

# Política de Investimentos 2009 a 2013



**COMPREV**  
*Fundação Compesa de Previdência e  
Assistência*



## Índice

Política de Investimentos .....	1
2009 a 2013 .....	1
1. Objetivos e vigência da política de investimentos .....	4
2. Princípios de governança .....	4
2.1. Estrutura organizacional para tomada de decisões e competências .....	5
3. Plano de benefícios .....	5
4. Alocação estratégica .....	5
4.1. Estrutura atual de investimentos.....	5
4.2. Avaliação do cenário macroeconômico .....	5
4.3. Estrutura do passivo atuarial .....	6
4.4. Estratégia de alocação de ativos .....	7
4.5. Limites de alocação por segmento e carteiras.....	7
5. Alocação tática (objetivos específicos da gestão) .....	8
5.1. Ativos elegíveis e restrições .....	8
5.2. Índices de referência (benchmarks).....	9
6. Limites de investimento em uma mesma pessoa jurídica .....	9
7. Operações com derivativos .....	10
8. Critérios para a contratação de agentes fiduciários.....	10
8.1. Processos de seleção e avaliação.....	11
9. Apreçamento de ativos e estratégia de formação de preço ótimo.....	11
9.1. Estratégia de apreçamento de ativos.....	11
9.2. Estratégia de formação de preço ótimo .....	11
10. Controle e monitoramento de riscos .....	12
10.1. Risco de crédito .....	12
10.2. Risco de mercado.....	13
10.3. Risco de liquidez.....	13
10.4. Risco legal .....	14
11. Critérios para participação em assembleias de acionistas.....	14
Anexo à Política de Investimentos .....	15
2009 a 2013 .....	15
1. Consultores externos de investimentos.....	3
1.1. Processo de seleção.....	3
1.2. Avaliação dos resultados.....	3



2.	Gestores externos de investimento .....	3
2.1.	Processo de seleção.....	4
2.2.	Avaliação dos resultados .....	5



## 1. Objetivos e vigência da política de investimentos

Esta política de investimentos foi desenvolvida com o objetivo de estabelecer um plano de gestão dos recursos confiados à COMPREV. Dessa forma, esse documento traça as diretrizes que devem reger os investimentos da entidade de forma a garantir a segurança, a liquidez e a rentabilidade necessárias para garantir os benefícios dos participantes e assistidos. Portanto, esta política de investimento busca assegurar:

- O claro entendimento por parte dos gestores, participantes, beneficiários, provedores externos de serviços e órgãos reguladores quanto aos objetivos e restrições relativas ao investimento dos ativos da entidade.
- A existência de um instrumento de planejamento que obrigue a entidade a identificar e definir claramente suas necessidades e seus requisitos por meio de objetivos de retorno, tolerâncias a risco e restrições de investimento. Com isso, a aplicação de recursos da entidade objetiva a maximização da rentabilidade dos seus ativos para constituir reservas suficientes para pagamento do seu passivo atuarial, considerando os fatores de risco, segurança, solvência e liquidez.
- A existência de critérios objetivos e racionais para a avaliação de classes de ativos, de gestores e de estratégias de investimentos empregados no processo de investimento da entidade.
- O estabelecimento de diretrizes aos gestores para que conduzam o processo de investimento em conformidade com os objetivos e restrições de investimento.
- Independência ao processo de investimento com relação a um gestor específico, isto é, qualquer gestor que venha a conduzir o processo de investimento, tem diretrizes bem definidas que devem ser seguidas na construção e no gerenciamento das carteiras.

A presente política de investimentos, que estará em vigor ao longo de 2009, contempla todos os itens obrigatórios previstos no Art. 5º do regulamento anexo à Resolução CMN nº 3.456, de 1º de junho de 2007, e foi elaborada tendo em vista um horizonte de 60 meses, com revisões anuais, conforme estabelece a Resolução CGPC nº 7, de 4 de dezembro de 2003.

## 2. Princípios de governança

A COMPREV adota as normas e procedimentos de controles internos estabelecidos pela Resolução CGPC nº 13, entre as quais podem ser destacadas:

- A adoção de um Código de Ética que promove, entre os conselheiros, diretores e empregados da EFPC, uma conduta permanentemente pautada por padrões éticos e de integridade, orientada à defesa dos direitos dos participantes e assistidos;
- A realização de reuniões periódicas com consultores e gestores com o objetivo de acompanhar a saúde financeira e atuarial dos planos de benefícios;
- O monitoramento dos diversos tipos de riscos financeiros e não-financeiros;
- A elaboração de relatórios semestrais de controles internos, emitidos pelo Conselho Fiscal, com vistas a atestar a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor, à política de investimentos, às premissas e hipóteses atuariais e à execução orçamentária.
- A elaboração de relatórios de Acompanhamento da Política de Investimentos, com o objetivo de averiguar a consonância dos investimentos com as diretrizes desta política.



## 2.1. Estrutura organizacional para tomada de decisões e competências

A COMPREV adota a estrutura organizacional definida pela Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001. Além do Conselho Deliberativo, da Diretoria Executiva e do Conselho Fiscal, estruturados conforme estabelece a legislação, a entidade implantou um Comitê de Investimentos com vistas a aperfeiçoar a gestão dos recursos garantidores.

O Comitê de Investimentos é composto pelo Diretor Presidente, que coordena o comitê, pelo Diretor Administrativo-Financeiro e pelo Diretor de Benefícios.

## 3. Plano de benefícios

Entidade	CompREV - Fundação Compesa de Previdência e Assistência
Nome do Plano	Plano Previdencial
CNPB <sup>1</sup>	1987000447
Modalidade	Benefício Definido (BD)
Meta atuarial	INPC + 6% ao ano
AETQ <sup>2</sup>	Julio Mario Gomes Barbalho Cavalcanti
ARPB <sup>3</sup>	Márcio de Sousa Rocha

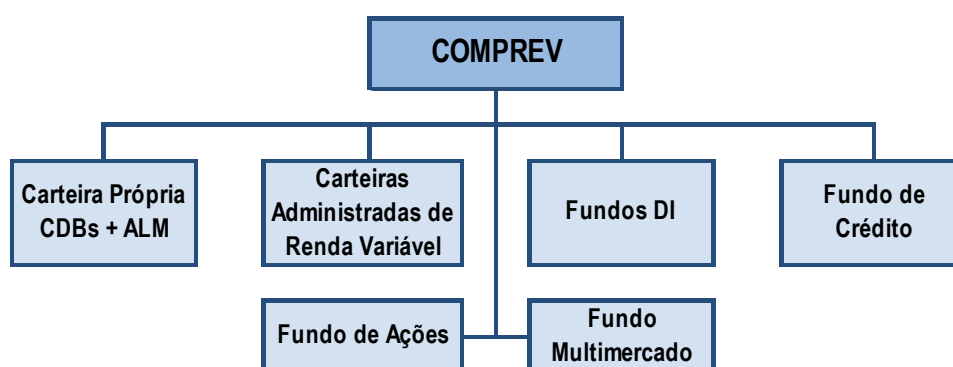
<sup>1</sup> Cadastro Nacional de Planos de Benefícios

<sup>2</sup> Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado

<sup>3</sup> Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios

## 4. Alocação estratégica

### 4.1. Estrutura atual de investimentos



### 4.2. Avaliação do cenário macroeconômico

A análise do cenário macroeconômico é fundamental para a definição da estratégia de investimento dos recursos confiados à entidade. Dessa forma, o objetivo e os limites de alocação estabelecidos nesta política de investimentos foram elaborados tendo em vista as expectativas de inflação, de juros, de crescimento do PIB e de câmbio, entre outras variáveis.

O cenário adotado pela COMPREV foi o apurado pelo Boletim FOCUS divulgado pelo Banco Central em 7 de novembro de 2008, que apresentou as seguintes expectativas de mercado:



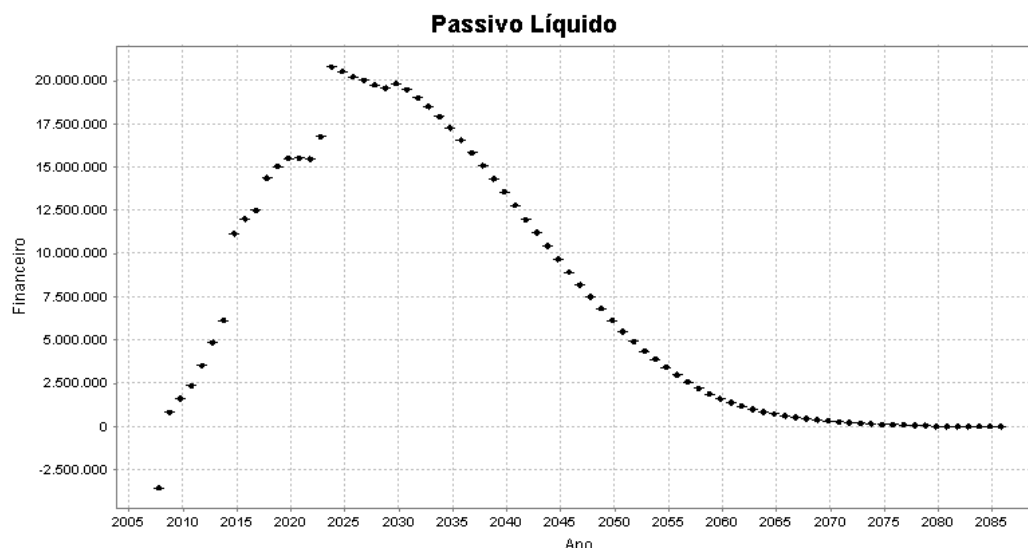
<b>Economia</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
PIB	3,00%	4,00%	4,25%	4,30%	4,30%
<b>Juros</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Selic	13,25%	12,00%	11,00%	10,13%	10,13%
<b>Câmbio</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Dólar	R\$ 2,01	R\$ 2,05	R\$ 2,10	R\$ 2,16	R\$ 2,16
<b>Inflação</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
IPCA	5,20%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
INPC	4,94%	4,50%	4,50%	4,33%	4,33%
IGP-M	5,85%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
IGP-DI	5,80%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
<b>Principais metas atuariais</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
INPC + 5% ao ano	10,19%	9,73%	9,73%	9,55%	9,55%
INPC + 6% ao ano	11,24%	10,77%	10,77%	10,59%	10,59%
IGP-DI + 5% ao ano	11,09%	9,73%	9,73%	9,73%	9,73%

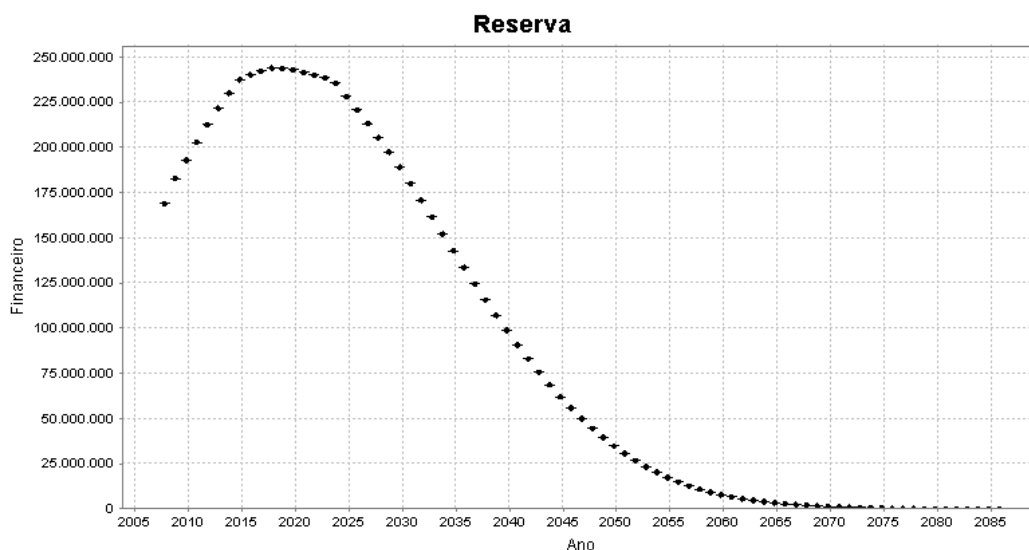
**Boletim FOCUS - Banco Central (data base: 07/11/2008)**

### 4.3. Estrutura do passivo atuarial

Além do cenário econômico, a definição da estrutura do passivo atuarial é de fundamental importância para estabelecer a estratégia e os limites de alocação dos recursos garantidores. Dessa forma, a identificação do passivo é imprescindível para determinar os investimentos adequados para assegurar o cumprimento dos compromissos futuros sem expor a entidade a um risco maior que o necessário.

Os gráficos a seguir apresentam, respectivamente, o fluxo de caixa de obrigações do plano (líquido de contribuições) e as reservas matemáticas (líquidas de contribuições).





#### 4.4. Estratégia de alocação de ativos

Na estratégia de macroalocação dos recursos da entidade, os valores a serem aplicados nos diversos segmentos foram definidos por modelo de alocação de ativos que toma como base o passivo previdenciário. Esse procedimento, que considera o fluxo previdenciário e as diversas hipóteses sobre os retornos esperados dos ativos, da liquidez e das perspectivas de realização no tempo, determina a macroalocação ótima para cada plano. O resultado desse trabalho, que está apresentado no tópico a seguir, deve reger os investimentos nas diferentes carteiras definidas pela Resolução CMN nº 3.456.

#### 4.5. Limites de alocação por segmento e carteiras

Segmento de Aplicação	Alocação objetivo	Limite Legal	Política de investimento	
			Limite Inferior	Limite Superior
<b>Renda Fixa</b>	<b>77,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>50,00%</b>	<b>100,00%</b>
Baixo risco de crédito	77,00%	100,00%	50,00%	100,00%
Médio e alto risco de crédito	1,00%	20,00%	0,00%	20,00%
<b>Renda Variável</b>	<b>18,00%</b>	<b>50,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>50,00%</b>
Ações em mercado	18,00%	50,00%	0,00%	50,00%
Participações	0,00%	20,00%	0,00%	20,00%
Outros ativos	0,00%	3,00%	0,00%	3,00%
<b>Imóveis</b>	<b>5,00%</b>	<b>8,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>8,00%</b>
Desenvolvimento	-	8,00%	0,00%	1,00%
Aluguéis e renda	-	8,00%	0,00%	8,00%
Fundos Imobiliários	-	8,00%	0,00%	1,00%
Outros investimentos imobiliários	-	8,00%	0,00%	1,00%
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>5,00%</b>	<b>15,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>15,00%</b>
Empréstimos a participantes	5,00%	15,00%	0,00%	15,00%
Financiamentos imobiliários	0,00%	10,00%	0,00%	1,00%



## **5. Alocação tática (objetivos específicos da gestão)**

Os tópicos a seguir descrevem os objetivos específicos da gestão de cada segmento de aplicação. Cabe frisar que os limites, critérios e condições aqui definidos foram elaborados com base no regulamento anexo à Resolução CMN nº 3.456, legislação que estabelecia, quando da aprovação desta política de investimentos, as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios das entidades fechadas de previdência complementar.

Dessa forma, nos trechos em que a presente política de investimentos estabelece a adoção dos mesmos limites estabelecidos pela legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar, entende-se que se trata da legislação vigente quando da verificação da aderência dos investimentos a esta política.

Portanto, 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.

Da mesma forma, a entidade abrirá mão de monitorar limites e restrições que eventualmente venham a ser revogados pela legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar.

### **5.1. Ativos elegíveis e restrições**

#### *5.1.1. Ativos elegíveis*

Para os segmentos de renda fixa e renda variável, são considerados elegíveis todos os títulos e valores mobiliários cuja aquisição está prevista na legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar, desde que observados os limites e restrições estabelecidos no tópico a seguir.

São permitidas, ainda, as operações de empréstimos de títulos e valores mobiliários de renda fixa, bem como o empréstimo de ações, desde que estas operações estejam em conformidade com a legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar e com as normas estabelecidas pela CVM.

No segmento de imóveis, são elegíveis todos os investimentos imobiliários previstos na legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar, desde que observados os limites e restrições estabelecidos no tópico a seguir.

No segmento de empréstimos e financiamentos, a entidade considera elegíveis todas as operações de empréstimos e financiamentos mobiliários a participantes previstas na legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar, desde que observados os limites e restrições estabelecidos no tópico a seguir.

#### *5.1.2. Restrições*

As restrições estabelecidas a seguir são válidas para os investimentos em veículos que estão sob gestão não discricionária. Cabe ressaltar que os investimentos da COMPREV em fundos condominiais abertos estão sujeitos apenas aos limites e restrições impostas pela legislação aplicável às EFPC e por seus regulamentos e mandatos específicos.

##### *5.1.2.1. 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.

#### 5.1.2.2. 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.

#### 5.1.2.3. Títulos de médio e alto risco de crédito

A entidade poderá manter em carteira papéis que originalmente foram adquiridos como de baixo risco de crédito, mas que, em virtude de um rebaixamento de *rating* ou da revisão da política de crédito da entidade, passaram a ser considerados como de médio e alto risco de crédito. Nesses casos, cabe ao Comitê de Investimentos decidir pela venda ou manutenção do título em carteira, desde que respeitados os limites superiores de macroalocação.

#### 5.1.2.4. 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.

## 5.2. Índices de referência (benchmarks)

Os índices de referência apresentados na tabela a seguir foram definidos tendo em vista o conjunto de investimentos em cada segmento de aplicação. Vale ressaltar que a entidade pode, a seu critério, estabelecer *benchmarks* específicos para fundos de investimento, a fim de atingir os objetivos de rentabilidade previstos na estratégia de alocação.

Segmento de Aplicação	Benchmark
Renda Fixa	CDI
Renda Variável	Ibovespa
Imóveis	Meta Atuarial
Empréstimos e Financiamentos	Meta Atuarial

## 6. Limites de investimento em uma mesma pessoa jurídica

A COMPREV adotará os limites de concentração de investimentos em ativos e valores mobiliários e emissão ou coobrigação de um mesmo emissor definidos pela legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar. Os quadros a seguir resumem os principais limites:

Característica do emissor (contraparte)	Percentual dos recursos garantidores
Instituição Financeira	20%
Pessoa Jurídica Não Financeira (PJNF)	10%
Patrocinadora e coligadas	10%



Ativos de Renda Fixa				
Característica do emissor (contraparte)	Percentual dos recursos garantidores			
Nível de risco	Baixo Risco	Médio Risco	Alto Risco	PL do fundo
Instituição Financeira	20%	20%	20%	
Pessoa Jurídica Não Financeira (PJNF)	10%	10%	10%	
Em FIDC	20%	10%	10%	25%

Companhias abertas	
Participação no capital votante	20%
Participação no capital social	20%
Percentual dos recursos garantidores	10% <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Percentual válido para as ações com pelo menos 2% de participação nos índices Ibovespa, IBR-X, IBR-X 50, IGC, ISE ou FGV-100. Nos demais casos, o limite superior é de 5% dos recursos garantidores

Alocação por nível de governança corporativa	
Novo Mercado e Nível 2	50% dos recursos garantidores
Nível 1	45% dos recursos garantidores
Bovespa Mais	40% dos recursos garantidores
Demais ações	35% dos recursos garantidores

Sociedades de Propósito Específico (SPE)	
Investimento máximo por projeto	25% do projeto ou fundo
Investimento máximo em parceria com a patrocinadora	40% do projeto ou fundo

Imóveis	
Alocação máxima em um único imóvel	4% dos recursos garantidores
Alocação em projetos da carteira de desenvolvimento	25% de um mesmo empreendimento
Alocação em fundos de investimento imobiliário	25% do PL de um mesmo fundo

## 7. Operações com derivativos

A COMPREV adotará os limites de aplicação em derivativos definidos pela legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar.

## 8. Critérios para a contratação de agentes fiduciários

A contratação de pessoas jurídicas especializadas nos serviços de consultoria e gestão financeira é uma ferramenta importante para permitir que os recursos confiados à entidade sejam administrados com vistas à otimização dos resultados.

Dessa forma, conforme determina a legislação aplicável às EFPC, a COMPREV define nesta política de investimentos quais devem ser as atribuições dos consultores e gestores contratados, bem como os critérios de seleção e de avaliação dos serviços prestados.

Qualquer gestor externo contratado deve comunicar à entidade, por escrito, num prazo máximo de cinco dias úteis, qualquer intenção de ação que possa causar impacto às carteiras do plano. Exemplos dessas intenções de ações incluem, mas não se limitam a:



- Perda de um ou mais funcionários chave para a gestão de recursos;
- Designação de um novo gestor para a carteira da entidade;
- Alteração na estrutura societária do gestor de recursos;
- Qualquer ocorrência que possa potencialmente impactar a *expertise* dos gestores, o profissionalismo, a integridade ou a situação financeira da empresa de gestão de recursos.

### **8.1. Processos de seleção e avaliação**

O processo de seleção deverá ter critérios específicos para cada agente fiduciário. Qualquer que seja a especificidade, os agentes fiduciários selecionados devem atender e ou representar instituições que atendam ao requisito de reconhecida idoneidade, experiência e capacidade técnica, nas respectivas áreas de atuação.

Os agentes fiduciários serão selecionados e avaliados de acordo com as “**Diretrizes para Seleção e Avaliação de Agentes Fiduciários**”, constante no anexo a esta política de investimentos.

## **9. Apreçamento de ativos e estratégia de formação de preço ótimo**

### **9.1. Estratégia de apreçamento de ativos**

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, exclusivos ou não, nos quais a entidade 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, entretanto, de a entidade contabilizar os títulos que pretende carregar até o vencimento pela taxa do papel, método usualmente chamado de marcação na curva. Essa medida, prevista pela Resolução CGPC nº 4 e pela Resolução 3.086 do Banco Central, evita que o patrimônio da entidade seja avaliado sob uma perspectiva que não é real, dado que esses papéis não serão negociados e, portanto, não estão expostos a riscos de mercado ou de liquidez.

Caso a entidade decida terceirizar a gestão, caberá aos gestores determinar a estratégia de apreçamento dos papéis, sempre buscando se adequar às práticas de mercado e às recomendações da ANBID. Cabe à entidade, por sua vez, acompanhar as operações da gestão externa por meio:

- Do recebimento das carteiras da custódia;
- Da assessoria no gerenciamento de risco de mercado da carteira; e
- Do acompanhamento da Política de Investimento.

### **9.2. Estratégia de formação de preço ótimo**

A estratégia de formação do preço ótimo para tomada de decisão de investimentos e desinvestimentos será baseada em expectativas macroeconômicas e em aspectos particulares de cada emissor. No caso de gestão externa, cabe ao gestor definir o preço ótimo.

A entidade incentiva os gestores a realizarem operações de títulos de renda fixa no mercado secundário por meio de plataformas eletrônicas de negociação, o que facilita a obtenção do preço de mercado do ativo e confere maior transparência às transações.

De acordo com a Resolução CGPC nº 21, a entidade observará ainda o valor de mercado ou o intervalo de máximo e de mínimo dos preços dos ativos financeiros de renda fixa que forem negociados em mercado de balcão, por meio de carteira própria ou via fundos de investimentos exclusivos.



Caso alguma operação no mercado de balcão seja efetuada fora do preço de mercado, o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ) irá elaborar um relatório contendo:

- A demonstração da discrepância dos preços ou taxas aplicadas;
- A indicação da instituição, do sistema eletrônico ou das fontes secundárias que serviram de base para obtenção do valor de mercado ou intervalo referencial de preços;
- A identificação dos intermediários da operação;
- A justificativa técnica para a efetivação da operação.

Este relatório será entregue ao Conselho Fiscal da entidade num prazo máximo de 10 (dez) dias úteis, que se manifestará semestralmente através do relatório de controles internos.

A elaboração deste relatório será dispensada caso a negociação seja efetuada por meio de plataformas eletrônicas de negociação.

## 10. Controle e monitoramento de riscos

### 10.1. Risco de crédito

O risco de crédito se caracteriza pela possibilidade de inadimplência por parte da contraparte tomadora de recursos. No caso específico das entidades fechadas de previdência complementar, essas contrapartes são os emissores dos títulos e valores mobiliários que a EFPC adquire em sua carteira própria ou por meio dos veículos de investimentos em que aplica, como fundos e carteiras administradas.

A COMPREV define no quadro a seguir as agências elegíveis os ratings considerados como de baixo risco para avaliação de crédito de emissão não bancária.

Agência	Standard & Poors		Moody's		Fitch Ratings		SR Rating		
	Prazo	Longo	Curto	Longo	Curto	Longo	Curto	Longo	Curto
Ratings considerados de baixo risco de crédito		brAAA	brA-1	Aaa.br	BR-1	AAA(bra)	F1(bra)	brAAA	srAA
		brAA+	brA-2	Aa1.br	BR-2	AA+(bra)	F2(bra)	brAA+	srA
		brAA		Aa2.br	BR-3	AA(bra)	F3(bra)	brAA	
		brAA-		Aa3.br		AA-(bra)		brAA-	
		brA+		A1.br		A+(bra)		brA+	
		brA		A2.br		A(bra)		brA	
		brA-		A3.br		A-(bra)		brA-	
		brBBB+		Baa1.br		BBB+(bra)		brBBB+	
		brBBB		Baa2.br		BBB(bra)		brBBB	
		brBBB-		Baa3.br		BBB-(bra)		brBBB-	

A classificação dos títulos nas carteiras de baixo e de médio e alto risco de crédito levará em conta os seguintes critérios:

- Os títulos que não possuem rating pelas agências elegíveis ou que tenham recebido uma classificação que não consta na tabela devem ser automaticamente classificados como de médio e alto risco de crédito;
- Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, a entidade adotará, para fins de classificação, o rating que considera a maior probabilidade de default;



- Para fins de verificação do enquadramento dos títulos no grupo de ratings de baixo risco, deve ser levada em consideração, obrigatoriamente, a perspectiva de mudança de nota. Ou seja, a expectativa de *upgrade* (“+”) ou de *downgrade* (“-“);
- A classificação dos títulos será feita com base no rating vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimentos.

A avaliação do risco de crédito de emissões bancárias, serão observados os mesmos critérios estabelecidos acima. Cabe destacar, no entanto, que, para as aplicações realizadas por meio da carteira própria, a COMPREV utilizará como ferramenta de suporte para tomada de decisão a metodologia Riskbank, da consultoria Lopes Filho & Associados.

## **10.2. Risco de mercado**

O processo de gerenciamento e de controle de risco de mercado é feito por meio do acompanhamento do *Value-at-Risk* (VaR), que estima, com base nos dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, a perda esperada.

Dessa forma, para o cálculo do VaR, a COMPREV utilizará o modelo não paramétrico e um intervalo de confiança de 95%. O monitoramento dos investimentos será feito mensalmente, de acordo com os seguintes limites:

<b>Segmento de Aplicação</b>	<b>Limite de VaR</b>	<b>Horizonte de tempo</b>
Renda Fixa	70% do CDI projetado	21 dias
Renda Variável	140% do VaR do Ibovespa	21 dias

Cabe salientar que, para fins de verificação dos limites acima estabelecidos, não serão considerados os títulos que a entidade pretende carregar até o vencimento e que, portanto, não estão expostos aos riscos de mercado.

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.

### **10.2.1. Divergência não planejada**

A COMPREV ainda vai monitorar os riscos de mercado mensalmente por meio da divergência não planejada, conforme estabelece a legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar.

## **10.3. Risco de liquidez**

O risco de liquidez se caracteriza pela possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. Nesse caso, o gestor pode encontrar dificuldades para



negociar esses papéis pelo preço e no prazo desejado. O custodiante, conseqüentemente, terá dificuldades para liquidar suas posições.

Dessa forma, o gerenciamento do risco de liquidez deve ser preocupação constante e, como prudência, a entidade deverá manter um percentual mínimo dos recursos em ativos de liquidez imediata. Com a adoção dessa política, elimina-se a possibilidade de que haja qualquer dificuldade em honrar seus compromissos previdenciais no curto prazo.

#### **10.4. Risco legal**

O risco legal está relacionado com as perdas decorrentes da não observância das normas legais, de natureza fiscal, previdenciária, trabalhista e outras. Esta categoria de risco é mensurada para as atividades da COMPREV e para os investimentos que envolvam contratos específicos. Assim, para os aspectos legais, a entidade poderá utilizar de pareceres jurídicos especializados para os assuntos de caráter mais aprofundados

### **11. Critérios para participação em assembleias de acionistas**

A COMPREV participará de assembleias de acionista das companhias das quais possua, no conjunto de seus investimentos, no mínimo:

- 5% do capital votante aplicado em ações ordinárias da companhia;
- 5% do capital total aplicado em ações ordinárias da companhia;
- 5% dos recursos garantidores investidos em ações ordinárias da companhia.

# **Anexo à Política de Investimentos 2009 a 2013**



*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.

### **1.2. Avaliação dos resultados**

Cabe à Diretoria Executiva submeter ao Conselho Deliberativo recomendações quanto à continuação ou o término das atividades 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 observada 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.