

# Política de Investimento

*FIOPREV – INSTITUTO OSWALDO CRUZ DE  
SEGURIDADE SOCIAL*

*Plano BD FioPrev*



**2018 a 2022**

# Sumário

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	<b>2</b>
<b>2. PLANO DE BENEFÍCIOS</b> .....	<b>2</b>
<b>3. OBJETIVOS DE INVESTIMENTO</b> .....	<b>3</b>
<b>A PROPOSTA DE DIVERSIFICAÇÃO AQUI APRESENTADA BUSCA APERFEIÇOAR A MICROALOCAÇÃO, AUXILIANDO, INCLUSIVE, NA SELEÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO PARA COMPOR AS DIFERENTES MODALIDADES.</b> ....	<b>5</b>
<b>4. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO</b> .....	<b>6</b>
4.1. INVESTIMENTOS TÁTICOS .....	6
4.2. TAXA MÍNIMA ATUARIAL .....	7
4.3. METAS DE RENTABILIDADE .....	7
4.4. LIMITES DE CONCENTRAÇÃO.....	8
<b>5. AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS</b> .....	<b>10</b>
5.1. INVESTIMENTOS COM RISCO DE CRÉDITO .....	11
5.2. MONITORAMENTO DOS INVESTIMENTOS .....	12
<b>6. OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS</b> .....	<b>12</b>
<b>7. APREÇAMENTO DOS ATIVOS</b> .....	<b>13</b>
<b>8. PROCESSO DE CONTROLE DE RISCOS</b> .....	<b>13</b>
8.1. RISCO DE MERCADO .....	14
8.2. RISCO DE CRÉDITO.....	15
8.3. RISCO DE LIQUIDEZ.....	17
8.4. RISCO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS .....	18
8.5. RISCO DE GESTÃO .....	19
8.6. RISCO LEGAL .....	19
8.7. RISCO OPERACIONAL .....	20
8.8. RISCO ATUARIAL .....	21
8.9. RISCO SISTÊMICO.....	21
<b>9. CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS</b> .....	<b>21</b>
<b>10. DESENQUADRAMENTOS</b> .....	<b>22</b>
<b>11. PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS</b> .....	<b>22</b>
<b>12. CENÁRIO MACROECONÔMICO</b> .....	<b>23</b>
<b>13. CONTRATO DE GESTÃO</b> .....	<b>23</b>

## 1. Introdução

O presente documento estabelece as diretrizes que serão adotadas na aplicação dos recursos garantidores para o horizonte dos próximos cinco anos. Os parâmetros e estratégias aqui estabelecidos estão calcados nos objetivos de desempenho de longo prazo e nas regras definidas pela legislação aplicável às Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

As diretrizes estabelecidas para a aplicação dos recursos garantidores das EFPC, ainda que não mencionadas de maneira explícita nesse documento, devem ser necessariamente seguidas.

Essa política de investimento será vigente entre 01/01/2018 e 31/12/2022, ou até sua alteração pelo Conselho Deliberativo da FIOPREV.

## 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 cadastrais			
Nome do plano	Plano BD-Fioprev		
CNPB	19.850.003-18		
Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)			
Período	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2018 a 31/12/2022	Todos os segmentos	Sr. Jacques Mendes Meyohas	Diretor Administrativo e Financeiro

### 3. Objetivos de investimento

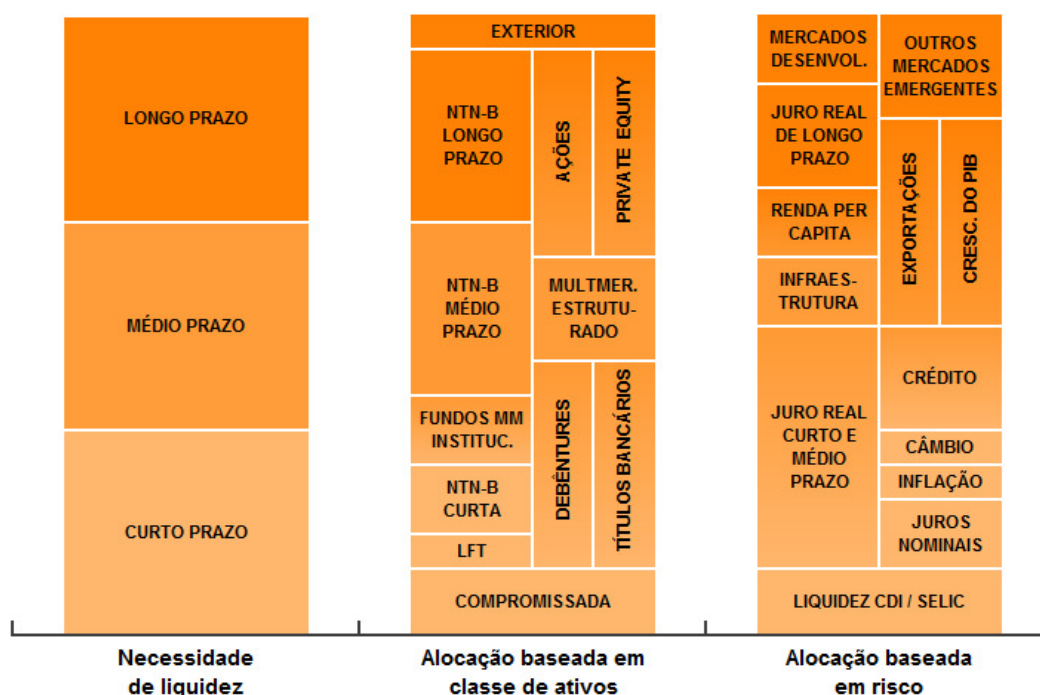
A definição da política de investimentos de qualquer plano de benefícios deve refletir os objetivos previdenciários dos recursos. Logo, é preciso que o horizonte de investimentos esteja alinhado com o horizonte de desembolso desses recursos e com as premissas de rentabilidade definidas na concepção do 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 iliquidez**, que se caracteriza pela ausência de liquidez para pagamento dos benefícios.

Pode-se concluir, assim, que uma das principais atribuições da política de investimento de um plano de previdência 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.

Sem prejuízo ao conceito fundamental de alinhamento entre ativo e passivo, faz-se necessária a adoção de medidas com vistas a atenuar os riscos de não atingimento dos compromissos de rentabilidade. Um desempenho aquém das premissas adotadas quando da elaboração do plano pode trazer consequências severas para os participantes, como a obtenção de um benefício de aposentadoria aquém do esperado, seja porque a formação de reserva foi insuficiente, no caso dos planos de Contribuição Definida (CD) ou de Contribuição Variável (CV), ou porque é preciso que os participantes contribuam, quando assim prever o regulamento, com o equacionamento do déficit dos planos de Benefício Definido (BD).

Nesse contexto, é preciso extrapolar a discussão de alocação para além da perspectiva de prazo de maturação para nos atentarmos inclusive aos riscos associados às classes de ativos que estão sendo utilizadas para compor as alocações destinadas a atender os diferentes horizontes de investimento que compõem a carteira do plano.

A ilustração abaixo busca exemplificar uma análise hipotética dos riscos decorrentes da alocação em diferentes classes de ativo.



O gráfico não tem a pretensão de contemplar todas as classes de ativos disponíveis e nem de expor todas as variáveis e riscos que podem afetar o desempenho dos investimentos. O objetivo é ilustrar a lógica de definição da alocação dos recursos definida nesta política de investimento.

Na figura, a primeira coluna exemplifica a distribuição da necessidade de liquidez do plano. Em planos de benefícios com população mais jovem, os percentuais a serem alocados com horizonte de médio e longo prazo devem ser maiores, da mesma forma que em planos com uma massa de participantes mais velhos a fatia alocada em curto prazo deve ser mais relevante que as demais.

Definidos os percentuais a serem alocados em curto, médio e longo prazo, avaliam-se as modalidades mais adequadas para espelhar esses horizontes de investimento. Embora algumas modalidades de investimento tenham características de longo prazo ou de curto prazo bem definidas (como ações e operações compromissadas, respectivamente), outras apresentam maior flexibilidade de prazo de vencimento (letras financeiras e debêntures) ou de tempo de maturação das estratégias (fundos multimercado, por exemplo).

Historicamente, a alocação de recursos entre as diferentes modalidades privilegiou a distribuição dos recursos entre as modalidades, nem sempre considerando a correlação de desempenho entre elas. Com a evolução do mercado de capitais e o surgimento de novas classes de ativos e mesmo de instrumentos sintéticos, essa abordagem mais sofisticada se torna mais útil do ponto de vista prático, já se instrumentos diferentes como um FIDC, um fundo de Private Equity e ações de uma companhia podem ter exposição a, por exemplo, mercado residencial em grandes metrópoles. A legislação aplicável limita a exposição em FIDC, em Private Equity e em ações, mas não restringe a exposição a um determinado lastro.

Essa abordagem de análise de risco com base no ativo-base das modalidades pode ser adotada, entretanto, para construir carteiras menos suscetíveis a riscos. Uma alocação em ações de empresas cujos resultados dependem do crescimento do PIB pode ser contraposta por uma alocação em juros pré-fixados. Isso porque, em momentos de desaceleração econômica, a tendência é que o Banco Central reduza os juros para estimular os investimentos. Nesse cenário, a carteira de ações sofreria, mas as posições em juros pré-fixados seriam beneficiadas. Da mesma forma, a diversificação da alocação em renda variável, incluindo investimentos no exterior, contribui para atenuar eventuais efeitos negativos no mercado local.

Estabelecido o conceito de alocação baseado em (i) horizonte de investimentos, (ii) modalidades de investimento e (iii) correlação entre as modalidades, é preciso identificar a quais riscos cada uma das modalidades de investimento está exposta. Evidentemente, é impossível mapear todas as variáveis que podem impactar os retornos de todas as classes de ativos, porém, parte desse exercício envolve a identificação das variáveis mais relevantes.

A proposta de diversificação aqui apresentada busca aperfeiçoar a microalocação, auxiliando, inclusive, na seleção de fundos de investimento para compor as diferentes modalidades.

#### 4. 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 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	72,00%	60,00%	100,00%
Renda Variável	18,00%	0,00%	25,00%
Investimentos Estruturados	7,50%	00,00%	20,00%
Investimentos no Exterior	0,00%	0,00%	10,00%
Imóveis	2,00%	00,00%	5,00%
Operações com Participantes	0,50%	00,00%	5,00%

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.

##### 4.1. 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.

#### 4.2. Taxa Mínima Atuarial

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

A taxa mínima atuarial do plano poderá ser revista anualmente, de acordo com o que estabelece a Resolução CNPC nº 09. Caso a taxa mínima atuarial estabelecida pela legislação para o exercício subsequente esteja abaixo da taxa de retorno real projetada para a carteira do plano, a EFPC pode adotar os procedimentos necessários para solicitar à PREVIC a adoção de uma taxa diferente da estabelecida pela legislação.

Informações do regulamento	
Meta Atuarial	INPC + 4,5% ao ano

#### 4.3. 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 da meta atuarial ou 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 ( <i>Benchmark</i> )	
Renda Fixa	INPC + 5,50% ao ano
Renda Variável	IBOVESPA



<b>Investimentos Estruturados</b>	INPC + 6,50% ao ano
<b>Investimentos no Exterior</b>	INPC + 6,50% ao ano
<b>Imóveis</b>	INPC + 5,50% ao ano
<b>Operações com Participantes</b>	INPC + 5,50% ao ano

#### 4.4. 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.

<b>Concentração de recursos por modalidade de ativo</b>		
<b>Modalidade</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
<b>Renda Fixa</b>		
<b>Títulos da Dívida Mobiliária Federal</b>	0%	100%
<b>Fundos de Investimentos compostos exclusivamente por títulos da Dívida Pública Federal - Cotas de fundos de investimento admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores</b>	0%	100%
<b>Ativos de Renda Fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal e fundos de investimentos compostos por esses títulos</b>	0%	80%
<b>Letras Financeiras (LF), Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE)</b>	0%	80%
<b>Debêntures</b>	0%	80%
<b>Notas Promissórias</b>	0%	20%
<b>Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)</b>	0%	20%
<b>Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)</b>	0%	20%
<b>Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e FIC de FIDC</b>	0%	20%
<b>Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Certificados de Cédulas de Crédito Bancário (CCCB)</b>	0%	20%
<b>Notas de Crédito à Exportação (NCE) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCE)</b>	0%	20%
<b>Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)</b>	0%	20%
<b>Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)</b>	0%	20%
<b>Títulos do Agronegócio (CPR, CDCA, CRA, Warrant Agropecuário)</b>	0%	20%
<b>Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas (exceto securitizadora)</b>	0%	20%

<b>Renda Variável</b>		
Ações da categoria Novo Mercado	0%	70%
Ações da categoria Nível 2	0%	60%
Ações da categoria Bovespa Mais	0%	50%
Ações da categoria Nível 1	0%	45%
ETFs e ações não classificadas	0%	35%
Títulos de emissão de SPEs	0%	20%
Debêntures com part. nos lucros, Ouro, Crédito de Carbono e CPAC	0%	3%
<b>Investimentos Estruturados</b>		
Fundos de Participação (ou Private Equity)	0%	20%
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	0%	20%
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%	10%
Fundos e FICs de Dívida Externa	0%	10%
Cotas de fundos de índice do exterior admitidas a negociação no Brasil	0%	10%
Brazilian Deposits Receipts (BDRs)	0%	10%
Ações de Cias sediadas no Mercosul	0%	10%
Imóveis	0%	8%
Operações com participantes	0%	15%

O quadro a seguir mostra os limites de concentração por emissor.

<b>Concentração de recursos em um mesmo emissor</b>		
<b>Emissor</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
Tesouro Nacional	0,00%	100,00%
Instituição Financeira	0,00%	20,00%
Fundos de Investimentos compostos exclusivamente por títulos da Dívida Pública Federal - Fundos de investimento cujas cotas sejam admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores	0%	20%
Debêntures de Infraestrutura (Resolução 4.449, art.18, inciso IX)	0%	15%
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%

<b>Sociedade de Propósito Específico (SPE)</b>	0,00%	10,00%
<b>FI/FICFI Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados</b>	0,00%	10,00%
<b>FI/FIC Classificados como Dívida Externa no Segmento de Investimentos no Exterior</b>	0,00%	10,00%
<b>Fundos de investimento cujas cotas sejam admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores – Fundo de índice de renda fixa</b>	0,00%	10,00%
<b>Demais emissores</b>	0,00%	5,00%

O quadro a seguir apresenta os limites para alocação em um mesmo emissor:

<b>Concentração de recursos em um mesmo emissor</b>		
<b>Emissor</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
<b>% do Capital Votante de uma mesma Cia Aberta</b>	0,00%	25,00%
<b>% do Capital Total de uma mesma Cia Aberta ou de uma SPE</b>	0,00%	25,00%*
<b>% do PL de uma mesma Instituição Financeira</b>	0,00%	25,00%
<b>% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Cia Aberta</b>	0,00%	25,00%
<b>% do PL de Fundo de Investimento Classificado no Segmento de Investimentos Estruturados</b>	0,00%	25,00%
<b>% do PL de FI constituído no Brasil com ativos classificados como Investimentos no Exterior</b>	0,00%	25,00%
<b>% do PL de Fundos de Índice no Exterior Negociados em Bolsa de Valores no Brasil</b>	0,00%	25,00%
<b>% do PL de Fundos de Investimento cujas cotas sejam admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores – Fundo de índice de renda fixa</b>	0,00%	25,00%
<b>% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário</b>	0,00%	25,00%

(\* ) O limite passa a ser de 30% para SPE constituída exclusivamente para atuar como concessionária, permissionária, arrendatária ou autorizatária, conforme redação expressa na Resolução Bacen 4.275 de 31 de outubro de 2013.

O quadro a seguir mostra os limites de concentração por modalidade de investimento:

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

## 5. Avaliação dos Investimentos

Os investimentos realizados diretamente pela EFPC 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 progresso 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.

### 5.1. Investimentos com risco de crédito

Com relação aos investimentos diretos ou indiretos (por meio de fundos de investimentos) em ativos com **risco de crédito**, a avaliação dos investimentos deve adotar critérios de análise que não se limitem à classificação de risco (*rating*) atribuído por agência classificadora. Entre as características a serem avaliadas em operações de crédito, estão:

- Relação entre o prazo e o *spread* de crédito;
- Capacidade de solvência do devedor;
- Garantias e *Covenants* da operação;
- Existência de risco de incorporação ou de *performance*;
- Ausência de conflitos de interesses, no caso de operações estruturadas (ex. FIDC);
- Demais externalidades que possam afetar a operação;

A análise descrita será elaborada nos casos de aquisição direta de ativos com risco de crédito (em carteira própria ou em fundos exclusivos) ou nos casos de aquisição de cotas de fundos de investimento que tenham como mandato adquirir títulos privados com maior *spread* de crédito. No caso de fundos, como o gestor tem a discricionariedade da alocação, a avaliação será feita com base nas restrições e condições estabelecidas no regulamento do fundo.

É importante ressaltar que muitos fundos de renda fixa e mesmo alguns fundos multimercado realizam aplicações em títulos privados. Em parte dos casos, essas alocações não configuram a estratégia principal do fundo e são feitas de forma pulverizada, privilegiando ativos de primeira linha, com baixo risco de crédito. A avaliação descrita neste capítulo não se destina à alocação em crédito feita por estes fundos. Para esses casos, o monitoramento do risco é feito de forma quantitativa, como descrito no capítulo **9 Processo de Controle de Riscos**.

## **5.2. 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.

## **6. Operações com Derivativos**

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.

## 7. Apreçamento dos Ativos

O apreçamento dos ativos, independentemente da modalidade, será realizado pelo custodiante contratado pela EFPC 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 com 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.

## 8. 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 em consideração quando da análise dos investimentos.

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

### 8.1. Risco de Mercado

O acordo com 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.

No nível de mandatos, o monitoramento do risco se dá com base no risco de descolamento do *benchmark*. Esse risco é medido pelo B-VaR, ou *Benchmark-VaR*, que estabelece o descolamento máximo entre o retorno do mandato e de seu *benchmark*, para um dado horizonte de tempo, com um nível de confiança pré-estabelecido.

A tabela a seguir apresenta os limites de risco estabelecidos para cada um dos mandatos e os parâmetros que devem ser observados no cálculo do risco:

Segmento	Nível de Confiança	Horizonte de tempo (dias úteis)	Limite		Horizonte de tempo (dias úteis)	Limite
Renda Fixa	95%	21	2,75%		1	0,60%
Renda Variável	95%	21	18,33%		1	4,00%
Consolidado	95%	21	6,87%		1	1,50%

Apesar de essa 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.

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.

## **8.2. 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;
- Grau Especulativo.

A tabela a seguir 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	Risco de Emissões Bancárias		Risco de Emissões Corporativas		Risco de Crédito Estruturado	
	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo
Fitch Ratings	BBB-(bra)	F3(bra)	A(bra)	F3(bra)	A(bra)	F3(bra)
Moody's	Baa3.br	BR-3	A2.br	BR-3	A2.br	BR-3
Standard & Poor's	brBBB	brA-3	brA	brA-3	brA	brA-3
SR Rating	brBBB	N/A	brA	N/A	brA	N/A
Austin	A	AAA				
LF Rating	A	AAA				

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.

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	50%
Grau Especulativo	5%

É importante ressaltar que não é permitida a aquisição de títulos de crédito classificados como grau especulativo. Deste modo os limites para grau especulativo estabelecidos nesta política de investimento visam acomodar eventual redução de notas de *rating* de ativos de crédito que tenham sido adquiridos em conformidade com a nota de baixo risco de crédito.

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, e não o *rating* da companhia emissora;

- Aplicações em DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial) serão sempre consideradas como “Grau de Investimento”, desde que sejam respeitados os limites de cobertura de R\$ 20 milhões por instituição;
- Sempre será considerada a classificação mais recente obtida pela emissão ou pelo emissor, independentemente do prazo para vencimento da operação;
- No caso de notas atribuídas por mais de uma agência, será considerada, para fins de enquadramento, a pior nota;
- Se não houver *rating* válido atribuído, este será automaticamente enquadrado como “Grau Especulativo”.

### 8.3. Risco de Liquidez

O risco de liquidez compreende o risco de ocorrência das seguintes situações:

- Indisponibilidade de recursos para cumprimento de suas obrigações atuariais;
- Posições em determinados ativos que estejam sujeitos a variações abruptas de preço por liquidez baixa ou inexistente.

Serão adotados os seguintes mecanismos de controle para mitigação desses riscos:

Controles do Risco de Liquidez	
Risco	Controles adotados
Cotização de fundos de investimento	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Observação das regras para solicitação de resgates, cotização e pagamento de resgates;</li> <li>• Observação do prazo de duração do fundo, no caso de fundos fechados.</li> </ul>
Liquidez de ativos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Observação dos limites de concentração e diversificações estabelecidos pela legislação vigente;</li> <li>• Observação da liquidez do mercado secundário.</li> </ul>
Pagamento de obrigações	<ul style="list-style-type: none"> <li>• O risco de cumprimento das obrigações é continuamente monitorado e os estudos de macroalocação consideram essa premissa.</li> </ul>

#### 8.4. 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.

### **8.5. 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 na estrutura societária da instituição gestora dos recursos;
- Mudanças na equipe principal de gestão;
- Mudança de perfil de risco dos investimentos;
- Eventuais desenquadramentos.

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

### **8.6. Risco Legal**

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 nos segmento de investimento que assim o exigirem;
- 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;
- Avaliação jurídica apropriada dos contratos firmados entre a Entidade e seus diversos prestadores de serviços de caráter fiduciário (gestor, custodiante, administrador de recursos).

## **8.7. 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.

Como parte do processo de controle do risco operacional, são adotadas as seguintes regras:

- Conhecimento e mapeamento de seus procedimentos operacionais;
- 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.

## **8.8. Risco Atuarial**

O risco atuarial nos fundos de pensão está relacionado aos compromissos presentes e futuros da instituição para com seus participantes. Esses compromissos variam de acordo com a modalidade do plano de benefícios e com as especificidades definidas em seus regulamentos. Como regra geral, porém, cabe às entidades fechadas de previdência complementar manter o nível de reservas adequado para fazer frente às obrigações previdenciárias.

A gestão do risco atuarial será feita através da realização de avaliações atuariais do plano de benefícios, e também através da realização de estudos de macroalocação de ativos.

## **8.9. 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.

Com o objetivo de reduzir a exposição ao risco sistêmico, parte dos recursos será mantida em títulos soberanos e buscará priorizar o investimento em títulos e valores mobiliários que disponham de garantias. Além disso, serão respeitados todos os limites de diversificação e de concentração exigidos pela legislação.

## **9. 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.

## **10. 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 aos gestores externos de recursos, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos. Além disso, caberá a proposição de ações de cobrança de ressarcimento à Entidade por possíveis prejuízos causados ao FIOPREV;
- Caso de desenquadramento Passivo seguirão o disposto na legislação vigente.

## **11. Princípios Socioambientais**

Pela própria definição de sua atividade primordial, o FIOPREV 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, o FIOPREV procurará, sempre que possível, pautar-se por seu entendimento sobre a responsabilidade socioambiental antes de qualquer tomada de decisão.

## **12. Cenário Macroeconômico**

13. Os cenários macroeconômicos são monitorados periodicamente ou quando são verificados eventos extraordinários que demandem uma reavaliação. O FIOPREV vale-se de cenários publicados pelo BACEN e de outras fontes de divulgação pública.

## **14. Contrato de Gestão**

Sempre que possível o gestor terceirizado deverá se responsabilizar contratualmente pela observância do disposto nesta Política de Investimento. Vale ressaltar que todos os limites e restrições são válidos para o total dos recursos garantidores e para a carteira de cada gestor, sendo o gestor responsável apenas pelo percentual por ele administrado. O gestor externo de recursos deverá observar os prazos estipulados pelo FIOPREV para a entrega das informações mensais relativas às carteiras sob sua gestão.