

Política de Investimentos

INSTITUTO BANESE DE SEGURIDADE SOCIAL

PGA - Plano de Gestão Administrativa

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	3
2	PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA E TRANSPARÊNCIA	3
3	DIRETRIZES PARA APLICAÇÃO DOS RECURSOS	4
3.1	<i>Alocação dos Recursos</i>	4
3.2	<i>Restrições</i>	8
3.3	<i>Definições de Mandatos</i>	9
3.4	<i>Índices de Referência</i>	10
3.5	<i>Metas de Rentabilidade</i>	11
3.6	<i>Método de Cálculo da Rentabilidade.....</i>	11
4	POLÍTICA DE RISCO.....	11
4.1	<i>Risco de Mercado.....</i>	12
4.2	<i>Risco de Crédito</i>	14
4.3	<i>Risco de Liquidez.....</i>	17
4.4	<i>Risco de Gestão</i>	17
4.5	<i>Risco Legal</i>	17
4.6	<i>Risco da Exposição em Derivativos</i>	18
4.7	<i>Risco Operacional.....</i>	18
4.8	<i>Risco Sistêmico</i>	18
4.9	<i>Segregação de Funções.....</i>	19
4.10	<i>Desenquadramentos.....</i>	19
5	APREÇAMENTO DOS ATIVOS	19
6	PRINCÍPIOS SÓCIO-AMBIENTAIS.....	20
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	20

1 INTRODUÇÃO

A Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC), SERGUS Instituto Banese de Seguridade Social, que administra os planos de benefícios dos empregados de suas patrocinadoras¹, estabelece, nesta Política de Investimentos, as diretrizes que deverão nortear a administração dos investimentos dos recursos do seu Plano de Gestão Administrativa, que deverá ser feita com probidade e respeito aos princípios éticos, promovendo uma gestão segura, em busca da liquidez e rentabilidade necessárias para assegurar o equilíbrio financeiro do referido Plano, itens necessários ao atendimento dos compromissos estabelecidos no Regulamento do PGA.

Os parâmetros definidos no presente documento estão embasados na Resolução CMN nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, legislação que estabelece as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, e em suas alterações subsequentes (mais recentemente, a Resolução nº 4.275, de 31 de outubro de 2013). Além disso, o SERGUS utilizou como referência o GUIA PREVIC – Melhores Práticas em Investimentos, cuja última versão é de novembro de 2011.

Os administradores e gestores devem observar as regras, restrições e condições estabelecidas pela legislação aplicável, ainda que não transcrita neste documento. Contudo, a presente Política de Investimentos poderá ser mais restritiva, propondo limites inferiores aos determinados na citada Resolução, para adequar as diretrizes impostas pelos órgãos reguladores às particularidades do Plano em referência.

Caso haja mudanças na legislação, os investimentos serão adequados gradativamente à nova regulamentação. Se houver necessidade de negociação de ativos, o SERGUS estabelecerá um plano com critérios e prazos para a realização dessas operações, de forma a garantir a preservação dos recursos, sem prejuízos à rentabilidade dos investimentos.

As diretrizes aqui definidas, que entram em vigor a partir de **janeiro de 2016**, contemplam todos os itens previstos no Capítulo V da Resolução CMN nº 3.792 de 2009. É importante ressaltar que o documento deverá ser monitorado e, sempre que observadas alterações significativas da legislação e do cenário considerado para o estabelecimento das premissas, modificado para adaptação ao novo ambiente.

2 PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA E TRANSPARÊNCIA

O SERGUS adota as normas e procedimentos de controles internos estabelecidos pela Resolução CGPC nº 13/2004, entre outras:

- Realização de reuniões periódicas com consultores, com objetivo de acompanhar e monitorar o risco dos ativos do Plano;

¹ BANESE - Banco do Estado de Sergipe S.A; BANESE CORRETORA - Banese Administradora e Corretora de Seguros LTDA; CASSE - Caixa de Assistência dos Empregados do BANESE; SERGUS - Instituto BANESE de Seguridade Social.

- Monitoramento dos diversos tipos de riscos, conforme definidos na presente Política de Investimentos;
- Elaboração de relatórios semestrais de controles internos, a serem aprovados pelo Conselho Fiscal, com vistas a atestar a aderência da gestão dos recursos do Plano às normas em vigor, à Política de Investimentos e à execução orçamentária;
- Elaboração de relatórios mensais de acompanhamento da Política de Investimentos, com o objetivo de averiguar a consonância dos investimentos com as diretrizes traçadas;
- Publicação periódica do resumo do demonstrativo de investimentos e das rentabilidades do Plano no site da Entidade.

3 DIRETRIZES PARA APLICAÇÃO DOS RECURSOS

Os tópicos a seguir descrevem os procedimentos e diretrizes a serem observados na aplicação dos recursos do PGA.

3.1 Alocação dos Recursos

A Resolução CMN nº 3.792/2009 estabelece que os planos devem 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 *“máximo e mínimo 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”*.

No caso do PGA, como os recursos investidos pelo Plano devem privilegiar a liquidez dos ativos, por se tratarem de recursos de curto prazo para custear o Plano de Benefícios do SERGUS, a macroalocação tomou como base essa premissa.

A Tabela seguinte apresenta os limites de alocação por segmento de aplicação.

3.1.1 Limites por Segmento

Tabela 1: Limites dos investimentos por segmento

SEGMENTO	LIMITE LEGAL (%)	ALOCÇÃO OBJETIVO (%)	LIMITE	
			INFERIOR (%)	SUPERIOR (%)
Renda Fixa	100,00	100,00	100,00	100,00
Renda Variável	70,00	0,00	0,00	0,00
Investimentos estruturados	20,00	0,00	0,00	0,00

Investimentos no exterior	10,00	0,00	0,00	0,00
Imóveis	8,00	0,00	0,00	0,00
Operações com participantes	15,00	0,00	0,00	0,00

Os limites inferiores e superiores devem ser respeitados a todo instante, bem como os demais limites estabelecidos pela legislação em vigor.

Mudanças no cenário macroeconômico que alterem as expectativas de retorno dos ativos, bem como suas volatilidades, poderão obrigar a Entidade a revisar essa política de forma a buscar um novo ponto de equilíbrio dentro dos limites de alocação de cada segmento.

3.1.2 Limites por Modalidade de Investimento

Tabela 2: Limites superiores por modalidade de investimento

Limites de Concentração por Modalidade de Investimento	LIMITES SUPERIORES	
	SERGUS (%)	LEGAL (%)
Renda Fixa	100,00	100,00
Títulos da dívida mobiliária federal	100,00	100,00
Cotas de fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal	100,00	100,00
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80,00	80,00
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20,00	20,00
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20,00	20,00
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundos de cotas de FIDC's	20,00	20,00
Certificados de recebíveis imobiliários (CRI)	20,00	20,00
Cédulas de crédito imobiliário (CCI)	20,00	20,00
Títulos do agronegócio (CPR, CDCA, CRA e Warrant Agropecuário)	20,00	20,00
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto de securitizadoras	20,00	20,00
Renda Variável	0,00	70,00
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	0,00	70,00
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	0,00	60,00
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	0,00	50,00

Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	0,00	45,00
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	0,00	35,00
Títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedade de Propósito Específico (SPE's)	0,00	20,00
Debêntures com participação nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	0,00	3,00
Investimentos Estruturados	0,00	20,00
Fundos de Participação	0,00	20,00
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	0,00	20,00
Fundos Imobiliários	0,00	10,00
Fundos multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM	0,00	10,00
Investimentos no Exterior	0,00	10,00
Imóveis	0,00	8,00
Operações com Participantes (exceto operações de financiamento imobiliário)	0,00	15,00

3.1.3 Limites por Emissor

Com o objetivo de definir parâmetros que demonstrem o apetite de risco dos gestores do Plano, para cada classe de emissor de ativos financeiros, foram aprovados os limites de diversificação, em conformidade com as características do PGA do SERGUS. Considerou-se o estoque de títulos e papéis das carteiras de investimentos e dos segmentos aplicados pela Entidade, bem como o perfil de gestão a ser adotado pela Entidade. Quaisquer outras limitações não explicitadas nas tabelas abaixo seguirão as determinações contidas na Resolução CMN nº 3.792/2009, e posteriores alterações.

Tabela 3: Limites superiores de diversificação por emissor

Emissor	LIMITES SUPERIORES	
	SERGUS (%)	LEGAL (%)
Tesouro Nacional	100,00	100,00
Instituição Financeira	20,00 (1)	20,00
Fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal	20,00	20,00
Debêntures de Infraestrutura	15,00	15,00
Tesouro Estadual ou Municipal	0,00 (2)	10,00
Companhia Aberta com Registro CVM	10,00 (1)	10,00

Organismo Multilateral	10,00	10,00
Companhia Securitizadora	10,00	10,00
Patrocinador do Plano de Benefícios	10,00	10,00
FIDC / FIC FIDC	10,00	10,00
Fundos de Índice Referenciado em Cestas de Ações de Cia. Aberta	0,00	10,00
Sociedade de Propósito Específico - SPE	0,00	10,00
FI / FIC FI Classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	0,00	10,00
FI / FIC FI classificado como dívida externa no segmento investimento no exterior	0,00	10,00
Fundo de índice de renda fixa	10,00	10,00
Emissor não listado acima	5,00	5,00

(1) Conforme tabela com escalas de Rating adotada pela Entidade;

(2) O limite de 0% foi estabelecido para ativos em Carteira Própria e/ou Veículos Exclusivos do SERGUS. Para fundos abertos (condominiais) se adota o limite legal de 10%.

3.1.4 Limites de Concentração por Emissor

Após definição dos limites por tipo de emissor, são determinados os limites de concentração, com o objetivo de apontar o mínimo e máximo de recursos que o Plano poderá alocar com relação ao tamanho de cada contraparte:

Tabela 4: Limites superiores de concentração por emissor

Limites de Concentração por Emissor	LIMITES SUPERIORES	
	SERGUS (%)	LEGAL (%)
Capital total de uma mesma companhia aberta ou de uma mesma SPE	10,00	25,00 (1)
Capital votante de uma mesma companhia aberta	10,00	25,00
Patrimônio líquido de uma mesma instituição financeira	25,00	25,00
Patrimônio líquido de um mesmo fundo de índice referenciado em cesta de ações de companhias abertas	0,00	25,00
Patrimônio líquido de um mesmo fundo de investimento classificado no segmento de investimentos estruturados	0,00	25,00
Patrimônio líquido de um mesmo fundo de investimento classificado no segmento de investimentos no exterior	0,00	25,00
Patrimônio líquido de um mesmo fundo de índice do exterior admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil	0,00	25,00
Patrimônio líquido de um mesmo FI / FIC FI classificado como dívida externa no segmento investimento no exterior	0,00	25,00

Patrimônio separado de certificados de recebíveis com regime fiduciário	0,00	25,00
% do PL de Fundo de índice de renda fixa	25,00	25,00

(1) De acordo com a Resolução nº 4.275, de 31 de outubro de 2013, o limite de 25% de participação no capital de uma SPE pode ser elevado para 30% caso a SPE seja constituída exclusivamente para atuar como concessionária, permissionária, arrendatária ou autorizatória.

3.1.5 Limites de Concentração por Investimento

Foram também definidos os limites de alocação de recursos por investimento, conforme consta na Tabela 5:

Tabela 5: Limites superiores de concentração por investimento

Investimento	LIMITES SUPERIORES	
	SERGUS (%)	LEGAL (%)
Uma mesma série de títulos e valores mobiliários	25,00	25,00
Uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25,00	25,00
Um mesmo empreendimento imobiliário	0,00	25,00

3.2 Restrições

Para esta Política de Investimentos, além das vedações expressas na Resolução nº 3.792/2009, e posteriores alterações, são expressamente proibidos:

- Operações indexadas a TJLP e a TBF, no caso de Carteira Própria e/ou de veículos exclusivos;
- Títulos do Tesouro Estadual e Municipal, no caso de carteira própria e/ou de veículos exclusivos, conforme item 3.1.3. desta Política de Investimento;
- Ativos sem *rating*: é vedada a aquisição de títulos de emissão privada ou títulos de dívida estruturada sem rating, no caso de Carteira Própria e/ou de veículos exclusivos;
- CCB – Cédula de Crédito Bancário e CCCB – Certificado de Cédulas de Crédito bancário: a Resolução nº 3.792/2009 permite a aquisição de CCB - Cédula de Crédito Bancário e CCCB - Certificado de Cédulas de Crédito Bancário pelas EFPC ou pelos fundos de investimentos das quais são cotistas, em caso de emissão por companhias abertas, com coobrigação de instituição financeira ou seguro. A Entidade, entretanto, veda a aquisição desses títulos na **Carteira Própria e/ou veículos exclusivos**, por considerar que estas emissões não apresentam informações claras e abrangentes que permitam uma análise adequada.
- Exposição ao risco de crédito que não esteja contemplada dentro dos limites definidos nesta Política de Investimentos.

Além das restrições acima, as operações com derivativos devem respeitar o disposto abaixo:

3.2.1 *Derivativos*

As operações com derivativos serão vetadas em Carteira Própria e permitidas para a gestão discricionária (gestão externa). Portanto, obedecerão ao disposto na Tabela 6:

Tabela 6: Derivativos

Veículo	Pode operar Derivativos?
Carteira Própria	Não
Fundos e carteiras exclusivos	Sim
Fundos condominiais	Sim
Carteiras administradas	Sim

3.3 Definições de Mandatos

A respeito da organização dos investimentos sob gestão discricionária (gestão externa), a Entidade adotará 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, ou seja, cada modalidade de gestão. A definição de novos mandatos será apresentada à consultoria de riscos para monitoramento.

3.3.1 *Monitoramento dos 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:

- Desempenho em relação ao *benchmark*, considerando-se o horizonte de investimento;
- Existência de desenquadramentos;
- Grau de utilização dos limites de risco pré-estabelecidos;
- Alterações na estrutura de gestão.

É importante ressaltar que essa avaliação pode variar de mandato para mandato, em função dos diferentes horizontes de investimento que cada um dos mandatos possui.

3.3.2 *Mandatos, Benchmarks e Horizonte de Investimento*

Os segmentos de aplicação definidos pela Resolução CMN nº 3.792/2009, com seus respectivos limites de alocação por segmento e metas de rentabilidade, sintetizam em seis categorias um número amplo de modalidades de investimento, que neste capítulo serão tratados como mandatos.

Os mandatos podem ser entendidos como um subsegmento na estrutura de alocação de recursos. A definição de mandatos facilita a implantação das estratégias de investimento, bem como a seleção e avaliação de gestores terceirizados.

A proposta deste capítulo é apresentar os mandatos em que o PGA pode alocar recursos ao longo da vigência desta Política de Investimento, bem como definir os *benchmarks* e o horizonte de avaliação desses investimentos.

Tabela 7: Mandatos

Mandatos de Renda Fixa		
Característica 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
Renda Fixa crédito bancário atrelado à inflação	IMA-B + 1%aa	A partir de 12 meses
Renda Fixa crédito corporativo e estruturado pós-fixada	CDI + 1,5%aa	A partir de 6 meses
Renda Fixa crédito corporativo e estruturado atrelada à inflação	IMA-B + 2%aa	A partir de 12 meses
Multimercado Institucional	105% 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 nesta Política de Investimentos.

3.4 Índices de Referência

Segundo o Inciso IV, Parágrafo 3º, Artigo 16 da Resolução CMN nº 3.792/2009, a Política de Investimentos deve conter “a taxa mínima atuarial ou os índices de referência, observando o regulamento de cada plano de benefícios”.

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

Tabela 8: Índices de Referência

Índices de Referência	
Consolidado	CDI
Renda Fixa	CDI

3.5 Metas de Rentabilidade

A Resolução CMN nº 3.792/2009 ainda estabelece que a Política de Investimentos deve apresentar a meta de rentabilidade para cada segmento de aplicação. A meta de rentabilidade, diferentemente da meta atuarial ou dos índices de referência, reflete a expectativa de rentabilidade de longo prazo dos investimentos realizados – rentabilidade esta que, normalmente, apresenta menor volatilidade e maior aderência aos objetivos do Plano.

Tabela 9: Metas de Rentabilidade

Metas de Rentabilidade	
Consolidado	CDI
Renda Fixa	CDI

Cabe ressaltar que, conforme definido no item 3.3.2, os recursos sob gestão discricionária (gestão externa) serão avaliados com base em seus respectivos mandatos, ou seja, o desempenho do gestor externo será medido considerando o *benchmark* determinado em seu regulamento ou Política de Investimentos.

O *benchmark* deverá obedecer às características dos ativos em carteira e serão associados aos mandatos, inclusive para acompanhamento dos limites de B-VaR e/ou VaR (Value-at-Risk).

3.6 Método de Cálculo da Rentabilidade

A Entidade adotará o método de cotização adaptada para a apuração e divulgação da rentabilidade do Plano.

4 POLÍTICA DE RISCO

Em linha com o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3.792/2009, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

Os procedimentos descritos a seguir buscam estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, controlar e monitorar os diversos riscos aos quais os recursos do Plano estão expostos, entre eles os riscos de mercado, de crédito, de liquidez, de gestão, legal, exposição a derivativos, operacional, sistêmico, segregação de funções e desenquadramentos.

O gerenciamento do risco de mercado, de crédito, de liquidez, de gestão, legal, exposição a derivativos, sistêmico e desenquadramentos, dada a sua pertinência, será de responsabilidade das instituições gestoras dos recursos, do administrador e do custodiante, ficando a cargo da Entidade o seu acompanhamento e monitoramento, podendo contar com o suporte de Consultoria Financeira contratada.

Os riscos operacionais relacionados com os processos realizados na Entidade terão seu gerenciamento realizado pela Entidade, através do sistema de gestão de riscos operacionais e dos controles internos existentes.

Outros riscos que eventualmente venham a ser identificados serão tratados no próprio processo de controles internos.

4.1 Risco de Mercado

4.1.1 Objetivos

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3.792/2009, 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.

O risco de mercado será acompanhado pelo cálculo do *Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)*, modelo que aponta, com um grau de confiança para um horizonte de tempo pré-definido, qual a perda máxima esperada para o fundo ou carteira em relação à carteira teórica do índice de referência. Outras medidas poderão ser utilizadas pela Entidade, como o VaR e a *duration* (prazo médio das aplicações).

O cálculo será feito quinzenalmente pela empresa de consultoria contratada pela Entidade, de acordo com o *benchmark* determinado para os mandatos dos gestores contratados, com o objetivo de verificar se a exposição a riscos dos fundos ou carteiras administradas estão superiores ou não às carteiras teóricas dos índices escolhidos como referência.

O modelo de controle apresentado no tópico a seguir foi definido com diligência, mas está sujeito a imprecisões típicas de modelos estatísticos frente a situações anormais de mercado.

4.1.2 B-VaR e VaR

O B-VaR e/ou o VaR é um modelo adequado para avaliar a aderência da gestão a um determinado mandato.

O cálculo do B-VaR e/ou VaR considerará:

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

O monitoramento dos investimentos será feito, quando aplicável, separadamente para os diferentes mandatos, com periodicidade quinzenal, conforme Tabela 10:

Tabela 10: Limites de Risco de Mercado (B-VaR e VaR)

Modalidade	Benchmark	Nível de confiança (%)	Horizonte de tempo (du)	Limite B-VaR (em caso de benchmark) ou VaR (benchmark = NA)
<i>Renda Fixa pós-fixada, baixa volatilidade</i>	NA	95	21	1,00%
<i>Renda Fixa Inflação</i>	IMA-B	95	21	5,00%
<i>Renda Fixa Crédito</i>	NA	95	21	2,50%
<i>Multimercados Institucionais</i>	NA	95	21	3,00%
<i>Multimercados Institucionais exclusivos</i>	NA	95	21	3,00%

Caso seja definido novo mandato ou excluído algum daqueles apontados nesta Política de Investimentos, a consultoria financeira será informada sobre os respectivos *benchmark's*, para que seja apurado o B-VaR e/ou VaR e determinado um limite máximo de dispersão.

Considerando os veículos de investimentos exclusivos da Entidade, caso algum dos mandatos exceda o limite de B-VaR e/ou VaR, a Entidade avaliará a necessidade de notificar os gestores sobre o ocorrido e, posteriormente, analisará a situação de acordo com as condições de mercado, lembrando que os limites estabelecidos são arbitrados e servem apenas de referência, portanto não são necessariamente conclusivos com relação ao excesso de risco de uma carteira.

O fato de a Entidade realizar o acompanhamento de risco de mercado através do B-VaR não implica em *benchmark* específico por segmento de aplicação. O cálculo é feito exclusivamente para monitorar os riscos envolvidos para determinados mandatos de gestão.

O cálculo do B-VaR e/ou VaR só será realizado para os mandatos em que a sua metodologia possa ser aplicável, ficando isentos de apuração em mandatos que:

- O B-VaR e/ou VaR seja nulo ou irrelevante matemática e estatisticamente; e
- São considerados como ativo final e não disponibilizem as informações sobre a composição das suas carteiras.

Por fim, os títulos e valores mobiliários marcados “pela curva” (que serão levados até o seu vencimento), sejam em Carteira Própria e/ou Fundos Exclusivos, não serão considerados no cálculo do risco de mercado.

4.1.3 **Stress Test**

Em complemento à análise de VaR/B-VaR, serão avaliados possíveis **cenários de stress de mercado**, com o intuito de visualizar o comportamento dos investimentos do Plano e dos mandatos/fundos de investimentos da Entidade em ambientes adversos. Não haverá limites pré-estabelecidos, uma vez que os valores variam em função do cenário observado. Entretanto, esse valor será levado em consideração quando da análise da possível mitigação de riscos de mercado.

4.2 Risco de Crédito

O risco de crédito dos investimentos do Plano será avaliado com base nos *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco atuante no Brasil. Para fins de monitoramento da exposição, serão considerados os títulos de emissão privada presentes tanto em veículos exclusivos quanto em fundos condominiais cujas carteiras devem ser consolidadas com os ativos sob gestão não discricionária (interna). Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Baixo risco (ou grau de investimento); e
- Médio/alto risco (ou grau especulativo).

Para verificação do enquadramento, os títulos privados devem, em princípio, ser separados de acordo com suas características com relação ao prazo da emissão. Posteriormente, será verificado se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na Tabela 11:

Tabela 11: Limites de Risco de Crédito

ESCALAS NACIONAIS DE “RATINGS” CONSIDERADAS COMO DE BAIXO RISCO DE CRÉDITO PELA ENTIDADE PARA INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E NÃO FINANCEIRAS EMISSORAS DE TÍTULOS – NOTAS DE LONGO PRAZO									
AGÊNCIA	LF	SR	Austin	Fitch	Moody's	S&P	RISK BANK	LIMITE POR EMISSOR	
								INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA
GRAU DE INVESTIMENTO	AAA	br AAA	AAA	AAA (bra)	Aaa.br	br AAA	-	10%	15%
	AA+	br AA+	AA+	AA+ (bra)	Aa1.br	br AA+	MUITO SEGURO + (LONGO PRAZO)	9%	13%
	AA	br AA	AA	AA (bra)	Aa2.br	br AA	MUITO SEGURO (LONGO PRAZO)		
	AA-	br AA-	AA-	AA- (bra)	Aa3.br	br AA-	MUITO SEGURO - (LONGO PRAZO)		
	A+	br A+	A+	A+ (bra)	A1.br	br A+	MUITO SEGURO + (MÉDIO PRAZO)	8%	11%
	A	Br A	A	A (bra)	A2.br	br A	MUITO SEGURO (MÉDIO PRAZO)		
	A-	br A-	A-	A- (bra)	A3.br	br A-	MUITO SEGURO - (MÉDIO PRAZO)		
	BBB+	br BBB+	BBB+	BBB+ (bra)	Baa1.br	br BBB+	-	7%	9%
	BBB	br BBB	BBB	BBB (bra)	Baa2.br	br BBB	-		
	BBB-	br BBB-	BBB-	BBB- (bra)	Baa3.br	br BBB-	-		
ESCALAS NACIONAIS DE “RATINGS” CONSIDERADAS COMO DE BAIXO RISCO DE CRÉDITO PELA ENTIDADE PARA INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E NÃO FINANCEIRAS EMISSORAS DE TÍTULOS – NOTAS DE CURTO PRAZO									
AGÊNCIA	SR	Fitch	Moody's	S&P	RISK BANK	LIMITE POR EMISSOR			
						INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA		
GRAU DE INVESTIMENTO	sr AA	F1(bra)	BR1/ST1	br A1	SEGURO + (CURTO PRAZO)	6%	8%		
	sr A	F2(bra)	BR2/ST2	br A2	SEGURO - (CURTO PRAZO)	5,5%	7%		
		F3(bra)	BR3/ST3	br A3	SEGURO - (CURTO PRAZO)	5%	6%		

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior ao das notas indicadas na Tabela acima serão enquadrados na categoria de **baixo risco**, desde que observadas as seguintes condições:

- No caso de emissões bancárias, para fins de enquadramento, a avaliação deve considerar o *rating* de longo prazo do emissor, nos demais casos deve considerar o *rating* da emissão;
- Aplicações em DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial) serão sempre consideradas como de “Baixo Risco”;
- Caso duas ou mais agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*.

Os gestores dos fundos exclusivos devem seguir os limites estabelecidos nessa Política de Investimentos e na Resolução CMN nº 3.792/2009 e posteriores alterações. Cabe à Entidade o monitoramento do limite consolidado por emissor.

A Entidade será responsável pelo gerenciamento do risco de crédito inerente ao segmento de empréstimos a participantes e assistidos.

4.2.1 **Exposição a Crédito Privado**

O controle da exposição a crédito privado é feito considerando a categoria de risco dos papéis. Esse controle deve ser feito em relação aos recursos garantidores observando, ainda, a Tabela abaixo:

Tabela 12: Limites de Risco de Crédito sobre os Recursos Garantidores do Plano

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE sobre os Recursos Garantidores
Baixo Risco	80%
Médio / Alto Risco	5%

O limite acima para Médio/Alto risco de crédito visa comportar eventuais rebaixamentos de *rating* de papéis integrantes da carteira da Entidade, bem como eventuais ativos presentes em fundos condominiais. Portanto, o limite de 5% acima não deve ser entendido, sob nenhuma hipótese, como aval para a aquisição de títulos e valores mobiliários que se enquadrem na categoria Médio/Alto risco de crédito por parte dos veículos exclusivos da Entidade, bem como pela gestão interna (Carteira Própria).

4.2.2 **Eventos**

O risco das aplicações em crédito privado está diretamente relacionado à saúde financeira das empresas investidas, e pode mudar em função do cenário macroeconômico, das condições de mercado ou de situações específicas.

Para refletir mudanças, as agências de classificação de risco reveem periodicamente os *ratings* atribuídos. Como os *ratings* podem ser rebaixados, é possível que um título presente na carteira do Plano passe a ser classificado na categoria Médio/Alto risco.

Da mesma forma, existe a possibilidade da empresa emissora de um título integrante da carteira do Plano tenha falência decretada ou anuncie que não terá condições de arcar com suas dívidas (*default*). Nesse caso, a recuperação dos recursos dependerá de providências legais.

Como os eventos acima mencionados fogem do controle dos investidores, os tópicos a seguir estabelecem as medidas a serem adotadas pelos administradores do Plano em eventuais casos de rebaixamento de *rating* ou *default*.

4.2.3 **Rebaixamento de Rating**

No caso de rebaixamento de algum papel para um nível de risco reclassificado para nota abaixo do grau de investimento (baixo risco de crédito), a Entidade (no caso de a gestão ser interna) deve analisar a decisão mais apropriada a ser tomada, seja pela sua venda, total ou parcial, se for possível, ou manutenção, levando em consideração os riscos de default (calote ou inadimplemento do principal e ou dos juros), os impactos sobre a liquidez e sobre o valor de mercado do ativo, bem como o timing mais adequado para a sua venda (caso esta tenha sido a decisão tomada). No caso de fundos abertos e/ou exclusivos, sob gestão discricionária (gestão externa), a decisão da Entidade será no sentido de manter ou não a alocação de recursos no Gestor/Fundo. Para fundos fechados, a análise será efetuada em relação à alocação inicial, dado que eventos posteriores podem impossibilitar o resgate dos recursos anteriormente às datas pactuadas.

Adicionalmente, os administradores podem tomar as seguintes medidas de acordo com a Tabela 13:

Tabela 13: Medidas no caso de rebaixamento de *rating*

NO CASO DE VEÍCULOS SOB GESTÃO DISCRICIONÁRIA (EXTERNA)	NO CASO DE VEÍCULOS SOB GESTÃO NÃO DISCRICIONÁRIA (INTERNA)
• Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada; • Verificar a existência de outros títulos na carteira do fundo de investimento que possam sofrer rebaixamento de <i>rating</i> pelo mesmo motivo; • Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade do crédito do fundo de investimento, de acordo com os parâmetros desta Política; • Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos.	• Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada, caso o ativo não seja marcado na curva; • Verificar o enquadramento do título nos parâmetros de análise estabelecidos por esta Política; • Verificar a existência de outros títulos na carteira que possam sofrer rebaixamento de <i>rating</i> pelo mesmo motivo; • Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade de crédito da carteira do Plano, de acordo com os parâmetros desta Política; • Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos.

Considerando os eventos de rebaixamento, no caso de gestão não discricionária (Carteira Própria), os relatórios de *rating* emitidos pelas agências de classificação de risco e todas as informações utilizadas que deram suporte à decisão tomada acerca da manutenção ou não do ativo devem ser arquivados na Entidade. Para os fundos exclusivos, o gestor deverá comunicar imediatamente à Entidade a ocorrência do evento.

Caso ocorra algum *default* na carteira do Plano, os administradores podem adotar, quando aplicáveis, as mesmas medidas recomendadas para os casos de rebaixamento de *rating* e, adicionalmente, no caso de veículos sob gestão discricionária, verificar se o gestor agiu com diligência, apurar responsabilidades e, sempre que necessário, utilizar-se dos procedimentos legais que forem recomendáveis na defesa dos interesses da Entidade e do Plano.

4.3 Risco de Liquidez

Serão adotados os seguintes mecanismos de controle para mitigação do risco de liquidez:

Tabela 14: Gerenciamento do Risco de Liquidez

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; • Caso seja identificada uma participação acima de 20% sobre o Patrimônio Líquido (PL) do fundo (no caso de fundos abertos), a Entidade deverá analisar a possibilidade de sacar parte dos recursos aplicados.
Liquidez de ativos	• Observação dos limites de concentração e diversificações estabelecidos pela legislação vigente; • Observação da liquidez do mercado secundário.

4.4 Risco de Gestão

A terceirização da gestão de recursos requer o monitoramento dos prestadores de serviço que se encarregam da tarefa. Para mitigar esse risco, todos os processos de seleção de gestores são conduzidos conforme diretrizes estabelecidas em documentos internos.

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, consequentemente, o risco de terceirização é minimizado.

4.5 Risco Legal

O risco legal está relacionado a autuações, processos ou mesmo a eventuais perdas financeiras decorrentes de questionamentos jurídicos, da não execução de contratos e do não cumprimento das normas. O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos que envolvam a elaboração de contratos específicos, será feito por meio de:

- Realização periódica de relatórios de *compliance* que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à Política de Investimentos;
- Revisão periódica dos regulamentos dos veículos de investimentos, exclusivos ou não;

- Utilização de pareceres jurídicos para contratos, nos casos em que a Diretoria Executiva julgar necessário.

4.5.1 *Compliance legal*

O monitoramento da aderência dos investimentos às diretrizes estabelecidas pela legislação aplicável e pela Política de Investimentos será feito por meio da:

- Verificação mensal do enquadramento dos investimentos em relação aos principais limites e restrições aplicáveis às EFPC;
- Elaboração de relatórios semestrais sobre a aderência da gestão dos recursos às normas vigentes, à Política de Investimentos, controles internos e à execução orçamentária;
- Realização de reuniões periódicas com consultores.

4.6 Risco da Exposição em Derivativos

As operações com derivativos serão vetadas em Carteira Própria e permitidas para a gestão discricionária (gestão externa), conforme item 3.2.1 desta Política de Investimentos.

O controle da exposição em derivativos será feito em conformidade com o que determina a legislação, e deve observar os limites abaixo:

- Até 15% (quinze por cento) de depósito de margem para operações com derivativos;
- Até 5% (cinco por cento) de despesas com compra de opções.

4.7 Risco Operacional

As instituições gestoras e a Entidade, com o intuito de minimizar os riscos operacionais, serão responsáveis pela adoção de procedimentos padrão na comunicação de ordens destinadas à realização de operações que impliquem na compra ou venda de títulos e valores mobiliários.

A Entidade, através dos seus controles internos, será responsável pelo gerenciamento do risco operacional, bem como aos processos internos da Entidade.

4.8 Risco Sistêmico

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais que, por concepção, é um risco que não se controla.

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.

4.9 Segregação de Funções

Para os fundos de investimentos e carteiras administradas, a Entidade buscará verificar a segregação de funções entre os serviços de gestão, administração e custódia, com o objetivo de evitar o conflito de interesses.

Para a contratação de agentes fiduciários, tais como consultores e gestores, somente poderão ser contratados aqueles prestadores que cumpram as exigências mínimas previstas pela Resolução CMN nº 3.792/2009 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.

4.10 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, do mandato ou dessa Política de Investimento, no que concerne aos recursos investidos, deve gerar sanções ao gestor terceirizado, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos.
- No caso de desenquadramentos passivos, serão observadas as regras e prazos legais para que sejam tomadas as providências para regularização.

5 APREÇAMENTO DOS ATIVOS

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 ou atualização pelo valor de face.

O método e as fontes de referência adotadas para apreçamento dos ativos pela Entidade são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes.

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

6 PRINCÍPIOS SÓCIO-AMBIENTAIS

Em decorrência do atual quadro conjuntural e das perspectivas para o exercício de 2016, a Entidade não adotará princípios de responsabilidade socioambiental, postergando para um exercício futuro, num cenário de maior estabilidade mundial, o levantamento sobre a viabilidade da adoção do *Carbon Disclosure Project* – CDP (Relatório Brasil), como ferramenta para condução deste tipo de política, a fim de, em caso positivo, tornar-se um dos seus signatários.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta Política de Investimentos foi elaborada pela Diretoria Executiva, apreciada pelo Comitê de Investimentos em 09/12/2015 e aprovada pelo Conselho Deliberativo em 29/12/2015.