

Política de Investimento

PLANO PORTOPREV



2018

Sumário

1. INTRODUÇÃO	2
1.1. SOBRE A ENTIDADE	2
2. PLANO DE BENEFÍCIOS	3
3. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO	4
3.1. INVESTIMENTOS TÁTICOS	7
3.2. ÍNDICES DE REFERÊNCIA	7
3.3. METAS DE RENTABILIDADE	9
3.4. LIMITES DE CONCENTRAÇÃO	10
4. AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS	13
4.1. INVESTIMENTOS COM RISCO DE CRÉDITO	13
4.2. MONITORAMENTO DOS INVESTIMENTOS	14
5. OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS	15
6. APREÇAMENTO DOS ATIVOS	15
7. PROCESSO DE CONTROLE DE RISCOS	16
7.1. RISCO DE MERCADO	16
7.2. RISCO DE CRÉDITO	18
7.3. RISCO DE LIQUIDEZ	20
7.4. RISCO DE GESTÃO	20
7.5. RISCO LEGAL	21
7.6. RISCO OPERACIONAL	22
7.7. RISCO ATUARIAL	22
7.8. RISCO SISTÊMICO	23
8. CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS	23
9. PROCESSO DE SELEÇÃO DE GESTORES	23
9.1. QUALIFICAÇÃO	24
9.2. ANÁLISE QUANTITATIVA	24
9.3. ANÁLISE QUALITATIVA	24
10. DESENQUADRAMENTOS	25
11. PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS	25

1. Introdução

O presente documento estabelece as diretrizes que serão adotadas na aplicação dos recursos garantidores para o horizonte de 2016 a 2020. Os parâmetros e estratégias aqui estabelecidos estão calcados nas regras definidas pela legislação aplicável às Entidades Fechadas de Previdência Complementar e nos objetivos previdenciários dos recursos garantidores. Logo, é preciso que o horizonte de investimentos esteja alinhado com o horizonte de desembolso desses recursos e com as premissas de rentabilidade definidas na concepção do plano. O descasamento entre o horizonte dos investimentos e o prazo estimado de formação das reservas pode gerar **(i) o risco de reinvestimento**, que se caracteriza pela indisponibilidade, na data de vencimento de um ativo, de outro ativo que apresente rentabilidade semelhante, e **(ii) risco de iliquidez**, que se caracteriza pela ausência de liquidez para pagamento dos benefícios.

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

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

Esta Política de Investimento será vigente entre 01/01/2018 a 31/12/2018, ou até sua alteração pelo Conselho Deliberativo da PORTOPREV.

1.1. Sobre a Entidade

A PORTOPREV – Porto Seguro Previdência Complementar – é uma entidade fechada de previdência complementar, sem fins lucrativos, instituída por Porto Seguro Cia. de Seguros Gerais com o objetivo de administrar plano de previdência complementar para concessão de benefícios suplementares aos da Previdência Social aos seus empregados e aos das patrocinadoras conveniadas, que são:

- Crediporto Promotora de Serviços Ltda.

- Itaú Seguros de Auto e Residência S.A.
- Porto Seguro Administradora de Cartões de Crédito Portocard S.C. Ltda.
- Porto Seguro Administradora de Consórcios Ltda.
- Porto Seguro Atendimento Ltda.
- Porto Seguro Capitalização S.A.
- Porto Seguro Investimentos Ltda.
- Porto Seguro Proteção e Monitoramento Ltda.
- Porto Seguro Renova – Serviços e Comércio Ltda.
- Porto Seguro – Seguro Saúde S.A,
- Porto Seguro Serviços e Comércio S.A,
- Porto Seguro Serviços Médicos Ltda.
- Porto Seguro Telecomunicações Ltda.
- Porto Seguro Vida e Previdência S.A,
- Portopar Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
- Portoprev – Porto Seguro Previdência Complementar
- Portoseg S.A, - Crédito, Financiamento e Investimento
- Replace Administradora de Salvados S.C. Ltda.

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, de 31 de outubro de 2013

O Plano de Benefícios é do tipo Contribuição Variável, que possui as características da modalidade de contribuição definida na acumulação, ou seja, cujo valor do benefício é determinado em função das contribuições e de seus rendimentos, mas que também apresenta a conjugação das características de benefício em regime atuarial na fase de concessão em uma das modalidades de renda mensal (renda vitalícia).

As diretrizes desta Política de Investimento também abrangem os recursos do Plano de Gestão Administrativa – PGA.

Dados do Plano			
Nome	Plano de Benefícios PORTOPREV		
Tipo (ou modalidade)	Contribuição Variável		
Meta ou Índice de Referência	INPC + 4,38% a.a.		
CNPB	1993.0025-29		
Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)			
Período	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2018 a 31/12/2018	Todos os segmentos	Sra. Brauliazita Aparecida Rodrigues Novais	Diretora de Seguridade

3. Alocação de recursos e limites por segmento de aplicação

A Resolução CMN 3.792, de 24 de setembro de 2009, estabelece que os planos devem definir em sua política *“a alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação”*. Segundo o Guia PREVIC – Melhores Práticas em Investimentos, os limites *“máximo e mínimo planejados de cada um dos segmentos e modalidades de investimentos na vigência da política de investimento devem ser representativos da estratégia de alocação de cada plano de benefícios, portanto mais restritivos que a legislação vigente”*.

A alocação estratégica é a distribuição de recursos nas diversas classes e subclasses de ativos, respeitando os limites da legislação, com o propósito de maximizar o retorno e de controlar o grau de exposição ao risco.

Denominada “Macroalocação de Recursos” é parametrizada pela estrutura do passivo do Plano de Benefícios e visa proporcionar uma rentabilidade superior à sua meta atuarial, ao mesmo tempo em que minimiza o risco incorrido. O método empregado é o ALM (*Asset Liability Management*), que consiste em um estudo de otimização, cujo propósito é identificar carteiras de investimentos que maximizem a relação entre o ativo (os investimentos da entidade) e o passivo (os compromissos com o pagamento de benefícios). Para isso, são realizadas simulações que levam em consideração cenários macroeconômicos, premissas de risco e de retorno para os ativos e projeções do fluxo de caixa líquido dos benefícios.

Desse modo, o montante de recursos, que sustenta os benefícios concedidos na forma de renda mensal vitalícia (Benefício Definido), é investido tendo como base o resultado do estudo de ALM.

Por outro lado, a gestão dos recursos a conceder e dos concedidos na forma de saldo de contas foi dividida em quatro modalidades diversificadas de investimento definidas como Ultraconservadora, Conservadora, Moderada e Arrojada, diferenciadas segundo a alocação alvo no segmento de renda variável, e que constituem quatro perfis de investimentos oferecidos aos participantes elegíveis, cuja alocação estratégica está fundamentada na teoria de otimização de carteiras proposta por Markowitz (1952), que simula diversas combinações de classes de ativos com o objetivo de obter a melhor carteira na relação risco x retorno.

Além disso, o Regulamento do Plano determina que sobras de contribuições de patrocinadoras não creditadas aos participantes sejam convertidas para uma conta coletiva e integram o Fundo Previdencial, onde serão aplicadas nos segmentos de Renda fixa e Renda Variável.

As tabelas seguintes apresentam os limites de alocação por segmento de aplicação, bem como seus alvos de alocação, tanto do Plano de Benefícios e do Plano de Gestão Administrativa, como em cada um dos quatro perfis, do Fundo Previdencial e dos recursos concedidos em benefício definido (renda vitalícia).

Plano de Benefícios			
Segmento	Alvo	Mínimo	Máximo
Renda Fixa	94,00%	70,00%	100,00%
Renda Variável	6,00%	0,00%	30,00%

Plano de Gestão Administrativa			
Segmento	Alvo	Mínimo	Máximo
Renda Fixa	100,00%	100,00%	100,00%

Recursos Concedidos – Benefício Definido			
Segmento	Alvo	Mínimo	Máximo
Renda Fixa	100,00%	100,00%	100,00%

Perfis de Investimento e Fundo Previdencial			
Renda Fixa	Alvo	Mínimo	Máximo
Modalidade Ultraconservadora	100,00%	100,00%	100,00%
Modalidade Conservadora	97,00%	95,00%	99,00%
Modalidade Moderada	88,00%	85,00%	91,00%
Modalidade Arrojada	76,00%	70,00%	82,00%
Fundo Previdencial	85,00%	81,00%	89,00%
Renda Variável	Alvo	Mínimo	Máximo
Modalidade Ultraconservadora	0,00%	0,00%	0,00%
Modalidade Conservadora	3,00%	1,00%	5,00%
Modalidade Moderada	12,00%	9,00%	15,00%
Modalidade Arrojada	24,00%	18,00%	30,00%
Fundo Previdencial	15,00%	11,00%	19,00%

As alocações “Alvo” não configuram 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.

3.1. 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.

3.2. Índices de Referência

Segundo o Inciso IV Parágrafo 3º Artigo 16 da Resolução CMN 3.792/2009, a política de investimento deve conter “a taxa mínima atuarial ou os índices de referência, observando o regulamento de cada plano de benefícios”.

ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PLANO DE BENEFÍCIOS		ALVO	MÍNIMO	MÁXIMO	JURO REAL
RENDA FIXA	CDI	77,28%	70,09%	84,47%	0,00%
	IMA-B 5	3,02%	2,72%	3,32%	0,00%
	IMA-B 5+	13,70%	10,41%	16,99%	0,00%
RENDA VARIÁVEL	IBOVA	6,00%	2,40%	9,60%	0,00%

ÍNDICE DE REFERÊNCIA – SEGMENTO		ALVO	MÍNIMO	MÁXIMO	JURO REAL
RENDA FIXA	CDI	82,28%	78,45%	86,11%	0,00%
	IMA-B 5	3,02%	2,72%	3,32%	0,00%
	IMA-B 5+	14,70%	11,17%	18,23%	0,00%
RENDA VARIÁVEL	IBOVA	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%

ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PGA – PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA		ALVO	MÍNIMO	MÁXIMO	JURO REAL
RENDA FIXA	CDI	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
	IMA-B 5	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
RENDA VARIÁVEL	IBOVA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PERFIL DE INVESTIMENTO E PREVIDENCIAL – RENDA FIXA		ALVO	MÍNIMO	MÁXIMO	JURO REAL
ULTRACONSERVADOR	CDI	98,00%	97,80%	98,20%	0,00%
	IMA-B 5	2,00%	1,80%	2,20%	0,00%
	IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CONSERVADOR	CDI	81,40%	77,38%	85,42%	0,00%
	IMA-B 5	3,20%	2,88%	3,52%	0,00%
	IMA-B 5+	15,40%	11,70%	19,10%	0,00%
MODERADO	CDI	75,60%	70,33%	80,87%	0,00%
	IMA-B 5	4,20%	3,78%	4,62%	0,00%
	IMA-B 5+	20,20%	15,35%	25,05%	0,00%
ARROJADO	CDI	69,70%	63,17%	76,23%	0,00%
	IMA-B 5	5,30%	4,77%	5,83%	0,00%
	IMA-B 5+	25,00%	19,00%	31,00%	0,00%
PREVIDENCIAL	CDI	75,30%	70,03%	80,57%	0,00%
	IMA-B 5	4,70%	4,23%	5,17%	0,00%
	IMA-B 5+	20,00%	15,20%	24,80	0,00%

ÍNDICE DE REFERÊNCIA – PERFIL DE INVESTIMENTO E PREVIDENCIAL – RENDA VARIÁVEL		ALVO	MÍNIMO	MÁXIMO	JURO REAL
ULTRACONSERVADOR	IBOVA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CONSERVADOR	IBOVA	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
MODERADO	IBOVA	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
ARROJADO	IBOVA	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
PREVIDENCIAL	IBOVA	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%

3.3. Metas de Rentabilidade

A Resolução CMN 3.792/2009 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.

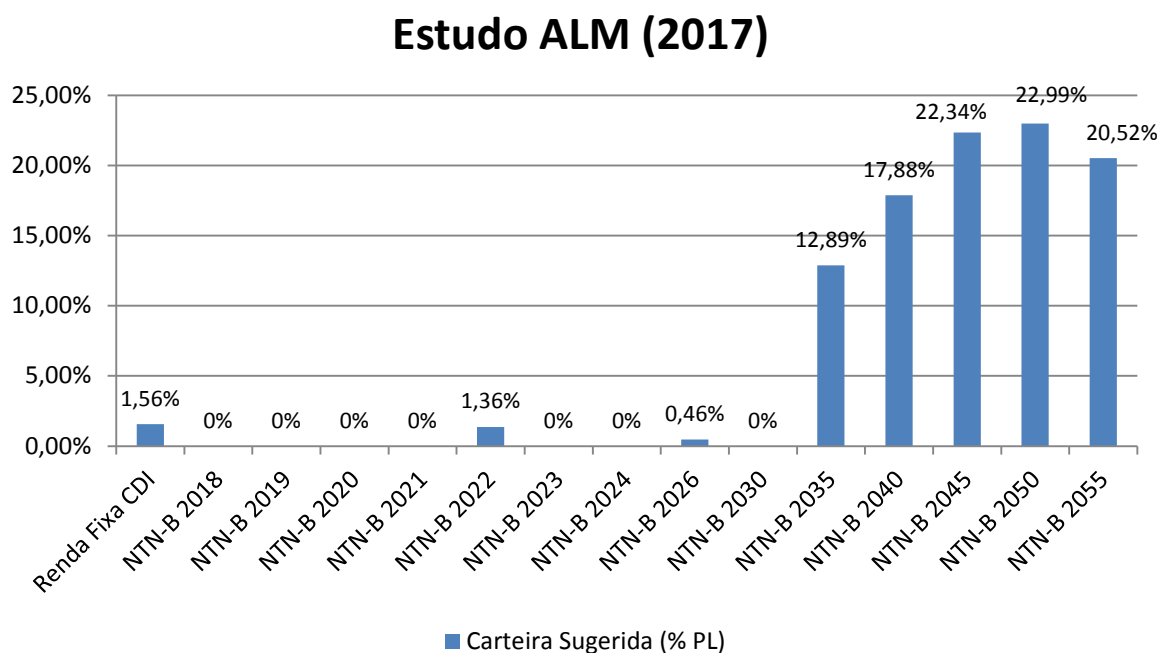
Metas de rentabilidade	
Plano de Benefícios	77,28% (CDI) + 3,02% (IMA-B 5) + 13,70% (IMA-B 5+) + 6,0% (Ibov)
Renda Fixa	82,28% (CDI) + 3,02% (IMA-B 5) + 14,70% (IMA-B 5+)
Renda Variável	Ibovespa
Plano de Gestão Administrativa	50% CDI

Metas de Rentabilidade – Perfis de Investimento	
Renda Fixa	
Modalidade Benefício Definido	17,4 (CDI) + 17,7 (IMA-B 5) + 64,9 (IMA-B 5+)
Modalidade Ultraconservadora	98,0% (CDI) + 2% (IMA-B 5)
Modalidade Conservadora	81,4% (CDI) + 3,2% (IMA-B 5) + 15,4% (IMA-B 5+)
Modalidade Moderada	75,6% (CDI) + 4,2% (IMA-B 5) + 20,2% (IMA-B 5+)
Modalidade Arrojada	69,7% (CDI) + 5,3% (IMA-B 5) + 25,0% (IMA-B 5+)
Fundo Previdencial	75,3% (CDI) + 4,7% (IMA-B 5) + 20,0% (IMA-B 5+)

Renda Variável	
Modalidade Benefício Definido	Não se aplica
Modalidade Ultraconservadora	Não se aplica
Modalidade Conservadora	Ibovespa
Modalidade Moderada	Ibovespa
Modalidade Arrojada	Ibovespa
Fundo Previdencial	Ibovespa

3.3.1 Benefício Definido

A seguir, apresentamos a carteira sugerida para distribuição dos recursos concedidos na forma de renda mensal vitalícia (Benefício Definido), além das hipóteses e restrições oferecidas pelo estudo de ALM, elaborado por “ADITUS CONSULTORIA FINANCEIRA”.



- Para a taxa de reinvestimento, foi considerado o CDI. Isso implica que todos os novos recursos recebidos e todos os fluxos dos títulos da carteira serão reinvestidos a CDI, o que é uma hipótese bastante conservadora;
- Como premissa, a escolha do CDI como taxa de reinvestimento considera que a Entidade irá reaplicar os fluxos de caixa e excesso financeiro a taxa livre de risco com liquidez adequada;
- É possível que no momento do reinvestimento, as taxas praticadas pelo mercado possibilitem retornos superiores ao CDI definido, porém, a fim de manter o estudo conservador nas premissas de longo prazo, o CDI é adotado.

3.4.Limites de concentração

Além dos objetivos e limites de alocação acima definidos, a Resolução 3.792/2009 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.

Concentração de recursos por modalidade de ativo		
Modalidade	Mínimo	Máximo
Renda Fixa		
Títulos da Dívida Mobiliária Federal	0%	100%
Cotas de fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal	0%	100%
Ativos de Renda Fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	0%	80%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e FIC de FIDC	0%	20%
Cédulas de Crédito Bancário (CCB) e Certificados de Cédulas de Crédito Bancário (CCCB)	0%	20%
Notas de Crédito à Exportação (NCE) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCE)	0%	20%
Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	0%	20%
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	0%	20%
Títulos do Agronegócio (CPR, CDCA, CRA, Warrant Agropecuário)	0%	20%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas (exceto securitizadora)	0%	20%
Renda Variável		
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%

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

Concentração de recursos por emissor		
Emissor	Mínimo	Máximo
Tesouro Nacional	0%	100%
Instituição Financeira	0%	20%

Fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal	0%	20%
Debêntures de Infraestrutura	0%	15%
Tesouro Estadual ou Municipal	0%	NA
Companhia Aberta com Registro na CVM	0%	10%
Organismo Multilateral	0%	NA
Companhia Securitizadora	0%	10%
Patrocinador do Plano de Benefício	0%	10%
FIDC / FIC FIDC	0%	10%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Cia Aberta	0%	10%
Sociedade de Propósito Específico (SPE)	0%	NA
FI/FICFI Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados	0%	10%
FI/FICFI Classificados como dívida externa no segmento de Investimentos no Exterior	0%	NA
Fundo de índice de renda fixa	0%	10%
Demais emissores	0%	NA

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

Concentração de recursos em um mesmo emissor		
Emissor	Mínimo	Máximo
% do Capital Votante de uma mesma Cia Aberta	0%	25%
% do Capital Total de uma mesma Cia Aberta ou de uma SPE*	0%	25%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	0%	25%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Cia Aberta	0%	25%
% do PL de Fundo de Investimento Classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	0%	25%
% do PL de FI constituído no Brasil com ativos classificados como Investimentos no Exterior	0%	25%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior Negociados em Bolsa de Valores no Brasil	0%	25%
% do PL de FI ou FICFI de Dívida Externa classificados como Investimentos no Exterior	0%	NA
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	0%	25%

Concentração de recursos em um mesmo emissor		
Emissor	Mínimo	Máximo
% do PL de Fundo de índice de renda fixa	0%	25%

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

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

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

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

4.1. 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 que poderão ser 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 *Processo de Controle de Riscos*.

4.2. 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.

5. 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 3.792/2009 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.

6. 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 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:** Todos os ativos financeiros componentes da carteira de investimentos em Renda Fixa deverão ser “marcados a mercado”, conforme metodologia elaborada pelo Custodiante de cada carteira de investimentos, apresentada em seu Manual de Precificação de Ativos, com registro em câmara de liquidação e custódia. Os ativos de renda variável serão negociados por meio de Bolsas de Valores, de acordo com os preços praticados no mercado à vista.

7. Processo de Controle de Riscos

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

O Capítulo III da Resolução CMN nº 3.792/2009 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.

7.1. Risco de Mercado

De acordo com o Art. 13 da Resolução CMN 3.792/2009, 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.

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

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

A tabela a seguir apresenta os limites de risco estabelecidos para cada um dos mandatos:

Limites de Risco de Mercado			
Mandato	Tipo	Benchmark	Limite
Renda Fixa	B-VaR	82,28% (CDI) + 3,02% (IMA-B 5) + 14,70% (IMA-B 5+)	3,00%
Renda Variável	B-VaR	Ibovespa	10,00%

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

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.

7.2. Risco de Crédito

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

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

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

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

- Grau de Investimento;
- 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 – Escala Brasileira	
Agência de Classificação de Risco	Rating Mínimo
Fitch Ratings	BBB-
Moody's	Baa3
Standard & Poor's	BBB-
SR Ratings	brBBB-

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%

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

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”.

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

7.4. Risco de Gestão

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

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

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

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

7.5. Risco Legal

Em função de o risco legal permear todo o processo de investimentos, esse risco é monitorado de forma contínua. Para tanto, são observados, no mínimo, os seguintes procedimentos:

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

7.6.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 profundo 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.

7.7.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.

7.8.Risco Sistêmico

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

Com o objetivo de reduzir a exposição ao risco sistêmico, parte significativa 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.

8. Contratação de Agentes Fiduciários

A contratação de agentes fiduciários, tal como gestores, custodiantes, administradores e consultores, deve ser precedida de análise da capacidade técnica desses prestadores de serviços, a partir de métricas adequadas a cada uma de suas funções.

Somente poderão ser contratados aqueles prestadores que cumpram as exigências mínimas previstas pela Resolução CMN nº 3.792/2009 quanto a seus cadastros e certificações junto aos órgãos competentes. Adicionalmente, serão observadas as questões de conflitos de interesse, sempre visando à inexistência de tais situações, sobretudo nas questões relacionadas à gestão de recursos, avaliação de riscos e enquadramento.

9. Processo de Seleção de Gestores

A PORTOPREV optou por terceirizar os serviços de gestão, administração, controladoria e custódia. Esta decisão foi tomada com base no entendimento de que os prestadores externos possuem a estrutura e o conhecimento necessários para desempenhar tais funções. Cabe à Entidade monitorar continuamente o

desempenho e a qualidade dos serviços prestados por estes prestadores e substituí-los sempre que julgar necessário.

A contratação de serviços terceirizados de gestão de investimento é realizada pela Diretoria Executiva e submetida à aprovação do Conselho Deliberativo. O processo de escolha dos gestores externos deverá ser estruturado em etapas qualitativa e quantitativa.

9.1. Qualificação

Os gestores são selecionados segundo os seguintes critérios:

- Patrimônio líquido dos fundos sob a gestão;
- Histórico de rentabilidade nos últimos 36 meses;
- Experiência mínima de 2 anos na gestão de recursos de EFPC (Entidades Fechadas de Previdência Complementar);
- Quantidade de clientes institucionais em qualquer veículo (fundos, carteiras administradas etc).
- Registro no órgão regulador competente com autorização de prestação de serviços de gestão de investimentos.

9.2. Análise Quantitativa

Na análise quantitativa são considerados os seguintes aspectos:

- Histórico de cotas dos fundos e indicadores a serem determinados;
- Definição de agrupamento de fundo por nível de risco;
- Competitividade de taxas de serviços e de resultados.

9.3. Análise Qualitativa

Os gestores de recursos classificados na etapa quantitativa serão submetidos à fase de análise qualitativa.

Para atender a esta etapa, ao analisar o questionário (Modelo Anbima), deve-se observar:

- O histórico e principais eventos relacionados ao gestor candidato;
- A descrição do processo decisório de investimento de seus fundos e carteiras;
- A descrição da política de controle de risco de mercado;
- A descrição da política de controle de riscos operacionais; e
- A descrição da política de controle de risco de crédito, quando aplicável.

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, pode gerar sanções ao gestor de recursos, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos.

11. Princípios Socioambientais

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

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