

Política de Investimentos

2010 a 2014



Plano Previdencial

Índice

1. Introdução.....	3
2. Plano de benefícios	3
3. Asset Liability Management (ALM)	4
4. Diretrizes de aplicação	4
4.1. Composição dos investimentos	4
4.2. Estrutura de tomada de decisão	5
4.3. Análise prévia do risco dos investimentos.....	6
4.4. Restrições	8
4.5. Operações com derivativos	8
5. Meta de retorno	9
6. Política de risco	9
6.1. Risco de mercado	10
6.2. Risco de crédito	12
6.3. Risco de liquidez	13
6.4. Risco legal.....	14
6.5. Risco da exposição em derivativos	15
6.6. Risco operacional.....	15
6.7. Risco sistêmico	16
7. Apreçamento.....	16
8. Observação dos Princípios Sócio-Ambientais.....	16

1. Introdução

A presente política de investimentos estabelece os princípios e diretrizes que devem reger os investimentos dos recursos confiados à entidade, com vistas a promover a segurança, liquidez e rentabilidade necessárias para assegurar o equilíbrio entre ativos e passivos do plano.

Os limites e critérios aqui apresentados estão fundamentados na Resolução CMN nº 3792, de 24 de setembro de 2009, legislação que estabelecia, quando da aprovação desta política de investimentos, as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores das EFPC.

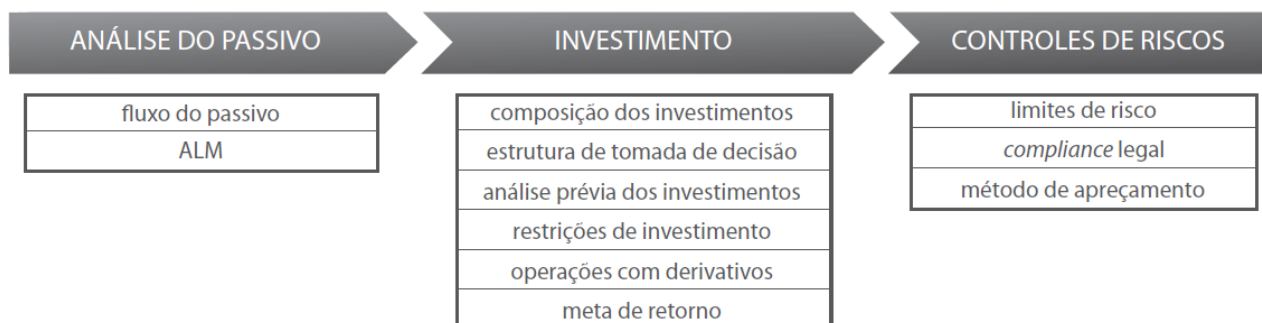
Entende-se, dessa forma, que as diretrizes ora estabelecidas são complementares àquelas definidas pela Resolução CMN nº 3792, não estando os administradores ou gestores, em nenhuma hipótese, dispensados de observar as regras, restrições e condições estabelecidas pela legislação aplicável, ainda que estas não estejam transcritas neste documento.

Caso haja mudanças na legislação, os investimentos devem ser adequados gradativamente à nova regulamentação. Se houver necessidade de negociação de ativos, a entidade 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 entidade poderá deixar de monitorar, da mesma forma, limites e restrições obrigatórios que eventualmente venham a ser revogados pela legislação aplicável.

As diretrizes aqui definidas, que entram em vigor em 1ª de janeiro de 2010, contemplam todos os itens previstos no Capítulo V, “Da Política de Investimento”, da Resolução CMN nº 3792. O documento foi elaborado tendo em vista um horizonte de 60 meses, conforme estabelece a Resolução CGPC nº 7, de 4 de dezembro de 2003.

Esta política de investimentos está estruturada conforme mostra o fluxograma a seguir.



2. Plano de benefícios

A presente política de investimentos apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do **Plano Previdencial**. Os tópicos a seguir mostram seus principais dados:

- Tipo: Benefício Definido (BD)
- CNPB: 1987000447
- Meta de rentabilidade: INPC + 5,75% ao ano

- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ):
 - Todos os segmentos: Julio Mário Gomes Barbalho Cavalcanti
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB):
 - Márcio de Sousa Rocha

3. Asset Liability Management (ALM)

O controle de riscos em planos de previdência passa necessariamente pela identificação do passivo, que pode consistir em obrigações futuras ou expectativas de retorno, de acordo com os tipos de plano de benefícios. O estudo de ALM (gestão integrada de ativo e passivo, na sigla em inglês) tem o objetivo de definir a macroalocação ótima dos investimentos de acordo com as necessidades do plano, de forma a maximizar a probabilidade de formação de superávit.

4. Diretrizes de aplicação

Os tópicos a seguir descrevem os procedimentos e diretrizes a serem observados na aplicação dos recursos do plano. É importante destacar que quaisquer investimentos que não se enquadrem nas modalidades previstas nesta política devem estar em conformidade com as exigências, limites e condições estabelecidas pela legislação aplicável.

4.1. Composição dos investimentos

A tabela a seguir mostra os limites e os índices de referência (*benchmarks*) dos mandatos que se enquadram nos segmentos estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792.

SEGMENTO / MANDATO	BENCHMARK	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
				INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa		100%	70,00%	50,00%	100,00%
Carteira ALM hedge	INPC + 5,75% ao ano	100%	70,00%	50,00%	100,00%
Carteira de crédito (CDBs e DPGEs)	IPCA + 6 % ao ano ou CDI + 1,6% ao ano		10,00%	0,00%	20,00%
Fundos de renda fixa	CDI		10,00%	0,00%	30,00%
Fundos multimercados institucionais	IFM-I		20,00%	0,00%	30,00%
Renda Variável	IBOVESPA	70%	20,00%	0,00%	50,00%
Investimentos estruturados		20%	3,00%	0,00%	20,00%
Fundos de investimento imobiliário	INPC + 5,75% ao ano	10%	1,00%	0,00%	10,00%
Fundos multimercados não institucionais	IMM	10%	3,00%	0,00%	10,00%
Investimentos no exterior		10%	—	—	—
Imóveis	INPC + 5,75% ao ano	8%	5,00%	0,00%	8,00%
Operações com participantes	INPC + 5,75% ao ano	15%	5,00%	0,00%	15,00%

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta política de investimentos. 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 obriga os administradores de plano a buscar um novo ponto de equilíbrio dentro dos limites de alocação de cada segmento.

4.2. Estrutura de tomada de decisão

As decisões táticas sobre a alocação dos recursos que não estão sob gestão discricionária de terceiros contratados com esta finalidade cabem ao Comitê de Investimentos, que poderá contratar análises terceirizadas a consultorias ou agências de risco para assessorá-lo.

A estrutura de tomada de decisão deve obedecer, portanto, o seguinte processo:



Os procedimentos marcados com asterisco (setas apontadas para a esquerda) devem passar pela análise do Comitê de Investimentos do plano, que tem a responsabilidade de registrar as análises realizadas antes da tomada de decisão dos investimentos.

4.2.1. Comitê de Investimentos

Para que tenha condições para avaliar os movimentos mais indicados frente às perspectivas de mercado, é fundamental que o Comitê de Investimentos seja composto por pessoas tecnicamente preparadas para decidir sobre as aplicações.

Com vistas a assegurar que as decisões do Comitê de Investimentos reflitam as melhores práticas de gestão, é permitido a participação de conselheiros ou consultores externos em suas reuniões ordinárias e extraordinárias.

4.2.2. Análise terceirizada

Para avaliação de investimentos específicos que envolvam volume de recursos considerável, ou estruturas mais complexas, a entidade pode contratar análises de consultores externos ou de agências de classificação de risco. As informações serão usadas para subsidiar a decisão.

4.3. Análise prévia do risco dos investimentos

Conforme estabelece o Art. 30 da Resolução CMN nº 3792, a aquisição de títulos e valores mobiliários integrantes dos segmentos de renda fixa e de renda variável deve ser precedida de análise de riscos. Essa análise é necessária, portanto, no caso dos investimentos em:

- Títulos de emissão privada;
- Títulos de estados e municípios;
- Derivativos;
- Cotas de fundos condominiais que se enquadram nos segmentos de renda fixa;
- Cotas de fundos condominiais que se enquadram nos segmentos de renda variável;
- Debêntures com participação nos lucros;
- Créditos de carbono e Reduções Certificadas de Emissão (RCE);
- Certificados de potencial adicional de construção (CEPAC); e
- Certificados de ouro físico.

Cabe registrar que, conforme mostra o fluxograma do item **Estrutura de tomada de decisão**, a análise prévia se aplica somente aos investimentos sob gestão dos administradores do plano.

4.3.1. Aspectos a serem analisados

A análise prévia de riscos, baseadas em avaliações terceirizadas ou não, deve contemplar, no mínimo, os aspectos relacionados nos tópicos a seguir. Caso a verificação de algum dos itens obrigatórios seja inviável, as razões que motivaram a não observância dos requisitos estabelecidos nesta política devem ser documentadas e arquivadas.

4.3.1.1. Títulos de crédito privado e similares

Este tópico apresenta os aspectos que devem ser observados na análise prévia da aquisição dos seguintes ativos:

- Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais;
- Títulos de emissão de instituições financeiras (ex. CDB e DPGE);
- Depósitos em poupança;
- Títulos de companhias abertas (ex. debêntures, CCB, NP, FIDC, CCI, NCE, CPR e CDCA);
- Obrigações de organismos multilaterais emitidas no País;
- Certificados de recebíveis de emissão de securitizadoras (ex. CRI); e
- Demais títulos de emissão privada.

A avaliação deve contemplar tanto as características particulares do investimento, quanto o impacto que sua aquisição causaria na carteira do plano e do veículo, em termos de risco, retorno e enquadramento. Nesse sentido, a análise deve considerar, no mínimo:

- O *rating* do emissor ou da emissão, conforme o caso;
- O nível de risco de crédito, de acordo com as diretrizes desta política;
- O histórico do emissor;
- O volume/montante da emissão;
- O prazo do investimento;
- O instrumento utilizado (CCB, FIDC, CCI, etc.);
- As vedações, limites e restrições estabelecidos por esta política e pela legislação aplicável;
- O prêmio em relação aos títulos públicos com prazo ou *duration* semelhante.

A análise do impacto na carteira deve considerar:

- A variação no percentual de crédito na carteira;
- Os limites legais de investimento por modalidade;
- Os efeitos de diversificação (em termos de setores, emissores); e
- O impacto na liquidez.

Os parâmetros de avaliação de risco de crédito acima apresentados não impedem que o plano decida por investir em títulos que se enquadram na categoria grau especulativo, conforme definido no item **Risco de crédito** desta política.

Cabe ressaltar que a COMPREV possui contrato com a agência classificadora de risco Lopes&Filho para subsidiar a avaliação das oportunidades relacionadas ao mercado de crédito privado.

4.3.1.2. Cotas de fundos de investimento

No caso de aquisição de cotas de fundos de investimentos de condomínio aberto, que não aqueles classificados pela Resolução CMN nº 3792 nos segmentos de investimentos estruturados e de investimentos no exterior, a análise de risco deve considerar, no mínimo:

- O percentual de crédito (por setor);
- Qualidade do crédito, com base nos critérios desta política de investimentos;
- A política de derivativos (finalidade das operações, alavancagem, etc.);
- A liquidez dos investimentos;
- Indicadores de risco-retorno.

4.3.1.3. Derivativos

Nas operações com derivativos em veículos sob gestão não discricionária, a análise de risco deve considerar, pelo menos:

- Os riscos da operação, considerando testes de *stress*;

- O depósito de margem necessário, com base em dados históricos;
- O nível de margem já comprometida no veículo;
- A aderência à legislação aplicável e à política de investimentos.
- A disponibilidade de ativos no veículo aceitos como margem (segundo a legislação):
 - Títulos da dívida pública federal;
 - Títulos de emissão de instituições financeiras (CDB, RDB, DPGE, etc); e
 - Ações integrantes do Índice Bovespa.

Neste último item, é necessário considerar a penalidade (desconto no preço) que a BM&F impõe a cada ativo, quando aceita como margem de garantia.

4.3.1.4. Demais títulos e valores mobiliários

No caso dos demais títulos e valores mobiliários integrantes dos segmentos de renda fixa e renda variável, a análise de risco deve considerar, no mínimo:

- A elegibilidade do investimento, pela legislação aplicável e por esta política;
- O enquadramento nos limites estabelecidos pela legislação e por esta política;
- As características específicas do investimento; e
- Os riscos de mercado, de crédito e de liquidez.

4.4. Restrições

Os limites e restrições para aplicação em títulos e valores mobiliários estabelecidas nos tópicos a seguir são válidos somente para os veículos de investimento exclusivos, de condomínio fechado, sob gestão não discricionária. As aplicações em carteiras administradas sob gestão discricionária e em cotas de fundos condominiais estão sujeitas somente à legislação aplicável e aos seus regulamentos e mandatos específicos.

4.4.1. Títulos públicos

É vedada a aplicação em títulos públicos que não tenham como emissor o Tesouro Nacional. Além disso, são vedadas as aplicações em:

- Títulos securitizados pelo Tesouro Nacional;
- Títulos da Dívida Agrária (TDA);
- Moedas de privatização.

4.4.2. Exposição à variação cambial

As aplicações em títulos públicos ou em cotas de Fundos de Investimento em Dívida Externa (FIDE) que gerem exposição à variação cambial deverão obrigatoriamente estar protegidos por operações de *swap* que assegurem a conversão completa da exposição a indicadores domésticos.

4.4.3. Ações fora dos índices de mercado

A aquisição de ações que não façam parte da carteira teórica do IBrX ou do Ibovespa, exceto nos casos de IPOs (Oferta Pública Inicial, na sigla em inglês), está limitada a 5% dos recursos garantidores.

4.5. Operações com derivativos

VEÍCULO	PODE OPERAR DERIVATIVOS?	VEDAÇÕES
Carteira própria	Sim	<ul style="list-style-type: none">• Operações a descoberto• Short de ações• Operações que gerem exposição superior a uma vez o patrimônio líquido do veículo.
Fundos e carteiras exclusivos		
Fundos condominiais		
Carteiras administradas		

As aplicações em cotas de fundos de investimentos multimercado que se enquadram no segmento de Investimentos estruturados não estão sujeitos às vedações acima apresentadas.

5. Meta de retorno

As metas de retorno foram definidas para um horizonte de 60 meses. É possível, portanto, que, dentro de um mesmo ano-calendário, a rentabilidade dos investimentos fique abaixo da meta.

SEGMENTO	META DE RETORNO
Renda Fixa	INPC + 5,75% ao ano
Renda Variável	INPC + 9% ao ano
Investimentos estruturados	INPC + 5,75% ao ano
Investimentos no exterior	-
Imóveis	INPC + 5,75% ao ano
Operações com participantes	INPC + 5,75% ao ano

6. Política de risco

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3792, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

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

Esse tópico disciplina, ainda, o controle de riscos referente ao monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792 e por esta política de investimentos.

6.1. Risco de mercado

6.1.1. Objetivos

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

Em atendimento ao que estabelece a legislação, o acompanhamento do risco de mercado será feito através do *Benchmark Value-at-Risk* (B-VaR), modelo que aponta, com um grau de confiança e para um horizonte de tempo pré-definido, qual a perda esperada em relação à carteira teórica do índice de referência.

Cabe apontar que os 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.

6.1.2. Benchmark-VaR

O B-VaR é um modelo adequado para avaliar a aderência da gestão a um determinado mandato. Ele pode ser entendido como uma medida da diferença entre o retorno esperado do fundo ou carteira em relação ao retorno esperado para o *benchmark* definido.

O cálculo do B-VaR considerará:

- o modelo não paramétrico; e
- intervalo de confiança de 95%.

O monitoramento dos investimentos será feito separadamente para os diferentes mandatos, com periodicidade mensal, de acordo com os seguintes limites:

Apenas para o fundo exclusivo de renda variável.

MANDATO	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Variável	4% B-VaR sobre Ibovespa	21 dias

Caso algum dos mandatos exceda o limite de B-VaR, cabe ao administrador do plano notificar seus gestores sobre o ocorrido e avaliar, de acordo com as condições de mercado, a medida mais adequada a ser tomada.

6.1.3. VaR

Para os investimentos que não possuem um *benchmark* definido, o controle de risco de mercado será feito por meio do acompanhamento do *Value-at-Risk* (VaR), que será calculado de acordo com os seguintes parâmetros:

- Modelo: não paramétrico.
- Intervalo de Confiança: 95%.

Para fins de verificação da aderência dos investimentos aos mandatos estabelecidos na estratégia de alocação, a entidade usará os seguintes limites:

MANDATO	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Fixa	1,00%	21 dias
Renda Variável	18,00%	21 dias

Assim como no caso do B-VaR, caso algum dos veículos exceda o limite, cabe ao administrador do plano avaliar, de acordo com as condições de mercado, a medida mais adequada a ser tomada.

Fundos condominiais abertos e carteiras próprias (exceto carteira ALM, com títulos públicos marcados na curva).

6.1.4. Outros Controles

A COMPREV também controla o risco de mercado por meio dos processos descritos a seguir:

- Monitoramento dos valores de mercado das carteiras e das unidades de investimento que as compõem;
- Monitoramento dos fatores de risco que causam impacto nas posições das carteiras;
- Monitoramento das volatilidades dos fatores de risco que causam impacto nas posições das carteiras;
- Monitoramento da diversificação da carteira da COMPREV;
- Monitoramento dos valores em risco das diferentes carteiras;
- Monitoramento de comportamentos correlacionados entre mercados distintos, buscando antecipar impactos nas posições das carteiras.

6.1.5. Análise de Stress

6.1.5.1. Cenários 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 apreamento 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.

6.1.5.2. Controle

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

- Cenário: BM&F
- Periodicidade: mensal

O controle das análises de *stress* não obedecerá a nenhum limite, 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 os administradores possam, dessa forma, balancear melhor as exposições.

6.2. Risco de crédito

O risco de crédito dos investimentos do plano será avaliado com base nos *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco atuante no Brasil. Para fins de monitoramento da exposição, serão considerados os títulos de emissão privada presentes tanto em veículos exclusivos quanto em fundos condominiais. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Grau de investimento;
- Grau especulativo.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

SETOR / PRAZO	S&P		MOODY'S		FITCH RATINGS	
	Longo prazo	Curto Prazo	Longo prazo	Curto Prazo	Longo prazo	Curto Prazo
Crédito bancário						
DPGEs	brBBB-	brA-2	Baa3.br	BR-3	brBBB-	F3(bra)
Até 1 ano	N/A	brA-2	N/A	BR-3	N/A	F3(bra)
De 1 a 3 anos	brBBB+	N/A	Baa1.br	N/A	brBBB+	N/A
Mais de 3 anos	brBBB+	N/A	Baa1.br	N/A	brBBB+	N/A
Crédito não bancário						
Até 1 ano	brBBB+	brA-2	Baa1.br	BR-3	brBBB+	F3(bra)
De 1 a 3 anos	brBBB+	N/A	Baa1.br	N/A	brBBB+	N/A
Mais de 3 anos	brBBB+	N/A	Baa1.br	N/A	brBBB+	N/A

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

- No caso de emissões bancárias, para fins de enquadramento, a avaliação deve considerar o *rating* do emissor; nos demais casos, deve-se considerar o *rating* da emissão;
- O prazo utilizado corresponde ao período de tempo entre a data do enquadramento e o vencimento do papel;
- Os títulos com prazo inferior a um ano devem ser enquadrados com base no *rating* de curto prazo, exceto no caso de DPGEs;
- 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 feita com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimentos.

6.2.1. Limites

O monitoramento da exposição a crédito privado através do controle do percentual de recursos garantidores alocados títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. Os limites são:

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de investimento + Grau especulativo	15%
Grau especulativo	5%

6.2.2. Eventos

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.

Como os eventos acima mencionados fogem do controle dos investidores, os tópicos a seguir estabelecem as medidas a serem adotadas pelos administradores do plano em eventuais casos de rebaixamento de *rating* ou *default*.

6.2.2.1. Default

Caso ocorra algum *default* na carteira do plano, os administradores podem adotar as mesmas medidas recomendadas para os casos de rebaixamento de *rating* e, adicionalmente, no caso de veículos sob gestão discricionária, verificar se o gestor agiu com diligência.

6.3. Risco de liquidez

O risco de liquidez pode ser dividido em duas classes:

- possibilidade de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações;
- possibilidade de redução da demanda de mercado.

Os itens a seguir detalham as características destes riscos e a forma como os administradores do plano vão geri-los.

6.3.1. Indisponibilidade de recursos para pagamento de 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 podem gerar um descasamento.

O controle desse risco é feito por meio da elaboração do estudo de ALM, apontado no item **Asset Liability Management (ALM)**, que projeta, com base características do passivo e em dados

específicos, o fluxo de caixa do plano para os próximos anos e recomenda uma carteira de ativos adequada para atender a essas demandas futuras.

6.3.2. Redução de demanda de mercado

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 do plano.

A gestão deste risco será feita através do monitoramento da liquidez dos ativos do plano. Essa análise, que será baseada no volume de títulos e valores mobiliários negociados, deve considerar indicadores como:

- Percentual da carteira que pode ser negociada no prazo de:
 - 1 (um) dia útil;
 - 7 (sete) dias úteis; e
 - 21 (vinte e um) dias úteis.
- Participação do plano no patrimônio líquido de fundos abertos.

Este último indicador busca reduzir o risco de o plano se tornar um dos últimos cotistas do fundo e eventualmente ter que arcar com prejuízos financeiros decorrentes da negociação de ativos com baixa liquidez.

É importante registrar que os instrumentos de controle apresentados a seguir estão baseados em modelos estatísticos, que por definição estão sujeitos a desvios decorrentes de aproximações, ruídos de informações ou de condições anormais de mercado.

6.3.2.1. Limites

O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio do monitoramento percentual da carteira que, em condições adversas (20% do volume médio de negócios), pode ser negociada em:

HORIZONTE	PERCENTUAL DA CARTEIRA
1 (um) dia útil	20%
7 (sete) dias úteis	35%
21 (vinte e um) dias úteis	50%

Para fins de controle, os indicadores acima mencionados ainda serão avaliados sob condições de *stress* de mercado, de forma semelhante ao que é realizado para avaliação do risco de mercado, com o uso de cenários de *stress*.

6.4. 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. O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos que envolvam a elaboração de contratos específicos, será feito por meio:

- da realização periódica de relatórios de *compliance* que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimentos;
- da revisão periódica dos regulamentos dos veículos de investimentos, exclusivos ou não;
- da utilização de pareceres jurídicos para contratos, nos casos em que a Diretoria Executiva julgar necessário.

6.4.1. Compliance legal

O monitoramento da aderência dos investimentos às diretrizes estabelecidas pela legislação aplicável e pela política de investimentos será feito por meio:

- da verificação mensal do enquadramento dos investimentos em relação aos principais limites e restrições aplicáveis às EFPC;
- da elaboração de relatórios semestrais sobre a aderência da gestão dos recursos às normas vigentes, à política de investimentos, às premissas atuariais e à execução orçamentária;
- da realização de reuniões periódicas com consultores e gestores.

6.5. Risco da exposição em derivativos

O controle da exposição em derivativos será feito em conformidade com o que determina a legislação, por meio do monitoramento:

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

6.5.1. Limites

Os controles são aplicáveis aos fundos de investimentos e à carteira consolidada do plano. Os limites devem ser medidos em relação às alocações em:

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

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

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

6.6. Risco operacional

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; e
- Verificação de procedimentos para a contratação de gestores e prestadores de serviços, conforme anexo à política de investimentos.

6.7. Risco sistêmico

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. É, portanto, um risco que, por concepção, não se controla.

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.

7. Apreçamento

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

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

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

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

8. Observação dos Princípios Sócio-Ambientais

Os princípios sócio-ambientais podem ser entendidos como um conjunto de regras que visam a favorecer o investimento em companhias que adotam, em suas atividades ou através de projetos, políticas de responsabilidade sócio-ambiental.

A maneira mais comum de adoção desse conjunto de regras ocorre por meio da adesão a protocolos ou iniciativas lideradas por órgãos da sociedade civil e organismos internacionais, como a Organização das Nações Unidas (ONU).

A observância dos princípios sócio-ambientais na gestão dos recursos depende, portanto, da adequação do processo de tomada de decisões, de forma que os administradores da entidade tenham condições de cumprir as regras de investimento responsável.

Como a entidade possui uma estrutura enxuta e focada no controle de riscos, decidiu-se que, ao longo da vigência desta política, os princípios sócio-ambientais serão observados sempre que possível, sem adesão a protocolos de regras.

Anexo à Política de
Investimentos
2010 a 2014

*Diretrizes para Seleção e Avaliação
de Agentes Fiduciários*

Índice

1. Consultores externos de investimentos	3
2. Gestores externos de investimento	3

Este documento possui a descrição do processo de seleção e de avaliação dos agentes fiduciários da COMPREV. Conforme definido na política de investimentos, cada especialidade possui um processo de seleção com critérios específicos.

1. Consultores externos de investimentos

Os consultores externos de investimentos são responsáveis principalmente por auxiliar a entidade tanto em seu processo decisório quanto na alocação de seus recursos. Dessa forma, cabe a esses consultores, sobretudo:

- Trabalhar com a Diretoria Executiva, orientando na condução do processo de investimentos;
- Executar reuniões regulares com a Diretoria Executiva, emitindo pareceres independentes acerca das possibilidades de investimentos que se apresentam à COMPREV;
- Executar reuniões regulares com a Diretoria Executiva visando apresentar para o plano de benefícios, uma perspectiva independente acerca: (1) dos seus objetivos; (2) das suas estruturas de investimentos; (3) do desempenho dos seus investimentos e; (4) do desempenho dos seus gestores;
- Analisar criticamente a alocação dos ativos e a *performance* dos investimentos em conjunto com os membros da Entidade, fazendo recomendações à Diretoria Executiva, conforme apropriado.
- Auxiliar na preparação de relatórios de *performance* e de avaliação de todos os gestores de investimentos;
- Auxiliar no processo de seleção de gestores externos, informando à Diretoria Executiva sobre fatos relevantes conhecidos acerca dos gestores, bem como o impacto que estes fatos possam ocasionar diretamente na gestão dos recursos da Entidade. As atividades rotineiras desenvolvidas pelos consultores devem ser determinadas quando da celebração do contrato de prestação de serviços e seus respectivos aditamentos.

1.1. Processo de seleção

São passíveis de contratação apenas aqueles consultores externos de investimento que possuem serviços especializados em segmentos de atuação em que a entidade não possui qualificação desejada. Assim, a contratação dos serviços de consultoria deve ser, necessariamente, aprovada pela Diretoria Executiva e deve levar em consideração, no mínimo, os seguintes aspectos:

- Especialização da empresa de consultoria no segmento em que atua;
- Número de entidades fechadas de previdência complementar que utilizam (ou tenham utilizado) o serviço;
- Idoneidade da empresa de consultoria.

2. Gestores externos de investimento

A terceirização da gestão tem duas vantagens principais. Uma delas é o aproveitamento da expertise dos gestores em mercados em que a entidade não possui vantagens comparativas. A outra é a redução de custos proporcionada pela manutenção de uma equipe interna enxuta, uma vez que

não será necessário contratar técnicos, analistas de mercado e economistas para fazerem a gestão dos investimentos.

2.1. Processo de seleção

Atribuições

Os gestores externos de investimento deverão selecionar, comprar e vender os ativos financeiros específicos que atendam às suas diretrizes e respectivos mandatos, além de obedecerem a, no mínimo, a política de corretagem adotada pela COMPREV.

Delega-se poder aos gestores externos para que realizem investimentos de modo a atingir as metas estabelecidas em seus mandatos, considerando as restrições impostas nos mesmos. Os gestores deverão, quando solicitados, prover a COMPREV relatórios de performance de investimentos em formato previamente estabelecido por ela. Além disso, devem providenciar análises de cenários, através de relatórios e de reuniões.

Processo de Seleção

O processo de seleção será realizado através da análise de alguns indicadores de performance. O processo é descrito abaixo:

- Definição do agrupamento de fundos por nível de risco.
- Definição do período e dos indicadores utilizados para a análise de desempenho. Podem ser utilizados os seguintes indicadores: série temporal contra o benchmark, índice de Sharpe, e erro quadrático médio entre outros.

Processo de Avaliação

Além da seleção de gestores, a COMPREV poderá adotar critérios para avaliação do desempenho dos gestores escolhidos, sendo observadas as características de seus mandatos. Estas características abrangem, por exemplo, tipo de mandato (ativo ou passivo), meta de rentabilidade, limite de exposição ao risco, classificação do fundo (ativos elegíveis).

Serão sugeridas pela COMPREV quais as metas a serem cumpridas pelo gestor. Deste modo, o gestor terá um prazo para mostrar a qualidade e eficiência de sua gestão.