



# Política de Investimentos 2019 a 2023

## Plano CEMAT BDI

## Índice

1.	Introdução	3
2.	Governança Corporativa	3
3.	Responsabilidades de terceiros	8
4.	Diretrizes Gerais	11
5.	Princípios de alocação de ativos	12
6.	Identificação do Plano de Benefícios	12
7.	Alocação de recursos	14
8.	Limites	21
9.	Restrições	24
10.	Investimentos Diretos	25
11.	Derivativos	27
12.	Apreçamento de ativos financeiros	28
13.	<i>Benchmarks</i> por segmento e metas de rentabilidade	29
14.	Mandatos	30
15.	Gestão de Risco	32
16.	Desenquadramentos	43
17.	Conflitos de Interesse	43
18.	Observação dos princípios socioambientais	44
19.	Lei Anticorrupção	44

## 1 - INTRODUÇÃO

A EnergisaPrev – Fundação Energisa de Previdência 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, sendo responsável pela gestão e administração do plano Cemat BD.

Este documento estabelece a maneira como os ativos do plano Cemat BD devem ser investidos e foi preparado para assegurar e garantir a continuidade do gerenciamento prudente e eficiente dos ativos do plano. Os investimentos são selecionados de acordo com os critérios e definições das seções seguintes e em acordo com a legislação em vigor, Resolução/Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.661, de 25 de maio de 2018, mais especificamente em seu Capítulo 4 “Da Política de Investimento”. Este 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 apuração dos ativos financeiros e gerenciamento de riscos, além dos princípios de responsabilidade socioambiental adotados.

## 2 - GOVERNANÇA CORPORATIVA

A adoção das melhores práticas de Governança Corporativa, em conjunto com os manuais de boas práticas na gestão de investimentos expedidos pelos órgãos reguladores, 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 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 Cemat BD.

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável, 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 EnergisaPrev, 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 elas deverão ser submetidas ao Conselho Deliberativo, respeitando os limites e condições impostas pela legislação pertinente e Estatuto da EnergisaPrev;
- Quaisquer investimentos do patrimônio dos planos de benefícios em ativos vinculados direta ou indiretamente as patrocinadoras da EnergisaPrev estão condicionadas à aprovação expressa do Conselho Deliberativo; e
- Nesses casos, investimentos do patrimônio dos planos de benefícios em ativos vinculados direta ou indiretamente as patrocinadoras da EnergisaPrev, 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

O Comitê de Investimentos, cuja natureza será consultiva, seguirá a composição conforme Estatuto vigente da EnergisaPrev, de forma que, seguindo seu regimento interno, 1 (um) dos membros será integrante da Diretoria Executiva da EnergisaPrev.

Sem prejuízo dos requisitos estabelecidos pela legislação os membros do Comitê

devem comprovar o atendimento dos requisitos estabelecidos pelo artigo 25 do Estatuto Social da EnergisaPrev, para exercício da função além de estar previamente certificados.

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 EnergisaPrev;
- Propor a adoção de estratégias específicas para as aplicações financeiras dos recursos garantidores dos planos de benefícios acima citados, observados os limites quantitativos e qualitativos fixados na Política de Investimento;
- 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; e
- 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 EnergisaPrev, 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. Suas principais atribuições são:

- Aprovar o Plano de Gestão Administrativa – PGA - Orçamento Geral, e as diretrizes para as suas eventuais alterações, bem como as efetivamente ocorridas na sua execução;
- Aprovar os Planos Anuais de Custeio a serem submetidos aos Patrocinadores

- respectivos, para aprovação;
- Aprovar a Política de Investimento;
  - Deliberar sobre investimentos ou desinvestimentos em ativos vinculados direta ou indiretamente as patrocinadoras da EnergisaPrev;
  - Aprovar a aquisição, edificação e alienação de bens imóveis, constituição de ônus ou direitos reais sobre esses bens;
  - Aceitação de doações, dotações e legados, com ou sem encargos;
  - Aceitação de dação em pagamento;
  - Aprovar o Relatório Anual da Diretoria-Executiva e as Demonstrações Contábeis anuais e prestação de contas do exercício, após a devida apreciação do Conselho Fiscal; e
  - Aprovar a estrutura de organização e Política de Pessoal, bem como o Plano de Cargos e Salários.

## 2.4 CONSELHO FISCAL

É o órgão de fiscalização da EnergisaPrev, cabendo-lhe, principalmente, zelar por sua gestão econômico-financeira. Suas principais atribuições são:

- Emitir relatórios de controles internos, pelo menos semestralmente, que contemplem no mínimo as conclusões dos exames efetuados sobre a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e à política de investimentos, a aderência das premissas e hipóteses atuariais e a execução orçamentária – plano de gestão administrativa, além de avaliar os custos com a administração dos recursos, acompanhar os limites determinados pela regulamentação em vigor, realizar o acompanhamento da Política de Investimentos, justificando os resultados que não estejam em consonância com os previstos;
- Examinar e aprovar os balancetes; e
- Emitir parecer sobre o Balanço Patrimonial Anual, a Demonstração de Resultados do Exercício e o Demonstrativo de Fluxos Financeiros da EnergisaPrev e demais aspectos econômico-financeiros dos atos da Diretoria Executiva, e ainda, acusar as irregularidades verificadas, sugerindo medidas saneadoras.

## 2.5 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 IN nº 28/2016.

# 3 - RESPONSABILIDADES DE TERCEIROS

De acordo com o estabelecido pelo Art 23 da Resolução nº 4.661 de 2018 do Conselho Monetário nacional, a política de investimentos deve estabelecer a “separação de responsabilidades e objetivos associados aos mandatos de todos os agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre a aplicação dos recursos dos planos da entidade, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância”. Conforme estabelecido no item 2.1, as decisões de investimentos, com exceção às que couberem exclusivamente ao Conselho Deliberativo, são tomadas pela Diretoria Executiva. Os demais envolvidos no processo que representam agentes externos são definidos a seguir.

## 3.1 GESTORES

Os gestores de investimentos devem ter discricionariedade para direcionar e fazer a gestão dos investimentos e reinvestimentos dos ativos alocados para suas respectivas contas/fundos em conformidade com este documento, aplicando as legislações locais que regulam o Sistema de fundos de pensão assim como as diretrizes dos regulamentos/contratos. Os gestores de investimentos devem ser responsáveis por:

- Ser um gestor de investimentos devidamente registrado na CVM e ter experiência reconhecida durante um determinado número de anos como gestor de investimentos institucionais na respectiva especialidade que está sendo mandatado;
- Manter aderência ao estilo de gestão, conceitos e princípios pelos quais foram contratados, incluindo, mas não se limitando a desenvolver a estratégia da



- carteira/fundo, executar pesquisas e estudos assim como o monitoramento e comitês para decisões de compra, venda ou manutenção de ativos;
- Comunicar mudanças significantes no quadro societário, estrutura organizacional, condições financeiras ou quadro de pessoal sênior; e
- Manter as alocações do(s) veículo(s) em conformidade com os limites, regras e vedações estabelecidos em regulamento.

### **3.2 ADMINISTRADOR**

O Administrador de Recursos deve:

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

### **3.3 AGENTE CUSTODIANTE**

As atividades do Agente Custodiante incluem, mas não se limitam a:

- Controlar e movimentar os títulos, valores mobiliários e demais operações;
- Executar a liquidação física e financeira das operações;
- Gerenciar a documentação e informações referentes aos eventos associados aos

títulos e valores mobiliários;

- Receber e exercer direitos, resgates, amortizações e/ou reembolsos devidos dos títulos e valores mobiliários da Entidade;
- Executar a reconciliação de custódia;
- Apurar e controlar impostos;
- Gerar relatórios de estoque da carteira; e
- Controlar e atualizar os preços dos ativos custodiados.

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

### **3.4 CONSULTOR DE INVESTIMENTOS**

A Entidade pode decidir pela contratação de Consultoria de Investimentos para auxiliar o corpo diretivo em suas atribuições diárias. As atividades podem ser esporádicas ou rotineiras e são determinadas conforme contrato de prestação de serviços e seus respectivos aditamentos, os quais podem englobar as atividades que seguem:

- Trabalhar em conjunto com a Diretoria, Comitê de Investimentos e Conselho Deliberativo, orientando a condução estratégica do processo de investimentos;
- Reunir-se periodicamente com a Entidade para apresentar uma perspectiva independente sobre o desempenho dos investimentos frente aos objetivos estabelecidos pelos seus respectivos mandatos;
- Preparar relatórios de performance e avaliação de gestores, avaliando os riscos incorridos e a aderência em relação à legislação aplicável, mandatos de gestão e Política de Investimentos;
- Auxiliar a Entidade em processos de seleção de gestores de recursos;
- Conduzir trabalhos de ALM (*Asset Liability Matching*), Estudos de Fronteira

- Eficiente ou assemelhados para embasamento técnico na definição de *benchmarks* e metas de alocação de recursos;
- Explicar as características de outras classes de ativos a serem consideradas e como essas classes poderiam apoiar na determinação dos objetivos da Entidade, obtenção de retornos ou redução de riscos; e
- Avaliar opções e impactos de investimentos e ou desinvestimentos na carteira.

## 4 - DIRETRIZES GERAIS

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta política 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 2019**. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estenderá **até dezembro de 2023**, com revisões anuais, conforme especifica a Resolução Nº 4.661, de 25 de maio de 2018.

Esta política está de acordo com a Resolução CMN 4.661, que dispõe sobre parâmetros para alocação dos recursos. 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 24 de agosto de 2018 que disciplina o encaminhamento de consultas à Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc.

## 5 - 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 de Benefício Definido, será norteadada pelo passivo atuarial e estudos de gerenciamento de ativos e passivos.

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

- O regulamento do plano de previdência;
- Retorno esperado considerando as correlações entre as diversas classes de ativos bem como riscos envolvidos;
- Avaliação das condições econômicas de curto, médio e longo prazo incluindo o cenário econômico;
- Nível do benefício esperado, se aplicável; e
- 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.

## 6 - IDENTIFICAÇÃO DO PLANO DE BENEFÍCIOS

### PLANO CEMAT BD

- **Tipo de Plano:** BD
- **CNPB:** 1993.0010-18
- **Meta Atuarial:** INPC + 5,59% ao ano

- **Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB<sup>1</sup>):** Diretor de Benefícios da EnergisaPrev.
- **Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ<sup>2</sup>):** Diretor Administrativo e Financeiro da EnergisaPrev.
- **Administrador Responsável pela Gestão de Riscos (ARGR<sup>3</sup>):** Diretor Administrativo e Financeiro da EnergisaPrev.

O Administrador responsável pela gestão de risco apoia o Conselho Deliberativo e a Diretoria Executiva no que diz respeito a avaliação de riscos dos investimentos. Tem como finalidade zelar, assegurar e preservar o processo de análise de investimento da EnergisaPrev, considerando as melhores práticas de governança corporativa.

O Administrador é responsável pelas seguintes tarefas:

- Subsidiar e auxiliar a Diretoria e Conselho Deliberativo na definição da Política de Investimentos;
- Acompanhar e avaliar a execução das políticas estabelecidas no que tange o risco;
- Acompanhar e avaliar as sugestões de investimentos propostas pelo Comitê de Investimentos;
- Propor métricas de acompanhamento de risco para os ativos da carteira; e
- Assegurar que os processos de seleção e avaliação de ativos estejam em conformidade com as métricas definidas pela EnergisaPrev, nos seus manuais internos.

---

<sup>1</sup> Nomeado pela EFPC dentre os membros de sua diretoria executiva, é o responsável pela adoção e aplicação das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras.

<sup>2</sup> Conforme previsto no artigo 8º da Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018 e nos termos do art. 35§§ 5º e 6º, da Lei Complementar nº 109, de 2001, a EFPC deve designar o administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ), responsável pela gestão, alocação, supervisão, e acompanhamento dos recursos garantidores de seus Planos e pela prestação de informações relativas à aplicação desses recursos.

<sup>3</sup> Conforme previsto no artigo 9º da Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018 o administrador de riscos é responsável pelo controle de risco dos recursos garantidores de seus Planos. Ainda, de acordo com o artigo 25º da Instrução Normativa Previc nº6 de 14 de novembro de 2018, "a EFPC não classificada como ESI poderá indicar o AETQ como responsável pela gestão de risco."

## 7 - A LOCAÇÃO DE RECURSOS

### 7.1 PRINCÍPIOS DE ALOCAÇÃO

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 diversificada dos recursos;
- Os limites máximos de aplicação em cada segmento e ativo;
- Os indexadores e prazos de vencimentos dos investimentos; e
- A escolha por ativos que possuem ou não amortizações ou pagamento de juros periódicos; dentre outros.

### 7.2 EXPECTATIVAS DE RETORNO

A expectativa de retorno dos investimentos passa pela definição de um cenário econômico que leva 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, 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 7.3 a seguir, que demonstra a expectativa de retorno da EnergisaPrev em relação a cada segmento de aplicação e uma comparação com o que foi observado nos últimos períodos.

### 7.3 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, foi utilizado o Sistema de Expectativas do dia 31/10/2018, para os indicadores existentes em sua composição, quanto aos demais (cenário de renda variável, investimentos estruturados e investimentos no exterior) foram considerados cenários desenvolvidos pela *i9Advisory*.

CENÁRIO NOMINAL				
	2019	2020	2021	2022 em diante
SELIC (média ano)	7,22%	8,21%	8,26%	8,18%
IPCA	4,19%	4,04%	3,89%	3,83%
INPC	4,19%	4,04%	3,89%	3,83%
RENDA VARIÁVEL - BETA	14,13%	11,41%	11,46%	11,38%
RENDA VARIÁVEL – SMALL	19,13%	16,41%	16,46%	16,38%
RENDA VARIÁVEL – DIVIDENDOS	11,13%	8,41%	8,46%	8,38%
RENDA VARIÁVEL – VALOR	12,19%	12,04%	11,89%	11,83%
EXTERIOR – RF	8,41%	9,40%	9,45%	9,37%
EXTERIOR – RV	11,14%	10,58%	10,84%	11,60%
MULTIMERCADO	8,66%	9,85%	9,91%	9,82%
FUNDO IMOBILIÁRIO	7,69%	8,74%	8,80%	8,71%
FIPs	11,19%	11,04%	10,89%	10,83%
IMÓVEIS	11,48%	11,32%	11,16%	11,10%
CARTEIRA DE EMPRÉSTIMOS	11,94%	11,78%	11,62%	11,56%

**Juros (Selic):** Focus

**Inflação (IPCA):** Focus

INPC = IPCA.

**Renda Variável (Beta):** A definição de cenário para o curto e longo prazo distinguem em metodologia e expectativas.

**Curto Prazo (1° 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 2019 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 possui 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 mensurar 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.

*Retorno Bolsa no Curto Prazo:*

<b>Crescimento de Lucros (PIB + Inflação)</b>
+
<b>Dividendos</b>
+
<b>Prêmio (Fluxo Investidor Estrangeiro e Melhora na Percepção de Risco)</b>
<b>14,13% : 6,73% (2,54% + 4,19%) + 5,90% + 1,50%</b>

**Longo Prazo** – O modelo utilizado para os anos subseqüentes se baseia no excesso de retorno de ações sobre títulos sem risco, que possui a sigla em inglês ERP (*Equity Risk Premium*). Esta métrica expressa à 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 dividen-



dos 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.

*Retorno Bolsa no Longo Prazo:*

Taxa Selic + 3,20%

2020 – 11,41% : 8,21% + 3,20%

**Renda Variável – *Small*:** Carteira com prêmio adicional de 5,00% em relação ao mandato Beta, em função de sua maior volatilidade e na concentração em empresas que possuem maior probabilidade de arbitragem por parte do investidor.

**Renda Variável – *Dividendos*:** Carteira com menor prêmio em relação ao mandato Beta, penalidade de 3,00% em função de sua menor volatilidade e na concentração em empresas que possuem maior previsibilidade no fluxo de caixa.

**Renda Variável – *Valor*:** A rentabilidade nominal foi calculada com base na inflação, pois o foco dos gestores que compõem este portfólio é encontrar empresas que consigam apresentar uma taxa de retorno real de 8,00% a 10% considerando cenários de *stress* no desconto de seu fluxo de caixa. Os valores foram ajustados para uma base Ibovespa.

**Exterior (RV):** Conforme mencionado no modelo esperado de retorno de longo prazo para renda variável, a média global de desconto de dividendos de empresas é de 6,4%. O cenário traçado para investimentos no exterior em ativos de renda variável considera a taxa supracitada, a taxa das *Treasurys* de 10 anos e a variação cambial:

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

*Retorno Investimento no Exterior (RV):*

Taxa de Desconto
+
Treasury (10a)
+
Varição Cambial
9,22% : 6,40% + 2,19% + 0,45%

**Exterior – Renda Fixa (hedge cambial):** os retornos foram estimados a partir da rentabilidade dos ativos no exterior e ganhos com a conversão da receita em dólar e real.

*Retorno Investimento no Exterior (RF):*

Retorno dos fundos no exterior
+
(CDI - cupom cambial)
8,41% : 5,00% + (7,22% - 3,81%)

**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) desde sua criação.

**Fundo Imobiliário:** 106,5% do CDI. Retorno médio do Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários (IFIX) desde sua criação (volatilidade histórica anual).

**FIP:** Equiparação com o retorno verificado para ativos de crédito com *rating* B. Prêmio médio de IPCA + 7,5%.

**Imóveis:** Conforme Art. 36 da Resolução CMN 4.661 item XIII, as Entidades Fecha-

das de Previdência Complementar estão vedadas de adquirir terrenos e imóveis. Considerando que o plano Cemat BD não possui imóveis, no segmento considera-se a expectativa de retorno com Fundos Imobiliários, Certificados de Recebíveis Imobiliários e Cédulas de Crédito Imobiliário (IPCA + 7 % a.a.).

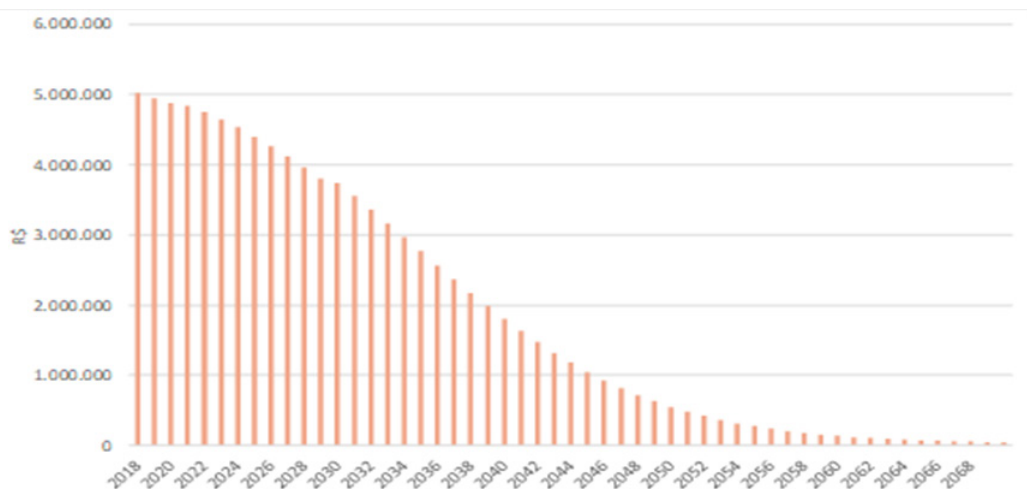
**Carteira de Empréstimos:** Taxa praticada pela EnergisaPrev de acordo com a Norma de Empréstimos (INPC + 7,44% a.a.).

### 7.3.1 RENTABILIDADE ESPERADA PLANO CEMAT BD

SEGMENTO	RENTABILIDADES HISTÓRICAS						Estimativa 2019
	2014	2015	2016	2017	2018*	Últimos 5 anos*	
Consolidado	9,41%	15,35%	13,08%	9,25%	8,15%	68,62%	10,01%
Renda Fixa	12,51%	16,02%	13,00%	9,87%	8,91%	76,49%	10,14%
Renda Variável	-0,37%	17,30%	51,76%	-5,78%	14,96%	92,11%	14,13%
Estruturados	-	-	-	24,07%	7,83%	-	8,66%
Exterior	-	-	-	-	1,72%	-	10,01%
Imobiliário	-	-	-	-	-	-	11,48%
Operações com Participantes	14,82%	19,27%	15,88%	4,58%	10,41%	83,26%	11,94%

\*Acumulado até o Mês de Outubro de 2018.

## 7.4 ALOCAÇÃO DE RECURSOS – PASSIVO ATUARIAL



**Duration do Ativo:** 2,82 anos do cupom de IPCA (NTNBs) e 7,76 anos da carteira.

**Duration do Passivo:** 8,78 anos

## 7.5 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 4661/2018. Essa alocação foi definida com base em estudo de macro alocação de ativos, realizado em novembro de 2018. Esta definição está em linha com os itens 54 e 55 do Guia Previc de Melhores Práticas em Investimento e Art. 23 da Instrução Normativa nº 9 de 14/11/2018.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	88,72%	70,00%	100,00%
Renda Variável	70%	0,90%	0,00%	10,00%
Estruturados	20%	7,00%	0,00%	15,00%
Imobiliário	20%	0,00%	0,00%	10,00%
Operações com Participantes	15%	0,78%	0,00%	15,00%
Exterior	10%	2,60%	0,00%	5,00%

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.

## 8 - LIMITES

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimento e pela Resolução 4.661, conforme tabela a seguir:

## 8.1 POR MODALIDADE DE INVESTIMENTO

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
<b>Renda Fixa</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100%
Fundos de índices de títulos públicos negociados em bolsa	100%	100%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	50%
Ativos de instituições bancárias	80%	50%
Ativos de sociedade por ações de capital aberto e securitizadoras	80%	50%
Fundos de índices de renda fixa negociados em bolsa	80%	50%
Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais	20%	20%
Obrigações de organismos multilaterais emitidas no País	20%	20%
Ativos de instituições financeiras não bancárias	20%	20%
Debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado	20%	20%
FIDC, FICFIDC, CCB com coobrigação bancária e CCCB com coobrigação bancária	20%	20%
CPR, CDCA, CRA e <i>Warrant</i> Agropecuário	20%	20%
<b>Renda Variável</b>	<b>70%</b>	<b>10%</b>
Ações de companhias abertas com classificação de governança corporativa	70%	10%
Ações de companhias abertas sem classificação de governança corporativa	50%	10%
<i>Brazilian Depositary Receipts</i> (BDRs) nível II e III	10%	10%
Certificados de ouro físico negociado em bolsa de valores	3%	3%
<b>Estruturados</b>	<b>20%</b>	<b>15%</b>
Fundos de Participação	15%	15%
Fundos Multimercados Estruturados	15%	15%
Fundos classificados como "Ações - Mercado de Acesso"	15%	15%

Continua na página seguinte

Continuação da página anterior

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Certificado de Operações Estruturadas (COEs)	10%	10%
<b>Imobiliário</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>
Fundos Imobiliários e cotas de Fundos Imobiliários	20%	10%
Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs)	20%	10%
Cédula de Crédito Imobiliários (CCIs)	20%	10%
<b>Operações com participantes</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>
Carteira de empréstimos	15%	15%
Financiamentos imobiliários	15%	15%
<b>Exterior</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>
Cotas de Fis e FICFIs classificados como "Divida Externa"	10%	5%
Cotas de fundos de índice do exterior negociados em bolsa do Brasil	10%	5%
Fundos com sufixo "Investimentos no Exterior" que invistam no mínimo 67% em FIs no exterior	10%	5%
Fundos com sufixo "Investimentos no Exterior" que invistam menos que 67% em FIs no exterior	10%	5%
<i>Brazilian Depositary Receipts</i> (BDRs) nível I	10%	5%
Ativos financeiros no exterior que pertences a fundos constituídos no Brasil não previstos anteriormente	10%	5%

## 8.2 ALOCAÇÃO POR EMISSOR

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20%

Continua na página seguinte

Continuação da página anterior

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Patrocinador do Plano de Benefícios <sup>5</sup>	10%	10%
Demais emissores	10%	10%

### 8.3 CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do Capital Total de uma mesma Companhia Aberta	25%	25%
% do Capital Votante de uma mesma Companhia Aberta	25%	25%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	25%
% do PL de um FIDC ou FICFIDC	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice de renda fixa ou de ações de Companhia Aberta	25%	25%
% do PL de um fundo classificado no segmento estruturado	25%	25%
% do PL de um Fundo Imobiliário (FII) ou FICFII	25%	25%
% do PL de FI que aplicam em cotas de fundos de índice no exterior, BDRs nível I ou que invistam no máximo 67% em FIs no exterior	25%	25%
% do Patrimônio Separado de Certificado de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	25%
% do PL do emissor de debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado	15%	15%
% do PL de fundos constituídos no exterior que são investidos por meio de fundos brasileiros que invistam no mínimo 67% em FIs no exterior	15%	15%
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	25%	25%

## 9 - RESTRIÇÕES

Na aplicação dos recursos, o plano observa as vedações estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.661 para as modalidades de investimento elegíveis.

<sup>5</sup> Conforme Art. 27 da Resolução 4.661, § 4º Para fins de verificação dos limites estabelecidos neste artigo, a EFPC deve computar o total de sua dívida contratada, o total do déficit equacionado e o total do déficit acumulado junto ao patrocinador do plano de benefícios, quando da aquisição de ativos financeiros de emissão da patrocinadora.



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.

## 9.1 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; e
- Histórico mínimo: 1 ano. Em se tratando de um FIC (fundo de investimento em cotas) de estrutura *feeder*, poderá ser considerado o histórico do master.

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.

## 9.2 TÍTULOS EMITIDOS POR GESTORES DE RECURSOS

Alocações de gestores externos de veículos exclusivos em ativos emitidos por sua instituição ou empresa do mesmo grupo, devem ser previamente avaliadas pelo Comitê de Investimentos da Entidade e aprovadas pela Diretoria Executiva.

# 10 - INVESTIMENTOS DIRETOS

## 10.1. TÍTULOS PÚBLICOS

Conforme estabelece a Resolução CMN nº 4.661 em seu artigo 17, os ativos de renda fixa devem ser, preferencialmente, negociados por meio de plataformas eletrônicas, observada a regulamentação do Banco Central do Brasil ou da Comissão

de Valores Mobiliários. Desta forma, a EnergisaPrev adotará como padrão realizar sempre que possível, realizar todas as movimentações de compra e/ou troca de títulos públicos por meio do leilão do Tesouro Nacional.

Nos casos em que a negociação venha a ser feita no mercado de balcão, a EnergisaPrev manterá arquivado os parâmetros de negociação, incluindo o túnel de preços Anbima, utilizado como referência para definição dos preços de compra ou venda.

## 10.2. CRÉDITO PRIVADO

Conforme exigência da Resolução CMN 4.661, os ativos de crédito adquiridos por meio de carteira própria ou via fundo de investimentos exclusivo, no qual a EnergisaPrev tenha poder discricionário, devem apresentar uma avaliação complementar que contenha os tópicos a seguir, não devendo estar limitados à análise de *rating*:

- Análise do cenário;
- Análise dos indicadores financeiros da empresa;
- Análise do risco regulatório e societário;
- Análise de risco versus retorno esperado;
- Análise do *rating* da emissão/corporativo; e
- Análise do *spread*.

Estes títulos serão avaliados pelo Comitê de Investimentos, podendo contar com o apoio de consultores, e encaminhados para aprovação da Diretoria Executiva.

## 10.3. COTAS DE FUNDOS

O processo de seleção e avaliação de cotas de fundos deve levar em consideração aspectos qualitativos e quantitativos na análise, de forma que consiga diferenciar os gestores através de mensuração de seus indicadores. A escolha de uma amostra comparável é essencial neste tipo de análise, uma vez que há um número amplo de estratégias utilizadas pelo mercado, e a segregação em mandatos men-

cionada neste documento contribui para esta diferenciação.

O procedimento para seleção consiste na construção de um ranking quantitativo, que deve levar em consideração no mínimo 4 (quatro) indicadores diferentes de performance e risco em uma janela que pode variar entre 1 e 3 anos, conforme o mandato avaliado. Os fundos que compõem este ranking devem ser comparáveis, ou seja, possuir o mesmo objetivo, volatilidade dentro de um intervalo definido ou ainda mesma classificação adotada.

#### **10.4. ATIVOS FINANCEIROS EMITIDOS PELO PATROCINADOR E BEM IMÓVEIS**

Aprovações relativas à aquisição, edificação e alienação de bens imóveis, constituição de ônus ou direitos reais sobre esses bens assim como quaisquer investimentos do patrimônio dos planos de benefícios em ativos vinculados direta ou indiretamente às patrocinadoras da EnergisaPrev estão condicionadas à aprovação expressa do Conselho Deliberativo diante de recomendação da Diretoria Executiva.

## **11 - DERIVATIVOS**

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.661 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; e
- Ações.

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; e
- Até 5% (cinco por cento) de despesas com compra de opções.

A utilização de derivativos se dará em função de dois objetivos distintos, proteção ou posicionamento. No primeiro caso, a Entidade utilizará instrumentos como: opções, futuro e *swap*, geralmente na posição passiva ou vendida e deve comprovar por intermédio de estudo técnico o custo da operação e os impactos em termos de posicionamento no portfólio. O segundo também deve demonstrar o custo, se aplicável, e adicionalmente as vantagens em realizar este movimento por intermédio de derivativos versus a utilização dos ativos tradicionais.

## 12 - 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 Ambima. Isso não exclui a possibilidade, porém, de o plano contabilizar os títulos que pretende carregar até o vencimento pela taxa do papel, método chamado de marcação na curva, conforme legislação vigente.

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

O método e as fontes de referência adotados para apuração dos ativos pela EnergisaPrev são os mesmos estabelecidos pelo custodiante da Entidade, disponíveis no seu Manual de apuração.

É recomendando 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 EnergisaPrev 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.

## 13 - *BENCHMARKS* POR SEGMENTO E METAS DE RENTABILIDADE

A Resolução CMN nº 4.661 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 *benchmarks*, 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.

SEGMENTO	BENCHMARK	META DE RENTABILIDADE
Plano	INPC + 5,59%	INPC + 5,59%
Renda Fixa	INPC + 5,71%	INPC + 5,59%
Renda Variável	IBOVESPA	INPC + 7,27%
Estruturados	120% do CDI	INPC + 5,77%
Imobiliário	IPCA + 7,00%	IPCA + 7,00%
Operações com Participantes	INPC + 7,44%	INPC + 7,44%
Exterior	INPC + 5,59%	INPC + 5,59%

## 14 - 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.

O quadro a seguir apresenta a estrutura de mandatos adotada, com seus respectivos *benchmarks*. Os índices de referência e as metas de rentabilidade estabelecidas anteriormente, para cada segmento, representam uma estimativa da consolidação dos mandatos.

MANDATOS	BENCHMARK
RENDA FIXA TRADICIONAL	CDI
ALM	Carteira de Títulos
INFLAÇÃO	IMA-B, IMA-B5, IMA-B5+, IRF-M
CRÉDITO	110% do CDI
MULTIMERCADO ESTRUTURADO	120% do CDI
RENDA VARIÁVEL – Valor	Ibovespa – 1,73%
RENDA VARIÁVEL – Dividendos	Ibovespa – 3,00%
RENDA VARIÁVEL – Ativo (Beta)	Ibovespa
RENDA VARIÁVEL – <i>Small</i>	Ibovespa + 5,00%
EXTERIOR – Renda Variável	MSCI GLOBAL
EXTERIOR – Renda Fixa	CDI + 1,20

A seguir, detalha-se resumidamente a estrutura de cada um dos mandatos observados:

**Renda Fixa Tradicional:** representa os investimentos em fundos de renda fixa com objetivo de rentabilidade atrelado ao CDI ou Selic. Esse mandato contempla os investimentos utilizados para garantir a liquidez do plano de investimentos, ou buscar retorno superior ao CDI.

**ALM:** esse mandato contempla os veículos de investimento que carregam os títulos de longo prazo destinados a cobrir as obrigações atuariais do plano marcados na curva.

**Inflação:** representa os investimentos em fundos de renda fixa com objetivo de rentabilidade atrelado aos índices de mercado IMA-B, IMA-B5, IMA-B5+, IRF-M. O objetivo é acompanhar os investimentos em títulos públicos marcados a mercado.

**Crédito:** representa os investimentos em fundos ou ativos de crédito renda fixa com objetivo de superar a meta atuarial.

**Multimercado Estruturado:** esse mandato reúne os fundos multimercados que não

obedecem, necessariamente, a todos os pontos da legislação aplicável às EFPCs. Por outro lado, os fundos que compõem esse mandato não devem utilizar as prerrogativas de investimentos destinados a investidores qualificados, de acordo com a exigência da Resolução CMN nº 4.661/2018.

**Renda Variável – Beta:** representa os investimentos no segmento de renda variável que buscam atingir o índice Ibovespa.

**Renda Variável – Valor:** representa os investimentos no segmento de renda variável que buscam construir uma carteira com base em processo fundamentalista de seleção de ações, com foco em retorno absoluto.

**Renda Variável – *Small Caps*:** representa os investimentos no segmento de renda variável que buscam construir uma carteira direcionada para empresas de pequeno porte.

**Renda Variável – Dividendos:** representa os investimentos no segmento de renda variável que buscam empresas que pagam bons dividendos.

**Exterior – Renda Variável:** Contempla fundos abertos de renda variável com objetivo de investir no exterior. Estas aplicações correspondem a uma possibilidade de diversificação da renda variável, desde que os limites de investimento no exterior sejam respeitados.

**Exterior – Renda Fixa:** Contempla fundos abertos de multimercado ou renda fixa com objetivo de investir no exterior.

## 15 - GESTÃO DE RISCO

Em linha com o que estabelece o Capítulo II, “Dos Controles Internos, da Avaliação e Monitoramento de Risco e do Conflito de Interesse”, da Resolução CMN nº 4.661/2018, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos. Da mesma forma, Guia Previc de Melhores Práticas em Investimento sugere diversos controles que devem ser levados em consideração quando da



análise dos investimentos.

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

O objetivo deste capítulo é demonstrar a análise dos principais riscos, destacando a importância de se estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos integrados, atuarial, de solvência, de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, de terceirização, legal e sistêmico. Esse tópico disciplina ainda o monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.661/2018 e por esta Política de Investimento.

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.

## 15.1 RISCO DE MERCADO

Segundo a Resolução CMN nº 4.661/2018, 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 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 mode-

los estatísticos frente a situações anormais de mercado.

### 15.1.1 LIMITES DE RISCO DE MERCADO

Para o cálculo do *Value-at-Risk* (VaR), será adotado o modelo não paramétrico, ou seja, a metodologia leva em consideração somente os movimentos normais de mercado, não assumindo nenhuma hipótese sobre a distribuição de probabilidades *a priori*. Nesta situação, normalmente usa-se simulação de Monte Carlo, Reamostragem ou simulação Histórica para determinar a distribuição dos dados<sup>6</sup>.

O intervalo de confiança para o cálculo do VaR será de 95%, com horizonte de tempo de 21 dias úteis. Nesta metodologia, o modelo considera que em 95% das amostras o valor de risco encontrado contém o valor verdadeiro da média amostral.

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

MANDATOS	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO	MODELO	BENCHMARK (B-VaR)
RENDA FIXA TRADICIONAL	0,30%	21 dias	VaR	-
ALM	-	-	-	-
INFLAÇÃO	0,60%	21 dias	B-VaR	IMA-B, IMA-B5, IMA-B5+, IRF-M
CRÉDITO	1,00%	21 dias	VaR	-
MULTIMERCADO ESTRUTURADO	8,00%	21 dias	VaR	-
RENDA VARIÁVEL – Valor	5,50%	21 dias	B-VaR	IBOVESPA
RENDA VARIÁVEL – Dividendos				
RENDA VARIÁVEL – Ativo (Beta)				
RENDA VARIÁVEL – <i>Small</i>				
EXTERIOR – Renda Variável	-	21 dias	VaR	-
EXTERIOR – Renda Fixa	4,75%	21 dias	VaR	-

<sup>6</sup> Mais detalhadamente em Natália Markovich (2007): Nonparametric Analysis of Univariate Heavy-Tailed Data: Research and Practice; e Serguei Novak (2011): Extreme Value Methods with Applications to Finance.

Os limites de risco descritos acima se aplicam apenas a fundos abertos, não exclusivos nos quais a EnergisaPrev possui a prerrogativa de realizar resgates em caso de extrapolação. Não são, portanto, aplicáveis para ações em carteira própria.

A definição dos limites acima propostos se baseia na expectativa de retorno de cada uma das classes de investimento. Conforme previsto no 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.

## 15.2 RISCO DE CRÉDITO

### 15.2.1 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 EnergisaPrev ou contratados junto a prestadores de serviço.

A decisão de aquisição de títulos de crédito privado discricionariamente em carteira própria pela Diretoria Executiva, deve ser precedida da prévia análise mencionada acima que incluirá avaliação da emissão/emissor, *rating* adequado à Política em escala nacional, resultado esperado, enquadramento prévio com a Política de Investimentos e a legislação vigente e comparação com mercado, conforme recomendado pelo Guia Previc de Melhores Práticas em Investimento.

Após prévia análise, o acompanhamento do risco de crédito pela EnergisaPrev 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; e
- 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.

RATING MÍNIMO PARA CLASSIFICAÇÃO COMO GRAU DE INVESTIMENTO (POR MODALIDADE DE APLICAÇÃO) – ESCALA BRASILEIRA			
Agência de Classificação de Risco	Emissões Bancárias	Emissões Corporativas	Crédito Estruturado
	Longo Prazo	Longo Prazo	Longo Prazo
<i>Fitch Ratings</i>	A-(bra)	A-(bra)	A-(bra)
<i>Moody's</i>	A3.br	A3.br	A3.br
<i>Standard &amp; Poor's</i>	brA-	brA-	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; e
  - 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.

Além do acompanhamento mensal da evolução dos *ratings* dos títulos privados investidos no plano, a EnergisaPrev, irá realizar novas avaliações, podendo ser auxiliada por consultorias externas, com periodicidade mínima semestral, dos ativos presentes em carteira própria e fundos exclusivos de maneira a monitorar os indicadores de emissores e emissões de ativos em carteira.

### 15.2.2 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	Limite
Grau de investimento + Grau especulativo	50%
Grau especulativo	5%

O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa 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.

### 15.3 RISCO DE ATUARIAL

O risco atuarial é proveniente do descasamento entre ativos e passivos, da não aderência das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras utilizadas na estimativa do cálculo do passivo e, conseqüentemente, dos recursos necessários para a fundação honrar com os benefícios a serem pagos aos participantes do plano.

De acordo com a Resolução CNPC nº 19 de 29 de novembro de 2012, a Entidade deve realizar a confrontação entre as probabilidades de ocorrência de morte ou invalidez constantes na tábua biométrica utilizada em relação àquelas constatadas junto à massa de participantes e assistidos nos últimos três exercícios, e confrontar a convergência entre a taxa real de juros estabelecida nas projeções atuariais e a taxa de retorno real projetada para as aplicações dos recursos garantidores.

A mesma Resolução determina, ainda, que compete ao Conselho Fiscal da Entidade Fechada atestar, mediante fundamentação e documentação comprobatória, a existência de controles internos destinados a garantir o adequado gerenciamento dos riscos atuariais.

Ratificado pelo Guia Previc de Melhores Práticas em Fundos de Pensão, o gerenciamento do risco atuarial visa garantir os padrões de segurança econômico-financeira, haja vista a finalidade específica de manutenção da liquidez, solvência e equilíbrio dos planos. O monitoramento do risco atuarial pela EnergisaPrev inclui a verificação da aderência das premissas atuariais, como tábua de mortalidade e taxa de desconto do passivo atuarial e verificação periódica de estudos de macro-alocação que visam aproximar os ativos e passivos.

De forma complementar, mensalmente, a EnergisaPrev acompanha o índice de solvência do plano, que consiste no pagamento de benefícios aos seus assistidos. Sendo assim, o acompanhamento do crescimento das obrigações atuariais em conjunto com a evolução dos recursos garantidores, considerando não apenas a entrada das contribuições, mas também a receita dos investimentos é de extrema importância:

$$\text{Índice de Solvência} = \frac{\text{Ativo Líquido}}{\text{Provisão Matemática}}$$

## 15.4 RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez será administrado em função do fluxo de caixa do Plano. Neste sentido, valerá os indicativos presentes nos estudos de ALM e das necessidades de caixa para a gestão dos pagamentos de benefícios e das demais obrigações do plano.

De modo gerencial, mensalmente, o controle será feito por meio da análise do volume financeiro disponível pela entidade com vencimentos e pagamentos de juros ou amortizações dos títulos mantidos em carteira.

## 15.5 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; e
- Revisão periódica dos riscos por meio de uma avaliação de controles internos.

## 15.6 RISCO DE TERCEIRIZAÇÃO

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

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

O processo de seleção e avaliação de gestores poderá ser contratado junto à prestadores de serviços, como consultorias de investimentos, diante de declaração de ausência de conflito de interesses com as casas ou gestores de recursos por ele avaliados. A frequência mínima da avaliação deve ser anual.

### 15.6.1 CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS

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

Somente poderão ser contratados aqueles prestadores que cumpram as exigências mínimas previstas pela Resolução CMN nº 4.661 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.

## 15.7 RISCO LEGAL

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

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

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

## 15.8 RISCO SISTÊMICO

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

Para 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 8.1), Alocação por Emissor (8.2) e Concentração por Emissor (8.3), 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 EnergisaPrev para reduzir o risco sistêmico na gestão do Plano.

#### 15.8.1 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.

## 16 - DESENQUADRAMENTOS

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

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

## 17 - CONFLITOS DE INTERESSE

### **Agentes Envolvidos:**

- A Entidade (Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria);
- O Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (Resolução CMN nº 4661);
- O Administrador de Recursos; e
- Qualquer funcionário, agente ou terceiro envolvido na prestação de serviços relacionados à gestão de recursos da Entidade.

### **Conflito de Interesse:**

- Nenhum dos agentes, acima listados, pode exercer seus poderes em benefício próprio ou de terceiros. Não pode, também, colocar-se em situações de conflito ou de potencial conflito entre seus interesses pessoais, profissionais, da Patrocinadora e deveres relacionados à gestão dos recursos da Entidade; e

- Os agentes, acima listados, devem expor qualquer associação direta, indireta ou envolvimento que poderiam resultar qualquer percepção atual ou potencial de conflito de interesses em relação aos investimentos da Entidade.

## 18 - 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 EnergisaPrev possui uma estrutura enxuta e focada no controle de riscos, decidiu-se que, ao longo da vigência desta política, os princípios socioambientais serão observados, sem adesão a protocolos e regras.

## 19 - LEI ANTICORRUPÇÃO

A gestão dos ativos do plano de benefícios da EnergisaPrev de que trata a presente Política de Investimentos deve levar em consideração as determinações contidas na Lei 12.846/2013 e Decreto Federal 8.420/2015, bem como o Código de Ética da Entidade e seus demais normativos internos.

A presente Política de Investimentos deve levar em consideração as melhores práticas de governança no que tange às medidas anticorrupção no Brasil e no mundo de forma a buscar, constantemente, os mais elevados padrões de integridade das pessoas envolvidas, alinhados à transparência dos processos e à sustentabilidade dos ativos e, conseqüentemente, da finalidade definida em seu Estatuto Social.

Sem prejuízo das disposições legais que regem a matéria ou outras disposições e normativos internos da EnergisaPrev que tratem do assunto, qualquer pessoa sujeita a esta política está proibida de praticar o seguinte: oferecer ou autorizar a oferta ou a sugestão de suborno; aceitar, pagar ou receber suborno; solicitar ou aceitar propina para influenciar uma decisão, obter acesso não autorizado a informações confidenciais, se comprometer ou se omitir em casos de suborno e corrupção; utilizar-se de terceiros para executar qualquer das ações acima; utilizar-se de fornecedores, parceiros e agentes que estejam comprovadamente envolvidos em situações de corrupção ou suborno; movimentar fundos ou qualquer ativo que reconhecidamente ou por suspeita razoável estejam sendo utilizados para suborno ou corrupção.

Sempre que um representante da EnergisaPrev souber do descumprimento desta política, de tentativa de suborno ou qualquer envolvimento em corrupção, aplicam-se as obrigações de reporte conforme estabelecido no Código de Ética e demais políticas pertinentes.

Na aplicação da presente Política de Investimentos a EnergisaPrev deve tomar providências para que seus colaboradores, fornecedores e parceiros, observem e cumpram rigorosamente todas as leis cabíveis, incluindo, mas não se limitando, à legislação brasileira anticorrupção, contra a lavagem de dinheiro, assim como as políticas internas da EnergisaPrev aplicáveis à matéria.

Bragança Paulista, 13 de Dezembro de 2018

Diretoria Executiva

---

André Bolonha Fiuza de Mello  
Diretor Presidente

---

Luciana Ribeiro Malhado  
Diretora de Benefícios

---

Daniele Lima de Oliveira  
Diretora Administrativo-Financeira



**EnergisaPrev - Fundação Energisa de Previdência**

Rua Teixeira, 467 - Taboão  
Bragança Paulista - SP - CEP: 12916-360

Telefones: 0800-372-7738 | (11) 4481-9600

E-mail: [faleconosco@energisaprev.com.br](mailto:faleconosco@energisaprev.com.br)

Site: [www.energisaprev.com.br](http://www.energisaprev.com.br)