



Fundação de Previdência Complementar
do Estado do Espírito Santo

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

PREVES SE

2017 A 2021

VITÓRIA, 7 DE DEZEMBRO DE 2016



VITÓRIA, 07 de dezembro de 2016

Esta Política de Investimentos foi proposta pela Diretoria Executiva da PREVES e aprovada pelo Conselho Deliberativo conforme Ata de Reunião Ordinária ocorrida em 13.12.2016

Sumário

1.	Introdução	4
□	Sobre a Entidade.....	5
□	Estrutura Organizacional para Tomada de Decisão	5
□	Limites de Alçada	9
2.	Plano de Benefícios	10
3.	Alocação de recursos e limites por segmento de aplicação.....	10
3.1.	Alocação objetivo e limites de aplicação	13
3.2.	Investimentos táticos	14
3.3.	Índices de Referência	14
3.4.	Metas de Rentabilidade.....	15
4.	Limites.....	15
4.1.	Concentração de recursos por modalidade de investimentos	16
4.2.	Alocação por Emissor.....	17
4.3.	Concentração por Emissor	17
4.4.	Concentração por Investimento	18
5.	Avaliação dos Investimentos	18
6.	Monitoramento dos Investimentos.....	18
7.	Gestão dos Investimentos	19
7.1.	Renda Fixa	19
7.1.1.	Títulos Públicos Federais	19
7.1.2.	Títulos de Crédito Privado	19
7.1.3.	Parcerias Público-Privadas.....	20
7.1.4.	Fundos de Investimentos	21
7.2.	Renda Variável	22
7.1.5.	Carteira Própria.....	22
7.1.6.	Fundos de Investimentos em Ações	23
7.3.	Investimentos Estruturados	24
7.4.	Fundos de Investimentos Condomínio Aberto.....	25
8.	Operações com Derivativos	25
9.	Apreçamento dos Ativos.....	26
10.	Processo de Controle de Riscos.....	27
10.1.	Risco Integrado.....	27
10.2.	Risco de Mercado	28
10.3.	Risco de Crédito.....	30

10.4. Risco de Liquidez	33
10.5. Risco de Investimentos Estruturados	34
10.6. Risco de Terceirização	35
10.7. Risco Legal.....	36
10.8. Risco Operacional	37
10.9. Risco Sistêmico	37
11. Contratação de Agentes Fiduciários.....	38
12. Desenquadramentos	38
13. Princípios Socioambientais	39

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 Benefícios.

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 01/01/2017 e 31/12/2021, ou até sua alteração/revisão pelo Conselho Deliberativo da PREVES.

✓ **Sobre a Entidade**

O Estado do Espírito Santo através da Lei Complementar nº. 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 nº 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. Ainda em relação a PREVIC, através da Portaria 43, de 4 de fevereiro de 2014, foi aprovado o Regulamento do Plano de Benefícios do Estado do Espírito Santo, a partir desta data foi fixado o prazo de 180 dias para início de funcionamento do referido plano.

O Patrocinador do Plano de Benefícios dos Servidores Públicos do Estado do Espírito Santo é o Governo do Estado do Espírito Santo, através do Poder Executivo, do Poder Legislativo, do Poder Judiciário, do Ministério Público, do Tribunal de Contas e da Defensoria Pública.

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.

✓ **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 de benefícios 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 rentabilidade líquida, efetiva e real, compatível com a intensidade de geração de capital requerida pela meta de rentabilidade do respectivo Plano de Benefícios;
 - A solvência dos investimentos, assegurando que estes respondam pelos benefícios contratados à medida que forem requeridos;
 - 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 Plano de Benefícios.
- A gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados 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.

✓ 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. Além disso, qualquer aplicação em novo fundo de investimento deverá ser previamente analisada pelo Conselho Deliberativo. Fundos previamente aprovados podem receber aplicações subsequentes, respeitando-se os limites estabelecidos, sem a necessidade de nova 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	Conselho Deliberativo
Debêntures	Conselho Deliberativo
Aquisição de Ações	Conselho Deliberativo
Parcerias Público-Privadas / Fundo de Participação	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

2. Plano de Benefícios

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

Além disso, toda Entidade Fechada de Previdência Complementar deve designar um administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ), responsável pela gestão, alocação, supervisão, controle de risco e acompanhamento dos recursos garantidores de seus planos e pela prestação de informações relativas à aplicação desses recursos, como estabelece a Resolução CMN nº 4.275.

Dados do Plano			
Nome	Plano de Benefícios PREVES SE		
Tipo (ou modalidade)	Contribuição Definida		
Meta ou Índice de Referência	IPCA + 4,5% aa		
CNPB	2014.0003-11		
Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)			
Período	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2017 a 11/12/2017	Todos os Segmentos	Gil Pimentel de Azeredo	Diretor de Investimentos
Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB)			
Período	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2017 a 11/12/2017	Todos os Segmentos	Alexandre Wernerbach Neves	Diretor Presidente

3. 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 modalidade do plano de benefícios, seu grau de maturação, suas especificidades e as características de suas obrigações, bem como o cenário macroeconômico, determinam as seguintes diretrizes dos investimentos: as metas de resultado do plano de benefícios e dos segmentos de aplicação; a alocação dos recursos nos diversos segmentos; os limites máximos de aplicação em cada segmento e ativo; indexadores e prazos de vencimentos dos investimentos; a escolha por ativos que possuem ou não amortizações ou pagamento de juros periódicos, dentre outros.

A 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 plano e a estrutura do passivo atuarial do Plano de Benefícios, 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:

- Renda Fixa CDI;
- Renda Fixa IMA-B;
- Multimercado Institucional – EFPC
- Crédito CDI
- Crédito Inflação
- Multimercado Estruturado
- Renda Variável.

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

- Cenário de Base; e

- Cenário Pessimista.

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 11.11.2016 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 - 2017	
IPCA (%)	4,93%
Meta taxa Selic – fim de período (% a.a.)	10,75%
Meta taxa Selic – média do período (% a.a.)	11,63%
PIB (% do crescimento)	1,13%
Taxa de Câmbio – fim de período (R\$/US\$)	R\$ 3,40
Taxa de Câmbio – média do período (R\$/US\$)	R\$ 3,32

✓ **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.

3.1. 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 segmento.

Alocação dos Recursos e Limites por Segmento de Aplicação			
Segmento/Mandato	Alvo	Mínimo	Máximo
Renda Fixa	88,00%	80,00%	100,00%
Renda Fixa Referenciado DI	18%	-	-
Renda Fixa IMA-B	15%	-	-
Renda Fixa Crédito	25%	-	-
Multimercado Institucional	30%	-	-
Renda Variável	2,00%	0,00%	10,00%
Investimentos Estruturados	10,00%	0,00%	10,00%
Investimentos no Exterior	0,00%	0,00%	0,00%
Imóveis	0,00%	0,00%	0,00%
Operações com Participantes	0,00%	0,00%	0,00%

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.

3.2. 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.

3.3. 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 de benefícios”.

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	
Renda Fixa	CDI
Renda Variável	IBOVESPA
Investimentos Estruturados	CDI + 1% ao ano
Investimentos no Exterior	S&P 500
Imóveis	IPCA + 5% ao ano
Operações com Participantes	IPCA + 5% ao ano

3.4. 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	
Renda Fixa	IPCA + 5,00% ao ano
Renda Variável	IPCA + 7,50% ao ano
Investimentos Estruturados	IPCA + 6,00% ao ano
Investimentos no Exterior	IPCA + 7,50% ao ano
Imóveis	IPCA + 5,00% ao ano
Operações com Participantes	IPCA + 6,00% ao ano

4. Limites

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimento e pela Resolução CMN nº 3.792, alterada pela Resolução Bacen 4.275 de 31 de outubro de 2013, pela Resolução 4.449 de 20 de novembro de 2015, e pela Resolução 4.469 de 25 de fevereiro de 2016, conforme tabelas abaixo.

4.1. Concentração de recursos por modalidade de investimentos

Modalidade de Investimento	Limites	
	Legal	Política
Renda Fixa	100%	100%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100%
Cotas de fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal	100%	100%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	35%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20%	20%
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20%	20%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20%	20%
Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	20%	20%
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	20%	20%
Títulos do Agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20%	20%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto securitizadoras	20%	20%
Renda Variável	70%	10%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	70%	10%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	60%	10%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	50%	10%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	45%	10%
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35%	10%
Títulos e valores mobiliários de emissão de SPEs, exceto debêntures de infraestrutura	20%	10%
Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3%	3%
Investimentos estruturados	20%	10%
Fundos de Participação	20%	10%
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	20%	10%
Fundos de Investimento Imobiliário	10%	10%
Fundos Multimercados Estruturados cujos regulamentos observem a legislação estabelecida pela CVM	10%	10%
Investimentos no exterior	10%	0%
Imóveis	8%	0%
Operações com participantes	15%	0%

4.2. Alocação por Emissor

Alocação por Emissor	Limites	
	Legal	Política
Tesouro Nacional	100%	100%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20%
Fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida mobiliária federal interna	20%	20%
Debêntures de Infraestrutura	15%	15%
Tesouro Estadual ou Municipal	10%	10%
Companhias abertas com registro na CVM	10%	10%
Organismo Multilateral	10%	10%
Companhias Securitizadoras	10%	10%
Patrocinador do Plano de Benefício	10%	10%
FIDC/FICFIDC	10%	10%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10%	10%
Sociedade de Propósito Específico – SPE	10%	10%
FI/FICFI Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados	10%	10%
FI/FICFI Classificados como Dívida Externa no Segmento de Investimentos no Exterior	10%	0%
Fundo de Índice de Renda Fixa	10%	10%
Demais emissores	5%	5%

4.3. Concentração por Emissor

Concentração por Emissor	Limites	
	Legal	Política
% do Capital Total de uma mesma Companhia Aberta ou de uma mesma SPE	25%*	25%
% do Capital Votante de uma mesma Companhia Aberta	25%	25%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	5%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Companhia Aberta	25%	5%
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	5%
% do PL de FI constituído no Brasil com ativos classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	25%	0%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	0%
% do PL de FI ou FIC FI classificado como Dívida Externa no segmento Investimentos no Exterior	25%	0%
% do PL de Fundo de Índice de Renda Fixa	25%	5%
% do Patrimônio Separado de Certificado de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	25%

4.4. Concentração por Investimento

Concentração por Investimento	Limites	
	Legal	Política
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários*	25%	10%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25%	10%
% de um mesmo empreendimento imobiliário	25%	10%

* Exceto ações, bônus de subscrição de ações, recibos de subscrição de ações, certificados de recebíveis emitidos com adoção de regime fiduciário e debêntures de infraestrutura.

5. 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.

6. 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.

7. 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.

7.1. 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.

7.1.1. 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.

7.1.2. 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.

7.1.3. 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.

7.1.4. 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 10.3 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.

7.2. 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.

7.2.1. 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.

7.2.2. 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.

7.3. Investimentos Estruturados

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

- i. As cotas de fundos de investimentos em participações e as cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimentos em participações;
- ii. As cotas de fundos de investimentos em empresas emergentes;
- iii. As cotas de fundos de investimentos imobiliários; e
- iv. 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.

7.4. Fundos de Investimentos Condomínio Aberto

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 5% (dez por cento) do patrimônio líquido do fundo. Adicionalmente, deve ser observado o limite de 15% (quinze por cento) 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.

Em relação aos limites estabelecidos no parágrafo anterior, a PREVES deverá observar o limite de 2,5% (dois virgula cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo investido, quando se tratar de fundo classificado como crédito privado.

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.

8. 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.

9. 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 especializados e com reconhecida capacidade;
- **Modalidade:** em geral, os ativos serão marcados a mercado. No caso específico de títulos mantidos até o vencimento, e conforme a legislação aplicável, poderá ser utilizada a marcação na curva de tais ativos.

É recomendável que todas as negociações sejam realizadas através de plataformas eletrônicas e em bolsas de valores e mercadorias e futuros, visando maior transparência e maior proximidade do valor real de mercado.

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

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

10. 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 integrados, de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, de terceirização, legal e sistêmico.

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.

10.1. Risco Integrado

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

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

Para minimizar possíveis ônus financeiros decorrentes dos riscos existentes nos planos, foram definidos controles que estão descritos de forma mais detalhadas nos capítulos seguintes.

10.2. 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.

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

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. A definição de mandatos facilita a implantação das estratégias de investimento, bem como a seleção e avaliação de gestores terceirizados.

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.

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

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 e BVaR 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	Benchmark	Limite
Carteira Própria – Renda Fixa	VaR	-	5,00%
Renda Fixa Referenciado DI	BVaR	CDI	0,50%
Renda Fixa IMA-B	BVaR	IMA-B	2,00%
Renda Fixa Crédito	BVaR	CDI	2,00%
Multimercado Institucional	BVaR	CDI	2,50%
Renda Variável	BVaR	IBOVESPA	12,00%
Multimercados Estruturados	BVaR	CDI + 1,00% ao ano	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. É importante destacar que os limites aqui estabelecidos devem ser aplicados ao mandato como um todo, e não a cada fundo individualmente, dentre os que compõem os mandatos em questão.

⇒ **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 apreçamento 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.

10.3. 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. Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Para títulos emitidos por instituições financeiras, será considerado o *rating* da instituição;
- Para títulos emitidos por instituições não financeiras, será considerado o *rating* da emissão. Caso a emissão não tenha rating próprio, poderá ser considerado o *rating* da companhia emissora;

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	BBB-(bra)	F3(bra)	BBB-(bra)	F3(bra)
Moody's	Baa3.br	BR-3	Baa3.br	BR-3
Standard & Poor's	brBBB-	brA-3	brBBB-	brA-3
SR Rating	brBBB-	N/A	brBBB-	N/A
LF Ratings	BBB-	N/A	BBB-	N/A
Austin	brBBB-	brA-3	brBBB-	brA-3

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	35,00%
Grau Especulativo	2,50%

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

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.

10.4. 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:

HORIZONTE DE LIQUIDEZ DOS ATIVOS		
Horizonte	Ativos Considerados	Limite Mínimo (% dos Recursos)
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 7.4, 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.

10.5. 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.

10.6. Risco de Terceirização

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

conduzidos conforme diretrizes estabelecidas nesta Política e registrados 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.

10.7. Risco Legal

O risco legal está relacionado a autuações, processos ou mesmo a eventuais perdas financeiras decorrentes de questionamentos jurídicos, da não execução de contratos e do não cumprimento das normas. 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.

10.8. 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.

10.9. 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.

11. 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.

12. 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.
- 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.

13. 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.