



**FUNASA**  
FUNDAÇÃO SAELPA DE SEGURIDADE SOCIAL

# Política de Investimentos

2017 a 2021

*Fundação Saelpa de Seguridade Social - FUNASA*

*Plano de Benefícios PCD Funasa*

(APROVADO PELO CONSELHO DELIBERATIVO EM DEZEMBRO DE 2016)



## Índice

1	Introdução.....	3
2	Governança.....	3
3	Diretrizes Gerais.....	6
3.1.	Certificação.....	6
4	Princípios de alocação de ativos.....	7
5	Alocação de recursos e identificação do Planos de Benefícios.....	7
6	Expectativas de Retorno.....	8
7	Limites.....	10
8	Restrições.....	12
9	Derivativos.....	13
10	Apreçamento de ativos financeiros.....	14
11	Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade.....	15
12	Gestão de Risco.....	15
13	Observação dos princípios socioambientais.....	21



## 1 Introdução

A FUNASA - Fundação Saelpa de Seguridade Social 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 CD, as contribuições do participante e da patrocinadora são acumuladas em contas individuais dos participantes do Plano. Os saldos dessas contas são valorizados de acordo com os resultados efetivamente observados pelos investimentos.

Conforme estabelece a Lei Complementar 109/2001 e Resolução CMN nº 3792/2009<sup>1</sup> 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

A adoção das melhores práticas de Governança Corporativa em conjunto com os manuais de boas práticas na gestão de investimentos expedidos pelos órgãos reguladores, garantem 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 à Diretoria Executiva, que é a responsável pela administração da Entidade e pela 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 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 visa garantir 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 CD.

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



As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela Resolução CMN 3.792, sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

São realizadas reuniões periódicas com consultores e gestores com o objetivo de acompanhar a saúde econômico-financeira e atuarial do plano de benefícios bem como das aplicações terceirizadas com gestores externos.

## **2.1 Diretoria Executiva**

É o órgão de administração geral da FUNASA, cabendo-lhe, precipuamente, cumprir e fazer cumprir as diretrizes fundamentais e normas legais e gerais baixadas pelo Conselho Deliberativo, dentro dos objetivos por ele fixados.

Alçadas:

- Selecionar e definir os investimentos relativos às disponibilidades diárias de caixa.
- Analisar, selecionar e definir os investimentos que ofereçam adequada rentabilidade, liquidez e risco necessários à viabilização financeira e atuarial deste Plano de Benefícios, com exceção de investimentos em imóveis.
- Todos os ativos pertencentes aos recursos garantidores deste Plano de Benefícios terão o acompanhamento mensal de rentabilidade e risco, trabalho esse que poderá ser realizado por assessorias externas.
- Compete ainda à Diretoria Executiva instruir as proposições submetidas ao exame do Comitê de Investimentos;
- As decisões que envolvem os investimentos dos recursos garantidores dos planos de benefícios deverão ser tomadas pela Diretoria Executiva mediante recomendações do Comitê de Investimentos, com base na Política de Investimentos aprovada pelo Conselho Deliberativo, sendo observados os casos em que as mesmas, deverão ser submetidas ao Conselho Deliberativo, respeitando os limites e condições impostas pela legislação pertinente e Estatuto da FUNASA.
- Quaisquer investimentos do patrimônio dos planos de benefícios em ativos vinculados direta ou indiretamente às patrocinadoras da FUNASA estão condicionados à aprovação expressa do Conselho Deliberativo.
- Nesses casos, caberá sempre à Diretoria Executiva submeter ao Conselho Deliberativo as matérias para a decisão de investimentos, podendo este se manifestar contrário a tais decisões, solicitando novas análises internas ou de consultores externos.



## **2.2 Comitê de Investimentos**

A Fundação Saelpa de Seguridade Social – FUNASA, em observância às recomendações da Resolução CGPC nº 13, de 01 de outubro de 2004, decidiu instituir um Comitê de Investimentos, a fim de propiciar um melhor monitoramento dos recursos destinados à aplicação em ativos mobiliários e demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, nos segmentos de renda fixa e variável, através de fundos e/ou carteiras de investimento, assim como nos demais segmentos do programa de investimentos.

O fato de em sua composição estarem presentes pessoas tecnicamente preparadas permite que o mesmo seja responsável por zelar pela implementação desta política de investimento e realizar recomendações junto à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo. Neste colegiado, podem ainda participar especialistas externos para auxiliar em decisões mais complexas ou de volumes mais representativos.

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

Compete ao Comitê de Investimentos:

- Acompanhar a execução da Política de Investimento dos planos de benefícios e subsidiar as decisões da Diretoria Executiva sobre a aplicação do patrimônio integrante dos planos de benefícios administrados pela FUNASA;
- Propor a adoção de estratégias específicas para as aplicações financeiras dos recursos garantidores dos planos de benefícios, observados os limites quantitativos e qualitativos fixados na Política de Investimento e o interesse das patrocinadoras;
- Acompanhar e avaliar a performance dos gestores;
- Analisar propostas de investimentos e/ou desinvestimentos dos ativos que compõem os recursos garantidores dos planos de benefícios;
- Acompanhar os limites operacionais e intervalos de risco que poderão ser assumidos no âmbito da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios;
- Acompanhar a evolução patrimonial e sua diversificação, com avaliação do desempenho obtido em cada modalidade de aplicação;
- O Comitê de Investimentos poderá analisar outras matérias que lhe sejam submetidas pela Diretoria Executiva, relativas ao patrimônio e equilíbrio financeiro dos planos de benefícios.

## **2.3 Conselho Deliberativo**

É o órgão de deliberação e orientação superior da FUNASA, cabendo-lhe, principalmente, fixar os objetivos e políticas de benefícios, e sua ação se exercerá pelo estabelecimento de diretrizes fundamentais e orientações gerais de organização, operação e administração.



## **2.4 Conselho Fiscal**

É o órgão de fiscalização da FUNASA, cabendo-lhe, principalmente, zelar por sua gestão econômico-financeira.

## **3 Diretrizes Gerais**

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

Esta Política de 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 estenderá até **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 3.792/2009 e suas atualizações, 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 apreamento 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 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.

### **3.1. Certificação**

Os participantes do processo de decisão na escolha dos investimentos e aqueles que estejam diretamente responsáveis pela aplicação dos recursos da entidade, deverão estar certificados nos prazos estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.275/2013.



#### **4 Princípios de alocação de ativos**

Essa política é desenhada com o objetivo de maximizar a probabilidade de atingimento dos objetivos de investimentos e, ao tratar de um plano CD, será norteadada pela característica da massa de participantes (expectativa de maximizar a conversão do Saldo na data de aposentadoria).

A FUNASA adota e implementa uma política de alocação de ativos que se baseia em inúmeros fatores, incluindo:

- 1) O regulamento do plano de previdência;
- 2) Retorno esperado considerando as correlações entre as diversas classes de ativos bem como riscos envolvidos;
- 3) Avaliação das condições econômicas de curto, médio e longo prazo incluindo o cenário econômico;
- 4) Nível do benefício, resgates;
- 5) Requisitos de liquidez.

A implementação da alocação de ativos será conduzida dentro do processo de revisão da política de investimentos, podendo sofrer ajuste no decorrer do exercício conforme novas condições de mercado ou eventos não esperados para os ativos.

#### **5 Alocação de recursos e identificação do Planos de Benefícios**

##### **5.1 Identificação do Plano de Benefícios**

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 dos segmentos de aplicação;
- a alocação diversificada dos recursos;
- os limites máximos de aplicação em cada segmento e ativo;
- os indexadores e prazos de vencimentos dos investimentos;
- a escolha por ativos que possuem ou não amortizações ou pagamento de juros periódicos;
- Dentre outros.

##### **5.1.1 Plano de Contribuição Definida (PCD)**

- Tipo de Plano: Contribuição Definida (CD)



- CNPB: 2008004392
- Meta: CDI + 1% ao ano
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB)<sup>2</sup>: Ricardo Marques Soares
- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)<sup>3</sup>: Ricardo Marques Soares

## 6 Expectativas de Retorno

A expectativa de retorno dos investimentos passa pela definição de um cenário econômico que leva em consideração as possíveis variações que as principais indicadoras podem sofrer, mensuradas através de um modelo estocástico que observa a volatilidade histórica apresentada por eles, 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 do item 6.1.1 a seguir, que demonstra a expectativa de retorno da FUNASA em relação a cada segmento de aplicação e uma comparação com o que foi observado nos últimos períodos.

### 6.1 Cenário Utilizado

Neste contexto e em se tratando de cenário econômico, esta Política de Investimentos toma como base o cenário produzido pelo Banco Central do Brasil – BACEN, notadamente reconhecido pelo mercado financeiro como balizador de informações e denominado de Relatório Focus – data-base 04/11/2016, para os indicadores existentes em sua composição, quanto cenário de investimentos estruturados, foi considerado cenário desenvolvido pela i9Advisory.

Ano	Selic	IPCA	IGP-M	INPC	Selic (Real*)	Bolsa (Real*)	Multimercado (Real*)
2017	10,75%	4,94%	5,36%	4,80%	5,68%	10,06%	6,81%
2018	10,00%	4,50%	5,00%	4,80%	4,96%	7,27%	5,95%
2019	9,75%	4,50%	4,68%	4,80%	4,72%	7,02%	5,67%
2020	9,25%	4,50%	4,68%	4,80%	4,25%	7,58%	5,10%
2021	9,25%	4,50%	4,68%	4,80%	4,25%	7,58%	5,10%

\* O cenário real é deflacionado pelo INPC

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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."





**Renda Variável:** Foram definidos cenários distintos, um para o curto e outro para o longo prazo.

**Curto Prazo (1º ano)** – Para o primeiro ano foi definido um cenário de acordo com uma metodologia proposta pela i9Advisory, que considera como retorno para a bolsa a expectativa de crescimento da economia em conjunto com fatores subjetivos de percepção de risco.

Desta forma, para projetar o retorno de 2017 foram estimados o crescimento das empresas através da *proxy* da expectativa de crescimento do PIB, o crescimento das receitas por meio da projeção de inflação, uma vez que boa parte das companhias possuem receitas vinculadas a índices inflacionários, o lucro das empresas utilizando o fator de dividendos esperado para companhias que costumam realizar a destinação com frequência deste capital e um prêmio adicional que objetiva mesurar o viés positivo para a economia brasileira e o conseqüente fluxo que a bolsa pode receber com esta percepção de melhora por parte dos agentes de mercado.

$$\begin{aligned} & \text{Retorno Bolsa: Crescimento de Lucros (PIB + Inflação) + Dividendos} \\ & \quad + \text{Prêmio (Fluxo de Investidor e Melhora na Percepção de Risco)} \\ & 15,34\% : 6,14\% (1,20\% + 4,94\%) + 6,00\% + 3,00\% \end{aligned}$$

**Longo Prazo** – O modelo utilizado para os anos subsequentes se baseia no excesso de retorno de ações sobre títulos sem risco, que possui a sigla inglês ERP (Equity Risk Premium). Esta métrica expressa a compensação exigida pelos investidores para manter títulos de risco, que em modelos teóricos refletem o preço de equilíbrio considerando o risco de mercado não diversificável. A média do ERP Mundial com base nos dados de 1970 a 2015 utilizando métricas como médias históricas regressões preditivas e transversais e modelos de desconto de dividendos é de 6,4%. No entanto, é necessário ajustar a média pela variação de alguns indicadores como o crescimento e as variações nos níveis de consumo. Neste contexto, foi utilizado uma expectativa de retorno de 3,20% sobre a SELIC, conforme observado na bibliografia<sup>4</sup>, como o valor justo para o risco assumido.

**Multimercado Estruturado:** 120% do CDI, baseado na rentabilidade histórica de uma cesta de fundos com representatividade no mercado e referendado pela performance do IHFA (Índice de Hedge Funds Anbima) nos últimos 60 meses.

### 6.1.1 Rentabilidade Plano de Contribuição Definida (PCD)

SEGMENTO	RENTABILIDADES		
	2015	1º Semestre 2016	Estimativa 2017
Consolidado	8,92%	10,14%	11,86%
Renda Fixa	12,14%	9,25%	11,86%
Renda Variável	-14,73%	17,10%	15,34%

<sup>4</sup> Mais detalhadamente em: Aswath Damodaran (2006): Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance.



Investimentos Estruturados	9,86%	7,26%	11,94%
Investimentos no Exterior	0,00%	0,00%	12,27%
Imóveis	0,00%	0,00%	0,00%
Operações com Participantes	-	14,88%	19,56%

## 6.2 Limites por segmento

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3792/2009. Essa alocação foi definida com base em estudo de macro alocação de ativos, realizado em dezembro de 2016. Esta definição está em linha com os itens 54 e 55 do Guia de Melhores Práticas para Investimentos Previc.

SEGMENTO	ALOCAÇÃO ATUAL (1 agosto/2016)	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITE	
				INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	92,29%	100%	88,80%	60%	100%
Renda Variável	0,00%	70%	5,50%	0%	20%
Investimentos Estruturados	6,06%	20%	4,00%	0%	12%
Investimentos no Exterior	0,00%	10%	0,00%	0%	5%
Imóveis	0,00%	8%	0,00%	0%	0%
Operações com Participantes	1,65%	15%	1,70%	0%	15%

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico, as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração dos estudos que suportam esta PI e os riscos envolvidos.

## 7 Limites

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimentos e pelas Resoluções CMN nº 3792/2009, 4.275/2013 e 4.449/2015, conformes tabelas abaixo.

### 7.1 Por modalidade de investimento

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITE	
	LEGAL	POLÍTICA
Renda Fixa	100%	100%
Títulos de dívida mobiliária federal	100%	100%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	40%
FIFIC que contenha apenas títulos públicos federais da dívida interna e que possui índice de referência de Renda Fixa como benchmark	80%	40%
Letras Financeiras (LF), Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE)	80%	40%
Debêntures	80%	40%



Notas Promissórias	20%	20%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCR)	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%
<b>Renda Variável</b>	<b>70%</b>	<b>20%</b>
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	70%	20%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	60%	20%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	50%	20%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	45%	20%
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35%	20%
Títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósito Específico (SPEs)	20%	20%
Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3%	3%
<b>Investimentos estruturados</b>	<b>20%</b>	<b>12%</b>
Fundos de participação	20%	0%
Fundos Múltiplos de Investimentos em Empresas Emergentes	20%	0%
Fundos Imobiliários	10%	12%
Fundos multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM	10%	12%
Investimentos no exterior	10%	5%
Imóveis	8%	0%
Operações com participantes	15%	15%

## 7.2 Alocação por Emissor

ALOCÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20%
FIMIC que contenha apenas títulos públicos federais da dívida interna e que possua índice de referência de Renda Fixa	20%	20%
Debêntures de Infraestrutura	15%	15%
Tesouro Estadual ou Municipal	10%	0%



Companhias abertas com registro na CVM	10%	10%
Organismo multilateral	10%	10%
Companhias securitizadoras	10%	10%
Patrocinador do Plano de Benefícios	10%	10%
FIDC/FIDFIDC	10%	10%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10%	10%
Sociedades de Propósito Específico – SPE	10%	10%
FIFIC Classificados no Segmentos de Investimentos Estruturados	10%	10%
Outros	5%	5%

### 7.3 Concentração por Emissor

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do capital votante de uma mesma Cia. Aberta	25%	5%
% do capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE	30%	5%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	20%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Cia. Aberta	25%	10%
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	10%
% do PL de Fundo de Investimentos classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	25%	10%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	10%
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	5%

### 7.4 Concentração por Investimento

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTOS	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	25%	5%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25%	15%
% de um mesmo empreendimento imobiliário	25%	25%

## 8 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.

### **8.1 Concentração de Patrimônio Líquido**

Para alocações em fundos condominiais, devem ser respeitados os seguintes limites:

- Patrimônio Líquido mínimo: R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões). Em se tratando de um FIC (fundo de investimento em cotas) de estrutura *feeder*, poderá ser considerado o patrimônio do master;
- Concentração máxima: 30% do patrimônio líquido do fundo;
- Histórico mínimo: 1 ano

Em caso de desenquadramento passivo (resgate de outros cotistas), deverá ser traçado um plano de reenquadramento pelo Comitê de Investimentos e apresentadas as estratégias e prazos de saída para ajuste dos limites em questão.

### **8.2 Títulos emitidos por gestores de recursos**

Quaisquer alocações de gestores terceirizados de veículos exclusivos em ativos emitidos pela mesma instituição ou empresa do grupo, devem ser previamente aprovadas pelo Comitê de Investimentos da Entidade.

### **8.3 Fundos exclusivos ou carteiras próprias**

As alocações em ativos devem observar os ditames da legislação vigente, Resolução CMN nº 3.792, concomitantemente aos limites e restrições estabelecidas nos regulamentos, mandatos, contratos de gestão e nos tópicos abaixo desta política de investimentos.

### **8.4 Títulos de emissão de instituição financeira**

As aplicações em títulos e valores mobiliários de emissão de instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Bacen estão limitadas a 20% do Patrimônio Líquido da emissora.

### **8.5 Títulos de emissão do Tesouro Estadual e Municipal**

É vedada a aplicação em títulos e valores mobiliários de emissão do Tesouro Estadual ou Municipal.

## **9 Derivativos**

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 e regulamentações posteriores.



O controle da exposição em derivativos será feito por meio do monitoramento:

- dos níveis de margem depositada como garantia de operações com derivativos; e
- das despesas com a compra de opções.

O controle da exposição a derivativos deve ser realizado individualmente por veículo de investimento. Os limites devem ser medidos em relação às alocações em:

- Títulos da dívida pública federal;
- Títulos de emissão de instituições financeiras (CDB, RDB, DPGE, etc); e
- Ações integrantes do Índice Bovespa.

A soma dos investimentos nesses ativos deve ser considerada como denominador na conta da exposição, que devem respeitar os seguintes limites:

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

## 10 Apreçamento de ativos financeiros

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, exclusivos ou não, nos quais o plano aplica recursos devem ser marcados a valor de mercado, de acordo com os critérios recomendados pela CVM e pela ANBIMA.

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 método e as fontes de referência adotados para apreçamento dos ativos pela Entidade são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes e estão disponíveis no Manual de apreçamento do custodiante.

É 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 apreçamento. A forma de avaliação deve seguir as melhores práticas do mercado financeiro na busca do preço justo, considerando-se ainda a modalidade do plano de benefícios".

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



## 11 Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade

A Resolução CMN nº 3.792 exige que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) definam índices de referência (*benchmarks*) e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

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

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

SEGMENTO	BENCHMARK	META DE RENTABILIDADE
Renda Fixa	75% (CDI+0,5%) + 25% IMAB	INPC + 6,73% a.a.
Renda Variável	Ibovespa	INPC + 7,58% a.a.
Investimentos Estruturados	120% CDI	INPC + 6,81% a.a.
Investimentos no Exterior	MSCI World	INPC + 7,13% a.a.
Imóveis	-	-
Operações com Participantes	INPC + 14,08% a.a.	INPC + 14,08% a.a.

## 12 Gestão de Risco

O processo de gestão de risco está em linha com o Capítulo III, "Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco", da Resolução CMN nº 3792/2009, que estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

Reforçado pelo Guia de Melhores Práticas da PREVIC a verificação e controle dos riscos inerentes a gestão do plano de benefícios devem ser realizados de forma proativa pela FUNASA, 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 controlar 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 atualizações e por esta política de investimento.

O fato da Resolução CMN nº 3792/2009 dispensar a Fundação do cálculo da Divergência Não Planejada (DNP), que consiste na verificação da diferença entre o resultado dos investimentos e o valor projetado para os mesmos, ratifica a importância da implementação de um modelo próprio que reforça o que está descrito neste tópico e que justifica a definição de um modelo de risco integrado.

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

Para minimizar possíveis ônus financeiros decorrentes da não observância destes riscos, foram definidos determinados modelos de mensuração, descritos de forma mais detalhadas nos capítulos seguintes.

### **12.1 Risco de Mercado**

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

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

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

Cabe apontar que os limites dos 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.

#### **12.1.1 Limites de risco de mercado**

Para o cálculo do *Value-at-Risk* (VaR), será adotado o modelo paramétrico.





O intervalo de confiança para o cálculo do VaR será de 95%, com horizonte de tempo de 21 dias úteis.

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

	BENCHMARK	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO	MODELO
Renda Fixa	75% (CDI+0,5%) + 25% IMAB	1,85%	21 dias	B-VaR
Multimercado Estruturado	—	7,80%	21 dias	VaR
Renda Variável	IBOVESPA	8,00%	21 dias	B-VaR

O limite definido para o segmento de Renda Variável não se aplica para as ações em carteira própria apenas para fundos de investimento do segmento.

A definição dos limites acima propostos se baseia na expectativa de retorno de cada uma das classes de investimento. Conforme previsto na modelo utilizado, gestores eficientes costumam adicionar  $\frac{1}{2}$  unidade de retorno para cada unidade de risco, portanto os limites estão alinhados com o *alpha* esperado por cada estratégia.

## 12.2 Risco de Crédito

### 12.2.1 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 FUNASA ou contratados junto a prestadores de serviço.

Após prévia análise, o acompanhamento do risco de crédito pela FUNASA utilizará os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil em escala local. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Grau de investimento: títulos com notas iguais ou superiores aos limites estabelecidos;
- Grau especulativo: títulos com notas inferiores aos limites estabelecidos.

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*.

Os ativos devem possuir *rating* por uma das agências elegíveis e a nota deve ser, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

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

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

- 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;
- Caso haja análise de *rating* da emissão e do emissor será considerado prioritariamente a avaliação da emissão;
- Os depósitos a prazo com garantia especial adquiridos a partir da vigência deste documento devem respeitar a escala de *ratings* descrita acima;
- 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

### 12.2.2 Exposição a Crédito

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	Límite
Grau de investimento + Grau especulativo	40%
Grau especulativo	5%



O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa a comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira 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 de fundos ou em carteiras.

### **12.3 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.

Uma forma de reduzi-los é através da formalização de procedimentos, dentre os quais podemos destacar:

- 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 e habilitação dos participantes do processo decisório de investimento;
- Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo de planejamento, execução e controle de investimento;
- A utilização constante de práticas de governança corporativa, sempre que possível; e
- Revisão periódica dos riscos por meio de uma avaliação de controles internos.

### **12.4 Risco de Terceirização**

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

Neste contexto, o modelo de terceirização exige que a FUNASA 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."



#### **12.4.1 Processo de Seleção e Avaliação de Gestores**

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

O processo de seleção e avaliação de gestores será realizado com periodicidade definida pelo Comitê de Investimentos ou quando se fizer necessária a reestruturação de determinado grupo de investimentos. A metodologia utilizada será avaliada e discutida pelo mesmo Comitê, de forma a conter, impreterivelmente, critérios quantitativos e qualitativos.

#### **12.5 Risco Legal**

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

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- Da realização de relatórios de compliance, que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e analisados pelo Conselho Fiscal;
- Da elaboração mensal do demonstrativo de investimentos no site da Previc;
- Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros, quando necessário.

#### **12.6 Risco Sistêmico**

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como de gestores externos de investimento, visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

O acompanhamento do risco sistêmico é feito a partir do método de controle dos limites definidos por Modalidade de Investimento (item 7.1), Alocação por Emissor (7.2), Concentração por Emissor (7.3) e Concentração por Investimento, devendo todos os investimentos da Fundação estarem



devidamente inseridos dentro dos critérios estabelecidos em cada item. A combinação de acompanhamento destes limites juntamente com os demais controles definidos nesta Política de Investimentos são os controles utilizados pela FUNASA para reduzir o risco sistêmico na gestão do Plano.

### **12.6.1 Cenário de Stress**

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa pela definição de cenários de *stress*, que consideram mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos, ocasionadas muitas vezes pelo risco sistêmico.

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 cenários definidos pela BMF (periodicidade: mensal).

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


## **13 Observação dos princípios socioambientais**

A sustentabilidade nas empresas, quase sempre está ligada a responsabilidade socioambiental corporativa. Apesar de relacionados, o conceito de sustentabilidade está ligado à capacidade de perenidade do negócio, tanto no que tange a questões sociais e ambientais, mas também no que concerne aos resultados econômicos.

As companhias e seus gestores devem levar em consideração qual a repercussão de suas atividades no âmbito comunitário, devendo diligenciar para evitar modificações danosas para os membros da comunidade e ambiente no qual estão inseridos.

A observância dos princípios socioambientais na gestão dos recursos depende, portanto, da adequação do processo de tomada de decisões, de forma que os administradores da entidade tenham condições de cumprir as regras de investimento responsável e sustentável. Como a FUNASA possui uma estrutura enxuta e focada no controle de riscos, decidiu-se que, ao longo da vigência desta política, os princípios socioambientais serão observados sempre que possível, sem adesão a protocolos e regras.

João Pessoa, 09 de dezembro de 2016

  
Ricardo Marques Soares  
Diretor Superintendente

  
Simone Maia de Medeiros  
Diretora Administrativa Financeira

  
Manuel Henrique de Almeida  
Diretor de Seguridade