

# POLÍTICA DE INVESTIMENTO

## ANEXO III

*PREVES – Plano de Gestão Administrativa - PGA*



Fundação de Previdência Complementar  
do Estado do Espírito Santo

2016 a 2020

*VITÓRIA, 15 DE DEZEMBRO DE 2015*

**Esta Política de Investimentos foi proposta pela Diretoria Executiva da PREVES e aprovada pelo Conselho Deliberativo conforme Ata de Reunião Ordinária ocorrida em 15.12.2015**

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>3</b>
1.1. SOBRE A ENTIDADE.....	4
1.2. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL PARA TOMADA DE DECISÃO .....	4
1.3. LIMITES DE ALÇADA.....	7
<b>2. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO.....</b>	<b>8</b>
2.1. ALOCAÇÃO OBJETIVO E LIMITES DE APLICAÇÃO .....	10
2.2. INVESTIMENTOS TÁTICOS .....	11
2.3. ÍNDICES DE REFERÊNCIA.....	12
2.4. METAS DE RENTABILIDADE.....	12
2.5. LIMITES DE CONCENTRAÇÃO.....	13
<b>3. AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS.....</b>	<b>16</b>
3.1. MONITORAMENTO DOS INVESTIMENTOS.....	16
<b>4. GESTÃO DOS INVESTIMENTOS .....</b>	<b>17</b>
4.1. RENDA FIXA.....	17
4.1.1. TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS.....	17
4.1.2. TÍTULOS DE CRÉDITO PRIVADO .....	18
4.1.3. PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS .....	19
4.1.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS.....	19
4.2. RENDA VARIÁVEL .....	20
4.2.1. CARTEIRA PRÓPRIA .....	20
4.2.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES .....	21
4.3. INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS .....	22
4.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS.....	23
<b>5. OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS.....</b>	<b>23</b>
<b>6. APREÇAMENTO DOS ATIVOS .....</b>	<b>24</b>
<b>7. PROCESSO DE CONTROLE DE RISCOS.....</b>	<b>24</b>
7.1. RISCO DE MERCADO.....	25
7.2. RISCO DE CRÉDITO.....	27
7.3. RISCO DE LIQUIDEZ .....	29
7.4. RISCO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS .....	31
7.5. RISCO DE GESTÃO.....	32
7.6. RISCO LEGAL.....	32
7.7. RISCO OPERACIONAL .....	33
7.8. RISCO SISTÊMICO.....	33
<b>8. CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS .....</b>	<b>34</b>
<b>9. DESENQUADRAMENTOS.....</b>	<b>34</b>
<b>10. PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS .....</b>	<b>35</b>

## 1. Introdução

O presente documento estabelece as diretrizes que serão adotadas na aplicação dos recursos garantidores para o horizonte dos próximos cinco anos. Assim, esta Política de Investimento tem por finalidade estabelecer os princípios e as diretrizes que devem reger os investimentos dos recursos confiados à PREVES, com vistas a promover a segurança, liquidez e rentabilidade necessárias para assegurar o equilíbrio entre ativos e passivos do Plano de Gestão Administrativa.

Os parâmetros e estratégias aqui estabelecidos estão calcados nas regras definidas pela legislação aplicável às Entidades Fechadas de Previdência Complementar e nos objetivos previdenciários dos recursos garantidores. Logo, é preciso que o horizonte de investimentos esteja alinhado com o horizonte de desembolso desses recursos e com as premissas de rentabilidade definidas na concepção do plano. O descasamento entre o horizonte dos investimentos e o prazo estimado de formação das reservas pode gerar **(i) o risco de reinvestimento**, que se caracteriza pela indisponibilidade, na data de vencimento de um ativo, de outro ativo que apresente rentabilidade semelhante, e **(ii) risco de liquidez**, que se caracteriza pela ausência de liquidez para pagamento dos benefícios.

Pode-se concluir, assim, que uma das principais atribuições dessa política de investimento é estabelecer diretrizes que proporcionem o alinhamento entre o horizonte das aplicações e o horizonte de benefícios, ou, em outras palavras, entre o fluxo de caixa do ativo e o fluxo de caixa do passivo do plano.

Entende-se, dessa forma, que as diretrizes ora estabelecidas são complementares àquelas definidas pela legislação em vigor, não estando os administradores ou gestores, em nenhuma hipótese, dispensados de observar as regras de elegibilidade, restrições, limites e demais condições estabelecidas pela legislação aplicável, ainda que estas não estejam transcritas neste documento.

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

A PREVES poderá deixar de monitorar, da mesma forma, limites e restrições obrigatórios que eventualmente venham a ser revogados pela legislação aplicável.

A elaboração desta política de investimento foi conduzida pela Diretoria Executiva e aprovada pelo Conselho Deliberativo.

Essa política de investimento será vigente entre 01/01/2016 e 31/12/2020, ou até sua alteração/revisão pelo Conselho Deliberativo da PREVES.

### **1.1. Sobre a Entidade**

O Estado do Espírito Santo através da Lei Complementar n°. 711 de 02 de setembro de 2013, complementada pelas Leis Complementares 738 e 789, de 23 de dezembro de 2013 e 10 de setembro de 2014, respectivamente, instituiu o regime de previdência complementar no âmbito do Estado do Espírito Santo e autorizou a criação da Fundação de Previdência Complementar do Estado do Espírito Santo – PREVES.

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC, através da Portaria n° 565 de 14 de outubro de 2013, aprovou a constituição e autorizou o funcionamento da Fundação de Previdência Complementar do Estado do Espírito Santo – PREVES, como Entidade Fechada de Previdência Complementar.

A presente Política de Investimentos será pautada pela prudência e seu planejamento norteia todo o processo de tomada de decisão relativa aos investimentos da PREVES.

### **1.2. Estrutura Organizacional para Tomada de Decisão**

O Estatuto da PREVES estabelece na Seção II, do Capítulo III, que trata da formação e aplicação do patrimônio, os princípios que devem ser observados nas aplicações do patrimônio:

- As contribuições efetuadas pelos Participantes ao Plano de Benefícios têm como objetivo constituir as reservas que garantam os benefícios contratados e custear despesas administrativas da Fundação e outras previstas nos respectivos planos de custeio.
- A Fundação aplicará o patrimônio dos planos por ela administrados em consonância com os interesses previdenciários dos Participantes e Assistidos, em conformidade com as diretrizes e aos limites prudenciais estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional e com as políticas aprovadas pelo Conselho Deliberativo.
- As políticas estabelecidas pelo Conselho Deliberativo deverão visar à maximização dos investimentos, buscando atingir simultânea e adequadamente os seguintes objetivos:
  - A segurança dos investimentos;

- A liquidez das aplicações para assegurar a permanente negociação dos ativos para atender as necessidades de prover as obrigações previdenciárias;
- A transparência, prestando aos órgãos de controle, aos Participantes, Assistidos, Beneficiários e aos Patrocinadores as informações necessárias sobre todos os investimentos do PGA.
- A gestão dos recursos garantidores do PGA administrado pela Fundação poderá ser própria, terceirizada por entidade devidamente autorizada e credenciada, ou ainda, gestão mista.

Desta forma, tendo como base o Estatuto e o regimento interno da PREVES, esta Política de Investimento estabelece que:

- **Caberá ao Conselho Deliberativo da PREVES:**
  - Aprovar esta Política de Investimentos e suas revisões;
  - Aprovar a macro alocação dos ativos;
  - Aprovar a política e os limites de risco de crédito financeiro e não-financeiro;
  - Aprovar os limites operacionais e os intervalos de risco que poderão ser assumidos no âmbito da gestão dos recursos garantidores da PREVES, nas diversas modalidades de investimentos;
  - Aprovar investimentos conforme alçadas estabelecidas;
  - Deliberar em prazo hábil sobre solicitações, demandas ou sugestões da Diretoria Executiva, apresentados em prazo adequado à competente avaliação.
- **Caberá à Diretoria Executiva:**
  - Submeter a política de investimento ao Conselho Deliberativo;
  - Submeter, ao Conselho Deliberativo, a alocação estratégica de recursos;
  - Decidir sobre a contratação de administradores/gestores externos de renda fixa e/ou de renda variável;
  - Propor, quando for o caso, o percentual máximo dos recursos garantidores a ser conferido a cada administrador/gestor;
  - Decidir sobre as modificações deste documento, sob referendo do Conselho Deliberativo;

- Propor a política de risco de crédito financeiro e não-financeiro, bem como os limites dos mesmos;
  - Assegurar o enquadramento dos ativos da PREVES perante a legislação vigente;
  - Aprovar os procedimentos a serem utilizados na contratação ou troca de administradores ou gestores de renda fixa e/ou de renda variável;
  - Aprovar os critérios a serem adotados para a seleção de gestores/custodiantes/corretoras; e
  - Propor ao Conselho Deliberativo os limites operacionais e os intervalos de risco que poderão ser assumidos no âmbito da gestão dos recursos garantidores das reservas técnicas.
- **Caberá à Diretoria de Investimentos:**
    - A partir das mensurações de riscos verificadas, estudar a adequação às diretrizes traçadas; verificar se os perfis de risco das carteiras estão de acordo com os definidos pelos órgãos competentes da PREVES, e encaminhar para apreciação da Diretoria Executiva;
    - Responsabilizar-se pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos investimentos, bem como pela prestação de informações relativas a aplicações dos recursos, respondendo administrativa, civil e criminalmente por essas atividades;
    - Avaliar o desempenho dos fundos em que a PREVES for cotista, comparando-os com os resultados obtidos, em mercado, por gestores do mesmo segmento;
    - Zelar pela exata execução da programação econômico-financeira do patrimônio no que se refere aos valores mobiliários;
    - Avaliar propostas de investimentos, submetendo-as, quando o resultado for favorável, aos órgãos competentes para deliberação;
    - Assessorar a Diretoria Executiva com as informações necessárias à tomada de suas decisões, no âmbito dos investimentos da PREVES;
    - Propor à Diretoria Executiva alterações na Política de Investimentos, em caso de ocorrência de qualquer fato que possa influenciar as premissas que a orientam.

- **Conselho Fiscal:**

- Sem prejuízo às atribuições definidas em normas específicas, o Conselho Fiscal emitirá relatórios de controles internos, pelo menos semestralmente, que contemplem, no mínimo:
  - As conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e à política de investimentos;
  - As recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronograma de saneamento das mesmas, quando for o caso;
  - Análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las;

Conforme inciso I, parágrafo único, artigo nº 19 da Resolução CGPC nº 13, de 1º de outubro de 2004, os relatórios acima referidos devem ser levados em tempo hábil ao conhecimento do Conselho Deliberativo da EFPC, a quem caberá decidir sobre as providências que eventualmente devem ser adotadas.

### **1.3. Limites de Alçada**

Qualquer investimento com volume financeiro superior a 5% (cinco por cento) dos recursos garantidores estará sujeito à aprovação prévia do Conselho Deliberativo. Cabe ressaltar que este controle é feito mensalmente, ou seja, a cada novo mês mensura-se o volume de investimento em cada modalidade, considerando-se as aquisições feitas neste intervalo.

As aplicações financeiras que não estiverem claramente definidas nessa política, e que estiverem de acordo com as diretrizes de investimentos, deverão ser levadas ao Conselho Deliberativo para aprovação.

Os investimentos com volume financeiro até 5% (cinco por cento) dos recursos garantidores, acumulado a cada mês por modalidade de investimento, estarão sujeitos à aprovação prévia dos órgãos competentes, conforme quadro a seguir:

LIMITES DE ALÇADA	
Investimentos Diretos	Órgão Competente
Títulos Públicos Federais	Diretoria Executiva
Títulos de Emissão de Instituições Financeiras	Diretoria Executiva
Debêntures	Conselho Deliberativo
Aquisição de Ações	Conselho Deliberativo
Parcerias Público-Privadas	Conselho Deliberativo
Fundo de Investimento Renda Fixa	Diretoria Executiva
Fundo de Investimento Multimercado (FIM)	Diretoria Executiva
Fundo de Investimento em Crédito	Diretoria Executiva
Fundo de Investimento em Ações (FIA)	Diretoria Executiva
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	Diretoria Executiva
Fundo de Investimentos Imobiliário (FII)	Conselho Deliberativo
Fundo de Investimento Exclusivo	Conselho Deliberativo
Fundo de Participação	Conselho Deliberativo

## 2. Alocação de recursos e limites por segmento de aplicação

A Resolução CMN 3.792 estabelece que os planos devem definir em sua política “a alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação”. Segundo o Guia PREVIC – Melhores Práticas em Investimentos, os limites “máximo e mínimo planejados de cada um dos segmentos e modalidades de investimentos na vigência da política de investimento devem ser representativos da estratégia de alocação de cada plano de benefícios, portanto mais restritivos que a legislação vigente”.

A alocação de recursos da PREVES envolve a implantação de uma estratégia de gestão de longo prazo, com o intuito de atender às expectativas e às necessidades de retorno, dentro de parâmetro de riscos condizentes. Considerando as características do PGA, a metodologia adotada pretende implementar estratégias específicas, otimizando os investimentos da PREVES.

O modelo de macroalocação utilizado tem como base os estudos de Harry Markowitz, e foi desenvolvido em parceria com a Aditus Consultoria, foi usado simulações de fronteira eficiente que teve como objetivo: verificar a relação entre as diversas classes de ativos da carteira; demonstrar a fronteira eficiente para os ativos, considerando a correlação entre eles; e verificar carteiras alternativas de investimento.

O estudo considerou as seguintes classes de ativos:

- CDI;
- IMA-B;
- NTN-Bs (2024 em carteira própria);
- Investimentos Estruturados;
- Renda Variável.

A fim de testar os resultados a Aditus Consultoria dividiu o estudo em:

- Estudo 1: Cenário de Curto Prazo; e
- Estudo 2: Cenário de Médio Prazo.

A escolha das classes dos ativos levou em consideração os principais índices de referência utilizados no mercado financeiro. As premissas utilizadas e o resultado do estudo estão disponíveis para consulta.

A PREVES poderá utilizar outras ferramentas auxiliares no processo de seleção e alocação de ativos, novos estudos poderão ser realizados ao longo da vigência desta política, entretanto, qualquer metodologia que venha a ser utilizada no processo de alocação de ativos deverá ser previamente aprovada pelo Conselho Deliberativo desta entidade.

- **Cenário Macroeconômico:**

A PREVES acompanha as projeções de cenário divulgadas através do Relatório de Mercado/Focus (para elaboração desta Política utilizamos o relatório divulgado no dia 20.11.15) e utiliza as expectativas apresentadas no relatório em questão para tomada de decisões. Adicionalmente outros veículos de informações poderão ser usados no processo decisório. Segue quadro com as principais expectativas utilizadas na elaboração desta Política:

Expectativas de Mercado - 2016	
IPCA (%)	6,64%
Meta Taxa Selic – fim de período (% a.a.)	13,75%
Meta taxa Selic – média do período (% a.a.)	14,16%
PIB (% do crescimento)	-2,01%
Taxa de Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	R\$ 4,20
Taxa de Câmbio – média do período (R\$/US\$)	R\$ 4,09

- **Fronteira Eficiente:**

A fronteira eficiente pode ser definida como o melhor conjunto possível de carteiras dentro da relação risco retorno, ou seja, para cada nível de risco o investidor obtém o maior retorno. A fronteira eficiente é demonstrada graficamente pela parte superior da borda formada por todo o conjunto de combinações de carteiras.

A alocação de recursos da PREVES envolve a implantação de uma estratégia de gestão de longo prazo, com o intuito de atender às expectativas e às necessidades de retorno, dentro de parâmetro de riscos condizentes.

A PREVES pretende utilizar como modelo de macro alocação os conceitos de fronteira eficiente. Neste contexto, a Aditus Consultoria elaborou estudo que auxiliou na elaboração desta política, o estudo estará disponível para consulta dos participantes em área restrita.

## 2.1. Alocação objetivo e limites de aplicação

A tabela seguinte apresenta os limites de alocação por segmento de aplicação, bem como o alvo para a alocação em cada tipo de mandato que compõe esses segmentos.

Alocação dos Recursos e Limites por Segmento de Aplicação			
Segmento	Alvo	Mínimo	Máximo
Renda Fixa	95,00%	90,00%	100,00%
Renda Variável	2,50%	0,0%	5,00%
Investimentos Estruturados	2,50%	0,0%	5,00%
Investimentos no Exterior	0,0%	0,0%	0,0%
Imóveis	0,0%	0,0%	0,0%
Operações com Participantes	0,0%	0,0%	0,0%

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

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta política de investimento. Os números refletem, portanto, a alocação estratégica dos recursos, sujeita a movimentos táticos de acordo com as condições de mercado.

É importante frisar que mudanças no cenário macroeconômico inevitavelmente alteram as expectativas de retorno dos ativos, bem como suas volatilidades, o que pode obrigar os administradores do plano a buscar um novo ponto de equilíbrio dentro dos limites de alocação de cada segmento.

## 2.2. Investimentos táticos

Os limites mínimo e máximo estabelecidos no quadro de alocação têm por objetivo dar flexibilidade para a realização de Investimentos Táticos, que nada mais são que posicionamentos de curto prazo com o propósito de proteger a carteira ou de aproveitar oportunidades de mercado.

Cabe destacar que os investimentos táticos requerem agilidade e podem envolver a aquisição de ativos em movimento de queda significativa de preços, ou mesmo de operações estruturadas. Os investimentos táticos apresentam, em geral, alguma liquidez.

Os investimentos táticos são importantes para proporcionar retorno incremental à carteira ou para limitar o potencial impacto negativo de riscos mais relevantes no curto prazo.

### 2.3. Índices de Referência

Segundo o Inciso IV Parágrafo 3º Artigo 16 da Resolução CMN 3.792, a política de investimento de deve conter “... os índices de referência, observando o regulamento de cada plano...”.

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.

Índices de Referência	
<b>Renda Fixa</b>	CDI
<b>Renda Variável</b>	Ibovespa
<b>Investimentos Estruturados</b>	CDI + 1% aa
<b>Investimentos no Exterior</b>	S&P 500
<b>Imóveis</b>	IPCA + 5% aa
<b>Operações com Participantes</b>	IPCA + 5% aa

### 2.4. Metas de Rentabilidade

A Resolução CMN 3.792, ainda, estabelece que a política de investimentos deve apresentar a meta de rentabilidade para cada segmento de aplicação. A meta de rentabilidade, diferentemente dos índices de referência, representa o objetivo de retorno a ser obtido para o segmento, em prazo condizente com as aplicações, em termos nominais.

Metas de Rentabilidade	
<b>Renda Fixa</b>	IPCA + 5,00% ao ano
<b>Renda Variável</b>	IPCA + 7,50% ao ano
<b>Investimentos Estruturados</b>	IPCA + 7,00% ao ano
<b>Investimentos no Exterior</b>	IPCA + 7,50% ao ano
<b>Imóveis</b>	IPCA + 5,00% ao ano
<b>Operações com Participantes</b>	IPCA + 7,50% ao ano

## 2.5. Limites de concentração

Além dos objetivos e limites de alocação acima definidos, a Resolução 3.792 estabelece outras restrições por modalidade de investimento e a concentração de alocação em títulos de um mesmo emissor. Os quadros a seguir mostram os limites que serão adotados pelo plano.

Limites de Alocação		
Modalidade	Mínimo	Máximo
<b>Renda Fixa</b>		
Títulos da Dívida Mobiliária Federal	0%	100%
Ativos de Renda Fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	0%	40%
Cotas de fundos de investim. em direitos creditórios (FIDC) e FIC de FIDC	0%	20%
Cédulas de Créd. Bancário (CCB) e Cert. Cédulas de Créd. Bancário (CCCB)	0%	20%
Notas de Créd. à Exportação (NCE) e Cédulas de Créd. à Exportação (CCE)	0%	20%
Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	0%	20%
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	0%	20%
Títulos do Agronegócio (CPR, CDCA, CRA, Warrant Agropecuário)	0%	20%
Demais títulos e valores mobiliários de companhias abertas (exceto debêntures) ou securitizadoras	0%	20%

<b>Renda Variável</b>		
Ações da categoria Novo Mercado	0%	10%
Ações da categoria Nível 2	0%	10%
Ações da categoria Bovespa Mais	0%	10%
Ações da categoria Nível 1	0%	10%
ETFs e ações não classificadas	0%	10%
Títulos de emissão de SPEs	0%	10%
Debêntures com part. nos lucros, Ouro, Crédito de Carbono e CPAC	0%	3%
<b>Investimentos Estruturados</b>		
Fundos de Participação (ou Private Equity)	0%	10%
Fundos de Investimentos Imobiliário (FII)	0%	10%
Fundos Multimercados Estruturados	0%	10%
<b>Investimentos no Exterior</b>		
Ativos emitidos no exterior em fundos sediados no Brasil	0%	0%
Fundos e FICs de Dívida Externa	0%	0%
Cotas de fundos de índice do exterior admitidas a negociação no Brasil	0%	0%
Brazilian Deposits Receipts (BDRs)	0%	0%
Ações de Cias sediadas no Mercosul	0%	0%
<b>Investimentos em Imóveis</b>		
Empreendimentos Imobiliários	0%	0%
Imóveis para Aluguel e Renda	0%	0%
Outros Imóveis	0%	0%
<b>Investimentos em Operações com Participantes</b>		
Empréstimos	0%	0%
Financiamentos Imobiliários	0%	0%

Alocação de recursos por emissor		
Emissor	Mínimo	Máximo
Tesouro Nacional	0,00%	100,00%
Instituição Financeira	0,00%	20,00%
Tesouro Estadual ou Municipal	0,00%	10,00%
Companhia Aberta com Registro na CVM	0,00%	10,00%
Organismo Multilateral	0,00%	10,00%
Companhia Securitizadora	0,00%	10,00%
Patrocinador do Plano de Benefício	0,00%	10,00%
FIDC / FIC FIDC	0,00%	10,00%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de cia Aberta	0,00%	10,00%
Sociedade de Propósito Específico (SPE)	0,00%	10,00%
FI/FICFI Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados	0,00%	10,00%

Concentração de recursos em um mesmo emissor		
Emissor	Mínimo	Máximo
% do Capital Votante de uma mesma Cia Aberta	0,00%	25,00%
% do Capital Total de uma mesma Cia Aberta ou de uma SPE	0,00%	25,00%*
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	0,00%	10,00%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Cia Aberta	0,00%	10,00%
% do PL de Fundo de Investimento Classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	0,00%	10,00%
% do PL de FI constituído no Brasil com ativos classificados como Investimentos no Exterior	0,00%	0,00%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior Negociados em Bolsa de Valores no Brasil	0,00%	0,00%

% do PL de FI ou FIC FI de Dívida Externa classificados como Investimentos no Exterior	0,00%	0,00%
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	0,00%	25,00%

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

Concentração por modalidade de investimento		
Modalidade de investimento	Mínimo	Máximo
% de uma Série de Títulos ou Valores Mobiliários	0,00%	25,00%
% de uma mesma Classe ou Série de cotas de FIDC	0,00%	25,00%
% de um mesmo Empreendimento Imobiliário	0,00%	25,00%

### 3. Avaliação dos Investimentos

Os investimentos realizados diretamente pela PREVES devem ser objeto de análise prévia. A análise de cada investimento deverá ser feita de acordo com as características específicas do mandato, considerando, no mínimo, os pontos aqui elencados:

- Conformidade com a política de investimento e com a legislação vigente;
- Análise de desempenho pregresso do fundo ou do gestor, quando cabível;
- Análise da estrutura do gestor, quando cabível;
- Análise dos principais riscos associados ao mandato;
- Análise do horizonte de investimento e sua adequação com os objetivos do plano.

#### 3.1. Monitoramento dos Investimentos

Os investimentos já realizados devem ser objeto de monitoramento contínuo, com o objetivo de avaliar seu desempenho. Para tanto, os seguintes itens devem ser avaliados:

- Desempenho em relação ao *benchmark*, considerando-se o horizonte de investimento;

- Existência de desenquadramentos;
- Grau de utilização dos limites de risco pré-estabelecidos;
- Alterações na estrutura de gestão.

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

## **4. Gestão dos Investimentos**

A gestão dos investimentos da PREVES deverá seguir os critérios mínimos de avaliação, seleção e monitoramento, conforme aplicável às características dos ativos, definidos nesta Política de Investimentos. Para isto, indicamos a seguir os principais pontos a serem observados na aquisição dos ativos para cada segmento. Os ativos não mencionados neste item deverão seguir os critérios internos adotados pela Diretoria de Investimentos, baseando-se nas práticas comumente utilizadas no mercado.

### **4.1. Renda Fixa**

São considerados como ativos de renda fixa aqueles previstos no Artigo 18 da Resolução CMN nº 3.792/09. Para fins desta Política de Investimentos, mencionamos os critérios para a gestão de Renda Fixa para Títulos Públicos Federais, Títulos de Crédito Privado, Parcerias Público-Privadas e Fundos de Investimentos. A seguir definimos os critérios que deverão ser observados nas aquisições de alguns destes títulos.

#### **4.1.1. Títulos Públicos Federais**

As aquisições de títulos públicos devem ter como referência, preferencialmente, os preços dos leilões primários do Tesouro Nacional, observando também os parâmetros de referência da ANBIMA, devendo sempre seguir os ditames da Resolução CGPC nº 21, de 25 de setembro de 2006.

Considerando a hipótese de alongamento do vencimento dos títulos públicos em carteira, no qual se enquadra troca de títulos públicos via leilão da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), devem ser observadas adicionalmente as regras da Resolução CGPC nº 15, de 23 de agosto de 2005.

#### 4.1.2. Títulos de Crédito Privado

A análise de crédito privado contemplará os ativos emitidos por emissores privados previstos na legislação em vigor, de acordo com os limites de alocação, de concentração e de diversificação estabelecidos.

- **Avaliação e Seleção:**

A análise de ativos de crédito levará em consideração, no mínimo, os seguintes critérios:

- ✓ O rating do emissor ou da emissão, conforme o caso;
- ✓ O nível de risco de crédito, de acordo com as diretrizes desta política e com os limites que a mesma estabelece;
- ✓ O histórico do emissor e seus principais indicadores de saúde financeira;
- ✓ O volume/montante da emissão;
- ✓ O prazo do investimento;
- ✓ O prêmio em relação aos títulos públicos com prazo ou duration semelhante;
- ✓ O prêmio em relação a emissões privadas semelhantes em prazo e em setor econômico, quando houver.

- **Monitoramento**

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

Para refletir essas mudanças, é comum que as agências de classificação de risco revejam periodicamente os ratings atribuídos. Como nada impede que esses ratings sejam revistos para pior, é possível que um título presente na carteira do plano sofra um rebaixamento de rating e passe a ser classificado na categoria grau especulativo.

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

#### **4.1.3. Parcerias Público-Privadas**

Os projetos de alocação de recursos em Parcerias Público-Privadas (PPPs) devem ter sua decisão fundamentada em estudo de viabilidade econômico-financeira para cada um dos projetos objeto de análise.

#### **4.1.4. Fundos de Investimentos**

Os critérios de avaliação, seleção e monitoramento mencionados a seguir deverão ser utilizados para os fundos de investimentos classificados pela CVM como Renda Fixa, tais como: RF Simples, Indexados, Duração Baixa, Duração Média, Duração Alta e Duração Livre. Considera-se também Fundos Multimercados, desde que não se enquadrem nos critérios de investimentos estruturados.

As movimentações deverão ser aprovadas pela Diretoria Executiva, conforme limites de alçadas definidos por esta Política de Investimentos.

Ainda em relação aos investimentos em Fundos Multimercados a PREVES considerará no segmento de Renda Fixa apenas aqueles considerados como Institucional, ou seja, os fundos classificados pela ANBIMA como multimercado e que estejam de acordo com as restrições impostas pela legislação aplicável às EFPC's.

Dessa forma, para fins de enquadramento, os investimentos realizados por meio de fundos multimercados institucionais serão considerados como se tivessem sido realizados diretamente pelo plano, conforme determinam os artigos 46 e 47 da Resolução CMN nº 3.792/09.

- **Avaliação e Seleção**

A avaliação e seleção dos Fundos de Investimentos classificados no segmento de renda fixa deverá considerar, no mínimo, os seguintes critérios:

- ✓ Rentabilidade do fundo de investimento em períodos significativos para a avaliação;
- ✓ Comparação com os principais índices de mercado, considerando o perfil de cada fundo;
- ✓ Volatilidade;
- ✓ Patrimônio Líquido;
- ✓ Número de Cotistas;
- ✓ Taxas de Administração, Performance e Saída;

- ✓ Aderência às legislações aplicáveis às EFPC;
- ✓ Demais particularidades relacionadas aos ativos

Os critérios para aquisição de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios, por suas particularidades, deverão observar adicionalmente o previsto para ativos de crédito privado, item 8.2 desta Política de Investimentos.

- **Monitoramento**

O monitoramento da carteira será realizado mensalmente através de relatórios mensais que deverão contemplar:

- ✓ Performance dos fundos de investimentos;
- ✓ Performance da carteira, conforme perfil de cada fundo, tanto de maneira absoluta, quanto relativa aos índices de referência;
- ✓ Aderência aos limites previstos nesta Política de Investimentos.

## **4.2. Renda Variável**

Conforme definido pela Resolução CMN nº 3.792/09 este segmento é composto por ações de emissão de companhias abertas de diferentes níveis de governança e os correspondentes bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósito. Também estão incluídos os fundos de índice negociados em bolsa, os títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósitos Específicos (SPE), debêntures com participação nos lucros, Certificados de Potencial Adicional de Construção (CEPAC), Certificados de Reduções Certificadas de Emissão (RCE) e os Certificados Representativos de Ouro Físico.

Consideramos ainda neste segmento os Fundos de Investimentos em Ações por contemplarem, conforme definido pelos órgãos competentes, os ativos acima descritos. Para fins desta Política de Investimentos, mencionamos os critérios para aquisição dos ativos para Carteira Própria e Fundos de Investimentos em Ações.

### **4.2.1. Carteira Própria**

A Carteira Própria contempla os ativos de renda variável que poderão ser adquiridos diretamente pela PREVES. Serão considerados como ativos elegíveis todos aqueles previstos no artigo 19 da Resolução

CMN nº 3.792/09, adicionalmente deverão ser observadas as determinações previstas nas legislações aplicáveis às Entidades Fechadas de Previdência Complementar e nesta Política de Investimentos.

A seleção dos ativos que compõem a carteira de Renda Variável deverá ser precedida de avaliação macroeconômica, com o objetivo de observar as condições do mercado e identificar os setores da economia com melhores perspectivas.

A análise das ações em carteira própria será realizada com o objetivo de selecionar as empresas com preços mais atrativos e observando as adequações às melhores práticas de Governança Corporativas, com observância ao previsto no artigo 36 da Resolução CMN 3.792/09.

#### **4.2.2. Fundos de Investimentos em Ações**

Os Fundos de Investimentos em Ações (FIA) contemplam os fundos abertos classificados pela CVM como Ações. As alocações em FIA deverão seguir os critérios definidos pela Diretoria de Investimentos e aprovados em Diretoria Executiva, deverá ser baseada em metodologia de otimização de carteiras. As movimentações deverão ser aprovadas pela Diretoria Executiva, conforme limites de alçadas definidos por esta Política de Investimentos.

- **Avaliação e Seleção**

A avaliação e seleção dos FIA deverá considerar, no mínimo, os seguintes critérios:

- ✓ Rentabilidade do fundo de investimento em períodos significativos para a avaliação;
- ✓ Comparação com os principais índices de mercado, considerando o perfil de cada fundo;
- ✓ Volatilidade;
- ✓ Patrimônio Líquido;
- ✓ Número de Cotistas;
- ✓ Taxas de Administração, Performance e Saída;
- ✓ Aderência às legislações aplicáveis às EFPC;
- ✓ Demais particularidades relacionadas aos ativos.

A alocação em FIA deverá preservar a diversificação da carteira, considerando o mercado de atuação de cada fundo de investimento, reduzindo o risco específico da carteira.

- **Monitoramento**

O monitoramento da carteira será realizado mensalmente através de relatórios mensais que deverão contemplar:

- ✓ Performance dos fundos de investimentos;
- ✓ Performance da Carteira, tanto de maneira absoluta, quanto relativa aos índices de referência;
- ✓ Aderência aos limites previstos nesta Política de Investimentos.

O controle de riscos deverá seguir o previsto no item 8 desta política de investimentos, relativo à Política de Risco da PREVES.

### **4.3. Investimentos Estruturados**

Conforme artigo 20 da Resolução CMN nº 3.792/09, são classificados como Investimentos Estruturados:

- As cotas de fundos de investimentos em participações e as cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos em participações;
- As cotas de fundos de investimentos em empresas emergentes;
- As cotas de fundos de investimentos imobiliários; e
- As cotas de fundos de investimentos e as cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos classificadas como “multimercado”, cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM, aplicando-se os limites, requisitos e condições estabelecidas a investidores que não sejam considerados qualificados, nos termos da regulamentação da CVM.

Considerando-se que os investimentos estruturados normalmente necessitam de aportes mínimos elevados, e considerando também que o volume de recursos administrados pela PREVES ainda é pequeno, esta Política de Investimentos definiu que qualquer alocação no segmento deverá conter a apreciação prévia do Conselho Deliberativo.

#### **4.4. Fundos de Investimentos**

As aplicações em carteiras administradas sob gestão discricionária e/ou em cotas de fundos condominiais estão sujeitas à legislação aplicável e aos seus regulamentos e mandatos específicos.

Respeitados os limites legais definidos para cada categoria de fundos de investimentos, os investimentos em cotas de fundos de investimento condominiais abertos, através de carteira própria, ficam limitados a 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do fundo. Adicionalmente, deve ser observado o limite de 10% dos Recursos Garantidores de Reserva Técnica para cada Fundo de Investimento, excetuando-se os fundos exclusivos e/ou restritos, que poderão receber percentual definido de acordo com aprovação em Conselho Deliberativo.

Caso alguma aplicação em fundos de investimentos do qual a PREVES possua cotas sofra um desenquadramento passivo em relação aos limites acima citados, cabe à Diretoria Executiva providenciar o reenquadramento ou manifestar posicionamento quanto à alocação no veículo.

#### **5. Operações com Derivativos**

De forma geral, derivativos são contratos referenciados em um ativo objeto cujo valor é derivado e relacionado com o preço do ativo. Uma operação com derivativos pode ter diferentes objetivos, sendo as quatro principais: proteção, alavancagem, especulação e arbitragem.

As operações com derivativos são permitidas em todos os veículos de investimento utilizados pelo plano. Além de estarem sujeitas ao regulamento de cada um desses veículos, tais operações devem estar em conformidade com a legislação aplicável às EFPC.

A Resolução CMN nº 3.792 estabelece que as operações com derivativos devem ser realizadas na modalidade com garantia e devem obedecer, adicionalmente, às seguintes restrições:

- Depósito de margem limitado a 15% da posição em títulos públicos, em títulos privados de emissão de instituições financeiras e em ações pertencentes ao Ibovespa;
- Valor total dos prêmios de opções pagos limitado a 5% da posição em títulos públicos, em títulos privados de emissão de instituições financeiras e em ações pertencentes ao Ibovespa.

O risco da exposição em derivativos pode ser considerado como parte integrante do risco de mercado, e será avaliado e controlado dessa forma. Como a legislação exige que os derivativos sejam negociados somente na modalidade com garantia, o risco de crédito que esses instrumentos envolvem

é mitigado. Além disso, serão respeitados os limites de margem de garantia e de prêmio de opções estabelecidos pela legislação em vigor.

## 6. Apreçamento dos Ativos

O apreçamento dos ativos, independentemente da modalidade, será realizado pelo custodiante contratado pela PREVES ou pelo custodiante dos fundos de investimento alocados. Dessa forma, pode-se estabelecer que esse apreçamento estará sujeito aos seguintes pontos:

- **Metodologia:** conforme manual disponibilizado pelo agente custodiante;
- **Fontes:** poderão ser utilizados como fontes de referência os dados divulgados por instituições reconhecidas por sua atuação no mercado de capitais brasileiro, como a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) e a BM&FBovespa. No caso de ativos com baixa liquidez, autoriza-se o uso de estudos específicos, elaborados por empresas especializadas e com reconhecida capacidade;
- **Modalidade:** em geral, os ativos serão marcados a mercado. No caso específico de títulos mantidos até o vencimento, e conforme a legislação aplicável, poderá ser utilizada a marcação na curva de tais ativos.

## 7. Processo de Controle de Riscos

O controle de riscos é um processo contínuo, e não algo pontual e estático que possa ser resumido em controles unicamente quantitativos. Por essa razão, esse capítulo apresenta os controles exercidos e também a influência de tais controles na gestão dos recursos.

O Capítulo III da Resolução CMN nº 3.792 estabelece a necessidade de identificação e de controle dos riscos incorridos pelas EFPC. Da mesma forma, o GUIA PREVIC – Melhores Práticas em Investimentos sugere diversos controles que devem ser levados com 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 PREVES.

Os procedimentos descritos a seguir buscam estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, controlar e monitorar os diversos riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional e legal.

Esse tópico disciplina, ainda, o controle de riscos referente ao monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.792/09 e por esta política de investimento.

Os limites de risco estabelecidos nesta política de investimento serão controlados e monitorados pela PREVES, com o auxílio de consultoria externa. A PREVES zelará pelo cumprimento dos mesmos e tomará as medidas adequadas caso sejam verificadas extrapolações aos limites estabelecidos.

### **7.1. Risco de Mercado**

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN 3.792, as EFPC 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.

Nesse contexto, para monitorar e avaliar a probabilidade de perda, serão utilizadas principalmente duas ferramentas estatísticas: (i) VaR (*Value-at-Risk*) e (ii) *Stress Test*. O VaR estima, com base em um intervalo de confiança, qual a perda máxima esperada para uma carteira, nas condições atuais de mercado. O *Stress Test* avalia, considerando um cenário em que há forte depreciação dos ativos e valores mobiliários (sendo respeitadas as correlações entre os ativos), qual seria a extensão das perdas na hipótese de ocorrência desse cenário.

A despeito da organização de seus investimentos baseada nos segmentos propostos pela legislação aplicável, a PREVES 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, essa estrutura de investimentos serve como parâmetro para o controle e monitoramento dos riscos financeiros inerentes a cada mandato.

Adicionalmente, a PREVES fará o cálculo de Divergência-não-Planejada (DNP) dos segmentos, que será apurado mensalmente e apresentada em anexo ao Relatório Gerencial da Área.

Como o controle do risco de mercado é feito para cada parcela dos investimentos da PREVES, o risco do portfólio de investimentos como um todo será monitorado apenas para fins gerenciais, e nenhum limite será definido para esse caso.

Os parâmetros que devem ser observados no cálculo do risco da PREVES são:

- **Horizonte de investimentos:** 21 dias úteis
- **Modelo:** Paramétrico
- **Nível de confiança:** 95%

Os limites definidos no quadro a seguir foram devidamente discutidos com a Aditus Consultoria de Investimentos, que indicou limites amplamente adotados por Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Caso algum dos mandatos exceda os limites de VaR estabelecidos, cabe ao AETQ analisar a situação e, se for o caso, notificar os gestores sobre o ocorrido e avaliar com a Diretoria Executiva, de acordo com as condições de mercado, a medida mais adequada a ser tomada.

Limites de Risco de Mercado		
Mandato	Tipo	Limite
Carteira Própria – Renda Fixa	VaR	5,00%
Fundos de Renda Fixa	VaR	1,50%
Fundos de Renda Variável	VaR	10,00%
Multimercados Estruturados	VaR	5,00%
Fundos de Renda Fixa Índices	VaR	5,00%

Apesar dessa modelagem ter sido estabelecida com o rigor técnico necessário, é preciso considerar que modelos estatísticos carregam consigo as possíveis imprecisões e limitações teóricas, motivo pelo qual os resultados devem ser analisados com diligência, por especialistas.

#### ⇒ **Análise de Stress**

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

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

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

- Cenário: BM&F
- Periodicidade: mensal

As análises de stress são realizadas por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerado o cenário atípico de mercado, e a estimativa de perda que isso pode gerar à PREVES.

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

## 7.2. Risco de Crédito

Entende-se por risco de crédito aquele risco que está diretamente relacionado à capacidade de uma determinada contraparte de honrar com seus compromissos. Esse risco pode impactar a carteira de duas formas:

- Diminuição do valor de determinado título, em função da piora da percepção sobre o risco de a contraparte emissora realizar o pagamento;
- Perda do valor investido e dos juros incorridos e ainda não pagos.

A gestão do risco de crédito será realizada considerando principalmente os ratings dos títulos de dívida bancária ou corporativa, ou das operações de crédito estruturadas, sem prejuízo às análises realizadas antes da aquisição dos ativos.

Com base no *rating*, os ativos serão classificados como:

- **Grau de Investimento – Baixo Risco de Crédito;**
- **Grau Especulativo – Médio e Alto Risco de Crédito.**

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui rating por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir, que define a classe de Grau de Investimento, com base nos *ratings* atribuídos pelas agências consideradas aptas a classificar o risco de crédito:

Rating mínimo para classificação como Grau de Investimento (por modalidade de operação) – Escala Brasileira				
Agência de Classificação de Risco	Instituição Financeira		Instituição Não Financeira	
	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo
Fitch Ratings	A-(bra)	F3(bra)	A-(bra)	F3(bra)
Moody's	A3.br	BR-3	A3.br	BR-3
Standard & Poor's	brA-	brA-3	brA-	brA-3
SR Rating	brA-	brA-	brA-	brA-
LF Ratings	A-	A-	A-	A-
Austin	brA	brA	brA	brA

As agências de classificação de risco utilizadas na avaliação dos ativos de crédito privado devem estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no caso de agências domiciliadas no país, ou reconhecidas pela CVM, no caso de agências domiciliadas no exterior.

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

- ✓ No caso de emissões de instituições financeiras, para fins de enquadramento, a avaliação deve considerar o rating do emissor, nos demais casos consideram-se o rating da emissão;
- ✓ Os títulos que não possuem rating pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo;
- ✓ Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior rating;
- ✓ O enquadramento dos títulos será feito com base no rating vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.
- ✓ No caso específico de DPGEs (Depósitos a Prazo com Garantia Especial), todos os títulos serão considerados na categoria grau de investimento, independente do Rating do emissor, desde que o valor aportado esteja dentro do limite garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

A alocação em títulos com risco de crédito é monitorada com base nos seguintes limites:

Limites por classificação de risco de crédito	
Mandato	Limite
Grau de Investimento + Grau Especulativo	40%
Grau Especulativo	5%

Caso ocorra rebaixamento de rating de um título presente na carteira de investimentos do plano, a Diretoria Executiva poderá tomar as seguintes medidas:

- Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada;
- Verificar a existência de outros títulos na carteira que possam sofrer rebaixamento de rating pelo mesmo motivo;
- Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade de crédito da carteira do plano ou do fundo de investimento, de acordo com os parâmetros desta política;
- Caso seja considerada a possibilidade de venda do título, verificar a existência de mercado secundário e de fontes de referência para apreçamento (ativos sob gestão interna);
- Verificar o enquadramento do título nos parâmetros de análise estabelecidos por esta política (ativos sob gestão interna);
- Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos (ativos sob gestão externa)

Caso corra algum default na carteira do plano, a Diretoria Executiva poderá adotar as mesmas medidas recomendadas para os casos de rebaixamento e, adicionalmente, no caso de veículos sob gestão discricionária, verificar se o gestor agiu com diligência.

### 7.3. Risco de Liquidez

Os itens a seguir detalham as características do Risco de Liquidez e a forma como ele será gerido. É importante registrar que os instrumentos de controles apresentados são baseados em expectativas de liquidez, e estão sujeitos a desvios decorrentes de aproximações, ruídos de informações ou de condições anormais de mercado. Assim, o risco de liquidez compreende o risco de ocorrência das seguintes situações:

- **Indisponibilidade de recursos para cumprimento de suas obrigações:**

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

O controle desse risco é feito através do acompanhamento dos vencimentos dos títulos e em linha com a projeção de pagamento de benefícios futuros. A PREVES, conforme definido no Plano de Benefícios, não tem a expectativa para pagamento significativo de aposentadoria complementar pelos próximos 10 anos.

- **Posições em determinados ativos que estejam sujeitos a variações abruptas de preço por liquidez baixa ou inexistente:**

A segunda classe de risco de liquidez pode ser entendida como a possibilidade de redução ou inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. A gestão deste risco será feita com base nos seguintes indicadores:

- ✓ Percentual da carteira que pode ser negociada em condições adversas;
- ✓ Participação no patrimônio líquido de fundos condominiais.

O horizonte de liquidez dos ativos será considerado conforme tabela a seguir:

<b>HORIZONTE DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS</b>		
<b>Horizonte</b>	<b>Ativos Considerados</b>	<b>Limite Mínimo (% dos Recursos)</b>
1 (um) dia útil	- Fundos com Liquidez até D+1; - Títulos Públicos indexados à SELIC;	20%
7 (sete) dias úteis	- Fundos com Liquidez até D+7; - Demais Títulos Públicos;	40%
21 (vinte e um) dias úteis	- Fundos com Liquidez até D+21; - Todos os Títulos Públicos; - Títulos Privados com liquidez.	60%

Adicionalmente, o controle da participação em fundos condominiais, conforme item 5.4, visa a reduzir o risco liquidez do plano, minimizando a possibilidade da PREVES se tornar um dos últimos

cotistas do fundo e eventualmente ter que arcar com prejuízos financeiros decorrentes da negociação de títulos e valores mobiliários com baixa liquidez.

#### **7.4. Risco de Investimentos Estruturados**

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

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

- i. **Exposição Cambial:** no caso de exposição cambial oriunda de estratégias empregadas por fundos multimercados, os seguintes tópicos devem ser observados:
  - Se existe proteção ou não para a exposição gerada;
  - No caso de não haver proteção, entendimento das moedas envolvidas;
  - Ainda nesse caso, possíveis testes de stress, considerando movimentos adversos dessas exposições.
- ii. **Fundos de Investimento em Participações:** no caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:
  - Experiência da equipe na originação dos negócios;
  - Equipe que atuará junto às empresas investidas;
  - Monitoramento das ações do gestor durante a duração do fundo, com vistas a identificar eventuais desvios em relação ao que havia sido proposto;
  - Monitoramento das estratégias de desinvestimento.
- iii. **Fundos de Investimento Imobiliários:** no caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:
  - Experiência da equipe na originação dos negócios;
  - Equipe que atuará junto às empresas investidas;
  - Tipo de projeto, com seus principais riscos e avaliação da remuneração adequada a eles;

- Monitoramento do mercado secundário, quando houver.

## **7.5. Risco de Gestão**

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

Além disso, há o acompanhamento, com assessoria de consultoria especializada, dos seguintes pontos relativos aos gestores terceirizados:

- Alterações profundas na estrutura da instituição gestora dos recursos;
- Mudanças na equipe principal;
- Mudança de perfil de risco dos investimentos;
- Eventuais desenquadramentos.

Com isso, o risco de gestão e, conseqüentemente, o risco de terceirização é minimizado.

## **7.6. Risco Legal**

O risco legal está relacionado a autuações, processos ou mesmo a eventuais perdas financeiras decorrentes de questionamentos jurídicos, da não execução de contratos e do não cumprimento das normas. Em função de o risco legal permear todo o processo de investimentos, esse risco é monitorado de forma contínua. Para tanto, são observadas, no mínimo, os seguintes procedimentos:

- Solicitação de parecer jurídico a escritório especializado quando há necessidade de amparar o risco legal de investimentos, ou de entender os riscos jurídicos relacionados às garantias;
- Apoio constante de consultores especializados nas discussões acerca do enquadramento dos investimentos;
- Elaboração periódica de relatórios de enquadramento e de monitoramento da Política de Investimento;
- Elaboração cuidadosa dos contratos firmados entre a PREVES e seus diversos prestadores de serviços.

## 7.7. Risco Operacional

O risco operacional caracteriza-se como o risco decorrente de processos, o que inclui de procedimentos operacionais a falhas humanas. Tais falhas podem ocasionar perdas, que devem ser mensuradas com o propósito de mensuração do risco.

A gestão do risco operacional será feita de forma preventiva, por meio da adoção de normas e procedimentos de controles internos, em linha com o que estabelece a legislação aplicável. Entre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- Adoção de diretrizes para Seleção e Avaliação de Gestores e Agentes Fiduciários, documento anexo a esta política de investimentos.
- Avaliação dos pontos sujeitos a falhas de qualquer tipo;
- Avaliação dos impactos das possíveis falhas;
- Avaliação da criticidade de cada processo, em termos dos erros observados e dos impactos causados.

As atividades críticas são revistas de forma prioritária, e as demais são revistas conforme a necessidade. Esse processo é realizado rotineiramente, de forma a prover a segurança necessária.

## 7.8. Risco Sistêmico

Entende-se por risco sistêmico aquele decorrente da crise de confiança em diversas instituições de um mesmo segmento econômico, podendo evoluir para uma reação em cadeia que afeta a economia de maneira mais ampla. Dessa forma, trata-se de um risco difícil de controlar, apesar de ter identificação relativamente simples.

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 a diversificação de gestores externos de investimento – visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

Uma medida adotada pela PREVES para mitigar este risco é a adoção de um limite máximo de aplicação em cada fundo de investimento. Além disso, a PREVES adota, como um dos procedimentos de tomada de decisão, os limites de alçada por modalidade de investimento, com vistas a promover um melhor gerenciamento e controle dos investimentos realizados.

## **8. 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 3.792 quanto a seus cadastros e certificações junto aos órgãos competentes. Adicionalmente, serão observadas as questões de conflitos de interesse, sempre visando à inexistência de tais situações, sobretudo nas questões relacionadas à gestão de recursos, avaliação de riscos e enquadramento.

## **9. Desenquadramentos**

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

- O desenquadramento ocasionado por erros ou falhas internas deve gerar procedimento de revisão de processos, e adequação formal dos mesmos;
- O desenquadramento gerado por descumprimento da legislação, do mandato ou dessa política de investimento, no que concerne aos recursos investidos, deve gerar sanções ao gestor de recursos, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos.

## **10. Princípios Socioambientais**

Pela própria definição de sua atividade primordial, a PREVES considera que a utilização dos princípios de responsabilidade socioambiental como base para suas diversas atividades é de fundamental importância.

No campo dos investimentos, a análise de projetos e de fundos sempre levará em conta a existência de cláusulas ou objetivos que contradigam tais princípios. Em função de não haver princípios formalmente definidos, a PREVES procurará, sempre que possível, pautar-se por seu entendimento sobre a responsabilidade socioambiental antes de qualquer tomada de decisão.