

# **Política de Investimentos**

INSTITUTO BANESE DE SEGURIDADE SOCIAL

Plano PSB

**SUMÁRIO**

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>SOBRE A ENTIDADE</b> .....	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>GOVERNANÇA CORPORATIVA</b> .....	<b>4</b>
<b>4</b>	<b>DIRETRIZES GERAIS</b> .....	<b>6</b>
<b>5</b>	<b>PLANO DE BENEFÍCIOS</b> .....	<b>6</b>
5.1	<i>Patrocinadores</i> .....	7
5.2	<i>Expectativas de Retorno</i> .....	7
<b>6</b>	<b>CENÁRIO</b> .....	<b>8</b>
<b>7</b>	<b>PASSIVO ATUARIAL</b> .....	<b>9</b>
<b>8</b>	<b>ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO</b> .....	<b>10</b>
8.1	<i>Investimentos táticos</i> .....	11
8.2	<i>Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade</i> .....	12
8.3	<i>Mandatos</i> .....	12
<b>9</b>	<b>LIMITES</b> .....	<b>13</b>
9.1	<i>Concentração de recursos por modalidade de investimentos</i> .....	13
9.2	<i>Alocação por Emissor</i> .....	14
9.3	<i>Concentração por Emissor</i> .....	14
9.4	<i>Concentração por Investimento</i> .....	15
<b>10</b>	<b>RESTRIÇÕES</b> .....	<b>15</b>
<b>11</b>	<b>APREÇAMENTO DE ATIVOS FINANCEIROS</b> .....	<b>16</b>
<b>12</b>	<b>AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS</b> .....	<b>17</b>
12.1	<i>Investimentos com risco de crédito</i> .....	17
12.2	<i>Monitoramento dos Investimentos</i> .....	18
<b>13</b>	<b>GESTÃO DE RISCO</b> .....	<b>18</b>
13.1	<i>Risco de Mercado</i> .....	19
13.2	<i>Risco de Crédito</i> .....	22
13.3	<i>Risco de Liquidez</i> .....	26
13.4	<i>Risco de Investimentos Estruturados</i> .....	27
13.5	<i>Risco de Investimentos no Exterior</i> .....	28
13.6	<i>Risco de Terceirização</i> .....	28
13.7	<i>Risco Legal</i> .....	28
13.8	<i>Risco da exposição em derivativos</i> .....	29
13.9	<i>Risco Operacional</i> .....	29
13.10	<i>Risco Atuarial</i> .....	30
13.11	<i>Risco Sistêmico</i> .....	30

14	CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS.....	30
15	DESENQUADRAMENTOS .....	30
16	PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS.....	31
17	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	31

## **1 INTRODUÇÃO**

A presente Política de Investimentos estabelece os princípios e diretrizes que devem reger os investimentos dos recursos confiados à SERGUS Instituto Banese de Seguridade Social, com a finalidade de promover a segurança, liquidez e rentabilidade necessárias para assegurar o equilíbrio entre ativos e passivos do Plano de Benefícios.

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.

Essa Política de Investimento foi aprovada pelo Conselho Deliberativo, conforme ata de 07/12/2016.

## **2 SOBRE A ENTIDADE**

O SERGUS foi criado por iniciativa do Banco do Estado de Sergipe S/A (BANESE), e autorizado a funcionar pelo Ministério da Previdência e Assistência Social em 13/06/1980, iniciando as suas atividades nessa data.

O SERGUS é uma entidade fechada de previdência complementar, sem fins lucrativos, constituída sob a forma de sociedade civil, com a finalidade de administrar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária, suplementares ou assemelhados aos da Previdência Social, patrocinados isolada ou conjuntamente, por empresas integrantes do plano.

O Instituto SERGUS é custeado pelas contribuições de seus participantes e das patrocinadoras, além dos rendimentos de suas aplicações financeiras. Tem como objetivo precípua oferecer a seus associados uma aposentadoria tranquila, segura e compatível com os salários da ativa, através de dois Planos de Benefícios.

## **3 GOVERNANÇA CORPORATIVA**

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

A gestão da entidade segue princípios e práticas de governança, gestão e controles internos adequados ao seu tamanho, complexidade e riscos inerentes aos planos de benefícios, de modo a garantir o total cumprimento de seus objetivos.

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

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

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

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 de benefícios;
- 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 garantidores do plano de benefícios às normas em vigor, à Política de Investimentos, às premissas e hipóteses atuariais 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 de benefícios no site da Entidade;
- Participação nas assembleias das companhias nas quais possua participação relevante, a critério do Conselho Deliberativo, conforme preconiza o Artigo 5º, Inciso I, da Resolução CGPC nº 23, de 2006.

#### **4 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 2017. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2017 a dezembro de 2021, 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 a riscos. Caso seja necessário, deve ser elaborado um plano de adequação, com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do Plano.

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

#### **5 PLANO DE BENEFÍCIOS**

Os planos de benefícios em operação no Brasil devem estar registrados no Cadastro Nacional de Plano de Benefícios (CNPB) das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, conforme estabelece a Resolução CGPC nº 14, de 1º de outubro de 2004.

Além disso, toda Entidade Fechada de Previdência Complementar deve designar um 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 4.275.

DADOS DO PLANO				
Nome	Plano PSB			
Tipo (ou modalidade)	Benefício Definido			
Meta ou Índice de Referência	INPC + 4,99% a.a.			
CNPB	19.800.010-65			
ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO (AETQ)				
Período	Certificação	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2017 a 31/12/2017	EA00320	Administração	Marcelo Carvalho Almeida de Aguiar	Diretor Administrativo e Financeiro
ADMINISTRADOR RESPONSÁVEL PELO PLANO DE BENEFÍCIOS (ARPB)				
01/01/2017 a 31/12/2017	EA01982	Administração	Augusto Cezar Barboza Santos	Diretor de Seguridade

### 5.1 Patrocinadores

- 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.

### 5.2 Expectativas de Retorno

A expectativa de retorno dos investimentos passa pela definição de um cenário econômico que deve levar em consideração as possíveis variações que os principais indicadores podem sofrer, mensuradas através de um modelo estocástico que observa a volatilidade histórica apresentada por eles para estimar as possíveis variações, dada uma expectativa de retorno. A correlação entre os ativos que já se encontram na carteira e os que são passíveis de aplicação também é uma variável importante para esta definição.

O resultado desta análise se encontra no quadro abaixo que demonstra a expectativa de retorno da Entidade em relação a cada segmento de aplicação, bem como os compara com o que foi observado nos últimos períodos.

SEGMENTO	RENTABILIDADES		
	2015	1º Semestre 2016	Estimativa 2017
Consolidado	13,40%	8,24%	10,74%
Renda Fixa	15,42%	8,29%	10,74%
Renda Variável	-11,36%	21,76%	15,70%
Investimentos Estruturados	12,77%	5,70%	12,86%
Investimentos no Exterior	-	-	-
Imóveis	15,49%	2,42%	10,74%
Operações com Participantes	23,37%	11,42%	10,74%

## 6 CENÁRIO

A definição dos cenários é de extrema importância para se estabelecer a macroalocação de recursos, já que a expectativa de retorno, para cada classe de ativo, leva em consideração a relação Risco X Retorno de cada tipo de investimento.

A construção do cenário abaixo se baseou tanto em dados históricos quanto em projeções atuais de mercado. Portanto, foi considerado:

- Volatilidade dos ativos: baseada em série histórica;
- Correlações entre os ativos: baseadas em série histórica.

A expectativa de retorno dos ativos foi constituída também com base em:

- Projeções de mercado para taxas de juros nominais e reais;
- Avaliação de *spread* histórico da Bolsa.

Com base no retorno esperado das classes de ativos e na volatilidade histórica das mesmas, foram estabelecidos os cenários abaixo para os próximos 5 anos, tanto em termos reais como nominais, período este de vigência da Política de Investimentos. Foram realizadas 1.000 simulações.



**Tabela:** Cenário em termos reais

**Retorno (INPC + %)**

Anos	INPC	CDI	IMA-B	IBOV	MSCI World
2017	-	6,49%	7,51%	9,69%	8,09%
2018	-	5,61%	6,52%	8,78%	7,20%
2019	-	5,48%	6,05%	8,64%	7,06%
2020	-	5,00%	6,05%	7,62%	6,58%
2021	-	4,52%	5,75%	7,14%	6,09%
<b>Mediana</b>		<b>5,48%</b>	<b>6,05%</b>	<b>8,64%</b>	<b>7,06%</b>
<b>Mediana 70% CDI + 30% IMA-B</b>		<b>5,65%</b>			

**Tabela:** Cenário em termos nominais

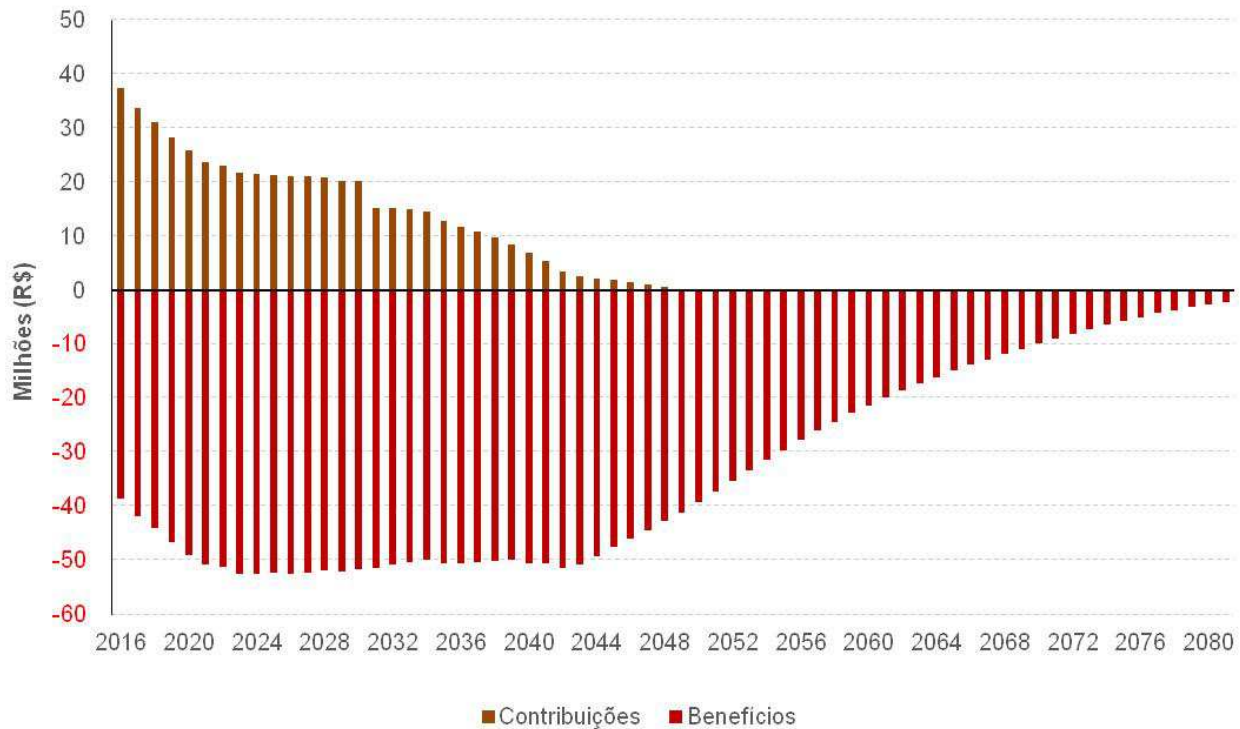
**Retorno Absoluto**

Anos	INPC	CDI	IMA-B	IBOV	MSCI World
2017	5,17%	12,00%	13,06%	15,36%	13,68%
2018	5,10%	11,00%	11,96%	14,33%	12,67%
2019	5,00%	10,75%	11,35%	14,07%	12,41%
2020	5,00%	10,25%	11,35%	13,01%	11,90%
2021	5,00%	9,75%	11,04%	12,49%	11,40%

## 7 PASSIVO ATUARIAL

O controle de riscos em planos de previdência passa necessariamente pela identificação do passivo, que pode consistir em obrigações futuras ou expectativas de retorno de acordo com os tipos de plano de benefícios. A avaliação do risco atuarial integrado aos investimentos tem como objetivo assegurar os padrões de segurança econômico-financeira, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios administrados.

A necessidade cada vez mais latente de uma gestão conjunta entre ativos e passivos torna este tópico de extrema importância para avaliar se a carteira de investimentos está condizente com as necessidades do fluxo de pagamento da Entidade.



Este gráfico representa a distribuição dos fluxos líquidos (benefícios pagos – contribuições) simulados ao longo do tempo com base na evolução do passivo.

O Estudo de ALM - *Asset Liability Management* (gerenciamento de ativos e passivos) - busca oferecer uma solução mais adequada para definição de regras que objetivam a preservação do equilíbrio e da solvência dos planos tendo como foco a gestão de riscos com base na compreensão dos fatores determinantes no resultado de um plano. O estudo deve ser revisado periodicamente e sua elaboração deve:

- Considerar as classes de ativos elegíveis, bem como dados adicionais de liquidez, risco de mercado, risco de crédito e horizonte de investimentos;
- Apresentar como resultado uma carteira que proporcione retornos compatíveis com a meta atuarial e que minimize a probabilidade de déficit atuarial;
- Adotar os limites para cada classe de ativos respeitando as restrições legais e os limites utilizados para parametrização do modelo.

## 8 ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO

A Resolução CMN 3.792 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 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 a alocação objetivo para segmento.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	85,74%	0,00%	100,00%
Renda Variável	70%	2,69%	0,00%	20,00%
Investimentos Estruturados	20%	2,98%	0,00%	10,00%
Investimentos no Exterior	10%	1,99%	0,00%	2,50%
Imóveis	8%	5,52%	0,00%	7,00%
Operações com Participantes	15%	1,08%	0,00%	14,00%

A alocação objetivo não configura nenhuma obrigação para o plano e tem por intuito apenas balizar os investimentos no longo prazo. Os limites inferiores e superiores devem ser respeitados a todo instante, bem como os demais limites estabelecidos pela legislação em vigor.

### **8.1 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 proposto 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.

## 8.2 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	INPC + 4,99% ao ano	INPC + 4,99% ao ano
Renda Fixa	INPC + 4,99% ao ano	INPC + 6,23% ao ano
Renda Variável	IBOVESPA	INPC + 9,48 ao ano
Investimentos Estruturados	INPC + 7,00 ao ano	INPC + 7,00 ao ano
Investimentos no Exterior	INPC + 6,5% ao ano	INPC + 12,42% ao ano
Imóveis	INPC	INPC + 4,99% ao ano
Operações com Participantes	INPC + 4,99% ao ano	INPC + 4,99% ao ano

## 8.3 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

Característica do mandato	Benchmark	Horizonte de Investimento
Renda Fixa Tradicional	CDI	Curto Prazo
Renda Fixa Crédito	CDI	Médio Prazo
Renda Fixa Inflação	IMA-B	Médio Prazo
Multimercados Institucionais	105% CDI	Longo Prazo
Multimercados Institucionais Exclusivos	105% CDI	Longo Prazo
Renda Variável Passiva	IBOVESPA	Longo Prazo
Renda Variável Ativa	IBOVESPA + 4,00% ao ano	Longo Prazo
Multimercados Estruturados	CDI + 2,00% ao ano	Longo Prazo

## 9 LIMITES

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimento e pela Resolução CMN nº 3.792, alterada pela Resolução Bacen 4.275 de 31 de outubro de 2013 e pela Resolução 4.449 de 20 de novembro de 2015, conforme tabelas abaixo.

### 9.1 Concentração de recursos por modalidade de investimentos

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
<b>Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
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%	10,00%
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20,00%	10,00%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20,00%	10,00%
Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	20,00%	10,00%
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	20,00%	10,00%
Títulos do Agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20,00%	10,00%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto securitizadoras	20,00%	5,00%
<b>Renda Variável</b>	<b>70,00%</b>	<b>20,00%</b>
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	70,00%	20,00%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	60,00%	20,00%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	50,00%	20,00%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	45,00%	20,00%
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35,00%	20,00%
Títulos e valores mobiliários de emissão de SPEs, exceto debêntures de infraestrutura	20,00%	10,00%

Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3,00%	3,00%
<b>Investimentos estruturados</b>	<b>20,00%</b>	<b>20,00%</b>
Fundos de Participação	20,00%	20,00%
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	20,00%	20,00%
Fundos de Investimento Imobiliário	10,00%	10,00%
Fundos Multimercados Estruturados cujos regulamentos observem a legislação estabelecida pela CVM	10,00%	10,00%
<b>Investimentos no exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>2,50%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>8,00%</b>	<b>7,00%</b>
<b>Operações com participantes</b>	<b>15,00%</b>	<b>14,00%</b>

## 9.2 Alocação por Emissor

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100,00%	100,00%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20,00%	15,00%
Fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida mobiliária federal interna	20,00%	20,00%
Debêntures de Infraestrutura	15,00%	15,00%
Tesouro Estadual ou Municipal	10,00%	10,00%
Companhias abertas com registro na CVM	10,00%	10,00%
Organismo Multilateral	10,00%	10,00%
Companhias Securitizadoras	10,00%	10,00%
Patrocinador do Plano de Benefício	10,00%	10,00%
FIDC/FICFIDC	10,00%	10,00%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10,00%	10,00%
Sociedade de Propósito Específico – SPE	10,00%	10,00%
FI/FICFI Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados	10,00%	10,00%
FI/FICFI Classificados como Dívida Externa no Segmento de Investimentos no Exterior	10,00%	2,50%
Fundo de Índice de Renda Fixa	10,00%	10,00%
Demais emissores	5,00%	5,00%

## 9.3 Concentração por Emissor

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do Capital Total de uma mesma Companhia Aberta ou de uma mesma SPE	25,00%*	10,00%
% do Capital Votante de uma mesma Companhia Aberta	25,00%	10,00%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25,00%	25,00%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Companhia Aberta	25,00%	25,00%

% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	<b>25,00%</b>	<b>25,00%</b>
% do PL de FI constituído no Brasil com ativos classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	<b>25,00%</b>	<b>10,00%</b>
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	<b>25,00%</b>	<b>10,00%</b>
% do PL de FI ou FICFI classificado como Dívida Externa no segmento Investimentos no Exterior	<b>25,00%</b>	<b>10,00%</b>
% do PL de Fundo de Índice de Renda Fixa	<b>25,00%</b>	<b>25,00%</b>
% do Patrimônio Separado de Certificado de Recebíveis com Regime Fiduciário	<b>25,00%</b>	<b>10,00%</b>

\* 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.

#### 9.4 Concentração por Investimento

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários*	<b>25,00%</b>	<b>25,00%</b>
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	<b>25,00%</b>	<b>25,00%</b>
% de um mesmo empreendimento imobiliário	<b>25,00%</b>	<b>25,00%</b>

\* 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.

### 10 RESTRIÇÕES

Na aplicação dos recursos, o plano observa as vedações estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 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.

- Operações de financiamentos imobiliários à participantes;
- 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;
- 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;
- *Private Equity*: é vedada a alocação em fundos de investimentos em participações (*Private Equity*) sem a avaliação prévia e documentada dos riscos inerentes à estrutura da operação.

- 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:

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

VEÍCULO	PODE OPERAR DERIVATIVOS?
Carteira Própria	Não
Fundos e carteiras exclusivos	Sim
Fundos condominiais	Sim
Carteiras administradas	Sim

## 11 APREÇAMENTO DE 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 BM&FBovespa. No caso de ativos com baixa liquidez, autoriza-se o uso de estudos específicos, elaborados por empresas especializados 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.

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

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

## **12 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 pregresso 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.

### **12.1 Investimentos com risco de crédito**

Com relação aos investimentos diretos ou indiretos (por meio de fundos de investimentos) 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. Entre as características a serem avaliadas em operações de crédito, estão:

- Relação entre o prazo e o *spread* de crédito;
- Capacidade de solvência do devedor;
- Garantias e *Covenants* da operação;
- Existência de risco de incorporação ou de performance;
- Ausência de conflitos de interesses, no caso de operações estruturadas (ex. FIDC);
- Demais externalidades que possam afetar a operação.

A análise descrita será elaborada nos casos de aquisição direta de ativos com risco de crédito (em carteira própria ou em fundos exclusivos) ou nos casos de aquisição de cotas de fundos de

investimento que tenham como mandato adquirir títulos privados com maior *spread* de crédito. No caso de fundos, como o gestor tem a discricionariedade da alocação, a avaliação será feita com base nas restrições e condições estabelecidas no regulamento do fundo.

É importante ressaltar que muitos fundos de renda fixa e mesmo alguns fundos multimercado realizam aplicações em títulos privados. Em parte dos casos, essas alocações não configuram a estratégia principal do fundo e são feitas de forma pulverizada, privilegiando ativos de primeira linha, com baixo risco de crédito. A avaliação descrita neste capítulo não se destina à alocação em crédito feita por estes fundos.

## **12.2 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.

## **13 GESTÃO 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 investimentos estruturados, de terceirização, legal, exposição a derivativos, operacional, atuarial e sistêmico.

O gerenciamento do risco de mercado, de crédito, de liquidez, de investimentos estruturados, de terceirização, legal e sistêmico, dado 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.

O gerenciamento do risco atuarial será acompanhado diretamente pela Entidade em conjunto com o atuário externo da mesma.

O gerenciamento dos riscos inerentes aos segmentos de imóveis e de empréstimos a participantes será de responsabilidade da Entidade, 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.

### **13.1 Risco de Mercado**

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.

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) e (ii) *Stress Test*. O *Value-at-Risk* 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 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.

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

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.

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.

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.

### **13.1.1 VaR**

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

- Modelo: 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	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO (d.u.)
Renda Fixa Tradicional	1,00%	21
Renda Fixa Crédito	2,50%	21
Multimercados Estruturados	7,00%	21
Multimercados Institucionais	2,50%	21
Multimercados Institucionais Exclusivos	2,50%	21

### 13.1.2 Benchmark-VaR

Para os investimentos em mandatos ou para a carteira que tenha como objetivo o *benchmark*, o controle de risco de mercado será feito por meio do *Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)*. Ele pode ser entendido como uma medida que estabelece o descolamento máximo entre o retorno da carteira/mandato e de seu *benchmark*, para um dado horizonte de tempo, com um nível de confiança pré-estabelecido.

O cálculo do *B-VaR* considerará:

- 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/SEGMENTO	BENCHMARK	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO (d.u.)
Renda Fixa Inflação	IMA-B	5,00%	21
Renda Variável Passiva	IBOVESPA	3,00%	21
Renda Variável Ativa	IBOVESPA + 4% ao ano	12,00%	21

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.

### 13.1.3 Stress Test

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

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

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

- Cenário: BM&F
- Periodicidade: mensal

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

### 13.2 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).

Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

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

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 abaixo:

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	RISKBANK	LIMITE POR EMISSOR	
								INSTITUIÇÃO NÃO	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA

								FINANCEIRA	
GRAU DE INVESTIMENTO	AAA	br AAA	AAA	AAA (bra)	Aaa.br	br AAA	-	10,0%	15,0%
	AA+	br AA+	AA+	AA+ (bra)	Aa1.br	br AA+	MUITO SEGURO + (LONGO)	9,0%	13,0%
	AA	br AA	AA	AA (bra)	Aa2.br	br AA	MUITO SEGURO (LONGO)		
	AA-	br AA-	AA-	AA- (bra)	Aa3.br	br AA-	MUITO SEGURO - (LONGO)		
	A+	br A+	A+	A+ (bra)	A1.br	br A+	MUITO SEGURO + (MÉDIO)	8,0%	11,0%
	A	Br A	A	A (bra)	A2.br	br A	MUITO SEGURO (MÉDIO)		
	A-	br A-	A-	A- (bra)	A3.br	br A-	MUITO SEGURO - (MÉDIO)		
	BBB+	br BBB+	BBB+	BBB+ (bra)	Baa1.br	br BBB+	-	7,0%	9,0%
	BBB	br BBB	BBB	BBB (bra)	Baa2.br	br BBB	-		
	BBB-	br BBB-	BBB-	BBB- (bra)	Baa3.br	br BBB-	-		
<b>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</b>									
AGÊNCIA	SR	AUSTIN	FITCH	MOODY'S	S&P	RISKBANK	LIMITE POR EMISSOR		
							INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	
GRAU DE INVESTIMENTO	sr AA	br A1	F1(bra)	BR1/ST1	br A1	SEGURO + (CURTO)	6,0%	8,0%	
	sr A	br A2	F2(bra)	BR2/ST2	br A2	SEGURO (CURTO)	5,5%	7,0%	
	-	br A3	F3(bra)	BR3/ST3	br A3	SEGURO - (CURTO)	5,0%	6,0%	

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

- Os títulos ou emissores que não possuem *rating* pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria "Grau Especulativo";
- Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel 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.

### **13.2.1 Exposição a Crédito Privado**

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

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de investimento + Grau especulativo	80%
Grau especulativo	2%

O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa 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, em nenhuma hipótese, como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria “grau especulativo” por parte dos gestores exclusivos das carteiras e fundos.

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;
- Sempre será considerada a classificação mais recente obtida pela emissão ou pelo emissor, independentemente do prazo para vencimento da operação;
- Se não houver *rating* válido atribuído, este será automaticamente enquadrado como “Grau Especulativo”.

### **13.2.2 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*.

### **13.2.3 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 inadimplimento 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 abaixo:

<b>NO CASO DE VEÍCULOS SOB GESTÃO DISCRICIONÁRIA (EXTERNA)</b>	<b>NO CASO DE VEÍCULOS SOB GESTÃO NÃO DISCRICIONÁRIA (INTERNA)</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada;</li> <li>• Verificar a existência de outros títulos na carteira do fundo de investimento que possam sofrer rebaixamento de <i>rating</i> pelo mesmo motivo;</li> <li>• Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade do crédito do fundo de investimento, de acordo com os parâmetros desta Política;</li> <li>• Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada, caso o ativo não seja marcado na curva;</li> <li>• Verificar o enquadramento do título nos parâmetros de análise estabelecidos por esta Política;</li> <li>• Verificar a existência de outros títulos na carteira que possam sofrer rebaixamento de <i>rating</i> pelo mesmo motivo;</li> <li>• Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade de crédito da carteira do Plano, de acordo com os parâmetros desta Política;</li> <li>• Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos.</li> </ul>

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.

### 13.3 Risco de Liquidez

O Plano, cujo passivo apresenta um longo prazo de maturação, não necessita manter 100% de seus investimentos em ativos que tenham liquidez imediata. Para gerenciar o risco de liquidez, a Entidade elabora periodicamente estudo de macroalocação de ativos (ALM) que aponta, dentre outros fatores, as necessidades de liquidez ao longo do tempo do seu Plano. Ainda assim, é fundamental desde o ingresso no investimento analisar as possíveis estratégias de desinvestimento, mesmo que no longo prazo. Portanto, é necessário buscar ativos que tenham um horizonte de desinvestimento compatível com o perfil intertemporal de obrigações do Plano.

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

Serão adotados os seguintes mecanismos de controle para mitigação 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 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.
Pagamento de Obrigações	• O risco de cumprimento das obrigações é continuamente monitorado e os estudos de macroalocação consideram essa premissa.

### **13.4 Risco de Investimentos Estruturados**

O segmento de Investimentos Estruturados, conforme definido pela legislação vigente, agrega produtos com gestão mais especializada e grau de risco mais elevado. Nesse caso, as ferramentas tradicionais, usadas em outras classes de ativos, podem não ser suficientes para o completo mapeamento dos riscos envolvidos.

A fim de monitorar os riscos associados a esse segmento, são monitorados continuamente alguns riscos relativamente comuns a este segmento, sendo eles:

#### ***13.4.1 Exposição Cambial***

No caso de exposição cambial oriunda de estratégias empregadas por fundos multimercados, seja, investindo diretamente em moeda ou em investimentos no exterior, os seguintes tópicos devem ser observados:

- Se existe proteção ou não para a exposição gerada;
- No caso de não haver proteção, entendimento das moedas envolvidas;
- Ainda nesse caso, possíveis testes de stress, considerando movimentos adversos dessas exposições.

#### ***13.4.2 Fundos de Investimento em Participações***

No caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:

- Experiência da equipe na originação dos negócios;
- Equipe que atuará junto às empresas investidas;
- Monitoramento das ações do gestor durante a duração do fundo, com vistas a identificar eventuais desvios em relação ao que havia sido proposto;
- Monitoramento das estratégias de desinvestimento.

#### ***13.4.3 Fundos de Investimento Imobiliários***

No caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:

- Experiência da equipe na originação dos negócios;
- Equipe que atuará junto às empresas investidas;
- Tipo de projeto, com seus principais riscos e avaliação da remuneração adequada a eles;
- Monitoramento do mercado secundário, quando houver.

### **13.5 Risco de Investimentos no Exterior**

Os Investimentos no Exterior realizados diretamente pela Entidade através de fundos apresentam-se como uma boa oportunidade de diversificação da carteira, possibilitando investimentos em setores não atuantes no mercado doméstico, além da baixa correlação com os ativos internos. Contudo, existem alguns riscos que devem ser observados, antes e durante de se optar por esta classe de ativo. Os principais são:

- Risco de Moeda;
- Risco Tributário;
- Risco de Fronteira (mudanças no regime de remessa de divisas);
- Custódia;
- Falta de transparência;
- Dificuldade de acesso ao gestor.

Com o objetivo de mitigar esses riscos, a Entidade poderá privilegiar os gestores de fundos de investimentos no exterior que tenham como estratégia investir em mercados onde exista um alto nível de Governança Corporativa e um nível maior de Desenvolvimento Institucional.

### **13.6 Risco de Terceirização**

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, conseqüentemente, o risco de terceirização é minimizado.

### **13.7 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.

### **13.7.1 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, às premissas atuariais, controles internos e à execução orçamentária;
- Realização de reuniões periódicas com consultores.

### **13.8 Risco da exposição em derivativos**

As operações com derivativos serão vetadas em Carteira Própria e permitidas para a gestão discricionária (gestão externa).

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.

### **13.9 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 inerente ao de empréstimos a participantes e assistidos, às operações com imóveis, bem como aos processos internos da Entidade.

### **13.10 Risco Atuarial**

O risco atuarial nos fundos de pensão está relacionado aos compromissos presentes e futuros da instituição para com seus participantes. Esses compromissos variam de acordo com a modalidade do plano de benefícios e com as especificidades definidas em seus regulamentos. Como regra geral, porém, cabe às entidades fechadas de previdência complementar manter o nível de reservas adequado para fazer frente às obrigações previdenciárias.

A gestão do risco atuarial será feita pela Entidade através da realização de avaliações atuariais do plano de benefícios, e também através da realização de estudos de macroalocação de ativos.

### **13.11 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.

## **14 CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS**

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.

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.

## **15 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.

## **16 PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS**

Em decorrência do atual quadro conjuntural e das perspectivas para o exercício de 2017, 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.

## **17 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Esta Política de Investimentos foi elaborada pela Diretoria Executiva, apreciada pelo Comitê de Investimentos e submetida à aprovação do Conselho Deliberativo.

Os membros abaixo do Conselho Deliberativo aprovaram esta Política de Investimentos em 07/12/2016.