

POLITICA DE INVESTIMENTOS

*Fundação Assistencial dos Empregados da
CESAN – FAECES*

Plano de Benefícios II



2017 a 2021

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	2
1.1. SOBRE A ENTIDADE	2
2. PLANO DE BENEFÍCIOS.....	2
3. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO	3
3.1. INVESTIMENTOS TÁTICOS	4
3.2. METAS DE RENTABILIDADE	4
3.3. MANDATOS, <i>BENCHMARKS</i> E HORIZONTE DE INVESTIMENTO	5
3.4. LIMITES.....	6
3.4.1. ALOCAÇÃO DE RECURSOS POR MODALIDADE DE INVESTIMENTOS	6
3.4.2. ALOCAÇÃO POR EMISSOR	7
3.4.3. CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR.....	7
3.4.4. CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO.....	8
4. AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS	8
4.1. INVESTIMENTOS COM RISCO DE CRÉDITO.....	9
4.2. INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	9
4.3. INVESTIMENTOS EM IMÓVEIS.....	10
4.4. MONITORAMENTO DOS INVESTIMENTOS	10
5. OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS	10
6. APREÇAMENTO DOS ATIVOS	11
7. PROCESSO DE CONTROLE DE RISCOS.....	11
7.1. RISCO DE MERCADO	11
7.2. RISCO DE CRÉDITO	13
7.3. RISCO DE LIQUIDEZ.....	14
7.4. RISCO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	15
7.5. RISCO DE GESTÃO	16
7.6. RISCO LEGAL	16
7.7. RISCO OPERACIONAL	17
7.8. RISCO ATUARIAL	17
7.9. RISCO SISTÊMICO	17
8. CONTRATAÇÃO DE AGENTES FIDUCIÁRIOS	17
9. DESENQUADRAMENTOS	18
10. PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS	18

1. Introdução

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

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

As diretrizes estabelecidas pela legislação para a aplicação dos recursos garantidores do Plano de Benefícios II administrado pela FAECES, ainda que não mencionadas de maneira explícita nesse documento, devem ser necessariamente seguidas.

Essa política de investimento será vigente entre 01/01/2017 e 31/12/2021, ou até sua alteração pelo Conselho Deliberativo da FAECES.

1.1. Sobre a Entidade

A FAECES é uma Entidade Fechada de Previdência Complementar, constituída na forma da legislação pertinente em vigor, de caráter não econômico e sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira. Sua função é administrar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária. Responsável pela gestão e administração de planos de benefícios Previdenciais e Assistenciais, tendo como patrocinadores a Companhia Espírito Santense de Saneamento - CESAN e a Fundação Assistencial dos Empregados da CESAN - FAECES.

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 3.792 de 24 de setembro de 2009 e alterações posteriores.

Dados do Plano			
Nome	Plano de Benefícios II		
Tipo (ou modalidade)	Contribuição Variável		
Meta Atuarial	INPC + 5,65% ao ano		
CNPB	2005.0051-11		
Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)			
Período	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2017 a 31/12/2017	Todos os Segmentos	Luiz Carlos Cotta	Diretor-Presidente
Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB)			
Período	Nome		Cargo
01/01/2017 a 31/12/2017	Luiz Carlos Cotta		Diretor de Seguridade

3. Alocação de recursos e limites por segmento de aplicação

A Resolução CMN 3.792 estabelece que os planos devem definir em sua política “a alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação”.

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

A tabela seguinte apresenta os limites de alocação por segmento de aplicação, bem como o alvo para a alocação em cada tipo de mandato que compõe esses segmentos.

Alocação dos Recursos e Limites por Segmento de Aplicação			
Segmento	Alvo	Mínimo	Máximo
Renda Fixa	59,00%	40,00%	100,00%
Renda Variável	20,00%	0,00%	40,00%
Investimentos Estruturados	15,00%	0,00%	20,00%
Investimentos no Exterior	1,00%	0,00%	5,00%
Imóveis	2,00%	0,00%	8,00%
Operações com Participantes	3,00%	0,00%	5,00%

A alocação “Alvo” não configura nenhuma obrigação para o plano e tem por intuito apenas balizar os investimentos no longo prazo. Os limites inferiores e superiores devem ser respeitados a todo instante, bem como os demais limites estabelecidos pela legislação em vigor.

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 a pretensão 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. Metas de Rentabilidade

A Resolução CMN 3.792 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	
Renda Fixa	INPC + 5,65% ao ano
Renda Variável	INPC + 8,00% ao ano
Investimentos Estruturados	INPC + 8,00% ao ano
Investimentos no Exterior	INPC + 8,00% ao ano
Imóveis	INPC + 5,65% ao ano
Operações com Participantes	INPC + 5,65% ao ano

3.3. Mandatos, *benchmarks* e horizonte de investimento

Os segmentos de aplicação definidos pela Resolução CMN 3.792, com seus respectivos limites de alocação por segmento e metas de rentabilidade, sintetizam em seis categorias um número amplo de modalidades de investimento, que neste capítulo serão tratados como mandatos.

Os mandatos podem ser entendidos como um subsegmento na estrutura de alocação de recursos. A definição de mandatos facilita a implantação das estratégias de investimento, bem como a seleção e avaliação de gestores terceirizados.

A proposta deste item é apresentar os mandatos em que o plano de benefícios pode alocar recursos ao longo da vigência desta política de investimento, bem como definir os benchmarks e o horizonte de avaliação desses investimentos.

MANDATOS		
Característica do mandato	Benchmark	Horizonte de Investimento
Renda Fixa ALM	INPC + 5,65% ao ano	A partir de 2 anos
Renda Fixa Tradicional	CDI	A partir de 3 meses
Renda Fixa Inflação	IMA-B	A partir de 24 meses
Renda Variável Ativa	IBOVESPA + 4,00% ao ano	A partir de 2 anos
Multimercados Institucionais	CDI + 1,00% ao ano	A partir de 12 meses
Estruturados - Multimercados	CDI + 2,00% ao ano	A partir de 12 meses
Estruturados - Outros	IPCA + 8,00% ao ano	A partir de 3 anos

A seguir, detalha-se resumidamente a estrutura de cada um dos mandatos observados:

Renda Fixa ALM: Carteira cujo objetivo é a aquisição de papéis de longo prazo, que visam à proteção do passivo atuarial. Essa carteira pode, sob estudos específicos, adotar o regime de marcação na curva para os papéis que a compõem.

Renda Fixa Tradicional: Fundos de renda fixa com objetivo de rentabilidade em função do CDI, predominantemente compostos por títulos públicos. Contempla, adicionalmente, os investimentos utilizados para garantir a liquidez do plano de benefícios.

Renda Fixa Inflação: Representa os investimentos em fundos de renda fixa, compostos predominantemente por títulos públicos, atrelados principalmente ao IPCA.

Renda Variável Ativa: Investimentos em ativos de renda variável com menor correlação com os índices tradicionais do mercado, e que buscam atingir retornos diferenciados a longo prazo.

Multimercados Institucionais: Reúne os fundos multimercados que obedecem às restrições impostas pela legislação aplicável às EFPCs.

Estruturados - Multimercados: Reúne os fundos multimercados que não obedecem, necessariamente, a todos os pontos da legislação aplicável às EFPCs. Por outro lado, os fundos que compõem esse mandato não devem utilizar as prerrogativas de investimentos destinados a investidores qualificados, de acordo com a exigência da Resolução CMN nº 3792/2009 e modificações posteriores.

Estruturados – Outros: Reúne os fundos de investimentos em participação, em empresas emergentes, fundos de investimento imobiliário.

Os mandatos apresentados, com seus respectivos benchmarks e horizontes de investimentos, são definidos para fins gerenciais. Dessa forma, os parâmetros aqui estabelecidos são subordinados às metas de rentabilidade apresentadas anteriormente.

3.4. Limites

Além dos objetivos e limites de alocação definidos anteriormente, a Resolução 3.792 e alterações posteriores estabelecem 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.

3.4.1. Alocação de recursos por modalidade de investimentos

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Renda Fixa	100%	100%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100%
Cotas de fundo de índice de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal	100%	100%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	80%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20%	20%
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20%	20%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20%	20%
Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)	20%	20%
Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI)	20%	20%
Títulos do Agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20%	20%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto securitizadoras	20%	20%
Renda Variável	70%	40%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	70%	40%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	60%	40%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	50%	40%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	45%	40%
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35%	35%

Títulos e valores mobiliários de emissão de SPEs, exceto debêntures de infraestrutura	20%	20%
Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3%	3%
Investimentos estruturados	20%	20%
Fundos de Participação	20%	20%
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	20%	20%
Fundos de Investimento Imobiliário	10%	10%
Fundos Multimercados Estruturados cujos regulamentos observem a legislação estabelecida pela CVM	10%	10%
Investimentos no exterior	10%	5%
Imóveis	8%	8%
Operações com participantes	15%	5%

3.4.2. Alocação por Emissor

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

3.4.3. Concentração por Emissor

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do Capital Total de uma mesma Companhia Aberta ou de uma mesma SPE	25%*	25%*
% do Capital Votante de uma mesma Companhia Aberta	25%	25%

% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Companhia Aberta	25%	25%
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	25%
% do PL de FI constituído no Brasil com ativos classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	25%	25%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	25%
% do PL de FI ou FICFI classificado como Dívida Externa no segmento Investimentos no Exterior	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice de Renda Fixa	25%	25%
% do Patrimônio Separado de Certificado de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	25%

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

3.4.4. Concentração por Investimento

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários*	25%	25%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25%	25%
% de um mesmo empreendimento imobiliário	25%	25%

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

4. Avaliação dos Investimentos

Os investimentos realizados diretamente pela Entidade devem ser objeto de análise prévia. A análise de cada investimento deverá ser feita de acordo com as características específicas do mandato, considerando, no mínimo, os pontos aqui elencados:

- Conformidade com a política de investimento e com a legislação vigente;
- Análise de desempenho progresso do fundo ou do gestor, quando cabível;
- Análise da estrutura do gestor, quando cabível;
- Análise dos principais riscos associados ao mandato;
- Análise do horizonte de investimento e sua adequação com os objetivos do plano.

Cabe destacar, adicionalmente, que a FAECES possui “Manual de Investimentos” aprovado por seu Conselho Deliberativo. Esse manual estabelece diversos procedimentos relacionados à análise de investimentos e ao controle de risco, e as determinações aqui apresentadas devem ser entendidas no contexto desse manual.

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 a serem avaliadas em operações de crédito, estão:

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

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

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

4.2. Investimentos no exterior

Para os investimentos no exterior, devem ser avaliados riscos específicos, como a exposição à variação cambial e se as alocações proporcionam efetivamente alguma diversificação ao portfólio.

Nesse contexto, a decisão de investimento em fundos que alocam recursos no exterior deve considerar características como, mas não se limitando a:

- **Modalidade de ativos** se ações, títulos soberanos de renda fixa, títulos corporativos, etc.;
- **Países e regiões** em que o fundo tem exposição e em que proporções;
- **Setores** com maior exposição no fundo (ou no índice de referência); e
- **Tipo de gestão** se passiva, ativa, valor, dividendos, etc.

4.3. Investimentos em imóveis

Caso a FAECES encontre oportunidades interessantes nesse segmento e que apresentem rentabilidade adequada à meta atuarial do plano, o investimento nesse segmento pode ser considerado. Ainda nesse caso, a análise do investimento deverá considerar, no mínimo:

- Localização e perfil do imóvel;
- Possibilidades de utilização do imóvel;
- Renda gerada e eventuais garantias para a manutenção dessa renda.

4.4. 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 para cada mandato:

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

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

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

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 item apresenta os controles exercidos e também a influência de tais controles na gestão dos recursos.

O Capítulo III da Resolução CMN nº 3.792 estabelece a necessidade de identificação e de controle dos riscos incorridos pelas EFPC.

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

7.1. Risco de Mercado

De acordo com o Art. 13 da Resolução CMN 3.792, as EFPC devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Nesse contexto, para monitorar e avaliar a probabilidade de perda, serão utilizadas principalmente duas ferramentas estatísticas: (i) VaR (*Value-at-Risk*) e (ii) *Stress Test*. O VaR estima, com base em um intervalo de confiança, qual a perda máxima esperada para uma carteira, nas condições atuais de mercado. O *Stress Test* avalia, considerando um cenário em que há forte depreciação dos ativos e valores mobiliários (sendo respeitadas as correlações entre os ativos), qual seria a extensão das perdas na hipótese de ocorrência desse cenário.

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

Os parâmetros que devem ser observados no cálculo do risco dos recursos do Plano de Benefícios II administrado pela FAECES 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 Tradicional	BVaR	CDI	1,00%
Renda Fixa Inflação	BVaR	IMA-B	1,50%
Multimercados Institucionais	BVaR	CDI + 1,00% ao ano	2,50%
Estruturados - Multimercados	BVaR	CDI + 2,00% ao ano	5,00%
Renda Variável	BVaR	IBOVESPA + 4,00% ao ano	12,00%

Como o controle do risco de mercado é feito para cada parcela dos investimentos do plano de benefícios onde isso faz sentido, o risco do portfólio de investimentos como um todo será monitorado apenas para fins gerenciais, e nenhum limite será definido para esse caso.

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

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			
Agência de Classificação de Risco	FIDC	Instituição Financeira e não Financeira	
		Longo Prazo	Curto Prazo
Standard & Poor's	brA-	brBBB-	brA-3
Moody's	A3.br	Baa3.br	BR-3
Fitch Ratings	A-(bra)	BBB-(bra)	F3(bra)
SR Rating	brA-	brBBB-	srA
Austin	brA-	brBBB-	brA-3
LF Rating	A-	BBB-	
RiskBank	A-(bra)	Risco aceitável para operações até 180 dias	

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 na 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-discriminatório). 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;
- 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 Investimentos Estruturados

O segmento de Investimentos Estruturados, conforme definido pela legislação vigente, agrega produtos com gestão mais especializada e grau de risco mais elevado. Nesse caso, as ferramentas tradicionais, usadas em outras classes de ativos, podem não ser suficientes para o completo mapeamento dos riscos envolvidos.

A fim de acompanhar os riscos associados a esse segmento, são monitorados continuamente alguns riscos relativamente comuns, sendo eles:

- i. **Exposição Cambial:** no caso de exposição cambial oriunda de estratégias empregadas por fundos multimercados, os seguintes tópicos devem ser observados:
 - Se existe proteção ou não para a exposição gerada;
 - No caso de não haver proteção, entendimento das moedas envolvidas;
 - Ainda nesse caso, possíveis testes de stress, considerando movimentos adversos dessas exposições.
- ii. **Fundos de Investimento em Participações:** no caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:
 - Experiência da equipe na originação dos negócios;
 - Equipe que atuará junto às empresas investidas;
 - Monitoramento das ações do gestor no período de duração do fundo, com vistas a identificar eventuais desvios em relação ao que havia sido proposto;
 - Monitoramento das estratégias de desinvestimento.

iii. **Fundos de Investimento Imobiliários:** no caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:

- Experiência da equipe na originação dos negócios;
- Equipe que atuará junto às empresas investidas;
- Tipo de projeto, com seus principais riscos e avaliação da remuneração adequada a eles;
- Monitoramento do mercado secundário, quando houver.

7.5. Risco de Gestão

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

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

- Alterações 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.

7.6. Risco Legal

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

- Solicitação de parecer jurídico 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 Entidade e seus diversos prestadores de serviços.

7.7. Risco Operacional

Risco operacional é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. Dessa forma, a FAECES estabelece rotinas visando a adequação às práticas de governança estabelecidas nesta política e no manual de investimentos, a fim de minimizar a ocorrência do Risco Operacional.

7.8. Risco Atuarial

O risco atuarial nos fundos de pensão está relacionado aos compromissos presentes e futuros da instituição para com seus participantes e assistidos. 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 a Entidade 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.

7.9. Risco Sistêmico

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

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

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

9. Desenquadramentos

Apesar de todos os esforços para que não haja nenhum tipo de desenquadramento, esse tipo de situação não pode ser totalmente descartado. No caso de ocorrência de desenquadramento, os seguintes procedimentos mínimos devem ser observados:

- O desenquadramento ocasionado por erros ou falhas internas deve gerar procedimento de revisão de processos, e adequação formal dos mesmos;
- O desenquadramento gerado por descumprimento da legislação, do mandato ou dessa política de investimento, no que concerne aos recursos investidos, deve gerar sanções ao gestor de recursos, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos.
- Os desenquadramentos gerados de natureza passiva não são considerados como infringência aos limites da legislação vigente, sendo que o reenquadramento deverá ser realizado conforme os ditames legais.

10. Princípios Socioambientais

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

Vitória, 28 de dezembro de 2016.

Ana Cristina Munhós de Souza
Presidente

André Barbosa Barreto Duarte
Membro

Adivalti Antônio Nunes Loureiro
Membro

Millena Plaster Benevides Freitas
Membro