações posteriores, legislação que estabelece as diretrizes para aplicação dos recursos garantidores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Entende-se, dessa forma, que as diretrizes ora estabelecidas são complementares àquelas definidas pela resolução e alterações posteriores, não estando os administradores ou gestores, em nenhuma hipótese, dispensados de observar as regras de elegibilidade, restrições, limites e demais condições estabelecidas pela legislação aplicável, ainda que estas não estejam transcritas neste documento.

2. OBJETIVOS

O principal objetivo desta Política de Investimentos é orientar e fornecer as diretrizes gerais para a aplicação de recursos do referido plano de benefícios pelos próximos cinco anos (2018 a 2022), sendo necessários ajustes promovidos com periodicidade máxima anual.

Além disso, a Política de Investimentos destina-se a divulgar aos participantes, patrocinadores, órgãos de administração da entidade e órgãos reguladores e fiscalizadores as metas de alocação dos recursos garantidores do Plano de Gestão Administrativa para o referido período.

A Política de Investimentos é, portanto, o documento que divulga ao público interessado o planejamento estratégico elaborado pela Diretoria Executiva, responsável pelo investimento dos recursos garantidores dos planos previdenciários, sendo por isso um importante mecanismo de governança.

3. DOCUMENTO DE APROVAÇÃO

A presente Política de Investimentos foi aprovada pelo Conselho Deliberativo em 11/12/2017.

4. RESPONSABILIDADES

Conselho Deliberativo

O Conselho Deliberativo da Entidade deve:

- Estabelecer e adotar este documento para a gestão dos recursos garantidores dos Planos;
- Aprovar a Política de Investimentos, no mínimo anualmente;
- Nomear Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado, para mandato por prazo indeterminado.

Se, por motivos de força maior, fora do controle do Conselho Deliberativo, o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado se encontrar impedido de exercer suas funções, conforme determinado nesta Política de Investimentos, o Conselho Deliberativo, em reunião extraordinária, deve nomear outro Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado, lavrando em ata os motivos que levaram à substituição.

Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal da Entidade deve:

- Avaliar, no mínimo semestralmente, os custos com a administração de recursos e realizar o acompanhamento da execução da Gestão de Recursos alinhada à Política de Investimentos e a legislação vigente, apontando os resultados que não estejam em consonância com os previstos.

Diretoria Executiva

A Diretoria-Executiva da Entidade deve:

- Determinar o(s) Gestor(es) de Recursos a realizar(em) a gestão dos ativos do(s) Plano(s) da Entidade;
- Determinar o(s) Custodiante(s) dos ativos do(s) Plano(s) da Entidade;
- Determinar o(s) Administrador(es) de Recursos a gerenciar(em) os ativos do(s) Plano(s) da Entidade;
- Garantir que as funções de Administração, Gestão e Custódia são segregadas;
- Elaborar ou revisar a Política de Investimentos para a gestão dos recursos garantidores de seu(s) Plano(s) de Benefício(s), no mínimo anualmente, e submetê-la a aprovação pelo Conselho Deliberativo;
- No mínimo a cada semestre, revisar e analisar a(s) performance(s) qualitativa e quantitativa de seu(s) Gestor(es) de Recursos, incluindo:
 - ✓ Análise das taxas de retorno obtidas mediante comparação aos objetivos previamente estabelecidos;
 - ✓ Monitoramento do grau de risco assumido para o nível de retorno obtido;
 - ✓ Revisão das atividades e características do(s) Gestor(es) de Recursos, conforme critérios determinados na sua(s) escolha(s).
- Determinar o(s) provedor(es) da análise de performance, consultor(es) atuarial(ais) e demais especialistas quando necessário;
- Avaliar se os prestadores de serviço de gestão, análise e consultoria possuem registros na CVM;
- Evitar condições de conflito de interesses entre todos os agentes participantes dos processos decisórios de investimentos.

Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado

O Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado deve:

- Cumprir e fazer cumprir os princípios, limites e disposições regulamentares e desta Política de Investimentos;
- Acompanhar e monitorar o desempenho das carteiras e investimentos da Entidade;
- Monitorar os riscos das aplicações dos recursos garantidores do plano de benefícios;
- Certificar-se de que as funções de Administração, Gestão e Custódia sejam segregadas, de acordo com a legislação vigente;
- Evitar condições de conflito de interesses entre a Entidade e a Patrocinadora;
- Zelar pela promoção de altos padrões éticos na condução das operações relativas à aplicação dos recursos da Entidade;
- Conforme as disposições legais vigentes, responder administrativa, civil e criminalmente pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos investimentos da Entidade, bem como pela prestação de informações relativas às aplicações desses recursos, sem prejuízo da responsabilidade solidária dos diretores da Entidade e respectivos Gestor(es) de Recursos e Custodiante;
- Propor alterações na presente Política de Investimentos sempre que ela ferir disposições legais vigentes, ou impossibilitar a obtenção dos desejados padrões técnicos e éticos.

O Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado pode:

- Opor-se a presente Política de Investimentos, ou revisões desta, apresentando em até 30 dias corridos, a partir da sua aprovação, parecer sobre pontos a que se opõe;
- Propor ao Conselho Deliberativo da Entidade alteração na presente Política de Investimentos, que deve ser avaliada pelo Conselho Deliberativo da Entidade em um prazo não superior a 30 dias;
- Desligar-se de suas funções quando estiver impedido, por motivos de força maior, de exercer suas funções, conforme determinado nessa Política de Investimentos. Nesse caso, deve encaminhar ofício ao Conselho Deliberativo, expondo os motivos do impedimento;
- Desligar-se de suas funções, com aviso prévio de 30 dias;
- Propor à Diretoria-Executiva a nomeação, substituição e destituição de Gestores de Recursos, conforme Política definida neste documento;
- Propor à Diretoria-Executiva a contratação de consultoria a fim de auxiliá-lo nas suas atribuições;
- Propor à Diretoria-Executiva substituição do(s) Custodiante(s).

O Mandato do Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado tem prazo indeterminado a contar da data de sua nomeação, ou conforme disposições determinadas pelo Conselho Deliberativo da Entidade.

Administrador(es) de Recursos Contratados

O(s) Administrador(es) de Recursos deve(m):

- Se responsabilizar por toda a Administração dos recursos da Entidade e pelas informações, perante a Diretoria e a CVM, devendo estar identificado no regulamento;
- Elaborar os livros de atas de assembleias;
- Manter a escrituração das operações praticadas com recursos da Entidade, incluindo os respectivos registros contábeis;
- Gerenciar as movimentações de recursos da Entidade;
- Distribuir ou repassar os rendimentos devidos;
- Receber valores em nome da Entidade;
- Prontamente notificar a Entidade caso, em algum momento, exista um investimento ou grupo de investimentos que estejam em desacordo com o regulamento do fundo ou contrato de administração de carteiras;
- Informar a Entidade todos e quaisquer custos envolvidos na gestão dos recursos, tais como: taxa de administração, taxa de performance, auditoria, corretagem, publicação;
- Informar a Entidade a(s) política(s) de corretagem, incluindo retenção de Soft Dollar, ou seja, a retenção/repasso de quaisquer descontos nas taxas básicas de corretagem, obtidas pelo Gestor de Recursos.

Gestor(es) de Recursos

As responsabilidades do(s) Gestor(es) de Recurso(s) devem ser estabelecidas em Contrato de Gestão específico e, quando necessário, detalhado por meio de Mandato de Gestão, o qual o gestor tem que aceitar formalmente.

Incluem-se entre as responsabilidades do(s) Gestor(es) de Recursos:

- Realizar a gestão dos ativos da Entidade, conforme a legislação em vigor e as restrições e diretrizes contidas no Documento Mandato ao(s) Gestor(es) de Recursos e em qualquer outro Documento suplementar que a Entidade vier a prover;
- Aplicar os recursos ou parte dos recursos da Entidade em fundos de investimentos somente se os ativos integrantes das carteiras dos mesmos forem permitidos pela legislação em vigor e pelas

restrições e diretrizes contidas neste Documento e/ou em qualquer outro Documento suplementar que a Entidade vier a prover;

- Determinar a alocação de recursos no curto prazo e a seleção de títulos e valores mobiliários de acordo com seu(s) Mandato(s) de Investimentos;
- Reunir-se com a Entidade, no mínimo trimestralmente, para apresentar suas análises da performance dos investimentos e para descrever suas estratégias de investimentos presente e futuras de acordo com seus mandatos de investimentos. As reuniões com o(s) Gestor(es) de Recursos podem ocorrer em qualquer forma e tempo, conforme agenda determinada pela Entidade em comum acordo com os Gestores;
- Preparar e encaminhar Ata da reunião trimestral contendo, principalmente, diretrizes e objetivos de curto prazo;
- Preparar e entregar trimestralmente demonstrativos por escrito sobre a performance dos investimentos e propor estratégias de investimentos;
- Fornecer para a Entidade relatórios mensais sobre a posição patrimonial administrada, segmentada em classes de ativos e taxas de retornos obtidas;
- Fornecer para a Entidade relatórios mensais de gerenciamento de risco.
- Prontamente notificar a Entidade caso, em algum momento, exista um investimento ou grupo de investimentos que estejam em desacordo com o Documento Mandato ao(s) Gestor(es) de Recursos ou disposições legais;
- Investir em fundos de investimento (FI e FIC), criados e mantidos conforme a legislação em vigor aplicável a fundos de investimentos, que possuam Política de Investimentos e Estatutos que não conflitem com este Documento;
- Identificar aspectos do Documento Mandato ao(s) Gestor(es) de Recursos, tangíveis às funções do Gestor, e passíveis de revisão em virtude de novas estratégias de investimentos ou mudanças no mercado de capitais, caso o Gestor os julgue pertinentes;
- Explicar as características de outras classes de ativos a serem consideradas e como essas classes poderiam apoiar na determinação dos objetivos da Entidade, obtenção de retornos ou redução de riscos;
- Informar prontamente a Entidade caso da existência de algum elemento no Documento Mandato ao(s) Gestor(es) de Recursos que inviabilize a obtenção dos objetivos da Entidade;
- Informar prontamente o(s) Agente(s) Custodiante(s) toda compra e venda de títulos e valores mobiliários individuais;
- Informar a Entidade, mensalmente, todos e quaisquer custos envolvidos na gestão dos recursos, tais como: taxa de administração, taxa de performance, auditoria, corretagem, publicação;

- Informar a Entidade, anualmente, sua política de corretagem, incluindo retenção de “Soft Dollar”, ou seja, a retenção / repasse de quaisquer descontos nas taxas básicas de corretagem, obtidas pelo “Asset Manager”;
- Reportar mensalmente todas as transações de investimentos para a Entidade identificando o custo da transação;
- Responsabilizar-se por uma administração ética, transparente e objetiva;
- Assumir toda responsabilidade, incluindo o ressarcimento de multas ou perdas, provenientes do descumprimento de suas responsabilidades;
- Negociar títulos e valores mobiliários do segmento de renda fixa preferencialmente por meio de plataformas eletrônicas de negociação administradas por entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários;
- Quando operar em meio distinto às plataformas eletrônicas, devem informar à Entidade todos os valores negociados em mercado de balcão (compra e/ou venda) de quaisquer operações de renda fixa de carteiras administrados ou fundos de investimentos exclusivos juntamente com os referenciais de mercado definidos conforme a legislação em vigor.

Gestor(es) Interno(s) de Recursos

O(s) Gestor(es) Interno de recursos deve:

- Realizar a gestão dos ativos da Entidade, conforme a legislação em vigor e as restrições e diretrizes contidas neste Documento e em qualquer outro Documento suplementar que a Entidade vier a prover;
- Aplicar os recursos apenas no segmento de renda fixa, via carteira própria;
- Aplicar os recursos somente em títulos e valores mobiliários de emissores permitidos pela política de risco de crédito da Entidade;
- Aplicar os recursos ou parte dos recursos da Entidade em fundos de investimentos somente se os ativos integrantes das carteiras dos mesmos forem permitidos pela legislação em vigor e pelas restrições e diretrizes contidas neste Documento e/ou em qualquer outro Documento suplementar que a Entidade vier a prover;
- Determinar a alocação de recursos no curto prazo em títulos e valores mobiliários de acordo com este Documento;
- Prontamente notificar a Entidade caso, em algum momento, exista um investimento ou grupo de investimentos que estejam em desacordo com este Documento ou disposições legais;

- Informar prontamente o(s) Agente(s) Custodiante(s) toda compra e venda de títulos e valores mobiliários individuais;
- Responsabilizar-se por uma administração ética, transparente e objetiva;
- Negociar títulos e valores mobiliários do segmento de renda fixa preferencialmente por meio de plataformas eletrônicas de negociação administradas por entidades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários;

Agente(s) Custodiante(s) Contratado(s)

As atividades do agente custodiante incluem, mas não se limitam a:

- Controlar e movimentar os títulos, valores mobiliários e demais operações integrantes das carteiras da Entidade;
- Executar a liquidação física e financeira das operações de acordo com a Política de Investimentos e legislação em vigor;
- Gerenciar a documentação e informações referentes aos eventos associados aos títulos e valores mobiliários;
- Receber e exercer direitos, resgates, amortizações e/ou reembolsos devidos os títulos e valores mobiliários da Entidade;
- Valorizar a carteira e emitir o fluxo de caixa;
- Executar a reconciliação de custódia;
- Apurar e controlar impostos;
- Gerar relatórios de estoque da carteira;
- Controlar os preços dos ativos custodiados;

O agente custodiante é responsável pela consolidação e pelo efetivo acompanhamento das movimentações dos títulos e valores mobiliários integrantes das diversas carteiras que compõem os segmentos de renda fixa e renda variável. O custodiante é responsável, ainda, pela verificação e controle da conformidade das operações efetivadas em meio distinto às plataformas eletrônicas.

5. ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO

A Entidade Fechada de Previdência Complementar designou como administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ), responsável pela gestão, alocação, supervisão, controle de risco e acompanhamento dos recursos garantidores de seus planos e pela prestação de informações relativas à

aplicação desses recursos, como estabelece a Resolução CMN nº 3.792/09, o Sr. Antonio Sérgio Perine de Castro.

A indicação/aprovação para o exercício da função de AETQ está registrada, na ata do Conselho Deliberativo, 19/12/2014.

ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO (AETQ)				
Período	CPF	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2018 a 31/12/2018	104.331.998-06	Todos os segmentos	Antonio Sérgio Perine de Castro	Diretor

6. GOVERNANÇA DOS INVESTIMENTOS

A Fundambras, na qualidade de administradora de planos, segue princípios, regras e práticas de governança, em conformidade com o seu porte e sua complexidade, de modo a garantir o cumprimento do seu dever fiduciário e dos seus objetivos estatutários e estratégicos que visam a gestão eficiente dos recursos que compõem as reservas técnicas, provisões e fundos dos planos que administra.

Entre os princípios que norteiam as decisões de investimentos, destacam-se a segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência. Ademais, toda a gestão da EFPC se desenvolve com a devida prudência, lealdade e a boa-fé, em vistas a bem cumprir com o dever fiduciário intrínseco à atividade de gestor de recursos de terceiros.

Aos profissionais que desempenham suas funções em atividades ligadas à investimentos são exigidas a qualificação, certificação e habilitação necessárias para o exercício de suas atividades, de acordo com padrões estabelecidos pela regulamentação e em observância as melhores práticas.

7. DIRETRIZES GERAIS

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta Política de Investimento 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 Investimento entrará em vigor em 01 de janeiro de 2018. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2018 a dezembro de 2022, 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 Investimento”, 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.

Havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas durante a vigência deste instrumento, esta Política de Investimentos e os seus procedimentos serão alterados gradativamente de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária aos 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.

7.1. Diretrizes Gerais para Seleção de Investimentos

Elegibilidade, condições, requisitos para aquisição

Para fins de análise, são recomendadas as seguintes práticas:

<ul style="list-style-type: none">• Avaliar a documentação da oferta com destaque para os fatores de risco x retorno;	<ul style="list-style-type: none">• Verificar a existência de identificação, avaliação e critérios de controle dos riscos envolvidos na operação;
<ul style="list-style-type: none">• Efetuar análise do prospecto da oferta pública (primária ou secundária) com destaque para os fatores de risco;	<ul style="list-style-type: none">• Analisar as estruturas das garantias envolvidas, <i>covenants</i>, seguros, avais, fianças, depósitos, ou qualquer outra forma de cobertura do risco de crédito, quando for o caso;
<ul style="list-style-type: none">• Avaliar as taxas cobradas pelo administrador e/ou gestor em relação a complexidade e obrigações inerentes ao investimento;	<ul style="list-style-type: none">• Avaliar os critérios de escolha dos ativos integrantes da carteira do fundo, bem como dos critérios e condições de desinvestimento dos ativos.
<ul style="list-style-type: none">• No caso de distribuição de cotas do fundo mediante esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476/2009, guardar os registros detalhados do histórico do processo de negociação com os agentes de estruturação e distribuição;	

7.2. Diretrizes Gerais para Monitoramento de Investimentos

Os investimentos já realizados devem ser objeto de monitoramento contínuo, com o objetivo de avaliar seu desempenho. Para tanto, os seguintes itens devem ser avaliados:

-
- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">• Desempenho em relação ao <i>benchmark</i>, considerando-se o horizonte de investimento; | <ul style="list-style-type: none">• Grau de utilização dos limites de risco pré-estabelecidos; |
| <ul style="list-style-type: none">• Existência de desenquadramentos; | <ul style="list-style-type: none">• Alterações na estrutura de gestão. |
-

É importante ressaltar que essa avaliação pode variar conforme as especificidades de cada classe, ativo, estratégia, mandato, etc.

O custodiante deve acompanhar a regularidade do registro das cotas do fundo em sistemas de liquidação financeira de ativos autorizados a funcionar pelo BACEN ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência.

Monitoramento das aplicações por meio de fundos

Os fundos de investimento devem ser constantemente monitorados em função da complexidade de sua estrutura e da particularidade de suas variáveis.

A área de investimentos deve estar em constante contato com o gestor e/ou administrador do fundo que tem a obrigação de prover a EFPC de informações necessárias, com o intuito de controlar os riscos e acompanhar performance em seu período de aplicação e desenvolvimento.

Esse acompanhamento pode ainda ser realizado através da participação da EFPC em comitês, reuniões e assembleias, que ocorrerão dependendo da característica do investimento e do total aplicado.

7.3. Diretrizes Gerais para Desinvestimento

Desinvestimento em fundos abertos

O desinvestimento em um fundo pode ocorrer de forma total ou parcial, nas situações a seguir.

-
- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• Desenquadramento: Quando a decisão da EFPC for contrária à permanência de um fundo; | <ul style="list-style-type: none">• Motivos estratégicos: Mudança no cenário, na estratégia ou necessidade de fluxo de caixa. |
| <ul style="list-style-type: none">• Avaliação negativa: Quando o fundo apresentar avaliações insatisfatórias; | |
-

Para todos os desinvestimentos previstos, deve-se observar a liquidez dos fundos e seus eventuais prazos de carência.

Desinvestimento em fundos fechados

O desinvestimento em um fundo ocorre no período pré-determinado pelo seu regulamento. Neste tipo de investimento a possibilidade de resgate de cotas antecipado é praticamente nula. Pode haver ainda a

possibilidade de aumento no prazo do desinvestimento o que obrigará a EFPC a avaliar o impacto desta mudança em sua carteira.

8. SOBRE O PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA

O Plano de Gestão Administrativa foi criado em 2010.

Plano de Benefícios	
Nome	Plano de Gestão Administrativa
Modalidade	PGA
Meta ou índice de referência	99% CDI
CNPB	9970.0000-00

9. QUADRO RESUMO DE INFORMAÇÕES

QUADRO RESUMO DE INFORMAÇÕES	
Entidade Fechada de Previdência Complementar	Fundambras
Vigência	01/01/2018 a 31/12/2022
Ata do Conselho Deliberativo/Data de Reunião	11/12/2017
Nome	Plano de Gestão Administrativa
Cadastro Nacional do Plano de Benefícios (CNPB)	9970.0000-00
Modalidade do Plano	PGA
Meta Atuarial	99% CDI
Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)	Antonio Sérgio Perine de Castro
Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB)	Antonio Sérgio Perine de Castro
Divulgação aos Participantes	JANEIRO/2018

10. CENÁRIO MACROECONÔMICO

O contexto macroeconômico tem por objetivo projetar cenários a partir da conjuntura atual e por intermédio de premissas e hipóteses condizentes com realidade econômica, a fim de prover às demais áreas da entidade análises que contribuam para a condução dos processos de alocação e tomada de decisão de investimento.

As projeções dos principais indicadores econômicos são utilizadas para desenhar estes cenários, que também servirão como plano de fundo às análises e aos estudos macro/setorial (top down), com intuito de informar aos gestores os principais impactos possíveis sobre os diversos mercados e, assim, tornar a tomada de decisão mais segura e eficiente. Em sequência, serão apresentados alguns dos indicadores considerados nos estudos de macroalocação que orientam a construção do portfólio do plano de benefícios, o qual é realizado por meio da construção de cenários que constam do referido estudo.

Primeiramente detalhando a conjuntura econômica internacional, especialmente sobre as economias dos principais mercados globais e seus potenciais impactos sobre a economia brasileira. Em sequência, a economia doméstica é analisada em suas principais características, considerando as políticas econômicas vigentes e seus possíveis impactos nos agregados macroeconômicos.

10.1. Conjuntura Internacional

A economia global segue em forte retomada de atividade em 2017. Segundo o relatório econômico do FMI, as estimativas de crescimento global estão em 3,5% e 3,6% para 2017 e 2018, respectivamente.

Um dos indicadores relevantes para o mercado brasileiro, considerando a matriz de exportação é a variação dos preços das commodities.

Os dados de crescimento extremamente positivos das economias desenvolvidas, associados a enorme liquidez gerada pelos seus programas de estímulos monetários, têm impactado em queda nos CDS (*Credit Default Swap*) e, conseqüentemente, em retornos excessivamente altos para os principais índices de bolsa em todo o mundo.

Em contrapartida, as economias desenvolvidas já iniciam a intenção de normalizar suas condições monetárias, seja pelo *tapering* (redução no programa de compra de ativos) na Zona do Euro e Japão, ou pela redução dos seus balanços e aumento na taxa de juros, no caso dos EUA.

10.2. Economia Doméstica

O cenário interno segue com o otimismo gerado pela cena externa, entretanto, com certa cautela por parte do ambiente político. As diversas incertezas sobre a reforma da previdência comprometem a questão fiscal não só para 2018, mas também para o longo prazo, por conta do aumento contínuo da relação dívida/PIB.

A inflação tem apresentado redução acelerada, estando abaixo dos patamares históricos.

A expectativa de PIB encontra-se em patamares inferiores a 1% para 2017 e de 2,5% para o ano de 2018. Apesar dos valores baixos em comparação com a média histórica, a economia segue com um crescimento marginal quando comparado com o desempenho e expectativas de PIB no ano de 2016.

Quanto à política monetária, o Banco Central segue com o ritmo de flexibilização monetária, e ao que tudo indica com foco no nível de extensão do ciclo da Selic para 7% no início de 2018, conforme ata do Copom.

Essa posição deve se manter enquanto não só a inflação, mas também os fatores de produção da economia seguirem arrefecidos, principalmente nos indicadores da capacidade instalada e taxa de desemprego.

A queda na taxa básica de juros brasileira impacta nas taxas de juros dos títulos públicos federais, indicando redução da capacidade de geração de rentabilidade compatível com as metas atuariais utilizando-se somente esta modalidade de alocação, indicando a potencial necessidade de ampliação da tolerância ao risco.

Como indicadores, podemos observar o comportamento das curvas Pré e IPCA. Outra informação relevante para a construção do portfólio é a mediana das taxas das NTN-Bs, principal instrumento de alocação das EFPCs em títulos públicos federais atrelados a índice de inflação (IPCA).

Outro indicador importante no planejamento da carteira do plano de benefícios é o desempenho da renda variável observado nos últimos anos. A bolsa brasileira B3, historicamente acompanhada por meio do índice IBOVESPA, vem apresentando patamares acima de 70.000 pontos em reais e acima de 20.000 pontos quando medida em dólares americanos. Valores mais elevados do que observado nos últimos anos.

10.3. Cenários Projetados

A projeção de cenários esperados para o portfólio consta dos estudos de macroalocação. São considerados os cenários base, otimista e pessimista. Para cada um dos cenários, são traçados parâmetros esperados dos principais indicadores que impactam o portfólio do plano de benefícios, especialmente nos elementos de risco e rentabilidade projetada.

Nesses estudos, são observados, além do cenário esperado, os choques negativos e positivos eventuais na economia. A realização de estudos complementares, a fim de traduzir uma banda de alocação em cada mandato, tem como objetivo preparar a carteira para readequar suas alocações em cenários alternativos de não normalidade.

O detalhamento dos cenários é parte integrante dos documentos sobre o estudo de macroalocação conduzidos Fundambras.

11. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO

A Resolução CMN 3.792 estabelece que os planos devam definir em sua política a alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação. Segundo o Guia PREVIC – Melhores Práticas em Investimentos, os

limites máximos e mínimos planejados de cada um dos segmentos e modalidades de investimentos na vigência da política de investimento devem ser representativos da estratégia de alocação de cada plano de benefícios, portanto mais restritivos que a legislação vigente.

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; indexadores e prazos de vencimentos dos investimentos; a escolha por ativos que possuem ou não amortizações ou pagamento de juros periódicos, dentre outros.

A tabela seguinte apresenta os limites de alocação por segmento de aplicação, bem como o “alvo” para a alocação em cada tipo de mandato que compõe esses segmentos:

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	100,00%	100,00%	100,00%

A alocação objetivo disposta nesta política de investimentos deve ser compreendida como uma diretriz de alocação, com o intuito de balizar os investimentos no longo prazo.

11.1. Investimentos Táticos

Os limites mínimo e máximo estabelecidos no quadro de alocação têm por objetivo dar flexibilidade para a realização de Investimentos Táticos, que nada mais são que posicionamentos de curto prazo com o propósito de proteger a carteira ou de aproveitar oportunidades de mercado.

Cabe destacar que os investimentos táticos requerem agilidade e podem envolver a aquisição de ativos em movimento de queda significativa de preços, ou mesmo de operações estruturadas. Os investimentos táticos apresentam, em geral, alguma liquidez.

Os investimentos táticos são importantes para proporcionar retorno incremental à carteira ou para limitar o potencial impacto negativo de riscos mais relevantes no curto prazo.

11.2. 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
Plano	99% CDI	99% CDI
Renda Fixa	99% CDI	99% CDI

11.3. 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. A definição de mandatos facilita a implantação das estratégias de investimento, bem como a seleção e avaliação de gestores terceirizados.

O quadro a seguir apresenta a estrutura de mandatos adotada, com seus respectivos *benchmarks*:

MANDATOS		
Nome do Mandato	Benchmark	Horizonte de Investimento
Renda Fixa Pós-fixada, baixa volatilidade	CDI	A partir de 3 meses
Renda Fixa atrelada à inflação, curto prazo	IMA-B 5	A partir de 12 meses
Renda Fixa atrelada à inflação, médio prazo	IMA-B	A partir de 24 meses
Renda Fixa atrelada à inflação, longo prazo	IMA-B 5+	A partir de 36 meses
Renda Fixa Crédito Bancário Pós-fixada	CDI	A partir de 6 meses
Multimercado Estruturado	CDI	A partir de 6 meses
Renda Fixa crédito corporativo e estruturado atrelada à inflação	IMA-B	A partir de 12 meses
Multimercado Macro/Trading com alta volatilidade	CDI	A partir de 12 meses

Os mandatos apresentados, com seus respectivos benchmarks e horizontes de investimentos, são definidos para fins gerenciais. Dessa forma, os parâmetros aqui estabelecidos são subordinados aos índices de referência e metas de rentabilidade apresentados anteriormente.

12. LIMITES

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimento e pela Resolução CMN nº 3.792/2009 e alterações posteriores, conforme tabelas abaixo.

12.1. Concentração de recursos por modalidade de investimentos

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Renda Fixa	100%	100%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100%
Cotas de fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal	100%	100%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	80%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20%	20%
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20%	0%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20%	20%
Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	20%	20%
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	20%	20%
Títulos do Agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20%	20%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto securitizadoras	20%	20%

12.2. Alocação por Emissor

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20%
Fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida mobiliária federal interna	20%	20%
Debêntures de Infraestrutura	15%	15%
Tesouro Estadual ou Municipal	10%	0%
Companhias abertas com registro na CVM	10%	10%
Organismo Multilateral	10%	0%
Companhias Securitizadoras	10%	0%
Patrocinador do Plano de Benefício	10%	0%
FIDC/FICFIDC	10%	10%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10%	0%
Sociedade de Propósito Específico – SPE	10%	0%
FI/FICFI Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados	10%	0%
FI/FICFI Classificados como Dívida Externa no Segmento de Investimentos no Exterior	10%	0%
Fundo de Índice de Renda Fixa	10%	10%
Demais emissores	5%	5%

12.3. Concentração por Emissor

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do Capital Total de uma mesma Companhia Aberta ou de uma mesma SPE	25%*	25%*
% do Capital Votante de uma mesma Companhia Aberta	25%	25%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Companhia Aberta	25%	25%
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	25%
% do PL de FI constituído no Brasil sob forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no Exterior"	25%	25%
% do PL de FI constituído no exterior, de que trata o inciso I do Art. 21 da Resolução 4.611, de 30/11/2017	25%	25%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice de Renda Fixa	25%	25%
% do Patrimônio Separado de Certificado de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	25%

* O limite passa a ser de 30% para SPE constituída exclusivamente para atuar como concessionária, permissionária, arrendatária ou autorizatória, conforme redação expressa na Resolução Bacen 4.275 de 31 de outubro de 2013.

12.4. Concentração por Investimento

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários*	25%	25%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25%	25%
% de um mesmo empreendimento imobiliário	25%	25%

* Exceto ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações, certificados de recebíveis emitidos com adoção de regime fiduciário e debêntures de infraestrutura.

13. RESTRIÇÕES

Na aplicação dos recursos, o plano observa as vedações estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792/09 e alterações posteriores para as modalidades de investimento elegíveis.

Cabe ressaltar que as restrições para aplicação em títulos e valores mobiliários estabelecidas nos tópicos a seguir são válidas somente para os veículos de investimento exclusivos. As aplicações em cotas de fundos abertos condominiais, realizadas diretamente ou por intermédio de carteira própria, estão sujeitas somente à legislação aplicável e aos seus regulamentos e mandatos específicos.

14. DERIVATIVOS

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados cumulativamente 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.

15. APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS

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 Resolução CGPC nº 04, de 30 de janeiro de 2002.

O apreçamento dos ativos, independentemente da modalidade, será realizado pelo custodiante contratado pela EFPC ou pelo custodiante dos fundos de investimento alocados. Dessa forma, pode-se estabelecer que esse apreçamento estará sujeito aos seguintes pontos:

- Metodologia: conforme manual disponibilizado pelo agente custodiante;
- Fontes: poderão ser utilizados como fontes de referência os dados divulgados por instituições reconhecidas por sua atuação no mercado de capitais brasileiro, como a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) e a B3 (BM&FBovespa). No caso de ativos com baixa liquidez, autoriza-se o uso de estudos específicos, elaborados por empresas especializadas e com reconhecida capacidade;
- Modalidade: em geral, os ativos serão marcados a mercado. No caso específico de títulos mantidos até o vencimento, e conforme a legislação aplicável, poderá ser utilizada a marcação na curva de tais ativos.

É recomendável 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.

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

16. AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS

Os investimentos realizados diretamente pela EFPC devem ser objeto de análise prévia. A análise de cada investimento deverá ser feita de acordo com as características específicas do mandato, considerando, no mínimo, os pontos aqui elencados:

- Conformidade com a política de investimento e com a legislação vigente;
- Análise de desempenho do fundo ou do gestor, quando cabível;
- Análise da estrutura do gestor, quando cabível;
- Análise dos principais riscos associados ao mandato;
- Análise do horizonte de investimento e sua adequação com os objetivos do plano.

16.1. Renda Fixa

A EFPC poderá utilizar ativos de renda fixa para compor sua carteira de investimentos. Como boa prática de governança corporativa recomenda-se manter atualizadas as informações sobre as empresas gestoras de recursos, em especial, quanto aos aspectos técnicos, operacionais, gerenciais, de risco, de conformidade, de governança, de estrutura de gestão segregada (*chinese wall*), bem como sobre a qualidade do atendimento ao cliente.

Estes procedimentos podem ser avaliados através de *due diligence* inicial e reuniões periódicas entre a EFPC e os gestores destes recursos.

Para os ativos com risco de crédito enquadrados no segmento de renda fixa é importante avaliar a qualidade de crédito dos emissores, bem como as características da emissão levando-se em consideração as especificidades de cada classe de ativos.

17. GESTÃO DE RISCOS

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. Da mesma forma, o GUIA PREVIC – Melhores Práticas em

Investimentos sugere diversos controles que devem ser levados em consideração quando da análise dos investimentos.

No caso dos investimentos realizados por gestores terceirizados, embora os controles sejam de responsabilidade do gestor, os parâmetros de riscos são verificados periodicamente pela EFPC.

O objetivo deste capítulo é demonstrar a análise dos principais riscos, destacando a importância de se estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos integrados, atuarial, de solvência, de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, de terceirização, legal e sistêmico. Esse tópico disciplina ainda o monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792/2009 e por esta Política de Investimento.

17.1. Risco Integrado

A identificação dos riscos e a observância dos controles apresentados passam a ser primeira etapa para implantação de uma matriz de riscos pela Entidade, contribuindo com a busca por uma gestão baseada em risco.

Para minimizar possíveis ônus financeiros decorrentes dos riscos existentes nos planos, foram definidos controles que estão descritos de forma mais detalhadas nos capítulos seguintes.

17.2. 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 de duas ferramentas estatísticas: (i) *Value-at-Risk (VaR) ou Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)* e (ii) *Stress Test*. O *VaR (B-VaR)* estima, com base em um intervalo de confiança e em dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, qual a perda máxima esperada (ou perda relativa) nas condições atuais de mercado. O *Stress Test* avalia, considerando um cenário em que há forte depreciação dos ativos e valores mobiliários (sendo respeitadas as correlações entre os ativos), qual seria a extensão das perdas na hipótese de ocorrência desse cenário.

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.

17.2.1. VaR e B-VaR

Para os segmentos e/ou mandatos, o controle de risco de mercado será feito por meio do VaR e/ou B-VaR, com o objetivo de a Entidade controlar a volatilidade das carteiras do plano. Serão utilizados os seguintes parâmetros:

- Modelo: Paramétrico.
- Intervalo de Confiança: 95%.
- Horizonte de Investimento: 21 dias úteis.

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

MANDATO	BENCHMARK	VaR / B-VaR	LIMITE
Renda Fixa	CDI	B-VaR	0,50%

Os limites e os objetivos estipulados foram encontrados através da expectativa de retorno definida no cenário para cada mandato/segmento, ou ainda no *spread* exigido para que se obtenha um equilíbrio entre o passivo e o ativo. A relação entre retorno e risco é uma das premissas inseridas neste modelo de mensuração, que ainda conta com a definição do horizonte de tempo e do intervalo de confiança utilizado.

17.2.2. Stress Test

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa pela definição de cenários que consideram 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: B3 (nova denominação da BM&F Bovespa)
- 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 ele 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.

17.3. Risco de Crédito

Entende-se por risco de crédito aquele risco que está diretamente relacionado à capacidade de uma determinada contraparte de honrar com seus compromissos. Esse risco pode impactar a carteira de duas formas:

- Diminuição do valor de determinado título, em função da piora da percepção sobre o risco de a contraparte emissora realizar o pagamento;
- Perda do valor investido e dos juros incorridos e ainda não pagos.

A gestão do risco de crédito será realizada considerando principalmente os *ratings* dos títulos de dívida bancária ou corporativa, ou das operações de crédito estruturadas, sem prejuízo às análises realizadas em relação à estrutura dos ativos.

17.3.1. Abordagem Qualitativa

Para a tomada de decisão sobre um possível investimento em um papel de crédito, a EFPC deve considerar as características, garantias e fontes de risco do ativo em si.

Com relação aos investimentos diretos em ativos com risco de crédito, a avaliação dos investimentos deve adotar critérios de análise que não se limitem à classificação de risco (*rating*) atribuído por agência classificadora, mas que abordem adicionalmente pelo menos os pontos apresentados a seguir.

No caso de investimentos indiretos (por meio de fundos de investimentos), cujo gestor tem a discricionariedade da alocação, a avaliação será feita com base nas restrições e condições estabelecidas no regulamento do fundo.

A análise deve considerar os seguintes pontos:

Análise dos emissores

Nos investimentos em que a contraparte seja o principal pilar para a análise do risco da operação, é importante analisar aspectos financeiros (capacidade de pagamento), histórico de atuação, governança, controle acionário, setoriais, impactos políticos (se existir), aspectos legais da emissão como índices financeiros (cobertura, alavancagem e outros).

Análise de prospectos e outras documentações

Em uma operação estruturada, além da necessidade de se observar as diretrizes gerais mencionadas no item 8 desta política, é necessária, também, a análise das documentações que competem à operação (prospecto, regulamento e outras), entendendo-se quais as garantias, seus vínculos e/ou lastros, responsabilidades, estrutura de gerenciamento de fluxo de caixa, custos, volume de emissão, prazo do investimento, etc.

Em caso de operações mais complexas, recomenda-se encaminhar a documentação para uma análise jurídica.

Comparação da *duration* e fluxo de caixa

A *duration* de uma operação pode ser considerada na tomada de decisão de forma a ordenar a preferência, quanto a operações de mesmo retorno e diferente *duration*, sendo, portanto, uma variável de análise importante.

Análise do impacto de nova operação na carteira

Para completar a análise, depois de consideradas as características individuais da operação e de compará-la com alternativas disponíveis, é necessário analisar o impacto da inserção deste papel na carteira atual. Esta análise também deve ter um aspecto quantitativo preponderante, sem perder de vista as metas atuariais e os critérios de enquadramento da carteira.

Monitoramento de operações de crédito

A decisão de investir em um ativo de crédito traz consigo a necessidade de um acompanhamento contínuo do desempenho das operações. Nesse sentido, é necessário acompanhar a classificação de risco das agências de *rating* e os dados da operação disponíveis no mercado. A contraparte também deve ser periodicamente acompanhada.

17.3.2. Abordagem Quantitativa

A Entidade poderá utilizar, entre outros instrumentos, para essa avaliação os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Para títulos emitidos por instituições financeiras, será considerado o *rating* da instituição;
- Para títulos emitidos por quaisquer outras instituições não financeiras, será considerado o *rating* da emissão, e não o *rating* da companhia emissora;

É preciso verificar se a emissão ou emissor possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência no mercado local, igual ou superior à classificação mínima apresentada a seguir:

RATING MÍNIMO PARA CLASSIFICAÇÃO COMO GRAU DE INVESTIMENTO (POR AGÊNCIA, PRAZO E MODALIDADE DE APLICAÇÃO) – ESCALA BRASILEIRA		
Agência de Classificação de Risco	Emissões Bancárias	Outras Emissões
Fitch Ratings	BBB-(bra)	BBB-(bra)
Moody's	Baa3.br	Baa3.br
Standard & Poor's	brBBB-	brBBB-

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão classificados como Grau de Investimento, observadas as seguintes condições:

- Caso duas das agências classificadoras admitidas classifiquem o mesmo papel ou emissor, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- O enquadramento dos títulos ou emissores será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

As agências de classificação de risco utilizadas na avaliação dos ativos de crédito privado domiciliadas no país devem estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No caso de agências domiciliadas no exterior, essas devem ser reconhecidas pela CVM.

17.3.3. 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, evitando-se exposição à ativos não elegíveis.

Eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira de investimentos deverão ser avaliados individualmente, visando a proteger o interesse dos participantes dos planos de benefícios.

Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Aplicações em DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial) serão sempre consideradas como “Grau de Investimento”, desde que sejam respeitados os limites de cobertura de R\$ 20 milhões do FGC (Fundo Garantidor de Créditos) por instituição;
- Se não houver *rating* válido atribuído, o ativo será classificado como Grau Especulativo.

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	80%
Grau Especulativo	5%

O limite para títulos classificados na categoria Grau Especulativo visa a comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira 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 como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria “Grau Especulativo” por parte dos gestores de carteira e de fundos exclusivos.

17.4. Risco de Liquidez

O risco de liquidez compreende o risco de ocorrência das seguintes situações:

- Indisponibilidade de recursos para liquidação de suas obrigações atuariais (Passivo) na sua respectiva competência;

- Posições em determinados ativos que estejam sujeitos a variações abruptas de preço por liquidez baixa ou inexistente (Ativo).

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.

Serão adotados os seguintes mecanismos de controle para mitigação desses riscos:

CONTROLES DO RISCO DE LIQUIDEZ	
Risco	Controles adotados
Cotização de Fundos de Investimento	• Observação das regras para solicitação de resgates, cotização e pagamento de resgates;
	• Observação do prazo de duração do fundo, no caso de fundos fechados.
Liquidez de Ativos	• Observação dos limites de concentração e diversificações estabelecidos pela legislação vigente;
	• Observação da liquidez do mercado secundário.
Pagamento de Obrigações	• O risco de cumprimento das obrigações é continuamente monitorado e os estudos de macroalocação consideram essa premissa.

17.5. Risco Operacional

O Risco Operacional caracteriza-se como “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:

- Conhecimento e mapeamento profundo de seus procedimentos operacionais;
- Avaliação dos pontos sujeitos a falhas de qualquer tipo;
- Avaliação dos impactos das possíveis falhas;
- Avaliação da criticidade de cada processo, em termos dos erros observados e dos impactos causados.
- 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 de todos os envolvidos no processo de planejamento, execução e controle de investimento.

As atividades críticas são revistas de forma prioritária, e as demais são revistas conforme a necessidade. Esse processo é realizado rotineiramente, de forma a prover a segurança necessária.

17.6. Risco de Terceirização

Na administração dos recursos financeiros há a possibilidade de 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. "

Além disso, há o acompanhamento, com assessoria de consultoria especializada, dos seguintes pontos relativos aos gestores terceirizados:

- Alterações profundas na estrutura da instituição gestora dos recursos;
- Mudanças na equipe principal;
- Mudança de perfil de risco dos investimentos;
- Eventuais desenquadramentos.

Com isso, o risco de gestão e, conseqüentemente, o risco de terceirização é minimizado.

17.6.1. 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, a estratégia de investimento consiste em "replicar" um índice de referência (*benchmark*), visando manter o desempenho da carteira próximo à sua variação.

Na gestão ativa, a estratégia de investimento consiste em obter uma rentabilidade superior ao de determinado índice de referência (*benchmark*). Isso significa que o gestor procura no mercado as melhores alternativas de investimento visando atingir esse objetivo.

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 de mensuração de seus indicadores. A escolha de uma amostra comparável é essencial neste tipo de análise, uma vez que há um número amplo de estratégias utilizadas pelo mercado, e a segregação em mandatos mencionada neste documento contribui para esta diferenciação.

A metodologia escolhida deve conter as seguintes variáveis:

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

17.7. Risco Legal

O risco legal está relacionado à 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, será feito por meio:

- Da realização de relatórios de compliance, que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e analisados pelo Conselho Fiscal;
- Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros, quando necessário.

17.8. 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 o monitoramento do risco sistêmico será calculado o *VaR* e *Stress* da carteira consolidada conforme parâmetros já estabelecidos anteriormente.

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.

18. DIVERGÊNCIA NÃO PLANEJADA – DNP

Conforme estabelece o art. 13 da Resolução CMN nº 3.792, de 2009, a EFPC, na qualidade de administradora do plano de benefícios, deve 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.

Até a implementação de modelo próprio de monitoramento do risco e do retorno esperado, a Entidade deve calcular a divergência não planejada entre o resultado dos investimentos e o valor projetado para estes investimentos, em conformidade com a Instrução PREVIC nº 02, de 2010.

Entende-se por divergência não planejada um controle da diferença entre a rentabilidade efetiva de um segmento de aplicação ou de um plano de benefícios em relação aos retornos esperados por meio dos índices de referência de rentabilidade.

19. CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS

A contratação de agentes fiduciários, tal como gestores, custodiantes, administradores e consultores, deve ser precedida de análise da capacidade técnica desses prestadores de serviços, a partir de métricas adequadas a cada uma de suas funções.

Somente poderão ser contratados aqueles prestadores que cumpram as exigências mínimas previstas pela Resolução CMN nº 3.792 quanto a seus cadastros e certificações junto aos órgãos competentes. Adicionalmente, serão observadas as questões de conflitos de interesse, sempre visando à inexistência de tais situações, sobretudo nas questões relacionadas à gestão de recursos, avaliação de riscos e enquadramento.

20. DESENQUADRAMENTOS

Apesar de todos os esforços para que não haja nenhum tipo de desenquadramento, esse tipo de situação não pode ser totalmente descartado. No caso de ocorrência de desenquadramento, os seguintes procedimentos mínimos devem ser observados:

- O desenquadramento ocasionado por erros ou falhas internas deve gerar procedimento de revisão de processos, e adequação formal dos mesmos;
- O desenquadramento gerado por descumprimento da legislação, no que concerne aos recursos investidos, deve gerar sanções ao gestor de recursos, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos.
- Os desenquadramentos gerados de natureza passiva não são considerados como infringência aos limites da legislação vigente, sendo que o reenquadramento deverá ser realizado conforme os ditames legais.

21. OBSERVÂNCIA DE PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS

Os princípios socioambientais podem ser entendidos como um conjunto de regras que visam favorecer o investimento em companhias que adotam, em suas atividades ou através de projetos, políticas de responsabilidade socioambiental.

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 socioambientais 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 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 socioambientais serão observados sempre que possível, sem adesão formal a protocolos e regras. A entidade procurará pautar-se por seu entendimento sobre a responsabilidade socioambiental antes de qualquer tomada de decisão.

22. DISPOSIÇÕES FINAIS

Todos os dirigentes deverão tomar ciência da presente política, bem como de suas posteriores alterações. Em casos de dúvidas ou esclarecimentos sobre o conteúdo desta Política ou sobre a aplicação da mesma, a Diretoria de Investimentos deverá ser consultada.

Fundambras
Sociedade de Previdência Privada