



FUNDAÇÃO DE SEGURIDADE SOCIAL

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Carteira PLANO

Quinquênio 2016-2020

Documento aprovado pela Diretoria Executiva por meio da Decisão Extraordinária nº 01/2015, de 24/11/2015 e pelo Conselho Deliberativo por meio da Resolução Extraordinária nº 10/2015, de 24/11/2015.

Índice

1	Introdução.....	2
2	Governança Corporativa.....	2
3	Diretrizes Gerais.....	3
4	Plano de Benefícios.....	4
5	Passivo do Plano	4
6	Cenário Econômico	5
7	Limites de Alocação por Segmento	6
8	Benchmarks por segmento, objetivos de retorno e meta atuarial	7
9	Limites de Alocação e Concentração	7
10	Restrições.....	9
11	Gestão de Risco.....	10
12	Resumo dos Procedimentos	18
13	Derivativos	19
14	Apreçamento de ativos financeiros.....	20
15	Gestão Baseada em Risco	20
16	Observação dos princípios sócioambientais.....	22
	ASSINATURAS.....	22



1 Introdução

A Fundação de Seguridade Social - POUPREV é uma Entidade Fechada de Previdência Complementar, constituída na forma da legislação pertinente em vigor, de caráter não econômico e sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira. Sua função é administrar e executar Planos de Benefícios de natureza previdenciária. Responsável pela gestão e administração do Plano Misto de Benefícios, com contribuição variável.

Conforme estabelece a Lei Complementar 109/2001 e Resolução CMN nº 3.792/2009¹ que contém as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos Planos de Benefícios administrados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), as entidades fechadas de previdência complementar devem definir a Política de Investimentos para cada um dos Planos por ela administrados.

2 Governança Corporativa

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

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

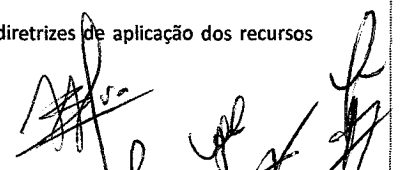
Esta estrutura garante a adoção das melhores práticas de governança corporativa, evidenciando a segregação de funções adotada inclusive pelos órgãos estatutários.

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

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável², sendo os administradores e gestores incumbidos da

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

² Resolução No 3.792, de 24 de setembro de 2009, do Conselho Monetário Nacional, que "dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos Planos administrados pelas EFPC".



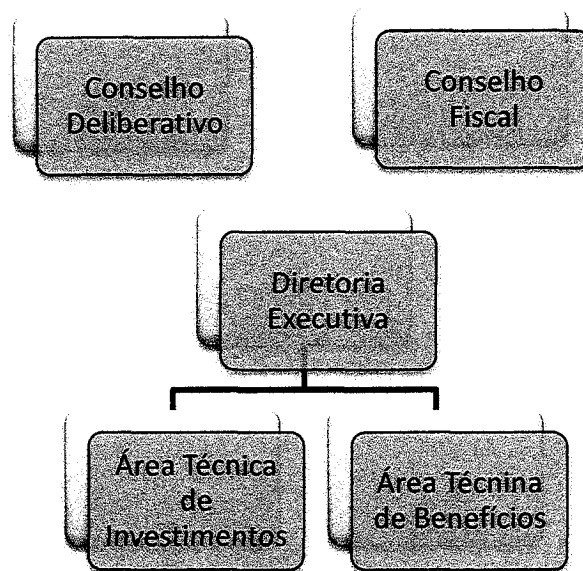
responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

2.1 Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos da Entidade é formado pelos membros da Diretoria Executiva e pelo Analista de Investimentos da Diretoria de Administração e Finanças. O fato de em sua composição estarem presentes pessoas tecnicamente preparadas permite que o Comitê seja responsável por zelar pela implementação desta Política de Investimentos. Nesse colegiado, podem ainda participar especialistas externos para auxiliar em decisões mais complexas ou de volumes mais representativos.

A adoção de Comitê de Investimento é considerada uma boa prática de mercado, sendo outra instância de decisão.

2.2 Estrutura de Governança e Organizacional



As decisões de investimentos são aprovadas pelo Comitê de Investimentos e as alçadas estão definidas em seu regimento interno.

3 Diretrizes Gerais

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

Esta Política de Investimentos entrará em vigor em 1º de janeiro de 2016. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2016 a dezembro de 2020, conforme especifica a Resolução CGPC Nº 7, de 4 de dezembro de 2003.

[Assinaturas manuscritas]

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

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

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

4 Plano de Benefícios

o *Identificação do Plano de Benefícios*

Esta Política de Investimento apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do Plano Misto de Benefícios, administrado pela **POUPREV** cujas principais características são:

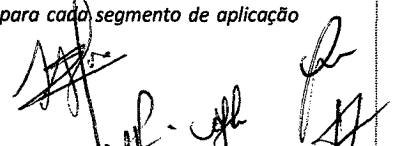
- Tipo de Plano: Plano Misto de Benefícios
- CNPB: 1999004965
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB)³: ALDERI GOMES DA SILVA
- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)⁴: JONI ROBERT SARAIVA BARTH

5 Passivo do Plano

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

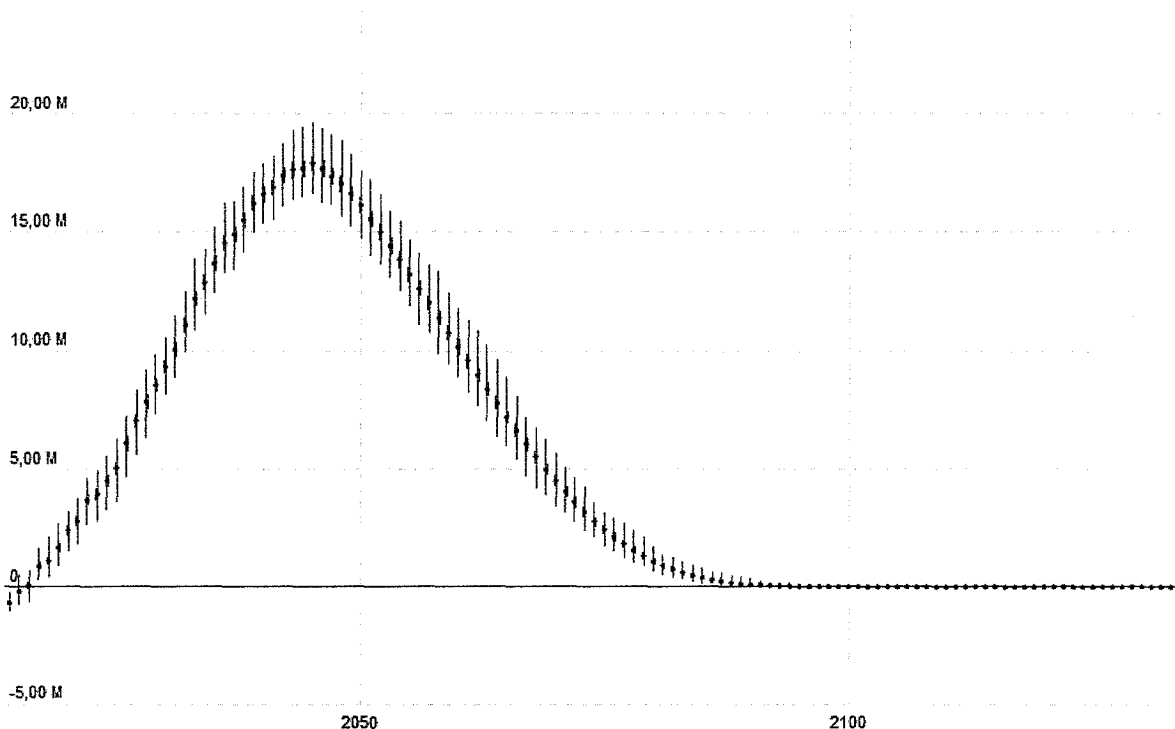
³ CGPC 18, de 28 de março de 2006 que trata “Sem prejuízo da responsabilidade do patrocinador ou do instituidor, a adoção e aplicação das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras são de responsabilidade dos membros estatutários da EFPC, na forma de seu estatuto, a qual deverá nomear,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

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



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.

O gráfico a seguir mostra o comportamento da distribuição dos fluxos líquidos dos passivos (benefícios pagos – contribuições) da parcela Benefício Definido do Plano POUPREV. Os valores em torno da média (pontos em azul) mostram oscilações estocásticas do valor do passivo, considerando possíveis alterações do valor do passivo para mudanças atuariais. O valor presente médio do valor médio dos passivos é de R\$ 40.602.911,95.



A *duration* do passivo é de 14,7 anos.

O estudo de *Asset and Liability Management* (ALM) indica a estrutura mais adequada para a gestão dos investimentos de tal forma a garantir o pagamento dos passivos, com o menor nível de risco possível. Nestas condições, considerando a melhor carteira para alocação dos ativos em Notas do Tesouro Nacional (NTN-Bs), negociadas no dia 15/10/2015, com fluxos de caixa que permitem o pagamento dos fluxos dos passivos, a *duration* dos ativos é de 13,7 anos.

Cabe destacar, entretanto, que a *duration* dos ativos se altera de acordo com a alocação dos investimentos, sendo mais dinâmica do que a *duration* dos passivos. Por este motivo, a *duration* dos ativos da carteira da POUPREV deve ser acompanhada de forma constante.

6 Cenário Econômico

O ano de 2015 vem se caracterizando pela incerteza política e pela desconfiança de consumidores e empresários em relação ao crescimento econômico do Brasil, suas instituições e aspectos fiscais.

O descontrole inflacionário também se apresenta como fator marcante no ano de 2015, refletindo, principalmente, ajustes dos preços administrados. O IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo)

[Assinaturas manuscritas]

acumulado em 12 meses passou de 7,14% em janeiro/2015 para 9,92% em outubro/2015. De acordo com o Relatório FOCUS do Banco Central do Brasil, de 27 de novembro de 2015, a expectativa é que o IPCA alcance 10,33% em dezembro de 2015.

Aliado à incerteza e inflação crescentes, a Taxa de Desemprego, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), subiu de 7,9% no primeiro trimestre de 2015 para 8,6% entre maio e julho do mesmo ano. A desaceleração da economia brasileira, mostrada pelos indicadores mencionados acima, resulta em queda esperada da atividade econômica de 3% em 2015 e de 1% em 2016, segundo dados do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Dessa forma, para o próximo ano, o relatório FOCUS do Banco Central do Brasil aponta que a taxa de juros básica da economia (SELIC) deve ficar em torno de 14% ao ano em 2016, com uma inflação esperada de 6% no mesmo período.


As taxas reais de juros e cupons esperadas para 2016 e anos à frente, de acordo com as curvas de mercado negociadas no dia 15/10/2015, são:

Projeções	2015	2016	2017	2018	2019	2020	LP
CDI/SELIC	5,47%	5,80%	7,34%	7,10%	7,22%	7,49%	7,33%
PRE 1-	7,40%	7,43%	6,82%	7,45%	8,23%	8,11%	7,31%
PRE 1+	7,57%	7,61%	7,71%	7,90%	7,91%	7,77%	7,28%
IPCA 5-	6,56%	6,77%	7,62%	7,84%	7,69%	7,63%	7,40%
IPCA 5+	7,39%	7,42%	7,53%	7,53%	7,47%	7,42%	7,33%
Bolsa	5,47%	5,80%	7,34%	7,10%	7,22%	7,49%	7,33%
Estruturados	5,91%	6,26%	7,93%	7,67%	7,80%	8,09%	7,92%

7 Limites de Alocação por Segmento

A tabela a seguir apresenta os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3792/2009. Essa alocação foi definida com base em estudo de macroalocação de ativos, elaborado com o intuito de determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimento que melhor reflita as necessidades do passivo. Esta definição está em linha com os itens 54 e 55 do Guia de Melhores Práticas para Investimentos PREVIC.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	LIMITES	
		INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	0%	100%
Renda Variável	70%	0%	15%
Investimentos Estruturados	20%	0%	20%
Investimentos no Exterior	10%	0%	10%
Imóveis	8%	0%	8%
Operações com Participantes	15%	0%	15%



8 Benchmarks por segmento, objetivos de retorno e meta atuarial

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 índices de referência, ou *benchmarks*, os índices amplamente divulgados no mercado financeiro ao qual a rentabilidade do Plano e de seus segmentos são comparadas para avaliar e monitorar o investimento dos recursos. Entende-se como objetivo de gestão o retorno esperado pelo investimento dos recursos do Plano e de seus segmentos, monitorado para fins de avaliação do desempenho dos investimentos e controle do risco. Define-se como meta atuarial a meta de retorno dos passivos da parcela Benefício Definido do Plano POUPREV, sendo esta dada por INPC + 4,5% a.a.

A tabela a seguir define os benchmarks e os objetivos de gestão aplicáveis aos recursos do Plano POUPREV:

SEGMENTO	BENCHMARK	OBJETIVO DE RETORNO
PLANO	CDI	CDI + 1.0% a.a
Renda Fixa	CDI	CDI + 1,0% a.a.
Renda Variável	Ibovespa	Ibovespa + 1.6% a.a.
Investimentos Estruturados	IHFA	CDI + 2% a.a.
Investimentos no Exterior	S&P	S&P + 10% a.a.
Imóveis	INPC + 4,50% ao ano	INPC + 4,50% a.a.
Operações com Participantes	INPC + 4,50% ao ano	INPC + 4,50% a.a.

9 Limites de Alocação e Concentração

Na aplicação dos recursos, o Plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimentos e pela Resolução CMN nº 3.792, conformes tabelas abaixo.

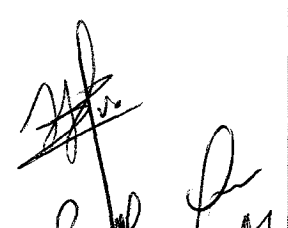
9.1 Por modalidade de investimento

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Renda Fixa	100%	100%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	80%
Letras Financeiras (LF), Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE)	80%	80%
Debêntures	80%	80%
Notas Promissórias	20%	20%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20%	20%
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20%	20%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20%	20%

Certificados de recebíveis imobiliários (CRI)	20%	20%
Cédulas de crédito imobiliário (CCI)	20%	20%
Títulos do agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20%	20%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto de securitizadoras	20%	20%
Renda Variável	70%	15%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	70%	15%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	60%	15%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	50%	15%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	45%	15%
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35%	15%
Títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósito Específico (SPEs)	20%	15%
Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3%	3%
Investimentos estruturados	20%	20%
Fundos de participação	20%	20%
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	20%	20%
Fundos Imobiliários	10%	10%
Fundos multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM	10%	10%
Investimentos no exterior	10%	10%
Imóveis	8%	8%
Operações com participantes	15%	15%

9.2 Alocação por Emissor

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20%
Tesouro Estadual ou Municipal	10%	10%
Companhias abertas com registro na CVM	10%	10%
Organismo multilateral	10%	10%
Companhias securitizadoras	10%	10%
Patrocinador do Plano de Benefícios	10%	10%
FIDC/FICFIDC	10%	10%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10%	10%
Sociedades de Propósito Específico – SPE	10%	10%
FI/FIC Classificados no Segmentos de Investimentos Estruturados	10%	10%



9.3 Concentração por Emissor

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do capital votante de uma mesma Cia. Aberta	25%	25%
% do capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE	25%	25%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Cia. Aberta	25%	25%
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	25%
% do PL de Fundo de Investimentos classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	25%	25%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	25%
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	25%

9.3 Concentração por Investimento

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

10 Restrições

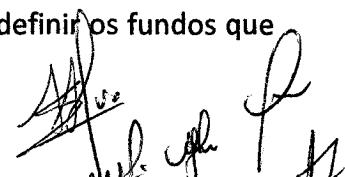
Na aplicação dos recursos, o Plano observa as vedações estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 para as modalidades de investimento elegíveis.

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.

10.1 Fundos de Participação

A escolha dos fundos de participação a serem adquiridos deve ser realizada mediante análise da área de investimentos do material recebido do distribuidor, com o apoio técnico, caso necessário, de analista especialista neste tipo de operação ou consultor qualificado e registrado na CVM, ou ainda de demais especialistas dentro da estrutura da Entidade.

A metodologia a ser utilizada para seleção deve observar critérios para definir os fundos que possivelmente serão incorporados à carteira, dentre os quais se destacam:



- alocação dos recursos aportados na carteira do FIP, FICFIP e FMIEE;
- política de distribuição de dividendos;
- direitos de participação atribuídos a cada classe de cota;
- fixação da taxa de administração;
- taxa de *performance*;
- histórico de *performance* do gestor;
- garantias da operação;
- prazo de duração dos fundos;
- parceiros estratégicos;
- verificar se a taxa de *performance* está alinhada com as condições previstas na legislação aplicável às EFPC, em especial a compatibilidade com o índice de referência do fundo;
- prazo de investimento e desinvestimento; e
- cronograma de investimento.

A próxima etapa consiste na realização de uma *due diligence* no gestor e/ou estruturador da operação. De posse dos resultados deste processo em conjunto com as análises técnicas da área responsável, a Entidade tomará a decisão acerca de uma possível alocação.

11 Gestão de Risco

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3792/2009, este tópico estabelece os critérios, parâmetros e limites de gestão de riscos dos investimentos.

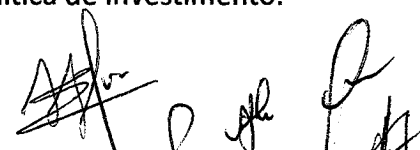
Reforçado pelo Guia de Melhores Práticas da PREVIC a verificação e controle dos riscos inerentes à gestão de plano de benefícios devem ser realizados de forma proativa pela Entidade, estabelecendo os alicerces para a implementação do modelo de Supervisão Baseada em Risco.

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

A definição dos limites de riscos depende de alguns fatores, como: definição das formas de medir e comunicar sobre o volume de risco.

Como a estrutura de investimentos de um Plano pode atribuir a discricionariedade de parte da administração dos recursos a terceiros contratados, o controle de alguns dos riscos identificados será feito pelos próprios gestores externos, por meio de modelos que devem contemplar, no mínimo, os itens e parâmetros estabelecidos neste documento.

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



11.1 Risco de Mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3792/2009, as entidades devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

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

Em complemento ao VaR, será acompanhado o valor em *estresse* dos investimentos do Plano (Análise de *Estresse*), que mostra os valores da carteira em situações extremas de mercado.

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

11.1.1 VaR

Para o consolidado dos segmentos e alguns mandatos, 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:

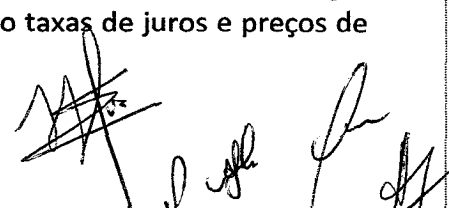
- modelo: VaR paramétrico, com distribuição real dos retornos.
- intervalo de Confiança: 95%.
- horizonte: 1 dias útil.

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

MANDATO	LIMITE
PLANO	2.1%
Renda Fixa	1.5%
Renda Variável	2.0%
Investimentos Estruturados	1.0%
Investimentos no Exterior	1.6%

11.1.2 Análise de Stress

A avaliação dos investimentos em análises de *estresse* passa pela definição de cenários econômicos prospectivos, tanto otimista, quanto pessimista, que buscam considerar mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreçamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos.



Para o monitoramento do valor de *estresse* da carteira, são utilizados os seguintes parâmetros:

- cenário: BM&F
- periodicidade: mensal

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

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

11.2 Risco de Crédito

11.2.1 Abordagem Qualitativa

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

A Entidade utiliza para essa avaliação os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- grau de investimento;
- grau especulativo.

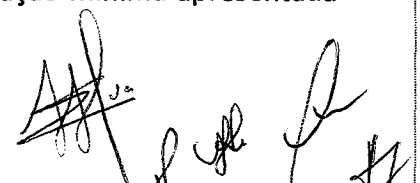
Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características.

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

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

Posteriormente, é preciso verificar se o ativo possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir:

a) Grau de Investimento - nível A



AGÊNCIA	FIDC	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA		INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	
PRAZO	-	Longo prazo	Curto prazo	Longo prazo	Curto prazo
Standard & Poors	brAA-	brAA-	brA-2	brAA-	brA-2
Moody's	Aa3.br	Aa3.br	BR-2	Aa3.br	BR-2
Fitch Ratings	AA-(bra)	AA-(bra)	F2(bra)	AA-(bra)	F2(bra)

b) Grau de Investimento - nível B

Ativos com notas menores que as da tabela anterior, mas iguais ou maiores que as da tabela a seguir:

AGÊNCIA	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA		INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	
PRAZO	Longo prazo	Curto prazo	Longo prazo	Curto prazo
Standard & Poors	brBBB-	brA-3	brBBB-	brA-3
Moody's	Baa3.br	BR-3	Baa3.br	BR-3
Fitch Ratings	BBB-(bra)	F3(bra)	BBB-(bra)	F3(bra)

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

- os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo;
- caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- o enquadramento dos títulos será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à Política de Investimento;
- os Depósitos a Prazo com Garantia Especial do Fundo Garantidor de Crédito (DPGEs) não precisam seguir a tabela de *rating* acima estabelecida, porém estão limitados a uma alocação máxima de 20 milhões por contraparte.

11.2.2 Abordagem Quantitativa

Com base nos *ratings* definidos no item anterior, a POUPREV monitora a perda máxima esperada da carteira, calculada por meio da probabilidade de *default* de cada operação.

O principal objetivo é estimar a probabilidade de uma contraparte entrar em *default* nos próximos 12 meses, dado um *rating*. A metodologia considera como valor para a probabilidade de *default* dos próximos 12 meses, a taxa de *default* observada em algum período passado considerado representativo sob as expectativas da instituição sobre a inadimplência a ocorrer.

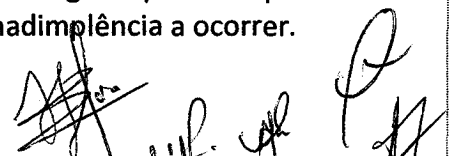


TABELA DE PERDA ESPERADA					
Ratings	Até 1 ano	Até 2 anos	Até 3 anos	Até 4 anos	Até 5 anos
brAA-/Aa3.br/ AA-(bra)	1,02%	2,38%	4,06%	6,05%	8,32%
brA-/A3.br/ A-(bra)	2,32%	5,16%	8,47%	12,18%	16,26%

A tabela anterior pode ser entendida como limite máximo para perda esperada em função do último rating considerado como grau de investimento (brAA- / Aa3.br / AA-(bra)).

11.2.3 Exposição a Crédito

O controle da exposição a crédito privado é feito por meio 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	100%
Grau de Investimento - nível A	80%
Grau de Investimento - nível B	25%
Grau Especulativo	2%

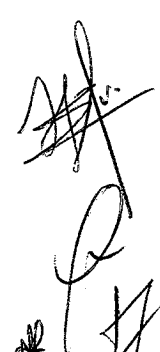
O limite para títulos classificados na categoria grau especulativos visa a comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira consolidada de investimentos, papéis que já se enquadram nesta categoria e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais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

11.2.4 Limites de diversificação

Com objetivo de reduzir o risco de concentração e aumentar os controles de risco de crédito instituiu-se além dos tradicionais limites por nível de *rating*, produto e contraparte, níveis diferentes de aplicação por prazo e setor.

Por Prazo

Ativos	LIMITE	PRAZO
Ativos emitidos por instituições financeiras sem garantia do FGC	80%	Até 2 anos
	50%	2 anos a 5 anos
	10%	Superior a 5 anos
Ativos emitidos por instituições financeiras com garantia do FGC	80%	Até 2 anos
	50%	2 anos a 5 anos
	10%	Superior a 5 anos
Ativos emitidos por instituições não financeiras	80%	Até 2 anos



	50%	2 anos a 5 anos
	10%	Superior a 5 anos

11.3 Risco de Liquidez

O risco de liquidez pode ser dividido em duas classes:

- possibilidade de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações (Passivo);
- possibilidade de redução da demanda de mercado (Ativo).

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

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

11.3.1 Indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações (Passivo)

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

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

$$\text{Índice de Liquidez} = \frac{\text{Fluxo de Caixa do Ativo Financeiro}}{\text{Fluxo de Caixa Líquido do Passivo Atuarial}}$$

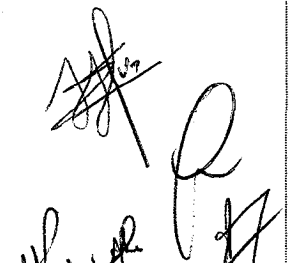
11.3.1 Redução de demanda de mercado (Ativo)

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

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

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

HORIZONTE	PERCENTUAL DA CARTEIRA
1 (um) dia útil	5,00%
21 (vinte e um) dias úteis	10,00%



11.4 Risco Operacional

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

Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- a definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- o estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento; e
- formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade das todos os envolvidos no processo planejamento, execução e controle de investimento.

11.5 Risco de Terceirização

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

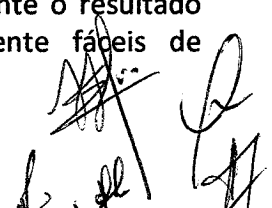
Neste contexto, o modelo de terceirização exige que a Fundação tenha um processo formalizado para escolha e acompanhamento de seus gestores externos, exatamente em linha com o que estabelece o Guia de Melhores Práticas para Investimentos PREVIC em seu item 63: “O procedimento de seleção dos gestores,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

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

11.5.1 Processo de Seleção e Avaliação de Gestores

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

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



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

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

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

A metodologia escolhida deve conter diversas variáveis:

- janelas utilizadas;
- pesos;
- indicadores Qualitativos; e
- indicadores Quantitativos.

11.5.2 Processo de Seleção e Avaliação de Custodiantes.

O processo de seleção e avaliação de custodiantes deve levar em consideração aspectos qualitativos, de forma que consiga diferenciar os prestadores por intermédio da mensuração de indicadores, que podem ser divididos em duas grandes classes: atendimento e qualidade das informações.

No atendimento podem ser atribuídas notas em virtude de:

- tempo de respostas dos questionamentos;
- tipo de plataforma utilizada; e
- prazo para envio de informações.

Já na qualidade das informações, as notas podem ser atribuídas de acordo com os problemas mais observados.

- códigos ISIN pendentes;
- operações pendentes nos arquivos de posição;
- operações vencidas dentro dos arquivos de posição;
- falta de identificação das operações; e
- problema na precificação dos ativos.

