



Política de Investimentos 2018 a 2022

Plano Copasa Saldado

Plano Copasa Saldado
CNPB N.º 2010002474

| QUADRO RESUMO DAS INFORMAÇÕES | |
|---|---|
| Entidade Fechada de Previdência Complementar | Fundação Libertas de Seguridade Social |
| Modalidade | Benefício Definido Saldado |
| Vigência | 2018-2022 |
| Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ) | Edevaldo Fernandes da Silva |
| Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB) | Cláudia Ferreira Vieira Machado da Cunha Balula |
| <i>Duration</i> do passivo | 11,39 anos |
| <i>Duration</i> do Ativo | 8,49 anos |
| Meta ou índice de referência | INPC + 4,92% a.a. |
| Número de Participantes | 1.110 |
| Número de Assistidos/Beneficiários | 2.490 |
| Patrimônio Total | R\$ 977.260.701,80 |
| Equilíbrio Técnico | -R\$ 155.377.720,96 |

SUMÁRIO

| | | |
|-------|---|----|
| 1. | INTRODUÇÃO | 3 |
| 2. | OBJETIVOS | 3 |
| 3. | SOBRE A ENTIDADE | 4 |
| 4. | GOVERNANÇA CORPORATIVA | 4 |
| 4.1. | Estrutura de Governança e principais normativos | 5 |
| 4.2. | Gestão dos Investimentos | 5 |
| 4.3. | MODELAGEM LIBERTAS | 8 |
| 5. | ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO | 10 |
| 6. | PASSIVO ATUARIAL | 10 |
| 7. | CENÁRIO MACROECONÔMICO | 11 |
| 7.1. | Conjuntura Internacional | 12 |
| 7.2. | Economia Doméstica | 13 |
| 7.3. | Cenários Projetados | 14 |
| 8. | EXPECTATIVAS DE RETORNO | 15 |
| 9. | Método de Cálculo da Rentabilidade | 16 |
| 10. | ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO | 16 |
| 10.1. | Investimentos Táticos | 17 |
| 10.2. | <i>Benchmarks</i> por segmento e metas de rentabilidade | 18 |
| 10.3. | Mandatos | 18 |
| 11. | EMPRÉSTIMO DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS | 19 |
| 12. | LIMITES | 20 |
| 12.1. | Concentração de recursos por modalidade de investimentos | 20 |
| 12.2. | Alocação por Emissor | 21 |
| 12.3. | Concentração por Emissor | 22 |
| 12.4. | Concentração por Investimento | 22 |
| 13. | RESTRIÇÕES | 22 |
| 14. | DERIVATIVOS | 23 |
| 15. | APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS | 23 |
| 16. | DIRETRIZES GERAIS PARA ANÁLISE E SELEÇÃO DE INVESTIMENTOS | 24 |
| 16.1. | Renda Fixa | 25 |
| 16.2. | Renda Variável | 26 |
| 16.3. | Investimentos Estruturados | 26 |
| 16.4. | Investimentos no Exterior | 28 |
| 16.5. | Investimentos Imobiliários | 29 |
| 16.6. | Operações com Participantes | 30 |
| 17. | DIRETRIZES GERAIS PARA MONITORAMENTO DE INVESTIMENTOS | 31 |
| 18. | DIRETRIZES GERAIS PARA DESINVESTIMENTO | 32 |
| 19. | GESTÃO DE RISCOS | 33 |
| 19.1. | Risco Atuarial | 34 |
| 19.2. | Risco de Solvência | 34 |
| 19.3. | Risco de Mercado | 35 |
| 19.4. | Risco de Crédito | 36 |
| 19.5. | Risco de Liquidez | 40 |
| 19.6. | Risco Operacional | 42 |
| 19.7. | Risco de Terceirização | 42 |
| 19.8. | Risco Legal | 44 |
| 19.9. | Risco Sistemico | 44 |
| 20. | CONTRATAÇÃO DE SERVIÇOS ESPECIALIZADOS | 44 |
| 20.1. | Processo de Seleção e Avaliação de Custodiantes | 45 |
| 20.2. | Processo de Seleção e Avaliação de Corretoras | 45 |
| 20.3. | Processo de Seleção e Avaliação de Administradores | 46 |
| 20.4. | Processo de Seleção e Avaliação de Consultores | 46 |
| 21. | DESENQUADRAMENTOS | 47 |

| | | |
|-----|---|----|
| 22. | OBSERVÂNCIA DE PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS | 47 |
| 23. | DISPOSIÇÕES FINAIS | 48 |

ANEXO I – ALM

ANEXO II – RELATÓRIO IPEA E RELATÓRIO BANCO MUNDIAL

1. INTRODUÇÃO

A presente Política de Investimentos, elaborada pela Diretoria Executiva, responsável pelo investimento dos recursos garantidores dos planos previdenciários, estabelece os princípios e diretrizes que devem reger os investimentos dos recursos confiados à Fundação Libertas de Seguridade Social, com a finalidade de promover a segurança, liquidez e rentabilidade necessárias para assegurar o equilíbrio entre ativos e passivos do Plano de Benefícios.

No transcorrer deste documento, estabelecemos as diretrizes para aplicação de recursos que contemplam, instrumentos de melhor exposição, tabelas com os limites mínimos, máximos e *benchmarks*. Os horizontes dos limites máximos e mínimos das diretrizes são de 5 (cinco) anos, compatíveis com estratégias de médio e longo prazo que maximizam a rentabilidade com segurança. Revisões anuais são necessárias afim de verificar a aderência ao cenário econômico e às características do plano.

Este documento é um guia para os gestores da LIBERTAS, tanto da parte dos executores (diretoria, gerentes e empregados em geral) quanto dos conselhos deliberativo e fiscal, no sentido do acompanhamento e avaliação da evolução das carteiras de investimentos com uma perspectiva de médio e longo prazo.

Além disso, a Política de Investimentos destina-se a divulgar aos participantes, patrocinadores, órgãos de administração da entidade e órgãos reguladores e fiscalizadores as metas de alocação dos recursos garantidores do Plano de Benefícios Copasa Saldado para o referido período, sendo por isso, um importante mecanismo de governança.

2. OBJETIVOS

A Política de Investimento do Plano de Benefícios Copasa Saldado sob gestão da LIBERTAS tem como objetivo fornecer as diretrizes em relação às estratégias para alocação dos investimentos em horizonte de curto, médio e longo prazo, sendo um documento norteador para o planejamento e gerenciamento dos planos administrados pela Fundação.

O principal objetivo desta Política de Investimentos é orientar e fornecer as diretrizes gerais para a aplicação de recursos do referido plano de benefícios pelos próximos cinco anos (2018 a 2022), sendo previsto ajustes com periodicidade máxima anual.

Ainda de acordo com os normativos, esta Política de Investimento estabelece os princípios e diretrizes a serem seguidos na gestão dos recursos correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração desta entidade, visando atingir e preservar o equilíbrio atuarial e a solvência do Plano.

3. SOBRE A ENTIDADE

A Fundação Libertas é uma entidade fechada de previdência privada, sem fins lucrativos, patrocinada por empresas que operam em diversos setores da economia mineira, sendo em sua maioria entidades com patrocínio público. São objetivos da Fundação Libertas a instituição e a manutenção de planos de previdência complementar e a promoção do bem-estar social de seus participantes. Além do seu principal foco de atuação, que é a concessão de benefícios previdenciais aos seus participantes e grupos familiares vinculados às patrocinadoras, a Fundação Libertas ainda administra planos de assistência à saúde a algumas dessas empresas.

No Planejamento Estratégico 2015-2020, foram definidas as novas declarações corporativas da Fundação Libertas que visam explicitar o compromisso da entidade com a excelência em todas as suas atividades e estimular uma cultura institucional com atenção e foco no ser humano e na contribuição para o desenvolvimento de pessoas e da sociedade.

MISSÃO

Contribuir para proteção e segurança dos nossos participantes e beneficiários, construindo com eles, patrocinadores e instituidores uma sociedade melhor.

VISÃO

Ser reconhecida pela excelência na gestão de planos de previdência complementar e de saúde.

VALORES

Ética, respeito, responsabilidade, comprometimento, profissionalismo, integridade, equidade, transparência, excelência e sustentabilidade.

4. GOVERNANÇA CORPORATIVA

No âmbito dos Fundos de Pensão a Governança Corporativa é entendida como um conjunto de princípios e recomendações que tem por objetivo harmonizar interesses dos participantes, patrocinadores e dirigentes da entidade. A finalidade principal é garantir o direito dos participantes, através da concessão de benefícios.

Nesse sentido, a gestão da entidade segue princípios e práticas de gestão e controles internos adequados ao seu tamanho, complexidade e riscos inerentes aos planos de benefícios, de modo a garantir o total cumprimento de seus objetivos.

4.1. Estrutura de Governança e principais normativos

Em atendimento a legislação em vigor estrutura de governança da Fundação Libertas é composta pelo Conselho Deliberativo, pelo Conselho Fiscal e pela Diretoria Executiva. Além dessas instâncias a Fundação possui Comitê de Investimentos, instância decisória dedicada à gestão dos investimentos, composto por representantes de áreas estratégicas da fundação, conforme a seguinte estrutura de governança:

- Conselho Deliberativo;
- Conselho Fiscal;
- Diretoria Executiva (Diretor Presidente, Diretoria Administrativa e Financeira e Diretoria de Seguridade Social);
- Comitê de Investimento; e
- Auditoria Interna.

A Fundação possui os seguintes instrumentos normativos que definem as competências da estrutura de governança:

- Estatuto da Fundação;
- Código de Ética;
- Regimento da Comissão de Ética;
- Manual de Governança Corporativa;
- Regimento Interno dos Órgãos Estatutários;
- Regulamento do Comitê de Investimentos; e
- Manual de Investimentos.

4.2. Gestão dos Investimentos

A estrutura de gestão da Libertas está de acordo com as melhores práticas de governança dos investimentos recomendadas para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). A entidade possui Manual De Investimentos, que define as alçadas de decisões, o papel de cada instância no processo de investimentos de forma a evitar conflitos de interesses, regras gerais e específicas dos processos de investimento e o modelo próprio de risco. Na estrutura de gestão são identificadas as áreas responsáveis pela análise prévia dos investimentos, pelo *compliance* da política de investimentos e legislação, identificação, medição e acompanhamento dos riscos, bem como do acompanhamento do desempenho dos ativos.

Aos profissionais que desempenham atividades ligadas à gestão dos investimentos são exigidas a qualificação, certificação e habilitação necessárias para o exercício de suas atividades, de acordo com padrões estabelecidos pela legislação e em observância as melhores práticas.

A estrutura de gestão de investimentos é composta por:

4.2.1. Conselho Deliberativo

Responsável pela aprovação da política de investimento de cada plano. Através da Política de Investimento o Conselho Deliberativo determina quais deverão ser as diretrizes e as estratégias de investimentos que a Diretoria Executiva da Fundação Libertas deverá seguir na gestão dos recursos do plano. Ele define as estratégias e acompanha a execução através das reuniões trimestrais de apresentação de resultado e via Relatório dos Controles Internos emitido pelo Conselho Fiscal.

4.2.2. Conselho Fiscal

Responsável pelo acompanhamento da execução das diretrizes aprovadas pelo Conselho Deliberativo. Cabe ao Conselho Fiscal a responsabilidade sobre o efetivo controle da gestão da entidade, alertar qualquer desvio, sugerir e indicar providencias para a melhoria da gestão. As principais atribuições do Conselho Fiscal são análise e manifestação sobre:

- Aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos às normas em vigor e à política de investimentos;
- A aderência das premissas e hipóteses atuariais;
- A execução orçamentária; e
- Os demonstrativos financeiros e as prestações de contas anuais da entidade.

4.2.3. Diretoria Executiva

Responsável pela gestão dos planos em consonância com a política de investimento aprovada pelo Conselho Deliberativo. Deve se pautar por uma gestão transparente, presando a comunicação regular e imediata a conselheiros, patrocinadores, participantes e assistidos.

- Diretor Presidente – Assume a função de Administrador Tecnicamente Qualificado (AETQ), o que o torna responsável imediato sobre a gestão dos recursos. Ver item 4.3.
- Diretoria Administrativa e Financeira: É responsável, juntamente com os demais diretores, por executar a política de investimentos dos planos, bem como coordenar a política de acompanhamento (*compliance*) dos investimentos, os custos inerentes e propor, sempre que

entender necessário ou oportuno, à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo, alterações estratégicas de realocação de investimentos.

4.2.4. Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos da Libertas foi instituído pela Diretoria Executiva da Fundação Libertas e possui caráter deliberativo. Os membros que o compõem são empregados e diretores da Fundação Libertas. O fato de em sua composição estarem presentes pessoas tecnicamente preparadas permite que o mesmo seja responsável por zelar pela implementação desta Política de Investimento e realizar recomendações junto à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo. Neste colegiado, podem ainda participar especialistas externos para auxiliar em decisões mais complexas ou de volumes mais representativos. Sua composição segue apresentada abaixo e as atribuições e funcionamento estão detalhadas em seu regulamento.

Quadro 1 – Composição do Comitê de Investimentos

| Nº | Cargo | Sigla |
|----|---|-------|
| 1 | Diretor Presidente | DPRE |
| 2 | Diretor Administrativo e Financeiro | DIAF |
| 3 | Diretor de Seguridade | DISE |
| 4 | Gerente Financeiro e de Investimentos | GEFIN |
| 5 | Gerente de Planejamento e Controles Internos ou Substituto do Gerente | GEPCI |
| 7 | Gerente de Cadastro e Atuária ou Substituto do Gerente | GECAT |
| 9 | Gerente Contábil e Tributário ou Substituto do Gerente | GECOT |
| 8 | Coordenador de Investimentos | COINV |

4.2.5. Gerência Financeira e de Investimentos – GEFIN

Compete à GEFIN gerenciar as atividades de investimentos, propondo medidas que visem o aumento da eficácia e eficiência, em consonância com os dispositivos legais, obedecendo o código de Ética da Fundação, as normas e diretrizes do Conselho Deliberativo, Diretoria Executiva, Comitê de Investimentos, além de observar os guias de melhores práticas da PREVIC, planejando, analisando, operando e acompanhando o desempenho dos investimentos para assegurar o cumprimento das metas pré-estabelecidas.

A GEFIN é responsável por apresentar ao Comitê de Investimentos fatos relevantes relativos aos ativos investidos, as recomendações de investimentos e desinvestimentos. Em função do papel que desempenha é fundamental que seja composta por profissionais que possuam conhecimentos amplos do mercado financeiro. A GEFIN é composta por duas coordenadorias:

- Coordenadoria de Imóveis e Empréstimos – COIME:
 - Responsável pelas carteiras de imóveis e empréstimos.
- Coordenadoria de Investimentos – COINV:
 - Responsável pelos investimentos em renda fixa, renda variável, investimentos estruturados e investimentos no exterior.

4.2.6. Processo Decisório de Investimentos

Abaixo é apresentado fluxograma do Processo decisório de Investimento da Fundação.

Diagrama 1 – Processo Decisório de Investimentos



Fonte: Fundação Libertas/GEFIN/COINV

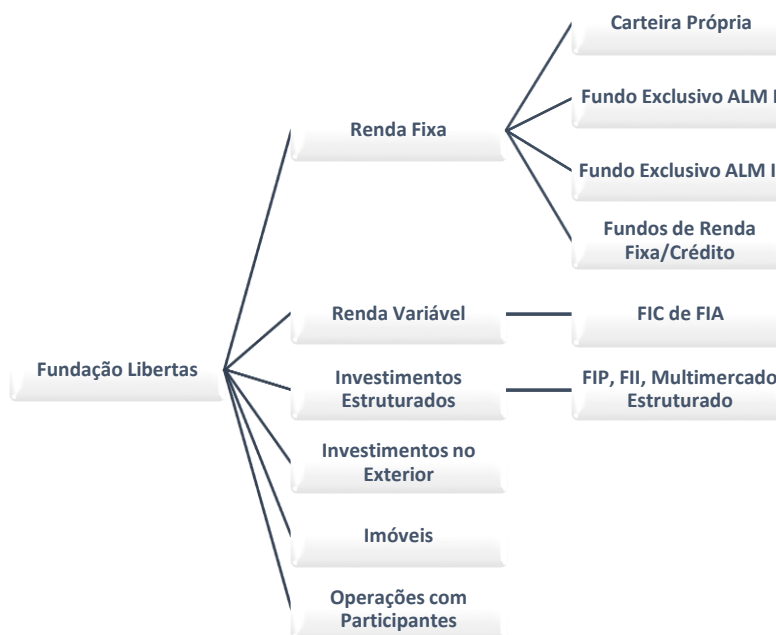
4.2.7. Gerência de Controles Internos

Responsável pelo risco e *compliance* das carteiras e pela conformidade das operações em relação aos limites e restrições da legislação e das políticas de investimentos dos planos administrados pela Libertas.

4.3. MODELAGEM LIBERTAS

A Fundação Libertas possui a seguinte arquitetura para alocação dos recursos:

Diagrama 2 – Arquitetura Libertas para alocação dos recursos



4.3.1. Gestão não discricionária - (carteira própria, gestão interna)

Caracterizada pela compra direta pela entidade de títulos públicos e títulos privados com marcação na curva e ou a mercado, com o objetivo de proteção dos planos de Benefícios ou movimento tático. Também fazem parte da gestão interna a carteira de imóveis e a carteira de empréstimos.

4.3.2. Gestão discricionária - (gestão terceirizada, gestão externa)

Caracterizada pela compra de títulos mobiliários através de gestores externos contratados pela entidade. A Fundação utiliza a estrutura de fundos exclusivos, fundos abertos e fundos fechados, de acordo com a estratégia de gestão. Para fim de acompanhamento dos gestores externos, será utilizado o conceito de mandatos conforme detalhado no item 10.3.

- Fundo ALM I: fundo com objetivo de proteção do passivo dos planos da modalidade de Benefício Definido, composto por títulos públicos e privados indexados à inflação, marcados pela curva do papel.
- Fundo ALM II: fundo composto por títulos públicos e privados indexados, predominantemente, à inflação, marcados a mercado para os planos de contribuição definida.
- Fundos de Renda Fixa/Crédito Privado: composto por títulos privados e públicos indexados ao CDI, SELIC e inflação, além de concentrar a liquidez dos planos administrados.
- FIC de FIA: Modelo de portfólio *Core & Satellite*, ou seja, carteira com uma parcela em fundos de investimentos passivos, que tenham seus investimentos atrelados aos índices de mercado

(IBOVESPA) e o restante dividido entre fundos de investimento em cotas (FICs), com estratégias mais específicas de investimentos que se baseiam em diferentes metodologias para alocar seus ativos.

- Investimentos Estruturados: parcela dos recursos que poderá ser alocada em fundos de participações, fundos imobiliários e fundos multimercados estruturados.
- Investimentos no Exterior: parcela dos recursos que poderá ser alocada em fundos de investimentos que comprem ativos no exterior ou BDR – *Brazilian Depositary Receipt*.

5. ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO

A Libertas designou como 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, o seu Diretor Presidente, Sr. Edevaldo Fernandes da Silva.

A indicação/aprovação para o exercício da função de AETQ está registrada na ata nº 536, da Diretoria Executiva, de 20 de setembro de 2016.

Quadro 2 – Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)

| ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO (AETQ) | | | | |
|---|----------------|--------------------|-----------------------------|--------------------|
| Período | CPF | Segmento | Nome | Cargo |
| 01/01/2018 a 31/12/2018 | 066.381.258-50 | Todos os segmentos | Edevaldo Fernandes da Silva | Diretor Presidente |

6. PASSIVO ATUARIAL

O controle de riscos em planos de previdência passa necessariamente pela identificação do passivo, que consiste em obrigações futuras ou expectativas de retorno de acordo com os tipos de plano de benefícios. A avaliação do risco atuarial integrado aos investimentos tem como objetivo assegurar os padrões de segurança econômico-financeira, com fins específicos de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios administrados.

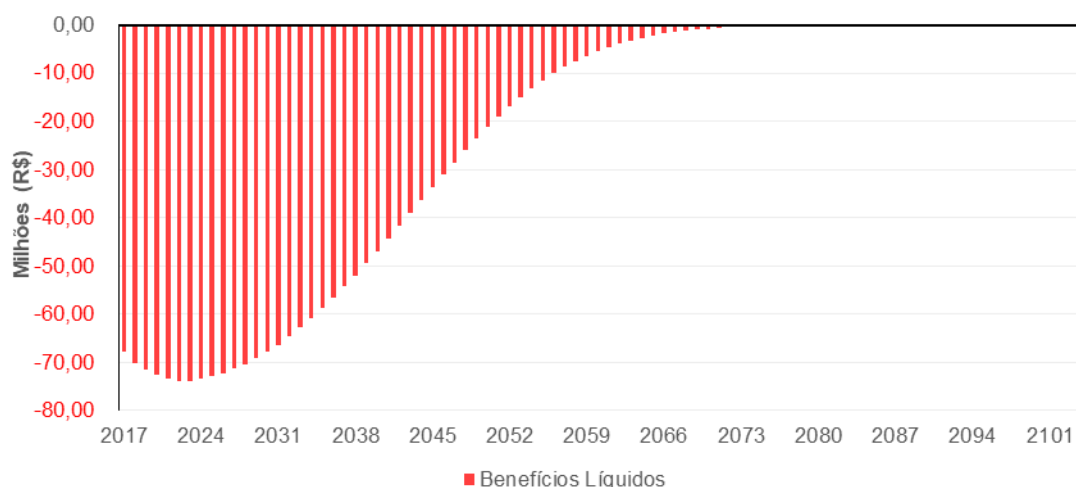
O Estudo de ALM – *Asset Liability Management* (gerenciamento de ativos e passivos, ANEXO I) – oferece uma solução mais adequada para definição de regras para preservação do equilíbrio e da solvência dos planos tendo como foco a gestão de riscos com base na compreensão dos fatores determinantes no resultado de um plano. O estudo deve ser revisado periodicamente e sua elaboração deve:

- Considerar as classes de ativos elegíveis, bem como dados adicionais de liquidez, risco de mercado, risco de crédito e horizonte de investimentos;

- Apresentar como resultado uma carteira que proporcione retornos compatíveis com a meta atuarial e que minimize a probabilidade de déficit atuarial;
- Adotar os limites para cada classe de ativos respeitando as restrições legais e os limites utilizados para parametrização do modelo.

A necessidade cada vez mais latente de uma gestão conjunta entre ativos e passivos torna este tópico de extrema importância para avaliar se a carteira de investimentos está condizente com as necessidades do fluxo de pagamento da Entidade.

Gráfico 1 – Benefícios Líquidos



O Gráfico 1 representa a distribuição dos fluxos líquidos (benefícios pagos – contribuições) simulados ao longo do tempo com base na evolução do passivo.

A apuração da meta atuarial, de acordo com a legislação vigente, deve considerar a *duration* do passivo, calculado de acordo com descrição técnica apresentada nas resoluções. Uma vez definida a duração do passivo atuarial, a meta de rentabilidade do passivo deve estar dentro do intervalo da Taxa de Juro Parâmetro estabelecida pela PREVIC.

7. CENÁRIO MACROECONÔMICO

O contexto macroeconômico¹ tem por objetivo projetar cenários a partir da conjuntura atual e por intermédio de premissas e hipóteses condizentes com realidade econômica, a fim de prover às demais áreas da entidade análises que contribuam para a condução dos processos de alocação e tomada de decisão de investimento.

¹ Este capítulo tomou como referência o documento do Banco Mundial “*Global Economic Prospects*” de junho de 2017 e a “Carta de Conjuntura do IPEA” – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – do quarto trimestre de 2017.

As projeções dos principais indicadores econômicos são utilizadas para desenhar estes cenários, que também servirão como plano de fundo às análises e aos estudos macro/setorial (*top down*), com intuito de informar aos gestores os principais impactos possíveis sobre os diversos mercados e, assim, tornar a tomada de decisão mais segura e eficiente. Em sequência, serão apresentados alguns dos indicadores considerados nos estudos de macroalocação que orientam a construção do portfólio do plano de benefícios, o qual é realizado por meio da construção de cenários que constam do referido estudo.

Primeiramente detalhando a conjuntura econômica internacional, especialmente sobre as economias dos principais mercados globais e seus potenciais impactos sobre a economia brasileira. Em sequência, a economia doméstica é analisada em suas principais características, considerando as políticas econômicas vigentes e seus possíveis impactos nos agregados macroeconômicos.

7.1. Conjuntura Internacional

O Banco Mundial (Tabela 1) prevê um fortalecimento do crescimento econômico global, chegando a 2,7% em 2017, diante da recuperação da atividade manufatureira e do comércio internacional, em virtude da confiança crescente, condições favoráveis de financiamento e a estabilização dos preços de produtos básicos. O crescimento nas economias avançadas deverá acelerar até atingir 1,9% em 2017, o que beneficiará seus parceiros comerciais. A previsão de crescimento das economias emergentes e em desenvolvimento é de 4,1% para este ano, em função da diminuição de obstáculos da atividade econômica desses países.

O crescimento na região do Leste Asiático e Pacífico deverá diminuir para 6,2% em 2017 e para 6,1% em 2018 à medida que a recessão gradual na China for contrabalançada por uma aceleração em outras partes motivada por uma recuperação entre exportadores de produtos básicos e aceleração do crescimento na Tailândia.

O crescimento na Europa e na Ásia Central deverá acelerar-se a 2,5% em 2017 e a 2,7% em 2018, apoiado por uma recuperação contínua de exportadores de produtos básicos e supressão de riscos geopolíticos e incerteza de políticas internas nas principais economias da região.

Segundo as projeções, o crescimento na América Latina e no Caribe deverá firmar-se em 0,8% em 2017 à medida que o Brasil e a Argentina saírem da recessão e os preços em alça dos produtos básicos apoiarem os exportadores de produtos agrícolas e energéticos.

O crescimento no Oriente Médio e Norte da África deverá cair a 2,1% em 2017 à medida que o impacto adverso dos cortes na produção dos Países Exportadores de Petróleo sobre os exportadores de petróleo seja modestamente superado, melhorando assim a condição dos importadores de petróleo.

O crescimento no Sul da Ásia deverá acelerar-se a 6,8% em 2017 e a 7,1% em 2018, refletindo uma sólida expansão da demanda interna e das exportações.

O crescimento na África Subsaariana deverá acelerar-se a 2,6% em 2017 e a 3,2% em 2018 com base em um aumento moderado do preço dos produtos básicos e em reformas para enfrentar os desequilíbrios macroeconômicos. No entanto, a produção per capita deverá diminuir 0,1% em 2017 e aumentar o ritmo de crescimento a uma taxa modesta de 0,7% em 2018-2019.

Tabela 1 - Perspectiva Global

| PIB real (%) | % | % | % | % | % | % |
|--|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|
| Ano | 2014 | 2015 | 2016e | 2017p | 2018p | 2019p |
| Mundo | 2,8 | 2,7 | 2,4 | 2,7 | 2,9 | 2,9 |
| Economias avançadas | 1,9 | 2,1 | 1,7 | 1,9 | 1,8 | 1,7 |
| Estados Unidos da América | 2,4 | 2,6 | 1,6 | 2,1 | 2,2 | 1,9 |
| Zona do Euro | 1,2 | 2,0 | 1,8 | 1,7 | 1,5 | 1,5 |
| Japão | 0,3 | 1,1 | 1,0 | 1,5 | 1,0 | 0,6 |
| Economias Emergentes e em Desenvolvimento | 4,3 | 3,6 | 3,5 | 4,1 | 4,5 | 4,7 |
| Leste Asiático e Pacífico | 6,8 | 6,5 | 6,3 | 6,2 | 6,1 | 6,1 |
| China | 7,3 | 6,9 | 6,7 | 6,5 | 6,3 | 6,3 |
| Indonésia | 5,0 | 4,9 | 5,0 | 5,2 | 5,3 | 5,4 |
| Tailândia | 0,9 | 2,9 | 3,2 | 3,2 | 3,3 | 3,4 |
| Europa e Ásia Central | 2,3 | 1,0 | 1,5 | 2,5 | 2,7 | 2,8 |
| Rússia | 0,7 | -2,8 | -0,2 | 1,3 | 1,4 | 1,4 |
| Turquia | 5,2 | 6,1 | 2,9 | 3,5 | 3,9 | 4,1 |
| Polônia | 3,3 | 3,9 | 2,8 | 3,3 | 3,2 | 3,2 |
| América Latina e Caribe | 0,9 | -0,8 | -1,4 | 0,8 | 2,1 | 2,5 |
| Brasil | 0,5 | -3,8 | -3,6 | 0,3 | 1,8 | 2,1 |
| México | 2,3 | 2,6 | 2,3 | 1,8 | 2,2 | 2,5 |
| Argentina | -2,5 | 2,6 | -2,3 | 2,7 | 3,2 | 3,2 |
| Oriente Médio e Norte da África | 3,4 | 2,8 | 3,2 | 2,1 | 2,9 | 3,1 |
| Árabe Saudita | 3,7 | 4,1 | 1,4 | 0,6 | 2,0 | 2,1 |
| Irã | 4,3 | -1,8 | 6,4 | 4,0 | 4,1 | 4,2 |
| Egito | 2,9 | 4,4 | 4,3 | 3,9 | 4,6 | 5,3 |
| Sul da Ásia | 6,7 | 6,9 | 6,7 | 6,8 | 7,1 | 7,3 |
| Índia | 7,2 | 7,9 | 6,8 | 7,2 | 7,5 | 7,7 |
| Paquistão | 4,0 | 4,0 | 4,7 | 5,2 | 5,5 | 5,8 |
| Bangladesh | 6,1 | 6,6 | 7,1 | 6,8 | 6,4 | 6,7 |
| África Subsaariana | 4,6 | 3,1 | 1,3 | 2,6 | 3,2 | 3,5 |
| África do Sul | 1,6 | 1,3 | 0,3 | 0,6 | 1,1 | 2,0 |
| Nigéria | 6,3 | 2,7 | -1,6 | 1,2 | 2,4 | 2,5 |
| Angola | 4,8 | 3,0 | 0,0 | 1,2 | 0,9 | 1,5 |

Fonte: The World Bank - *Global Economic Prospects*, junho de 2017.

7.2. Economia Doméstica

De acordo com o Banco Mundial o Brasil deverá expandir-se a 0,3% em 2017 com uma expectativa de aceleração do crescimento a 1,8% em 2018. Já o relatório do Banco Central do Brasil aponta um crescimento de 0,7% em 2017 e em 2018, 2,2%.

Segundo o Bacen, pelo lado da oferta, as atividades da agropecuária, da indústria e de serviços devem registrar avanços de 1,5%, 2,6% e 1,9% em 2018. Pelo lado da demanda interna destaca-se o crescimento estimado para 2018 de 2,5% para o consumo das famílias, 3,0% para formação bruta de capital fixo, 1,0% para consumo do governo e exportação e importação de bens e serviços devem crescer 4,0% e 6,0%, respectivamente.

Segundo o Ipea na Carta de Conjuntura nº 37 do 4º Trimestre de 2017 um elemento importante para a condução da política monetária é a taxa de juros neutra, aquela sob a qual a taxa de inflação fica estável. O Bacen realizou pesquisa junto a participantes do mercado com a pergunta: “qual a taxa de juros neutra da economia brasileira, no curto prazo, daqui a 2 anos e daqui a 5 anos”. A mediana foi, respectivamente, de 5,0%, 4,5% e 4,0%.

A taxa neutra é uma variável não observável que depende de variáveis estruturais da economia, como a taxa de crescimento do produto potencial; a taxa de crescimento populacional [ou da força de trabalho]; as preferências da população quanto a consumir mais hoje *versus* amanhã; as perspectivas de longo prazo da política fiscal; a eficiência do sistema financeiro; o crescimento da produtividade; a parcela da renda nacional recebida pelo capital; a taxa de poupança agregada e a taxa de depreciação do capital.

A taxa de juros real *ex-ante* de um ano encontra-se, atualmente, em 2,9%, abaixo da estimativa para a neutra, que estaria entre 4,0% e 5,0%. IPCA esperado para os próximos 12 meses é de 4,1% e o projetado para 2018 é de 4,0%, de acordo com a pesquisa Focus divulgada em 30/10/2017. O IPCA-15 acumulado em doze meses, até outubro, está em 2,7%, abaixo da meta de 4,5%, definida para 2017 e 2018 (abaixo até mesmo do limite inferior da banda de tolerância, de 3,0%). Além da inflação projetada estar abaixo da meta ou com ela coincidindo, é consensual que, após o longo período recessivo, o PIB está abaixo do potencial.

Por isso, é possível que a taxa de juros real continue por algum tempo abaixo da taxa neutra. Para que as duas se igualem futuramente, é preciso ocorrer alguma combinação de alta na taxa real de juros praticada com queda na neutra. A taxa real praticada é influenciada diretamente pela política monetária. A taxa neutra, por outro lado, depende de uma variedade de características da economia.

7.3. Cenários Projetados

Os cenários discutidos são importantes uma vez que denotam a visão econômica de agentes que acompanham os mercados interno e externo. A gestão dos investimentos deve estar conectada com a opinião do sistema afim de identificar riscos e oportunidades. Para elaboração do estudo de macroalocação, a perspectiva futura para os investimentos desses agentes é importante, assim como a

série histórica dos principais indicadores econômicos e sua volatilidade. São considerados os cenários base, otimista e pessimista no estudo. Para cada um dos cenários, são traçados parâmetros esperados dos principais indicadores que impactam o portfólio do plano de benefícios, especialmente nos elementos de risco e rentabilidade projetada.

Nesses estudos, são observados, além do cenário esperado, os choques negativos e positivos eventuais na economia. A realização de estudos complementares, a fim de traduzir uma banda de alocação em cada mandato, tem como objetivo preparar a carteira para readequar suas alocações em cenários alternativos de não normalidade, e também para permitir alocações em diferentes segmentos, quando oportuno.

O detalhamento dos cenários é parte integrante dos documentos sobre o estudo de macroalocação conduzidos pela Libertas. Abaixo Tabela 2, onde é apresentada linha de tendência dos principais benchmarks para os próximos 10 anos.

Tabela 2 – Projeção dos indicadores econômicos

| Ano | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| IPCA/INPC | 4,02% | 4,25% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% | 4,00% |
| IGP-M | 4,44% | 4,50% | 4,25% | 4,25% | 4,25% | 4,25% | 4,25% | 4,25% | 4,25% | 4,25% |
| CDI/Selic | 7,50% | 7,25% | 8,00% | 8,00% | 8,00% | 8,00% | 8,00% | 8,00% | 8,00% | 8,00% |
| IMA-B | 8,91% | 9,15% | 8,89% | 8,89% | 8,89% | 8,89% | 8,89% | 8,89% | 8,89% | 8,89% |
| IMA-B 5 | 8,49% | 8,73% | 8,47% | 8,47% | 8,47% | 8,47% | 8,47% | 8,47% | 8,47% | 8,47% |
| IMA-B 5+ | 9,12% | 9,36% | 9,10% | 9,10% | 9,10% | 9,10% | 9,10% | 9,10% | 9,10% | 9,10% |
| MM | 9,65% | 9,40% | 10,16% | 10,16% | 10,16% | 10,16% | 10,16% | 10,16% | 10,16% | 10,16% |
| RV - Passiva | 11,26% | 11,00% | 11,78% | 11,78% | 11,78% | 11,78% | 11,78% | 11,78% | 11,78% | 11,78% |
| RV - Ativa | 13,49% | 13,22% | 14,02% | 14,02% | 14,02% | 14,02% | 14,02% | 14,02% | 14,02% | 14,02% |
| IFIX | 12,17% | 12,51% | 12,06% | 11,80% | 11,54% | 11,28% | 11,28% | 11,28% | 11,28% | 11,28% |
| IE RV | 10,19% | 9,93% | 10,70% | 10,70% | 10,70% | 10,70% | 10,70% | 10,70% | 10,70% | 10,70% |
| IE RF | 9,11% | 8,86% | 9,62% | 9,62% | 9,62% | 9,62% | 9,62% | 9,62% | 9,62% | 9,62% |

Fonte: Aditus (set-17)

8. EXPECTATIVAS DE RETORNO

A expectativa de retorno dos investimentos é traçada a partir das perspectivas para o quadro nacional e internacional, da visão para a condução da política econômica e do comportamento das principais variáveis econômicas.

Para as estratégias de curto prazo, a análise se concentra na gestão de riscos táticos, em eventos específicos do quadro político e nas projeções para inflação, taxa de juros, atividade econômica e contas externas. A visão de médio prazo procura dar maior peso às perspectivas para o crescimento da economia brasileira e mundial, para a situação geopolítica global, para a estabilidade do cenário político e para a solidez na condução da política econômica.

Dadas tais expectativas de retorno dos diversos ativos em cada um dos cenários alternativos, a variável chave para a decisão de alocação é a probabilidade de satisfação da meta atuarial no período de 12 meses, aliada à avaliação qualitativa do cenário de curto prazo.

O resultado desta análise se encontra no quadro abaixo que demonstra a expectativa de retorno da Entidade em relação a cada segmento de aplicação, bem como os compara com o que foi observado nos últimos períodos.

Tabela 3 – Rentabilidade por segmento e do plano, ano 2015, 2016 e estimativa para 2017 e 2018.

| SEGMENTO | RENTABILIDADES | | | |
|-----------------------------|----------------|-------|-------------|-----------------|
| | 2015 | 2016 | Até 09/2017 | Estimativa 2018 |
| Plano | 12,48 | 13,93 | 8,55 | 10,06% |
| Renda Fixa | 16,69 | 13,54 | 6,80 | 8,42% |
| Renda Variável | -6,97 | 20,10 | 22,41 | 11,26% |
| Investimentos Estruturados | 5,59 | 33,23 | 43,82 | 12,34% |
| Investimentos no Exterior | - | - | - | - |
| Imóveis | 4,44 | 0,74 | 6,86 | 4,02% |
| Operações com Participantes | 20,88 | 17,21 | 7,74 | 13,38% |

9. MÉTODO DE CÁLCULO DA RENTABILIDADE

Para o cálculo da rentabilidade do plano, por segmento e por ativos a Entidade utilizará o método da TIR Contábil.

Também conhecida simplesmente como Taxa Interna de Retorno, é um índice que indica a rentabilidade de um investimento por uma unidade de tempo. Esta representa a taxa de juros compostos que irá retornar o VPL- valor presente líquido - de um investimento com valor 0 (zero). Para efeitos de análise de investimento a comparação a ser realizada é da TIR com o benchmark do investimento e ou a meta/índice de referência do plano, sendo que, quando a TIR for superior a estes o investimento é economicamente viável, ou seja, ele estará obtendo um retorno superior ao mínimo esperado.

10. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO

A legislação vigente estabelece que os planos devam 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 máximos e mínimos 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 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:

Tabela 4 – Objetivo e limites de macroalocação

| SEGMENTO | LIMITE LEGAL | ALOCAÇÃO OBJETIVO | LIMITES | |
|------------------------------------|--------------|-------------------|---------------|----------------|
| | | | INFERIOR | SUPERIOR |
| Renda Fixa | 100% | 82,10% | 50,00% | 100,00% |
| Renda Fixa ALM | | 70,40% | - | - |
| Renda Fixa Tradicional | | 11,70% | - | - |
| Renda Variável | 70% | 5,01% | 0,00% | 15,00% |
| Investimentos Estruturados | 20% | 5,95% | 0,00% | 15,00% |
| Investimentos no Exterior | 10% | 0,00% | 0,00% | 2,00% |
| Imóveis | 8% | 6,24% | 0,00% | 8,00% |
| Operações com Participantes | 15% | 0,70% | 0,00% | 15,00% |

A alocação objetivo disposta nesta política de investimentos deve ser compreendida como uma diretriz de alocação, com o intuito de balizar os investimentos no longo prazo.

10.1. 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 proposto 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.

10.2. Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade

Entende-se como índice de referência, ou *benchmark*, para determinado segmento de aplicação o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada para o curto prazo, isto é, para horizontes mensais ou anuais, conforme as características do investimento. Esse índice está sujeito às variações momentâneas do mercado. A Resolução vigente exige que as EFPC definam índices de referência (*benchmarks*) e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

Por outro lado, a meta reflete a expectativa de rentabilidade de longo prazo dos investimentos realizados em cada um dos segmentos listados a seguir – rentabilidade esta que pode apresentar menor volatilidade e maior aderência aos objetivos do plano.

Tabela 5 – Benchmark e meta de rentabilidade por segmento e para o plano

| SEGMENTO | BENCHMARK | META DE RENTABILIDADE |
|-----------------------------|-------------------|-----------------------|
| Plano | INPC + 4,92% a.a. | INPC + 4,92% a.a. |
| Renda Fixa | INPC + 4,92% a.a. | INPC + 4,92% a.a. |
| Renda Variável | IBOVESPA | INPC + 7,18% a.a. |
| Investimentos Estruturados | INPC + 8,00% a.a. | INPC + 8,00% a.a. |
| Investimentos no Exterior | MSCI World | INPC + 6,14% a.a. |
| Imóveis | INPC | INPC |
| Operações com Participantes | INPC + 8,00% a.a. | INPC + 8,00% a.a. |

10.3. Mandatos

Um mandato pode ser entendido como a consolidação de investimentos com características semelhantes em termos de risco, rentabilidade esperada, prazo etc. Além de servir de referência para a gestão dos recursos, tal estrutura de investimentos serve como parâmetro para o controle e monitoramento dos riscos inerentes a cada mandato. A despeito da organização de seus investimentos baseada nos segmentos propostos pela legislação aplicável, a Entidade adota a estrutura gerencial de mandatos para o monitoramento de seus investimentos.

A definição de mandatos facilita a implantação das estratégias de investimento, bem como a seleção e avaliação de gestores terceirizados – gestão discricionária.

No modelo de gestão discricionária a Libertas outorga poderes aos gestores e administradores de recursos terceirizados no momento da adesão aos regulamentos de fundos de investimentos ou contrato de carteira administrada (fundo exclusivo). Nesse sentido, os mandatos devem ser previamente conferidos e avaliados através desses instrumentos contratuais que define direitos e deveres das partes, as políticas

de investimentos, os riscos envolvidos, a política de informações, as metas de desempenho, a participação nas decisões, etc.

Os mandatos devem ser avaliados periodicamente de acordo com o horizonte de investimentos. No quadro a seguir é apresentado a estrutura de mandatos adotada pela Libertas, com seus respectivos *benchmarks*:

Tabela 6 – Mandatos, *benchmark* e horizonte de investimentos

| MANDATOS | | |
|--|-----------------------------------|---------------------------|
| Nome do Mandato | Benchmark | Horizonte de Investimento |
| Renda Fixa ALM | INPC + 6,50% a.a. | Longo Prazo |
| Renda Fixa pós-fixada, baixa volatilidade | CDI | A partir de 3 meses |
| Renda Fixa atrelada à inflação, curto prazo | IMA-B 5 | A partir de 12 meses |
| Renda Fixa atrelada à inflação, médio prazo | IMA-B | A partir de 24 meses |
| Renda Fixa atrelada à inflação, longo prazo | IMA-B 5+ | A partir de 36 meses |
| Renda Fixa crédito bancário pós-fixada | CDI | A partir de 6 meses |
| Renda Fixa crédito corporativo e estruturado pós-fixada | CDI + 1,5%aa | A partir de 6 meses |
| Renda Fixa crédito corporativo e estruturado atrelada à inflação | IMA-B + 2%aa | A partir de 12 meses |
| Multimercado Institucional | 110% CDI | A partir de 24 meses |
| Multimercado Macro/Trading com baixa volatilidade | CDI +2%aa | A partir de 24 meses |
| Multimercado Macro/Trading com alta volatilidade | CDI +2%aa | A partir de 24 meses |
| Multimercado Long & Short Direcional | CDI +1%aa | A partir de 24 meses |
| Multimercado Long & Short Neutro | CDI +1%aa | A partir de 24 meses |
| Multimercado Quantitativo Arbitragem | CDI +2%aa | A partir de 24 meses |
| Fundos de Investimentos no Exterior / BDR | INPC + 6,5% | A partir de 2 anos |
| Fundos de Ações Dividendos | IDIV | A partir de 2 anos |
| Fundos de Ações SMLL Ativo | SMLL | A partir de 3 anos |
| Fundos de Índices/ETFs | De acordo com o mandato escolhido | A partir de 2 anos |
| Fundo de Ações Ativista | IVBX-2 | A partir de 3 anos |
| Fundo de Ações Valor | IVBX-2 | A partir de 3 anos |
| Fundo de Ações Ibovespa Passivo | Ibovespa | A partir de 2 anos |
| Fundo de Ações Ibovespa Ativo | Ibovespa + 4% aa | A partir de 2 anos |
| Fundo de Ações IBr-X Passivo | IBr-X | A partir de 2 anos |
| Fundo de Ações IBr-X Ativo | IBr-X + 4% aa | A partir de 2 anos |

11. EMPRÉSTIMO DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

A legislação vigente abre a possibilidade de empréstimo de títulos e valores mobiliários componentes do segmento de renda fixa e de renda variável.

A Libertas poderá emprestar os títulos e valores mobiliários que compõem a carteira de investimentos sob gestão própria ou terceirizada, desde que as operações realizadas estejam em conformidade com a legislação vigente aplicadas ao setor.

Conforme o art. 24 da Resolução CMN 3.792, a EFPC pode emprestar títulos e valores mobiliários de sua carteira observadas as regras sobre o empréstimo de valores mobiliários por câmaras e prestadores de serviços de compensação e liquidação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), bem como as medidas regulamentares adotadas pela CVM. Atualmente, o serviço de câmara de ativos que possibilita o registro de empréstimo de títulos públicos é o Serviço de Empréstimo de Títulos (SET) disponibilizado pela B3 (BM&FBovespa).

A operação de empréstimos de títulos públicos é caracterizada pelo investidor doador que entrega através de um participante habilitado pela B3 (BM&FBovespa) determinada quantidade de um título, para empréstimo por certo prazo, mediante o recebimento de prêmio em dinheiro a ser pago na data de liquidação da operação de empréstimo.

12. LIMITES

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimento e pela legislação vigente, conforme tabelas abaixo.

12.1. Concentração de recursos por modalidade de investimentos

Tabela 7 – Limites 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% | 50% |
| 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% | 15% |
| Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa | 70% | 15% |

| | | |
|---|------------|------------|
| Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa | 60% | 15% |
| Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa | 50% | 15% |
| Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa | 45% | 15% |
| Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs) | 35% | 15% |
| Títulos e valores mobiliários de emissão de SPEs, exceto debêntures de infraestrutura | 20% | 15% |
| Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro | 3% | 3% |
| Investimentos estruturados | 20% | 15% |
| 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% | 2% |
| Imóveis | 8% | 8% |
| Operações com participantes | 15% | 15% |

12.2. Alocação por Emissor

Tabela 8 – Limites de 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% |

12.3. Concentração por Emissor

Tabela 9 - Limites de 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.

12.4. Concentração por Investimento

Tabela 10 – Limite de 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.

13. RESTRIÇÕES

Na aplicação dos recursos, o plano observa as vedações estabelecidas pela legislação vigente para as modalidades de investimento elegíveis.

Cabe ressaltar que as restrições para aplicação em títulos e valores mobiliários estabelecidas nos tópicos a seguir são válidas somente para os veículos de investimento exclusivos. As aplicações em cotas de fundos abertos condominiais, realizadas diretamente ou por intermédio de carteira própria, estão sujeitas somente à legislação aplicável e aos seus regulamentos e mandatos específicos.

- As Instituições Financeiras emissoras de crédito privado o qual a Fundação Libertas de Seguridade Social investe diretamente devem possuir Patrimônio Líquido superior a R\$ 400 milhões;
- Patrimônio do fundo no exterior: superior a 250 milhões de dólares;

- Regulação: os fundos no exterior deverão estar domiciliados em regiões com mercados regulados e que possuem acesso ou convênio com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

14. DERIVATIVOS

As operações com derivativos são permitidas, tanto na gestão discricionária, quanto na gestão não discricionária, desde que respeitados cumulativamente os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela legislação vigente.

O controle da exposição em derivativos será feito por meio do monitoramento:

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

O controle da exposição a derivativos deve ser realizado individualmente por veículo de investimento. Os limites devem ser medidos em relação às alocações em:

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

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

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

15. APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS

A metodologia para apreçamento deve observar as possíveis classificações dos ativos adotados pela EFPC (para negociação ou mantidos até o vencimento), observado adicionalmente o disposto na Resolução CGPC nº 04, de 30 de janeiro de 2002.

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 B3 (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;
- Para os títulos adquiridos em carteira própria, por se tratar de um plano de benefícios definido, eles serão marcados na curva.

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

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

16. DIRETRIZES GERAIS PARA ANÁLISE E SELEÇÃO DE INVESTIMENTOS

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta Política de Investimento buscam garantir, ao longo do tempo, a segurança, liquidez e rentabilidade adequadas e suficientes ao equilíbrio entre ativos e passivos do plano, bem como procuram evitar a exposição excessiva a riscos para os quais os prêmios pagos pelo mercado não sejam atraentes ou adequados aos objetivos do plano.

Os critérios para análise, seleção e monitoramentos dos investimentos encontram-se no **Manual de Investimentos** e na **Política de Seleção e Acompanhamento de Gestores**, portanto, os itens listados abaixo, são linhas gerais que norteiam a gestão dos investimentos.

| | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Conformidade com a política de investimento e com a legislação vigente; | <ul style="list-style-type: none"> • Análise de desempenho do fundo ou do gestor, quando cabível; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Análise do horizonte de investimento e sua adequação com os objetivos do plano | <ul style="list-style-type: none"> • Análise dos principais riscos associados ao mandato; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Compatibilidade das características do investimento com o estudo de ALM; | <ul style="list-style-type: none"> • No caso de distribuição de cotas do fundo mediante esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476/2009, guardar os registros detalhados do histórico do processo de negociação com os agentes de estruturação e distribuição; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Avaliar a documentação da oferta com destaque para os fatores de risco x retorno; | <ul style="list-style-type: none"> • Verificar a existência de identificação, avaliação e critérios de controle dos riscos envolvidos na operação; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Efetuar análise do prospecto da oferta pública (primária ou secundária) com destaque para os fatores de risco; | <ul style="list-style-type: none"> • Analisar as estruturas das garantias envolvidas, <i>covenants</i>, seguros, avais, fianças, depósitos, ou qualquer outra |

| | |
|--|--|
| | forma de cobertura do risco de crédito, quando for o caso; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Avaliar as taxas cobradas pelo administrador e/ou gestor em relação a complexidade e obrigações inerentes ao investimento; | <ul style="list-style-type: none"> • Avaliar os critérios de escolha dos ativos integrantes da carteira do fundo, bem como dos critérios e condições de desinvestimento dos ativos. |

Nos tópicos abaixo será apresentado as principais diretrizes para seleção dos ativos em cada segmento elegível pela legislação, não sendo determinante que a entidade fará investimento em todos os ativos elencados.

16.1. Renda Fixa

16.1.1. Títulos Públicos

Os investimentos diretos e indiretos (por meio de fundos de investimentos) em títulos públicos, serão mantidos, salvo indicações do estudo atualizado de ALM ou oportunidade de mercado, desde que não comprometam o fluxo de caixa do Plano de Benefícios.

16.1.2. Título Privados

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.

16.2. Renda Variável

A análise e seleção de ativos desse segmento em carteira própria e ou fundo de investimentos deve ser realizada a partir de critérios qualitativos e quantitativos conforme estabelecido nos manuais e políticas da entidade. Durante todo o processo de investimento e acompanhamento dos valores mobiliários do segmento de renda variável, aplica-se:

- Processo de seleção periódico de corretoras, e diversificação das ordens de operação por corretoras, quando for o caso;
- Observância de modelo de seleção, contratação, monitoramento e substituição de gestores externos, com análises quantitativas e qualitativas.

16.3. Investimentos Estruturados

O segmento de investimentos estruturados criado com a Resolução CMN n° 3.792, de 2009, tem o objetivo de dar maior flexibilidade as EFPC e separar os veículos com estruturas mais complexas. Desta forma, há maior necessidade de acompanhamento de seus riscos e estratégias. Segue abaixo um breve descritivo de cada um dos investimentos que se enquadram neste segmento e seus critérios de elegibilidade e controle.

16.3.1. Fundo de Investimentos em Participações (FIP), Fundo Mútuo de Investimentos em Empresas Emergentes (FMIEE) e Fundo de Investimento Imobiliário (FII)

Os fundos de investimento em participações (FIP) são necessariamente constituídos sob a forma de condomínio fechado e podem ser definidos como uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

De forma bastante semelhante, os fundos mútuos de investimento em empresas emergentes (FMIEE) são necessariamente veículos constituídos sob a forma de condomínio fechado e podem ser definidos como uma comunhão de recursos destinados à aplicação em carteira diversificada de valores mobiliários de emissão de empresas emergentes.

O fundo de investimento imobiliário é uma comunhão de recursos, captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários constituído sob a forma de condomínio fechado.

Os fundos imobiliários possuem suas cotas negociadas em bolsa de valores, similarmente as ações, o que expõe estas aplicações a riscos de mercado. A volatilidade não é o único risco o qual o investidor deve conhecer. É importante que sejam observados detalhes de cada aplicação mediante análise técnica específica que vise, entre outras coisas, a diversificação em diferentes estratégias em investimentos imobiliários.

A aquisição de cotas de FIP, FMIEE e FII deve ser realizada com especial diligência, em razão dos riscos inerentes a classe dos estruturados. Os investimentos realizados por meio destes fundos são tipicamente realizados na chamada “economia real”, na qual as empresas e empreendimentos são constituídos e operados com o objetivo de geração de resultado.

Deste modo, podem ser objeto de avaliação, entre outros critérios:

| | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> Experiência da equipe de gestão com investimentos estruturados; | <ul style="list-style-type: none"> Níveis de produção e análise de múltiplos de empresas investidas, frente a outras empresas ou negócios; |
| <ul style="list-style-type: none"> Setores de negócios que o fundo tem exposição e em que proporções; | <ul style="list-style-type: none"> Critérios objetivos para de seleção de ativos e regras claras na definição do processo de investimentos; |
| <ul style="list-style-type: none"> Pessoa chave ou equipe de especialistas em determinado ramo ou indústria alvo; | <ul style="list-style-type: none"> Existência de previsão de vedação de realização de operações de crédito ou qualquer operação com partes relacionadas; |
| <ul style="list-style-type: none"> Análise pormenorizada do plano de negócios, empregando conservadorismo nas projeções; | <ul style="list-style-type: none"> Análise detalhada da política de venda de ativos e plano de liquidação do fundo. |
| <ul style="list-style-type: none"> Observância do potencial de crescimento da indústria, existência de concorrentes, aspectos tecnológicos e obsolescência dos equipamentos; | <p>Avaliação dos principais fatores de risco que envolvem a aplicação e os respectivos mecanismos de mitigação;</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> Avaliação das taxas e custos envolvidos no processo de gestão; | <ul style="list-style-type: none"> Criteriosa avaliação das operações já constituídas e compliance das operações e produtos com regulamentos aplicáveis; |
| <ul style="list-style-type: none"> Localização dos ativos, especialmente no que se refere à existência de concorrentes ou estoque de imóveis no sítio imobiliário; | <ul style="list-style-type: none"> Possibilidade de utilização de opinião independente de especialistas para fins de monitoramento das ações no âmbito dos negócios; |
| <ul style="list-style-type: none"> Definição dos processos de <i>due diligence</i> que serão empregados; | <ul style="list-style-type: none"> Previsão de cláusulas expressas de responsabilização dos prestadores de serviço em caso de inobservância das regras estabelecidas; |
| <ul style="list-style-type: none"> Estabelecimento de obrigações expressas de controle de passivos por parte do gestor, especialmente de aspectos ambientais e trabalhistas; | <ul style="list-style-type: none"> Previsão de cláusulas expressas de comunicação imediata de qualquer ato e fato que possa afetar o preço ou a liquidez dos ativos, ou ainda que possam repercutir em riscos adicionais para o fundo. |

- Previsão contratual expressa do dever de prestar contas ao cotista, não se permitindo, em nenhuma hipótese, a sonegação de qualquer informação relativa aos investimentos, devendo todo e qualquer pedido de esclarecimento ser ofertado em prazo definido, sob pena de responsabilização;

16.3.2. Fundo Multimercado Estruturado

Os fundos multimercados estruturados estão expostos a diversos fatores de risco o que implica na necessidade de o investidor conhecer suas características. A utilização de prerrogativas de investidores qualificados no regulamento do fundo acarretará em desenquadramento perante a legislação vigente.

Entre outros critérios, poderá ser levado em consideração na análise e seleção do investimento:

| | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Retorno obtido pelas cotas do fundo em intervalos previamente definidos (12, 24, e 36 meses); | <ul style="list-style-type: none"> • Avaliação dos controles de risco adotados (crédito, mercado, liquidez, operacional e legal); |
| <ul style="list-style-type: none"> • Volatilidade do fundo; | <ul style="list-style-type: none"> • Histórico de desenquadramentos e/ou sanções aplicadas por órgãos reguladores; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Estrutura do Gestor e sua Equipe de Gestão (experiência e pessoas envolvidas na gestão de recursos de terceiros, alterações recentes de equipe/estrutura que possam impactar a gestão); | <ul style="list-style-type: none"> • Existência de previsão de vedação de realização de operações de crédito ou qualquer operação com partes relacionadas; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Teses de investimento e respectiva experiência na implementação da estratégia selecionada; | <ul style="list-style-type: none"> • Qualidade do atendimento e transparência das ações; |

16.4. Investimentos no Exterior

O segmento de Investimento no Exterior requer um grau de transparência e qualidade das informações prestadas com maior requinte, haja vista a especificidade do segmento. 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. Com o objetivo de mitigar esses riscos, a entidade poderá privilegiar os gestores de fundos de investimentos no exterior que tenham como estratégia investir em mercados onde exista um alto nível de Governança Corporativa e um nível maior de Desenvolvimento Institucional. Nesse contexto, a decisão de investimento em fundos que alocam recursos no exterior deve considerar características como:

| | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Modalidade de ativos: ações, títulos soberanos de renda fixa, títulos corporativos, etc.; | <ul style="list-style-type: none"> • Setores com maior exposição no fundo (ou no índice de referência); e |
| <ul style="list-style-type: none"> • Países e regiões em que o fundo tem exposição e em que proporções; | <ul style="list-style-type: none"> • Tipo de gestão se passiva, ativa, valor, dividendos, etc. |

As alocações no segmento de investimentos no exterior estão expostas, principalmente, a riscos de crédito, risco cambial, liquidez, restrição de acesso às informações, capacidade de pagamento das contrapartes e aspectos voltados ao controle e custódia externa.

Como medida de melhores práticas, recomenda-se a EFPC observar os itens listados abaixo ou escolher terceiros que realizem, para o caso de aplicação através de fundos de investimentos:

| | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Análise das partes envolvidas (administrador, gestor, custodiante interno e externo, agentes de classificação de risco); | <ul style="list-style-type: none"> • Monitoramento do fluxo dos ativos, no que couber; e |
| <ul style="list-style-type: none"> • Análise das estruturas envolvidas; | <ul style="list-style-type: none"> • Análise dos cenários internacionais, levando em consideração os setores e regiões envolvidas. |

É prudente que se adotem regras de diversificação de gestores de recursos com o objetivo de buscar comparabilidade de desempenho, mitigação de risco de concentração e risco cambial.

No caso de aplicações no exterior através de BDR's (*Brazilian Depositary Receipt*, ou certificado de depósito de valores mobiliários: é um valor mobiliário emitido no Brasil que representa outro valor mobiliário emitido por companhias abertas, ou assemelhadas, com sede no exterior) sugere-se efetuar os mesmos procedimentos para análise de ações.

16.5. Investimentos Imobiliários

As recomendações de avaliação são aplicáveis para todos os investimentos em imóveis permitidos pela legislação vigente (imóveis para aluguel e renda, shoppings, logística, etc.). O investimento/desinvestimento de imóveis envolve a perspectiva de valorização, baixo índice de vacância, garantias contratuais, dentre outros.

São recomendadas as seguintes boas práticas para análise e seleção:

| | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Compatibilidade das características do investimento com o estudo de ALM; | <ul style="list-style-type: none"> • Análise jurídica da convenção do condomínio civil e edifício, em se tratando de investimento imobiliário em regime de condomínio, observando-se o seguinte: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Determinação da forma e das hipóteses de indicação e substituição |
| <ul style="list-style-type: none"> • Remuneração oferecida de acordo com o risco e comparativos em relação a outros empreendimentos semelhantes (se aplicável); | |

| | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Análise da exposição de riscos com base nos parâmetros estabelecidos nas Políticas de Investimentos; | |
| <ul style="list-style-type: none"> • No caso de aquisição, alienação, recebimento em dação em pagamento ou outra forma de transferência da titularidade do bem imóvel, realizar avaliação através de empresa especializada, para apuração de valor referencial para negociação, observando os critérios estabelecidos por órgão competente; | <ul style="list-style-type: none"> ✓ dos administradores; quórum mínimo para deliberação em assembleias; ✓ Definição da forma de cálculo e de distribuição de resultados; ✓ Estabelecimento de direitos e obrigações dos condôminos nas expansões do empreendimento; ✓ Definição dos procedimentos relativos às assembleias de condôminos; ✓ Enumeração de matérias a serem aprovadas por quórum qualificado, garantindo poder de voto nos assuntos mais relevantes, entre outros: constituição de reservas, aprovação de orçamentos do condomínio e do fundo de promoção comercial, alteração da área construída, aprovação de aportes extraordinários, indicação e substituição de administradores; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Elaborar estudos de viabilidade econômico-financeira internamente ou através de consultoria especializada. | |
| <ul style="list-style-type: none"> • Análise jurídica dos contratos de locação, de arrendamento, de administração e de outros relacionados ao investimento proposto; | |
| <ul style="list-style-type: none"> • Consistência entre o valor proposto pelo ofertante e o valor referencial obtido na avaliação pelo terceiro; | |
| <ul style="list-style-type: none"> • Análise das condições de saída do investimento em um prazo determinado, considerando a recuperação do capital investido corrigido pelo custo de oportunidade / <i>hurdle</i> / taxa de carregamento etc., e as condições de mercado (exceto para imóveis para aluguel e renda); | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Fixação das condições para o exercício do direito de preferência; ✓ Determinação do prazo de vigência; ✓ Estipulação de condições e hipóteses de saída do investimento (se for o caso). |

Em relação à aquisição de imóveis, a Fundação Libertas não pretende aumentar a alocação dos recursos no segmento, inclusive, busca o desinvestimento de sua carteira.

16.6. Operações com Participantes

O segmento de operações com participantes (empréstimos) é percebido como uma alternativa que agrega no mínimo três vantagens: investimento com prêmio em relação à meta atuarial, benefício econômico ao participante e risco de crédito relativamente baixo.

Dessa forma, o segmento exige a adoção de práticas adicionais de controle que evitem o conflito de interesse, o risco de contencioso e garanta minimamente a rentabilidade dos planos, ressaltando que a inadimplência é prejudicial aos interesses de toda a massa de participantes.

Os tópicos a seguir listam algumas recomendações que buscam assegurar que as operações de empréstimos a participantes respeitem os requisitos mínimos para que essas operações, quando permitidas por esta Política de Investimentos do plano, não sejam prejudiciais à saúde financeira dos investimentos.

Para concessões de empréstimos, os contratos devem ser firmados em taxas superiores ou iguais ao mínimo atuarial e conter cláusulas de garantia, incluindo seguros ou fundos de reservas e requerem um sistema de controle específico.

17. DIRETRIZES GERAIS PARA MONITORAMENTO DE 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:

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Desempenho em relação ao <i>benchmark</i>, considerando-se o horizonte de investimento; | <ul style="list-style-type: none"> • Grau de utilização dos limites de risco pré-estabelecidos; |
| <ul style="list-style-type: none"> • Existência de desenquadramentos; | <ul style="list-style-type: none"> • Alterações na estrutura de gestão. |

É importante ressaltar que essa avaliação pode variar conforme as especificidades de cada classe, ativo, estratégia, mandato, etc.

O custodiante deve acompanhar a regularidade do registro das cotas dos fundos em sistemas de liquidação financeira de ativos autorizados a funcionar pelo BACEN ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência.

Monitoramento das aplicações por meio de fundos

Os fundos de investimento devem ser constantemente monitorados em função da complexidade de sua estrutura e da particularidade de suas variáveis.

A área de investimentos deve estar em constante contato com o gestor e/ou administrador do fundo que tem a obrigação de prover a EFPC de informações necessárias, com o intuito de controlar os riscos e acompanhar performance em seu período de aplicação e desenvolvimento.

Esse acompanhamento pode ainda ser realizado através da participação da EFPC em comitês, reuniões e assembleias, que ocorrerão dependendo da característica do investimento e do total aplicado.

Monitoramento dos imóveis

Recomenda-se a confecção, guarda e/ou divulgação interna, de relatório que contenha os procedimentos da administração da carteira de imóveis com informações, no que couber, sobre:

| | |
|---|---|
| • Vacância; | • Despesas inerentes; |
| • Acompanhamento das características mercadológicas no empreendimento; | • Auditoria dos empreendimentos ou análise que comprove a conformidade com as regras legais, fiscais e tributárias; |
| • Período de maturação; | • Demandas judiciais; |
| • Acompanhamento físico-financeiro do imóvel em construção; | • Acompanhar os resultados do empreendimento em relação ao Direito Real de Uso; |
| • Forma de gestão do empreendimento (própria, terceirizada ou outra modelagem de gestão permitida pela legislação e definida em Política de Investimentos); | • Conforme legislação vigente, faz-se necessário que, no mínimo, a cada três anos, sejam reavaliados os investimentos imobiliários com o objetivo de atualizar o valor do empreendimento a preço de mercado, frente aos registros contábeis |
| • Rentabilidade dos imóveis; | • Acompanhamento físico dos empreendimentos; e |
| • Data e valor da última reavaliação; | • Outros julgados relevantes. |

Monitoramento e controle das operações com participantes

Recomendam-se como procedimentos mínimos de controle os itens a seguir:

- Acompanhamento da rentabilidade;
- Controle da inadimplência;
- Controle da alocação do Plano conforme limites definidos nesta Política de Investimentos.

18. DIRETRIZES GERAIS PARA DESINVESTIMENTO

Desinvestimento em fundos abertos

O desinvestimento em um fundo pode ocorrer de forma total ou parcial, nas situações a seguir:

| | |
|---|---|
| • Desenquadramento: Quando a decisão da EFPC for contrária à permanência de um fundo; | • Motivos estratégicos: Mudança no cenário, na estratégia ou necessidade de fluxo de caixa. |
| • Avaliação negativa: Quando o fundo apresentar avaliações insatisfatórias; | |

Para todos os desinvestimentos previstos, deve-se observar a liquidez dos fundos e seus eventuais prazos de carência.

Desinvestimento em fundos fechados

O desinvestimento em um fundo ocorre no período pré-determinado pelo seu regulamento. Neste tipo de investimento a possibilidade de resgate de cotas antecipado é praticamente nula. Pode haver ainda a possibilidade de aumento no prazo do desinvestimento o que obrigará a EFPC a avaliar o impacto desta mudança em sua carteira.

Desinvestimento no segmento Imóveis

O imóvel pode ser colocado em análise para desinvestimento a qualquer momento e pode ser resultado de vários fatores como: cenários que podem indicar uma alta volatilidade no preço, desvalorização, necessidade de fluxo de caixa ou até mesmo valorização do ativo, que eventualmente poderia ser comercializado com o objetivo de agregar retorno imediato para a carteira.

Assim como no fluxo estabelecido para a aquisição do bem, o processo de desinvestimento também deve passar pelas mesmas etapas de análise documental, que minimizaria a possibilidade do surgimento de um passivo judicial de longo prazo, além da obrigatoriedade de uma reavaliação realizada por empresa especializada na área e de um parecer da área técnica de investimentos.

19. GESTÃO DE RISCOS

Em linha com o que estabelece o Capítulo III “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco” da Resolução CMN nº 3792, de 2009, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos. 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.

O objetivo deste capítulo é demonstrar a análise dos principais riscos, destacando a importância de se estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos: atuarial, de solvência, de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, de terceirização, legal e sistêmico. Esse tópico disciplina ainda o monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela legislação vigente e por esta Política de Investimento.

A identificação dos riscos e a observância dos controles apresentados passam a ser primeira etapa para implantação de uma matriz de riscos pela Entidade, contribuindo com a busca por uma gestão baseada em risco. Para minimizar possíveis ônus financeiros decorrentes dos riscos existentes nos planos, foram definidos controles que estão descritos de forma mais detalhadas nos capítulos seguintes.

19.1. Risco Atuarial

O risco atuarial é proveniente da não aderência das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras utilizadas na estimativa do cálculo do passivo e, conseqüentemente, dos recursos necessários para a fundação honrar com os benefícios a serem pagos aos participantes do plano. 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 EFPC manter o nível de reservas adequado para fazer frente às obrigações previdenciárias.

De acordo com a Resolução nº 18, de 28 de março de 2006, do Conselho de Gestão da Previdência Complementar, alterada pela Resolução nº 15, de 19 de novembro de 2014, do Conselho Nacional de Previdência Complementar, a Entidade deve realizar a confrontação entre as probabilidades de ocorrência de morte ou invalidez constante da tábua biométrica utilizada em relação àquelas constatadas junto à massa de participantes e assistidos considerando, no mínimo, o período histórico dos últimos três exercícios, e confrontar a convergência entre a taxa real de juros estabelecida nas projeções atuariais e a taxa de retorno real projetada para as aplicações dos recursos garantidores.

A mesma Resolução determina ainda que compete ao Conselho Fiscal da Entidade Fechada atestar, mediante fundamentação e documentação comprobatória, a existência de controles internos destinados a garantir o adequado gerenciamento dos riscos atuariais.

19.2. Risco de Solvência

Entende-se por risco de solvência o risco decorrente das obrigações da Entidade para com seus participantes. O monitoramento desse risco é feito a partir da avaliação do passivo atuarial de cada plano, quando cabível, e também a partir da realização de simulação dos valores de benefícios (tanto dos atuais aposentados como dos futuros) que devem ser pagos ano a ano, descontados dos valores das contribuições a serem recebidas (desembolsos anuais). Com a adoção da metodologia descrita é possível encontrar a Reserva Matemática e a conseqüente Provisão Matemática.

$$\text{Razão de Solvência} = \frac{\text{Ativo Total do Plano}}{\text{Provisão Matemática}}$$

O acompanhamento da solvência é essencial e deve ser feito no mínimo anualmente, pois permite verificar se há ativos suficientes para honrar as obrigações do plano e adicionalmente permite estabelecer o quanto é necessário de retorno adicional para se estabelecer o equilíbrio do plano.

19.3. Risco de Mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3792, de 2009, as entidades devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Em atendimento ao que estabelece a legislação, o acompanhamento do risco de mercado será feito através de duas ferramentas estatísticas: (i) *Value-at-Risk (VaR) ou Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)* e (ii) *Stress Test*. O *VaR (B-VaR)* estima, com base em um intervalo de confiança e em dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, qual a perda máxima esperada (ou perda relativa) 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.

Cabe apontar que os modelos de controle apresentados nos tópicos a seguir foram definidos com diligência, mas estão sujeitos a imprecisões típicas de modelos estatísticos frente a situações anormais de mercado.

19.3.1. VaR e B-VaR

Para os segmentos e/ou mandatos, o controle de risco de mercado será feito por meio do *VaR* e/ou *B-VaR*, com o objetivo de a Entidade controlar a volatilidade das carteiras do plano. Serão utilizados os seguintes parâmetros:

- Modelo: Paramétrico.
- Intervalo de Confiança: 95%.
- Horizonte de Investimento: 21 dias úteis.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

Tabela 11 – Limites VaR / B-VaR

| MANDATO | BENCHMARK | VaR / B-VaR | LIMITE |
|--|-----------|-------------|--------|
| Renda Fixa ALM – Curva | - | VaR | 0,30% |
| Renda Fixa Tradicional | - | VaR | 1,50% |
| Renda Variável | IBOVESPA | B-VaR | 15,00% |
| Investimento Estruturados - Multimercado | | VaR | 8,00% |

Os limites e os objetivos estipulados foram encontrados através da expectativa de retorno definida no cenário para cada mandato/segmento, ou ainda no *spread* exigido para que se obtenha um equilíbrio entre o passivo e o ativo. A relação entre retorno e risco é uma das premissas inseridas neste modelo de mensuração, que ainda conta com a definição do horizonte de tempo e do intervalo de confiança utilizado.

19.3.2. Stress Test

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa pela definição de cenários que consideram mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreçamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos.

Embora as projeções considerem as variações históricas dos indicadores, os cenários de *stress* não precisam apresentar relação com o passado, uma vez que buscam simular futuras variações adversas.

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

- Cenário: B3 (nova denominação da BM&F Bovespa)
- Periodicidade: mensal

O modelo adotado para as análises de *stress* é realizado por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerando o cenário atípico de mercado e a estimativa de perda que ele pode gerar.

Cabe registrar que essas análises não são parametrizadas por limites, uma vez que a metodologia considerada pode apresentar variações que não implicam, necessariamente, em possibilidade de perda. O acompanhamento terá como finalidade avaliar o comportamento da carteira em cenários adversos para que os administradores possam, dessa forma, balancear melhor as exposições.

19.4. 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 em relação à estrutura dos ativos.

19.4.1. Abordagem Qualitativa

Para a tomada de decisão sobre um possível investimento em um papel de crédito, a EFPC deve considerar as características, garantias e fontes de risco do ativo em si.

No caso de investimentos indiretos (por meio de fundos de investimentos), cujo gestor tem a discricionariedade da alocação, a avaliação será feita com base nas restrições e condições estabelecidas no regulamento do fundo.

No caso de investimentos diretos, sugere-se que a análise considere os seguintes pontos:

Análise dos emissores

Nos investimentos em que a contraparte seja o principal pilar para a análise do risco da operação, é importante analisar aspectos financeiros (capacidade de pagamento), histórico de atuação, governança, controle acionário, setoriais, impactos políticos (se existir), aspectos legais da emissão como índices financeiros (cobertura, alavancagem e outros).

Análise de prospectos e outras documentações

Em uma operação estruturada, além da necessidade de se observar as diretrizes gerais mencionadas no item 15.3 desta política, é necessária, também, a análise das documentações que competem à operação (prospecto, regulamento e outras), entendendo-se quais as garantias, seus vínculos e/ou lastros, responsabilidades, estrutura de gerenciamento de fluxo de caixa, custos, volume de emissão, prazo do investimento, etc.

Em caso de operações mais complexas, recomenda-se encaminhar a documentação para uma análise jurídica.

Comparação da *duration* e fluxo de caixa

A *duration* de uma operação pode ser considerada na tomada de decisão de forma a ordenar a preferência, quanto a operações de mesmo retorno e diferente *duration*, sendo, portanto, uma variável de análise importante.

Análise do impacto de nova operação na carteira

Para completar a análise, depois de consideradas as características individuais da operação e de compará-la com alternativas disponíveis, é necessário analisar o impacto da inserção deste papel na carteira atual. Esta análise também deve ter um aspecto quantitativo preponderante, sem perder de vista as metas atuariais e os critérios de enquadramento da carteira.

Monitoramento de operações de crédito

A decisão de investir em um ativo de crédito traz consigo a necessidade de um acompanhamento contínuo do desempenho das operações. Nesse sentido, é necessário acompanhar a classificação de risco das agências de *rating* e os dados da operação disponíveis no mercado. A contraparte também deve ser periodicamente acompanhada.

19.4.2. Abordagem Quantitativa

A Entidade poderá utilizar, entre outros instrumentos, para essa avaliação os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Para títulos emitidos por instituições financeiras, será considerado o *rating* da instituição;
- Para títulos emitidos por quaisquer outras instituições não financeiras, será considerado o *rating* da emissão, e não o *rating* da companhia emissora;

É preciso verificar se a emissão ou emissor possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência no mercado local, igual ou superior à classificação mínima apresentada a seguir:

Tabela 12 – Rating mínimos para análise do emissor/emissão

| RATING MÍNIMO PARA CLASSIFICAÇÃO COMO GRAU DE INVESTIMENTO (POR AGÊNCIA, PRAZO E MODALIDADE DE APLICAÇÃO) – ESCALA BRASILEIRA | | |
|--|--------------------|-----------------|
| Agência de Classificação de Risco | Emissões Bancárias | Outras Emissões |
| Fitch Ratings | BBB-(bra) | BBB-(bra) |
| Moody's | Baa3.br | Baa3.br |
| Standard & Poor's | brBBB- | brBBB- |

Os investimentos que possuem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão classificados como Grau de Investimento, observadas as seguintes condições:

- Caso duas das agências classificadoras admitidas classifiquem o mesmo papel ou emissor, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- O enquadramento dos títulos ou emissores será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

As agências de classificação de risco utilizadas na avaliação dos ativos de crédito privado domiciliadas no país devem estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No caso de agências domiciliadas no exterior, essas devem ser reconhecidas pela CVM.

19.4.3. Exposição a Crédito Privado

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, evitando-se exposição à ativos não elegíveis.

Eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira de investimentos deverão ser avaliados individualmente, visando a proteger o interesse dos participantes dos planos de benefícios. Nesse caso os administradores podem tomar as seguintes medidas de acordo com a tabela abaixo:

Tabela 13 - Desenquadramento risco de crédito privado

| NO CASO DE VEÍCULOS SOB GESTÃO DISCRICIONÁRIA | NO CASO DE VEÍCULOS SOB GESTÃO NÃO DISCRICIONÁRIA |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada; • Verificar a existência de outros títulos na carteira do fundo de investimento que possam sofrer rebaixamento de <i>rating</i> pelo mesmo motivo; • Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade do crédito do fundo de | <ul style="list-style-type: none"> • Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada, caso o ativo não seja marcado na curva; • Verificar o enquadramento do título nos parâmetros de análise estabelecidos por esta Política; |

| | |
|---|---|
| <p>investimento, de acordo com os parâmetros desta Política;</p> <ul style="list-style-type: none"> • Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos. | <ul style="list-style-type: none"> • Verificar a existência de outros títulos na carteira que possam sofrer rebaixamento de <i>rating</i> pelo mesmo motivo; • Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade de crédito da carteira do plano, de acordo com os parâmetros desta Política; • Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos. |
|---|---|

Os seguintes pontos também devem ser considerados:

- 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 do FGC (Fundo Garantidor de Créditos) por instituição;
- Se não houver *rating* válido atribuído, o ativo será classificado como Grau Especulativo.

O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, de acordo com os seguintes limites:

Tabela 14 – Limites controle de risco de crédito

| Categoria de Risco | Limite |
|--|--------|
| Grau de Investimento + Grau Especulativo | 50% |
| Grau Especulativo | 10% |

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

19.5. Risco de Liquidez

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

- Indisponibilidade de recursos para liquidação de suas obrigações atuariais (Passivo) na sua respectiva competência;
- Posições em determinados ativos que estejam sujeitos a variações abruptas de preço por liquidez baixa ou inexistente (Ativo).

Os itens a seguir detalham as características destes riscos e a forma como eles serão geridos.

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

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

Quadro 3 – Controle 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; |
| | <ul style="list-style-type: none"> • 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; |
| | <ul style="list-style-type: none"> • 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. |

19.5.1. Indisponibilidade de Recursos para Pagamento de Obrigações (Passivo)

A gestão do risco de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações depende do planejamento estratégico dos investimentos do plano. A aquisição de títulos ou valores mobiliários com prazo ou fluxos incompatíveis com as necessidades do plano pode gerar descasamento.

O controle desse risco é feito por meio da elaboração de estudo de macroalocação de ativos que projeta, com base nas características do passivo e em dados específicos, o fluxo de caixa do plano para os próximos anos e recomenda uma carteira de ativos adequada para atender a essas demandas futuras.

$$\text{Índice de Liquidez} = \frac{\text{Fluxo de Caixa do Ativo Financeiro}}{\text{Fluxo de Caixa Líquido do Passivo Atuarial}}$$

19.5.2. Redução de Demanda de Mercado (Ativo)

O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio do controle do percentual da carteira que pode ser negociado em determinado período, adotando como premissa a utilização de 20% do volume médio negociado nos últimos 21 dias úteis, para cada ativo presente na carteira e/ou fundos exclusivos. No caso dos demais fundos, será utilizado o prazo de cotização divulgado em regulamento.

Tabela 15 – Controle do risco de liquidez

| HORIZONTE | PERCENTUAL MÍNIMO DA CARTEIRA |
|---------------|-------------------------------|
| 21 dias úteis | 10% |
| 1 ano | 20% |
| 5 anos | 50% |

19.6. Risco Operacional

O Risco Operacional caracteriza-se como “a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos”. A gestão será decorrente de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável.

Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- 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.
- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- Acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento; e
- Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo de planejamento, execução e controle de investimento.

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.

19.7. Risco de Terceirização

Na administração dos recursos financeiros há a possibilidade de terceirização total ou parcial dos investimentos da Entidade. Esse tipo de operação delega determinadas responsabilidades a gestores externos, porém não isenta a Entidade de responder legalmente perante os órgãos fiscalizadores.

Neste contexto, o modelo de terceirização exige que a fundação tenha um processo formalizado para escolha e acompanhamento de seus gestores externos, exatamente em linha com o que estabelece o Guia de Melhores Práticas para Investimentos PREVIC em seu item 63: “O procedimento de seleção dos gestores, pela EFPC, deve conter histórico, justificativas, documentação relacionada, entre outros”. Afim de atender esse objetivo, a Fundação Libertas, criou a Política de Seleção e Avaliação de Gestores de Fundos de Investimentos.

De forma geral a entidade observa os seguintes aspectos na seleção e acompanhamento dos gestores:

19.7.1. Processo de Seleção de Gestores

O processo de seleção de gestores deve levar em consideração aspectos qualitativos e quantitativos na análise, de forma que consiga diferenciar os gestores através de mensuração de seus indicadores. A escolha de uma amostra comparável é essencial neste tipo de análise, uma vez que há um número amplo de estratégias utilizadas pelo mercado, e a segregação em mandatos mencionada neste documento contribui para esta diferenciação.

A metodologia escolhida deve conter as seguintes variáveis:

- Janelas utilizadas;
- Pesos;
- Indicadores Qualitativos; e
- Indicadores Quantitativos.

19.7.2. Avaliação dos Gestores

Na gestão dos investimentos há espaço para duas formas básicas de gestão: passiva e ativa. Na gestão passiva, a estratégia de investimento consiste em "replicar" um índice de referência (*benchmark*), visando manter o desempenho da carteira próximo à sua variação. Na gestão ativa, a estratégia de investimento consiste em obter uma rentabilidade superior ao de determinado índice de referência (*benchmark*). Isso significa que o gestor procura no mercado as melhores alternativas de investimento visando atingir esse objetivo. Por esses motivos, a avaliação do desempenho dos gestores de recursos deve levar em consideração essas características dos mandatos e métricas de desempenho.

Para avaliação dos gestores 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.

19.8. Risco Legal

O risco legal está relacionado à não conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos. O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- Da realização de relatórios de *compliance*, que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e analisados pelo Conselho Fiscal;
- Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros, quando necessário.

19.9. Risco Sistêmico

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser minimizado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

Para o monitoramento do risco sistêmico será calculado o *VaR* e *Stress test* da carteira consolidada conforme parâmetros já estabelecidos anteriormente.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento, visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

20. CONTRATAÇÃO DE SERVIÇOS ESPECIALIZADOS

A contratação de custodiantes, corretoras, 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 legislação vigente, 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.

20.1. Processo de Seleção e Avaliação de Custodiantes

O processo de seleção e avaliação de Custodiantes deve levar em consideração aspectos qualitativos, de forma que consiga diferenciar os prestadores através da mensuração de indicadores, que podem ser divididos em duas grandes classes: atendimento e qualidade das informações. No atendimento podem ser atribuídas notas em virtude de:

- Tempo de respostas dos questionamentos;
- Tipo de plataforma utilizada; e
- Prazo para envio de informações.

Já na qualidade das informações, as notas podem ser atribuídas de acordo com os problemas mais observados.

- Códigos ISIN pendentes;
- Operações pendentes nos arquivos de posição;
- Operações vencidas dentro dos arquivos de posição;
- Falta de identificação das operações; e
- Problemas na precificação dos ativos.

20.2. Processo de Seleção e Avaliação de Corretoras

O processo de seleção e avaliação de corretoras deve levar em consideração aspectos qualitativos e quantitativos, de forma que se consiga diferenciar os prestadores através da mensuração de indicadores. As variáveis a serem consideradas neste modelo são:

- Desconto praticado;
- Fornecimento de material de pesquisa de ações;
- Fornecimento de cenários macroeconômicos e setoriais; e
- Utilização de ferramentas de controle operacional (boletagem eletrônica com indicação da hora da operação, gravação das negociações, etc).

20.3. Processo de Seleção e Avaliação de Administradores

Como bem define o Portal do Investidor², o administrador é o responsável pelo Fundo e pelas informações, perante os cotistas e a CVM, devendo estar identificado no regulamento. A ele compete a realização de uma série de atividades gerenciais e operacionais relacionadas com os cotistas e seus investimentos. Dentre as suas atribuições, destacam-se:

- Praticar todos os atos necessários à administração da carteira do Fundo, caso esta não seja terceirizada, bem como exercer todos os direitos inerentes aos ativos que a integrem, dentro dos limites legais e das regras estabelecidas pela CVM;
- Contratar obrigatoriamente um auditor independente, que deverá ser registrado na CVM, para auditar as demonstrações contábeis do Fundo;
- Contratar, se for o caso, outra pessoa física ou jurídica, devidamente credenciada pela CVM, para gerenciar a carteira do Fundo;
- Contratar terceiros legalmente habilitados, para a prestação dos seguintes serviços relativos às atividades do Fundo: atividades de tesouraria e de controle e processamento dos ativos financeiros, escrituração da emissão e resgate de cotas, custódia, consultoria de investimentos, distribuição de cotas e classificação de risco por agência especializada (obrigatório quando o administrador não estiver devidamente credenciado ou autorizado para a prestação dos serviços).

Uma das principais obrigações do Administrador de um Fundo de Investimento é a divulgação de informações aos investidores, na periodicidade, prazo e teor definidos pela regulamentação da CVM. Esta divulgação deve ser feita de forma imparcial entre todos os cotistas.

Na contratação de um fundo exclusivo, é papel da entidade indicar o administrador do fundo, portanto, sua capacidade em atender os deveres listados acima é fator obrigatório a ser observado no processo de seleção e avaliação de administradores. Outros fatores a serem observados é o potencial conflito de interesse entre gestor, custodiante e o administrador, além do custo envolvido.

20.4. Processo de Seleção e Avaliação de Consultores

A consultoria é um serviço especializado e específico, que requer dos consultores amplo conhecimento da entidade para execução do serviço. Ponto fundamental na avaliação é a capacidade da consultoria compreender as demandas da Libertas para oferecer as melhores soluções possíveis.

² http://www.portaldoinvestidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/fundos_investimentos/obrigacoes.html

No processo de seleção e avaliação dos prestadores de serviço de consultoria serão verificados dentre outros aspectos se os prestadores de serviços:

- Demonstram conflitos de interesse em suas atividades;
- Oferecem risco de imagem para da Fundação Libertas;
- Possuem estabilidade financeira;
- Cumprem todas as suas obrigações definidas no contrato de prestação de serviço e com que qualidade;
- Oferecem boa relação custo x benefício.

21. DESENQUADRAMENTOS

Apesar de todos os esforços para que não haja nenhum tipo de desenquadramento, esse tipo de situação não pode ser totalmente minimizado. 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, 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.

22. OBSERVÂNCIA DE PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS

Os princípios socioambientais podem ser entendidos como um conjunto de regras que visam favorecer o investimento em companhias que adotam, em suas atividades ou através de projetos, políticas de responsabilidade socioambiental.

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

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

Como a entidade possui uma estrutura enxuta e focada no controle de riscos, decidiu-se que ao longo da vigência desta política, os princípios socioambientais serão observados sempre que possível, sem adesão formal a protocolos e regras. A entidade procurará pautar-se por seu entendimento sobre a responsabilidade socioambiental antes de qualquer tomada de decisão.

23. DISPOSIÇÕES FINAIS

Todos os dirigentes deverão tomar ciência da presente política, bem como de suas posteriores alterações.

Em casos de dúvidas ou esclarecimentos sobre o conteúdo desta Política ou sobre a aplicação da mesma, a Diretoria Administrativa e Financeira deverá ser consultada.

