



Funpresp



Política de Investimentos 2019-2023

Plano de Benefícios dos Servidores Públicos do Poder Executivo Federal [CNPB nº 2013.0003-83]

A Funpresp-Exe, na qualidade de administradora de planos, deve observar as diretrizes dispostas nesta Política para aplicação dos recursos correspondentes às reservas técnicas, provisões e fundos.

Brasília/DF

Aprovado pelo Conselho Deliberativo na 70ª Reunião Ordinária, de 14 de dezembro de 2018.



Funpresp



Índice

Capítulo I: Introdução	3
Capítulo II: Governança dos Investimentos	5
Capítulo III: Avaliação e Monitoramento de Riscos Financeiros.....	15
Capítulo IV: Cenário Macroeconômico, Financeiro e Perspectivas dos Investimentos.....	20
Capítulo V: Premissas e Metodologia de Alocação dos Recursos Garantidores	22
Capítulo VI: Diretrizes para os Investimentos ou os Desinvestimentos dos Recursos Garantidores do Plano de Benefícios	32
Capítulo VII: Estrutura da Carteira de Investimentos.....	40
Capítulo VIII: Custos com a Gestão de Recursos.....	44
Capítulo IX – Rentabilidade por segmento de aplicação	45
ANEXOS	46
Anexo I – Descrição e Histórico dos Índices de Referência e referenciais de preços	47
Anexo II – Resultado das Otimizações de Carteiras.....	52
Anexo III – Plano: Resultado das Otimizações de Carteiras	54

Capítulo I: Introdução

1. A Política de Investimentos, elaborada pela Diretoria Executiva – DE – e examinada pelo Comitê de Investimentos e Riscos – CIR – da Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Executivo – Funpresp-Exe – é uma ferramenta de planejamento de longo prazo. Ela compreende um conjunto de diretrizes de aplicação dos recursos correspondentes às reservas técnicas, provisões e fundos de cada um dos planos que administra.
2. A missão da Funpresp-Exe, de prover a segurança previdenciária ao servidor público federal e sua família, observando, a todo tempo, os valores da ética, da transparência, da alta performance, da inovação e do compromisso, é o referencial inicial para a elaboração da Política de Investimentos.
3. Além disso, a Funpresp-Exe, por meio de práticas que garantam o seu dever fiduciário em relação aos participantes, assistidos e patrocinadores, observa a modalidade de cada um dos planos que administra, suas especificidades e as características de suas obrigações.
4. O objetivo é a manutenção do equilíbrio temporal entre os respectivos ativos (direitos) e passivos (obrigações) por meio da obediência aos princípios da segurança, da rentabilidade, da solvência, da liquidez e da transparência.
5. Nesse contexto, apresenta-se a Política de Investimentos do Plano de Benefícios de Previdência Complementar do Poder Executivo Federal – ExecPrev – em cumprimento às determinações do Conselho Monetário Nacional – CMN – por meio de sua Resolução nº 4.661, de 2018, e suas alterações posteriores.
6. Seu objetivo é orientar e fornecer as diretrizes gerais para a aplicação de recursos do referido plano de benefícios pelos próximos cinco anos (2019 a 2023), com ênfase na gestão baseada em risco – Figura I.

Figura I – Gestão baseada em risco do processo decisório de investimento e de desinvestimento dos recursos garantidores do ExecPrev.



Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

7. Constrói-se, portanto, um conjunto coerente de diretrizes que observa a legislação vigente, especialmente no que se refere:



Funpresp



- 7.1. à clareza das informações que parametrizam a gestão de investimentos, a serem disponibilizadas para os diversos públicos interessados, como: DE; Conselhos Deliberativo e Fiscal; Comitês de Assessoramento Técnico, Comitê de Investimentos e Riscos; Comitê de Conformidade e Controles Internos; Comitê de Seguridade; patrocinadores; participantes; assistidos; colaboradores; prestadores de serviços e órgãos reguladores;
- 7.2. às premissas para a gestão dos recursos;
- 7.3. à definição da estratégia de investimentos;
- 7.4. à proposta para a macroalocação dos recursos do plano;
- 7.5. a limites para as aplicações por segmento, emissor, emissão e gestor;
- 7.6. a índices de referência para rentabilidade do plano e para cada segmento de aplicação;
- 7.7. a indicadores e limites de riscos financeiros, com destaque para o uso de derivativos no processo de gerenciamento dos referidos riscos;
- 7.8. a modelos, fatores e critérios para a seleção, o acompanhamento e a avaliação de gestores e demais prestadores de serviços relacionados à administração, à gestão e à custódia dos recursos, garantidores, mitigados qualquer potencial conflito de interesse de seus prestadores de serviços e das pessoas que participam do processo decisório;
- 7.9. à segregação de função dos agentes que participam dos processos de análise, de avaliação, de gerenciamento, de assessoramento e de decisão, bem como as respectivas alçadas de decisão e de execução;
- 7.10. às metodologias e critérios para o acompanhamento e controle dos riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a operações de investimento ou desinvestimentos dos recursos garantidores; e
- 7.11. à metodologia ou fontes de referência adotadas para apuração dos ativos financeiros.

Capítulo II: Governança dos Investimentos

8. A Funpresp-Exe, na qualidade de administradora de planos, segue princípios, regras e práticas de governança, em conformidade com o seu porte e sua complexidade, de modo a garantir o cumprimento do seu dever fiduciário e dos seus objetivos estatutários e estratégicos que visam a gestão eficiente dos recursos que compõem as reservas técnicas, provisões e fundos dos planos que administra.

9. Dos princípios que norteiam as decisões de investimentos no âmbito da Funpresp-Exe, destacam-se a segurança, a rentabilidade, a solvência, a liquidez, a diligência, a lealdade e a boa-fé.

10. Por sua vez, a diligência, a lealdade, a boa-fé, a ética, a alta performance são valores adotados pelos profissionais diretamente responsáveis pelas negociações no que tange aos processos de recepção, de análise, de recomendação, de execução, de acompanhamento e de divulgação dos investimentos.

10.1. Desses profissionais são exigidas a:

10.1.1. qualificação, certificação e habilitação necessárias para o exercício de suas atividades de acordo com os serviços prestados pela Funpresp-Exe¹, na qualidade de administradora de planos de benefícios, e os padrões estabelecidos pelo mercado financeiro doméstico e pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc; e

10.1.2. adoção de instrumentos inovadores que coíbam quaisquer práticas que infrinjam as regras e os princípios contidos nesta Política de Investimentos, nos normativos internos e na legislação aplicada ao setor brasileiro de previdência complementar fechada.

10.2. Além disso, esses profissionais de investimentos, bem como todos os demais empregados da Funpresp-Exe, estão submetidos ao Código de Ética e Conduta da Fundação. Este indica padrões de conduta éticos e morais, por meio do estabelecimento de princípios e valores, mediante a previsão de deveres e vedações, sem prejuízo das disposições legais, regulamentares e estatutárias em vigor.

11. A estrutura de governança dos investimentos no âmbito da Fundação inicia-se por meio da segregação de funções dentro da própria Diretoria de Investimentos – DIRIN, por meio da existência de uma área responsável pela análise e execução das operações de investimentos e outra responsável pelo planejamento e controle dos investimentos – planejamento *versus* análise e execução *versus* controle.

12. A governança é reforçada por meio do CIR, órgão auxiliar vinculado à DE e de caráter consultivo, responsável por avaliar o planejamento e a análise dos investimentos, especialmente quanto aos riscos inerentes a esse processo. O CIR é presidido pelo Diretor-Presidente da Funpresp-Exe com acompanhamento da Gerência de Planejamento e Riscos – GEPRI, além de ser composto pelo Diretor de Investimentos e os gerentes da área de investimentos.

13. Já a DE é o órgão de administração e gestão da Funpresp-Exe, cabendo-lhe executar as diretrizes e as políticas estabelecidas pelo Conselho Deliberativo – CD. A DE também participa do processo decisório relativo a investimentos, nos termos da Política de Alçadas em vigor, bem como

¹ O Conselho Deliberativo, em sua Reunião Ordinária n 67º, de 28 de setembro de 2018, e por meio de sua Resolução nº 224, instituiu os Perfis de Investimentos, conforme previsto pelo Capítulo VII dos Regulamentos dos Planos de Benefícios administrados pela Funpresp-Exe. Esse é um novo produto, a ser disponibilizado aos participantes ativos, autopatrocinado ou vinculado até 1º de janeiro de 2020, que exige uma formação dos profissionais de investimentos que aborde: (i) planejamento financeiro; (ii) gestão de ativos e investimentos; (iii) planejamento de aposentadoria; (iv) gestão de riscos e seguros; (v) planejamento fiscal; e (vi) planejamento sucessório.



Funpresp



no acompanhamento mensal do comportamento das carteiras de investimento e desempenho dos gestores terceirizados.

14. Destaca-se que esse colegiado é o responsável por submeter ao CD propostas relativas às matérias sobre política e gestão de investimentos, plano de aplicação de recursos, políticas de alçadas e autorização de investimentos ou desinvestimentos que envolvam valores iguais ou superiores a cinco por cento do total dos recursos dos planos administrados pela Funpresp-Exe.

15. Por sua vez, o CD, órgão máximo da estrutura organizacional da Funpresp-Exe, é responsável pela definição da política geral de administração da Fundação e dos planos que ela administra. Para isso, ele estabelece diretrizes e normas gerais de organização, funcionamento, administração e operação, dentre as quais estão inseridas as políticas de investimentos dos planos de benefícios e de gestão administrativa.

15.1. Ainda no âmbito do processo de investimentos dos recursos garantidores dos planos, existem, como órgãos auxiliares ao CD, os Comitês de Assessoramento Técnico e a Auditoria Interna – AUDIN.

15.1.1. Os Comitês de Assessoramento Técnico dos planos de benefícios possuem caráter consultivo ao CD e são responsáveis por apresentar propostas, sugestões e recomendações prudenciais quanto à gestão da Fundação, às políticas de investimentos e à situação financeira e atuarial do respectivo Plano. Especificamente sobre as políticas de investimentos, o CD pode encaminhar aos respectivos Comitês para emissão de recomendações a serem apreciadas pelo mesmo.

15.1.2. Além desses comitês consultivos, o CD é auxiliado pela AUDIN. Esta realiza, a posteriori, avaliações independentes e objetivas de atos, fatos, processos, controles internos visando o aperfeiçoamento, em especial da gestão de investimentos.

16. O Conselho Fiscal – CF –, por sua vez, é o órgão de fiscalização e controle interno da Funpresp-Exe. Dentre as suas atribuições, compete ao CF examinar as demonstrações contábeis mensais da Funpresp-Exe; acompanhar a aplicação e assegurar o cumprimento do Código de Ética e de Conduta; informar ao CD sobre eventuais irregularidades apuradas, recomendando, se cabível, medidas saneadoras; e emitir semestralmente, conforme determina a Resolução do Conselho de Gestão de Previdência Complementar – CGPC – de nº 13, de 2004, relatório de controle interno.

17. Um outro componente da governança dos investimentos é a Auditoria Independente, realizada anualmente. Ela ocorre tanto no âmbito da Funpresp-Exe quanto dos instrumentos de investimentos por ela utilizados, tais como os fundos de investimento dos quais a Fundação seja cotista.

17.1. Trata-se de uma avaliação independente da saúde financeira dos planos administrados pela Funpresp-Exe e dos instrumentos financeiros por ela utilizados, realizada por profissionais sem nenhum vínculo permanente com a Fundação. O seu objetivo é verificar a adequação, à legislação e aos normativos, das informações divulgadas, observadas as responsabilidades assumidas pelos auditores independentes dentre os campos: (i) ético; (ii) técnico; e (iii) legal.

18. A estrutura organizacional definitiva da Funpresp-Exe atende aos requisitos exigidos pela legislação vigente e às definições estabelecidas pela Lei nº 12.618, de 2012, além de garantir a segregação de funções e múltiplos controles. As atribuições e competências de cada um dos órgãos da estrutura da Funpresp-Exe estão dispostas em seu Estatuto, Regimento Interno, Matriz de Competências e Política de Alçadas.

19. Por sua vez, a Funpresp-Exe segue os padrões de governança e limites de segurança econômico-financeira e atuarial para os planos determinados pelos órgãos reguladores (Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC e CMN) e fiscalizadores (Previc) do mercado de previdência complementar fechada.

20. Conforme estudos, a observância desses princípios de melhores práticas de governança e de gestão de investimentos adotados pela Fundação pode agregar de 100 a 300 pontos básicos nos retornos dos investimentos².

21. Nesse contexto, a presente Política de Investimentos se submete às diretrizes legais e regulatórias aplicadas às Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC – e aos normativos de constituição e governança aplicados à Funpresp-Exe, dentre os quais se destacam:

- 21.1. arts. 40 e 202 da Constituição Federal;
- 21.2. § 1º do art. 9º da Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001;
- 21.3. Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018, e suas alterações posteriores;
- 21.4. art. 13, inciso III, da Lei Complementar nº 108, de 2001;
- 21.5. art. 15 e art. 28 da Lei nº 12.618, de 30 de abril de 2012;
- 21.6. art. 64 do Decreto nº 4.942, de 30 de dezembro de 2003;
- 21.7. art. 2º da Resolução CGPC nº 07, de 4 de dezembro de 2003;
- 21.8. Resolução CGPC nº 13, de 1º de outubro de 2004;
- 21.9. Resolução CGPC nº 29, de 31 de agosto de 2009;
- 21.10. Resolução CNPC nº 29, de 13 de abril de 2018;
- 21.11. Instrução Previc nº 06, de 14 de novembro de 2018, ou suas alterações posteriores;
- 21.12. Estatuto da Funpresp-Exe, arts. 16 e 17, e incisos III e IV do art. 34;
- 21.13. § 3º do art. 18 do Regulamento do Plano de Benefícios da Previdência Complementar do Poder Executivo Federal, aprovado pela Portaria PREVIC nº 44, de 31 de janeiro de 2013, e alterado pela Portaria Previc nº 317, de 25 de junho de 2014 e pela Portaria Previc nº 311, de 08 de julho de 2016;
- 21.14. art. 8º do Regulamento do Plano de Gestão Administrativa - PGA, aprovado pelo CD em 15 de fevereiro de 2013;
- 21.15. Regimento Interno da Funpresp-Exe, arts. 16, 42 e 57;
- 21.16. Código de Ética e de Conduta da Funpresp-Exe;
- 21.17. Guia Previc “Melhores Práticas em Investimentos”, de 2011, itens 41 a 60; e
- 21.18. Matriz de Competência Funpresp-Exe, aprovada na 65ª Reunião Ordinária da Diretoria Executiva por meio da sua Resolução nº 118.

22. Considerando que a função precípua da Funpresp-Exe é garantir os benefícios e direitos previdenciários aos participantes e assistidos dos planos administrados, a Fundação realiza investimentos em empresas, financeiras e não financeiras, e contrata administradores e gestores de recursos que, preferencialmente, se destaquem quanto às melhores práticas de governança corporativa, pratiquem ações de responsabilidade social, ambiental e ética que vão além das

² RVK Inc. RVK Investment Perspectives: Best Practices for Investment Governance. Abril de 2014.



Funpresp



obrigações legais aplicadas e adotem uma metodologia de gestão baseada em riscos (matriz de probabilidades *versus* impactos por processo).

22.1. Dentre as melhores práticas de governança, a Funpresp-Exe observa e avalia, pelo menos, os parâmetros e critérios utilizados por suas investidas ou contratadas no que tange aos processos de:

22.1.1. investimentos que englobam procedimentos de prospecção, de seleção, de negociação e de proposição a um comitê de investimentos específico ou colegiado semelhante, observados critérios de administração e gestão de riscos financeiros e não financeiros;

22.1.2. tomadas de decisão de investimentos pelo comitê de investimentos específico ou colegiado semelhante, bem como informações relativas à composição e ao funcionamento dos referidos órgãos (periodicidade das reuniões, forma de convocação, local de realização, quórum de instalação e de deliberação, prazo de mandato e modo de substituição de seus membros, dentre outros);

22.1.3. controle sobre a execução das transações de investimento e desinvestimento, na forma autorizada por órgão competente e de acordo com as políticas de investimentos e de riscos financeiros e não financeiros vigentes;

22.1.4. monitoramento dos investimentos e guarda da documentação hábil para demonstrar tal monitoramento;

22.1.5. divulgação de informações relativas aos negócios realizados aos investidores e a partes interessadas; e

22.1.6. prevenção e supervisão de eventos que caracterizem conflitos de interesses.

22.2. É recomendável que as empresas investidas ou contratadas pela Funpresp-Exe adotem padrões de conduta e comportamento semelhantes às mesmas práticas previstas pelo Código de Ética e de Conduta da Funpresp-Exe e devem abordar, obrigatoriamente, os seguintes assuntos: cumprimento das leis e pagamentos de tributos, operações com partes relacionadas, uso de ativos e informações que envolvem a Fundação, conflito de interesse, informações privilegiadas, confidencialidade, política de negociação de ativos, inclusive da própria investida ou contratada, processos judiciais e arbitragem, prevenção e tratamento de fraudes, pagamentos ou recebimentos questionáveis, doações, atividades políticas, direito à privacidade, meio ambiente, discriminação e exploração no ambiente de trabalho e relação com a comunidade.

Seção I: O Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado – AETQ

23. O AETQ, nos termos dos §§ 5º e 6º do art. 35 da Lei Complementar nº 109, de 2001, do art. 8º da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos garantidores, bem como pela prestação de informações relativas à aplicação dos mesmos, sem prejuízo da responsabilidade solidária dos demais administradores da Funpresp-Exe, será o **Sr. Tiago Nunes de Freitas Dahdah**, de acordo com a Tabela I.

24. Além disso, o AETQ atende a Resolução CNPC nº 19, de 2015, a Instrução Previc nº 6, de 2017, no que tange à certificação, habilitação e qualificação, bem como a Portaria Previc nº 169, de 2018, no que tange à instituição certificadora.

Tabela I – Dados do AETQ

Nome:	Tiago Nunes de Freitas Dahdah.
CPF:	844.755.521-68.
Certificação:	ANBIMA CPA-20 obtida em 26 de outubro de 2016.
Cargo:	Diretor de Investimentos.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

Seção II: Comitê Responsável pela Gestão de Riscos

25. O Comitê responsável pela gestão de risco, conforme determina o art. 9º da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, é o CIR.

26. Este deverá identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação de investimento ou de desinvestimento dos recursos garantidores do plano de benefícios ExecPrev realizados por meio das carteiras de investimentos.

26.1. Conforme dispõe o § 3º do art. 20 do Estatuto e os arts. 54 e 55 do Regimento Interno da Funpresp-Exe, o CIR, vinculado à DE e presidido pelo Diretor-Presidente, possui caráter consultivo e competência para avaliar propostas de operações de investimentos e de desinvestimentos dos recursos garantidores e riscos inerentes a essas operações.

Seção III: Estratégia de Apreçamento dos Ativos Financeiros

27. A apreciação dos ativos da carteira de investimentos do plano de benefícios ExecPrev seguirá os parâmetros estabelecidos pelos órgãos reguladores e supervisores das EFPC e dos mercados financeiro e de capitais, bem como o manual de apreçamento do prestador de serviço de custódia e controladoria centralizado contratado pela Funpresp-Exe.

28. O objetivo é melhorar a eficiência na formação do preço justo, dando maior transparência e impessoalidade à negociação, maior segurança operacional e maior controle nos registros e manutenções das operações.

29. Para os ativos financeiros cuja gestão foi apropriada pela Funpresp-Exe, as estratégias de apreçamento do ativo nas operações de investimento ou de desinvestimento devem levar em consideração, sem prejuízo das determinações regulatórias, as informações relevantes do mercado e as características dos emissores e das emissões dos títulos e valores mobiliários objeto das operações.

30. Para os ativos alocados em veículos cuja gestão foi terceirizada pela Funpresp-Exe, na qualidade de administradora de planos de benefícios, caberá ao gestor contratado determinar, sem prejuízo do marco regulatório, a estratégia de apreçamento do ativo nas operações de investimento ou de desinvestimento.

31. A Funpresp-Exe deverá acompanhar diariamente essas operações, com o auxílio do prestador de serviço de custódia e controladoria centralizado, por meio do:

31.1. monitoramento das operações financeiras realizadas no âmbito das carteiras de investimentos;

31.2. acompanhamento dos níveis de riscos financeiros; e





Funpresp



- 31.3. acompanhamento da aderência a esta Política de Investimentos, às Resoluções do CMN e demais dispositivos legais e normativos aplicados aos mercados financeiro e de capitais brasileiros.
32. Dentre os parâmetros estabelecidos pelos órgãos reguladores e supervisores, destaca-se o disposto na Resolução CMN nº 4.661, de 2018, que determina que operações com títulos e valores mobiliários de renda fixa em mercado secundário devem observar critérios de apuração do valor de mercado ou intervalo referencial de preços máximos e mínimos dos ativos financeiros, estabelecidos com base em:
- 32.1. metodologia publicada por instituições de reconhecido mérito no mercado financeiro;
 - 32.2. sistemas eletrônicos de negociação e de registro; ou
 - 32.3. três fontes secundárias, no mínimo, sendo exigida a comprovação de inexistência dos parâmetros anteriores.
33. Especificamente no ato de aquisição de títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras próprias ou das carteiras dos fundos de investimento exclusivos, deve-se observar o disposto pela Resolução CNPC nº 29, de 2018.
34. A Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do plano de benefícios ExecPrev, deverá levar em consideração um gerenciamento eficaz do binômio risco e retorno e, portanto, observar os seguintes parâmetros quando da seleção da categoria de registro do ativo, conforme dispõe a Resolução CNPC nº 29, de 2018:
- 34.1. fluxo temporal de recebimentos e pagamentos, conforme estabelecido pelo fluxo atuarial e pelo fluxo de investimentos;
 - 34.2. expectativa de evolução do risco de crédito do emissor ou da emissão do título ou valor mobiliário ao longo do período de vencimento;
 - 34.3. características do perfil demográfico do grupo de participantes, em especial com relação a sua estabilidade no que tange à rotatividade; e
 - 34.4. expectativa de regras ou normativos que modifiquem de forma significativa a composição dos investimentos permitidos ou o nível máximo de investimentos em determinadas categorias de ativos.
35. Assim, no âmbito da carteira de preservação, a Funpresp-Exe poderá classificar o ativo na categoria “títulos mantidos até o vencimento” somente após a verificação das seguintes características cumulativamente:
- 35.1. elevada aderência aos índices de referências do plano de benefícios;
 - 35.2. baixo risco de crédito em moeda nacional; e
 - 35.3. convergência às expectativas de valores e prazos dos benefícios programados e não programados face aos das contribuições projetadas.

Seção IV: Controle e Gerenciamento dos Investimentos e dos Desinvestimentos

36. Embora sujeita a riscos de curto prazo, a gestão dos recursos garantidores do plano de benefícios ExecPrev deve adotar, como perfil de atuação, estratégias de longo prazo. O objetivo é

conciliar a constituição de reservas financeiras adequadas à manutenção da qualidade de vida dos participantes após o seu período laboral.

37. Para um gerenciamento adequado do binômio risco e retorno, inerente ao processo de investimento dos recursos garantidores, são adotadas ferramentas de controle e de gerenciamento desse binômio nos quatro níveis da estrutura prevista à Funpresp-Exe, sem prejuízo das ferramentas prenunciadas pela legislação e normativos emitidos pelos órgãos reguladores e fiscalizadores do setor.

38. O primeiro nível interno de controle é denominado “operacional” e compete à Gerência de Planejamento e Controle de Investimentos – GECOP – e à Gerência de Análise e Operações Financeiras – GEOFI. O segundo nível é o de “conformidade”, atribuído à Gerência Jurídica – GEJUR – e à GEPRI. O terceiro nível é denominado “consultivo” e compete ao CIR, ao Comitê de Conformidade e Controles Internos – COGER – e aos Comitês de Assessoramento, quando provocados. No quarto nível estão os órgãos colegiados, quais sejam CD, CF e DE, que determinam diretrizes, verificam controles e acompanham os investimentos, respectivamente.

39. À GECOP compete a gestão dos processos relacionados aos riscos financeiros dos investimentos – mercado, crédito e liquidez –, inclusive no que tange às atividades de retaguarda e de monitoramento. Além disso, é a área responsável por acompanhar a aderência da gestão a esta política de investimentos e à legislação em vigor.

39.1. Para isso, a referida gerência utiliza-se das ferramentas de controle e monitoramento indicadas na Tabela II.

Tabela II – Ferramentas e periodicidade das avaliações de controle dos investimentos da Funpresp-Exe

Ferramentas	Fator controlado	Usuários primários	Periodicidade
Relatório de Risco de Mercado(BVaR) – Renda Fixa – Consolidado.	Risco de Mercado.	GEOFI e DIRIN.	Diária.
Relatório de Risco de Mercado(BVaR) – Renda Variável – Consolidado	Risco de Mercado.	GEOFI e DIRIN.	Diária.
Relatório de Enquadramento – Consolidado.	Política de Investimentos.	GEOFI e DIRIN.	Diária.
Relatório de Limites de Alçada para Operações de Investimentos.	Política de Alçadas.	GEOFI e DIRIN.	Diária.
Relatório de Desempenho da Carteira de Investimentos – Consolidado.	Política de Investimentos.	GEOFI e DIRIN.	Diária
Relatório de Gestão das Carteiras de Investimentos – Consolidado.	Política de Investimentos.	DIRIN, DE e CF.	Mensal.
Relatório de <i>Ranking</i> dos Fundos de investimento Exclusivos – Resgates.	Política de Investimentos.	GEOFI.	Mensal.
Relatório de Situação de Liquidez da Carteira de Investimentos	Risco de Liquidez.	GEOFI, DIRIN, DE e CF.	Mensal.



Funpresp



Consolidada e por Planos.

Relatório de Acompanhamento de
Risco de Crédito Privado.

Risco de Crédito.

GEOFI e DIRIN.

Mensal.

Relatório de *Ranking* dos Fundos de
investimento Exclusivos –
Aplicações.

Política de
Investimentos.

GEOFI.

Semestral.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

40. A GEJUR gerencia o risco legal inerente às atividades exercidas pela Funpresp-Exe por meio de ações de assessoramento ou consultoria que visam assegurar a legalidade dos atos, a defesa judicial e extrajudicial dos interesses da Funpresp-Exe.

40.1. O risco legal está relacionado com a possibilidade de perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado. Esta categoria de risco é mensurada pela GEJUR para as atividades da Funpresp-Exe e para os investimentos que envolvam contratos específicos.

40.2. Assim, para os aspectos legais, a Funpresp-Exe utiliza-se de pareceres jurídicos para assuntos de caráter especial desenvolvidos internamente ou por meio de prestadores de serviços especializados.

41. A GEPRI, por sua vez, gerencia os processos relacionados a riscos, à conformidade, aos controles internos e ao ambiente normativo, monitorando a aderência dos processos à Política de Gerenciamento dos Riscos Corporativos da Funpresp-Exe.

41.1. Destaca-se o risco operacional que consiste na possibilidade de perdas decorrentes da inadequação na especificação ou na condução de processos, pessoas, sistemas ou projetos, bem como de eventos externos que causem prejuízos.

42. Nesse contexto, a Funpresp-Exe adota, em conformidade com a legislação, as seguintes periodicidades para revisões e avaliações formais das ferramentas de controle dos investimentos, conforme dispõe a Tabela III.

Tabela III – Periodicidade das avaliações e revisões formais das ferramentas de controle dos investimentos.

Ferramenta	Periodicidade
Relatório de Acompanhamento da Política de Investimentos.	Mensal pelo CF e DE.
Relatório de Controles Internos.	Semestralmente pelo CF.
Política de Investimentos	Anualmente pelo CD.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

43. Além dos quatro níveis apresentados anteriormente, a Funpresp-Exe utiliza-se de outros instrumentos operacionais para o controle e gerenciamento dos investimentos, como por exemplo o sistema informatizado de controle dos investimentos e os serviços de custódia e controladoria centralizados.

Seção V: Seleção de Prestadores de Serviços

44. O processo de seleção de prestadores de serviços pela Funpresp-Exe relacionados à administração e gestão de carteira de títulos e valores mobiliários deve utilizar critérios quantitativos ou qualitativos, sendo conduzido na forma de credenciamento ou de processo de licitação,



Funpresp



concorrência ou pregão, conforme dispõem as Leis nº 8.666, de 1993, nº 10.520, de 2010, e nº 12.618, de 2012, seção II, art. 15, § 3º.

45. Contudo, deve-se realizar uma habilitação prévia dos prestadores de serviços. Essa habilitação avaliará critérios que quantifiquem a solidez, o porte, os custos compatíveis e a experiência em administração e gestão de recursos, conforme determina o § 4º, do art. 15, da Lei nº 12.618, de 2012.

46. Destaca-se que os referidos critérios devem fomentar, a todo tempo e de forma isonômica, a concorrência por meio do comparecimento ao certame do maior número de prestadores concorrentes.

47. Na seleção, devem ser avaliados, minimamente, todos seguintes critérios quantitativos:

- 47.1. volume total dos recursos administrados por cada prestadora habilitada;
- 47.2. volume total dos recursos administrados de EFPC por cada prestadora habilitada;
- 47.3. desempenho histórico na administração e gestão de recursos, quanto à rentabilidade e ao risco, sempre privilegiando a consistência de desempenhos no longo prazo; e
- 47.4. custos compatíveis de administração da estrutura de investimento.

48. Na seleção, também devem ser avaliados, minimamente, todos seguintes critérios qualitativos:

- 48.1. credibilidade da prestadora junto ao mercado financeiro;
- 48.2. solidez;
- 48.3. imagem;
- 48.4. experiência na gestão de recursos de EFPC;
- 48.5. qualificação da equipe;
- 48.6. tempestividade e assertividade no atendimento ao cliente;
- 48.7. apoio à EFPC na construção e gerenciamento das estruturas de investimentos;
- 48.8. competência e capacidade na análise de crédito privado;
- 48.9. comitê de investimento; e
- 48.10. controle e monitoramento de riscos financeiros e não financeiros.

49. Os critérios qualitativos devem ser observados por meio de processo de *due diligence*, que terá, dentre outras, a seguinte condução:

- 49.1. encaminhamento de questionário de *due diligence* no padrão utilizado pelo mercado, pelos prestadores previamente habilitados e com indicação de aprovação pelos critérios quantitativos definidos previamente;
- 49.2. análise das respostas efetuadas pelos gestores habilitados ao questionário; e
- 49.3. visita *in loco*.

Seção VI: Avaliação de Desempenho dos Prestadores de Serviços

50. Os serviços relacionados à administração e gestão de carteira de títulos e valores mobiliários prestados à Funpresp-Exe são mensurados e monitorados de forma contínua e instrumentalizada por meio de indicadores objetivos.



Funpresp



51. Dessa forma, mesmo aspectos predominantemente qualitativos podem ser quantificados e verificados, o que permite à Funpresp-Exe buscar uma melhoria contínua no relacionamento com seus prestadores de serviços e, por consequência, nos serviços prestados aos participantes e à sociedade.

52. A avaliação de desempenho da carteira de investimentos do plano de benefícios ExecPrev ocorrerá mensalmente e deverá ser realizada de forma consolidada, por tipo de gestão, própria ou terceirizada, ou por tipo de carteira, preservação ou performance, e por classificação de fundo de investimento quanto à composição da respectiva carteira de ativos, observados os normativos emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

53. Referente à gestão terceirizada, deve-se estabelecer *rankings* por classificação de fundo de investimento quanto à composição da respectiva carteira que represente o desempenho nos últimos 6 (seis), 12 (doze), 18 (dezoito) e 24 (vinte e quatro) meses.

54. À DIRIN caberá propor ao CIR os indicadores de desempenho que deverão considerar critérios quantitativos de rentabilidade, de risco ou de ambos. Ademais, a referida Diretoria, para a distribuição dos recursos entre as carteiras preservação e performance, utilizará:

54.1. a “alocação objetivo” determinada anualmente pelo CIR, conforme metodologia específica vigente;

54.2. o “desvio dinâmico” determinado trimestralmente pelo CIR, conforme metodologia específica vigente; e

54.3. os *rankings* para:

54.3.1. distribuição entre os fundos de investimento dos recursos cuja gestão, conforme decisão da Funpresp-Exe, será terceirizada; e

54.3.2. substituição de administradores e gestores dos fundos de investimento dos quais a Funpresp-Exe seja a única cotista.

55. Até o final da primeira quinzena de fevereiro de cada ano, a DIRIN deverá realizar um comparativo de rentabilidade, de risco, de taxa de administração e de taxa de performance dos fundos de investimento dos quais a Funpresp-Exe seja cotista relativamente a outros fundos de investimento disponíveis no mercado doméstico, observando a compatibilidade da classificação de cada fundo de investimento quanto à composição da respectiva carteira de ativos.

55.1. Os administradores e gestores contratados serão avaliados, também, com relação aos critérios de assertividade e de tempestividade no atendimento e apoio à Funpresp-Exe.

56. Os administradores ou gestores dos fundos de investimento dos quais a Funpresp-Exe é cotista serão destituídos se incidirem em uma ou mais de uma das seguintes hipóteses, sem prejuízo de outros critérios, parâmetros e limites mais restritivos previstos em normativos internos, regulamentos ou contratos:

56.1. ultrapassar o limite de risco estabelecido para o fundo de investimento mais de 7 (sete) vezes no intervalo de 100 (cem) observações consecutivas temporalmente, salvo em momentos de *stress* de mercado os quais serão declarados, por meio de relatório circunstanciado, pelo CIR;

56.2. deixar de atender, a qualquer momento e sem uma explicação formal, os limites e restrições estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018, pelos respectivos regulamentos e, no que couber, por esta Política de Investimentos; ou



Funpresp



56.3. ceder, em todo ou em parte, o contrato de administração, gestão, consultoria e distribuição a outrem.

57. Quanto aos demais prestadores de serviços de investimentos, o contrato dos serviços de custódia e controladoria prevê o cumprimento de Acordo de Nível de Serviço como instrumento de verificação da efetividade dos serviços prestados. Por fim, existe uma avaliação semestral prevista no edital de credenciamento dos intermediadores financeiros utilizados pela Funpresp-Exe.

Capítulo III: Avaliação e Monitoramento de Riscos Financeiros

58. A avaliação e o monitoramento dos riscos pela Funpresp-Exe são realizados conforme previstos na seção II do Capítulo II desta Política de Investimentos, no art. 10, da Seção II, do Capítulo II, da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, observado o disposto no art. 7º da referida Resolução quanto ao porte, à complexidade, à modalidade e à forma de gestão do plano de benefícios ExecPrev.

59. Além disso, observa-se o disposto na Política de Gestão de Riscos e Controles Internos que possui como objetivo estabelecer princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados para a gestão de integridade, de riscos e de controles.

59.1. Isso ocorre de forma aderente ao Plano Estratégico Institucional, ao Plano de Ação Anual e à legislação pertinente, visando a melhoria contínua dos processos organizacionais e a incorporação da análise de riscos à tomada de decisão.

Seção I: Risco de Mercado

60. As oscilações de preços nos mercados de títulos e valores mobiliários são inerentes a sua própria natureza e traduzem o efeito dos desequilíbrios entre oferta e demanda que atuam continuamente na tentativa de equilibrar o mercado.

61. Se por um lado, essas oscilações abrem oportunidades para ganho de capital, por outro, podem gerar perdas inesperadas, constituindo um tipo de risco que deve ser monitorado e limitado, denominado risco de mercado.

62. Assim, observando as diretrizes legais e estratégicas para alocação dos recursos garantidores e o perfil demográfico do grupo de participantes e assistidos do plano de benefícios, desenha-se uma estrutura de investimentos – instrumentos financeiros e orçamento de risco – que visa concomitantemente:

62.1. superar os índices de referência de rentabilidade; e

62.2. não superar o limite máximo estipulado para perda decorrente de oscilações de preços de mercado dos ativos.

63. Na qualidade de administradora de plano de benefícios, o risco mais relevante para a Funpresp-Exe é o de apresentar desempenho consistentemente no tempo inferior às expectativas expressas pelos índices de referência estabelecidos nesta Política de Investimentos.

64. Adota-se, portanto, a métrica de risco de mercado denominada de *Benchmark Value at Risk – B-Var*.

64.1. Esta métrica permite estimar o risco gerado pelos deslocamentos entre o resultado dos investimentos e seus respectivos referenciais de rentabilidade.

64.2. Em outras palavras, o limite estipulado pela métrica *B-Var* estabelece os desvios dos retornos dos segmentos de aplicação em relação ao índice de referência de rentabilidade e do plano de benefícios em relação ao seu índice de referência.



Funpresp



65. A metodologia adotada é a não paramétrica de mensuração do risco de mercado aderente ao processo decisório de investimentos realizado pela Fundação, pois:

- 65.1. permite flexibilidade no processo de gestão dos investimentos de forma a garantir a aderência da macro alocação aos objetivos atuariais e de longo prazo do plano de benefícios;
- 65.2. fomenta as alocações de ativos estratégicas ou de longo prazo que, em regra, resultam na redução da probabilidade de descasamentos entre ativos e passivos do plano de benefícios; e
- 65.3. de forma concomitante com as alocações estratégicas, não proíbe as alocações de ativos táticas ou de curto prazo que visam o aproveitamento de oportunidades de mercado geradas por disfunções temporárias das relações entre os preços dos ativos.

66. Portanto, deverão ser objeto de acompanhamento pela Funpresp-Exe, pelos administradores e pelos gestores de fundos de investimento, dos quais a Funpresp-Exe seja cotista, os limites por segmento de aplicação conforme estabelecido na Tabela IV.

Tabela IV – Métricas de mensuração de risco de mercado para os investimentos do plano de benefícios ExecPrev administrado pela Funpresp-Exe.

Segmento de aplicação	Métrica	Metodologia ¹	Limite máximo (% ao mês)	Base de cálculo mínima ² (dias úteis)	Janela móvel dos retornos ³ (dias úteis)	Nível de confiança ⁴
Renda Fixa	B-Var	Simulação histórica	2%	252 observações	21	95%
Renda Variável	B-Var	Simulação histórica	2%	252 observações	21	95%
Estruturado	B-Var	Simulação histórica	2%	252 observações	21	95%
Imobiliário	B-Var	Simulação histórica	8%	252 observações	21	95%
Operações com Participantes	-	-	-	-	-	-
Exterior	B-Var	Simulação histórica	2%	252 observações	21	95%

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. A simulação histórica baseia-se na distribuição empírica dos retornos dos ativos ou das carteiras, portanto, não exige a adoção de premissas acerca da distribuição dos retornos ou da linearidade das relações de interdependência dos ativos. Apresenta maior simplicidade de cálculo e compreensão, conforme dispõe os estudos acadêmicos *Boudoukh et al. (1998)* e *Barone-Adesi et al. (1998 e 1999)*.

2. As amostras de retornos dos ativos ou das carteiras para a elaboração da distribuição empírica possuem tamanhos padrão. Como regra deverão ser compostas por séries de 252 observações consecutivas. Excepcionalmente, no caso de ativos ou carteiras novas na estrutura de investimentos, o monitoramento com base na série de retornos será iniciado após a respectiva carteira possuir histórico mínimo de 150 observações consecutivas e será considerada toda a série de retornos até que se completem 252 observações consecutivas.

3. Esse período deve ser alinhado à natureza da instituição, sendo apropriado o período necessário para a liquidação ordenada das posições de carteira – *holding period*. No caso de investidores institucionais, que apresentam baixo volume de operações e a exposição ao risco é predominantemente determinada pela alocação estratégica, que tem natureza de longo prazo, a adoção de períodos maiores que 1 dia é adequado.

4. Traduz o nível de aversão ao risco da instituição de forma diretamente proporcional.

67. Em função da conjuntura das oscilações dos índices de mercado, por entender que necessita de mais prudência de forma mais imediata, antes da elaboração de uma nova Política de

Investimentos, a DE pode reduzir os limites máximos previstos na Tabela IV mediante relatório circunstanciado elaborado pela DIRIN e recomendado pelo CIR.

67.1. Esse relatório deverá apresentar proposta de novo limite máximo de risco de mercado por segmento, inclusive com estudo quantitativo sobre a potencial variação da rentabilidade consolidada da carteira de investimento do plano para os próximos 12 (doze) meses relativamente ao índice de referência.

67.2. Além disso, nos casos de rompimento dos limites vigentes por três períodos mensais de apuração consecutivos deve ser elaborado relatório circunstanciado detalhando o contexto, as motivações, o impacto da extrapolação e, quando couber, o plano de reenquadramento aos limites.

Seção II: Risco de Crédito

68. A possibilidade do plano de benefícios incorrer em perdas financeiras em razão das obrigações assumidas por um emissor de títulos de crédito não serem liquidadas nas condições pactuadas é denominada risco de crédito.

69. Esse pode ser avaliado a partir dos seus componentes que compreendem o risco de inadimplência (*default*), o risco de exposição e o risco de recuperação.

69.1. Como regra, a mensuração do risco de crédito é o processo de quantificar a possibilidade de perdas financeiras geradas pelo emissor devido à ocorrência de fluxos de caixa não liquidados conforme as regras pactuadas.

69.2. Portanto, o risco de inadimplência constitui a principal variável desse processo de mensuração, podendo ser definido como a incerteza em relação à capacidade do emissor do título de crédito honrar os compromissos assumidos.

70. A Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do plano de benefícios ExecPrev, poderá autorizar somente operações com títulos de crédito de instituições bancárias e não bancárias:

70.1. cujos emissores sejam classificados como baixo risco de crédito no curto e longo prazos;

70.2. cujas emissões sejam classificadas como baixo risco de crédito no curto e longo prazos; e

70.3. no caso de títulos de crédito de instituições não bancárias, apenas por meio de fundos de investimento cujo regulamento permita aquisição de títulos de crédito de baixo risco emitidos por pessoas jurídicas de natureza privada, considerando o atual estágio da Fundação.

71. Os administradores e gestores dos referidos fundos, bem como a própria Funpresp-Exe, deverão, conforme exposto nos critérios qualitativos de seleção de prestadores de serviços, manter equipes ou profissionais especializados em análise de crédito, que utilizem critérios mais detalhados que a simples observação do *rating* por agências classificadoras de risco em funcionamento no Brasil – Tabela V.





Funpresp



Tabela V – Ratings e agências classificadoras de risco de crédito aceitas pela Funpresp-Exe.

Agência	Prazo da emissão	Ratings em escala nacional
<i>Fitch Rating</i>	Curto Prazo	F1+ (bra) a F1 (bra)
	Longo Prazo	AAA (bra) a A- (bra)
<i>Moody's Investor</i>	Curto Prazo	BR-1
	Longo Prazo	Aaa.br a A3.br
<i>Standard & Poor's</i>	Curto Prazo	brA-1+ a brA-1
	Longo Prazo	brAAA a brA-

Fontes: *Fitch Ratings Brasil Ltda*, *Moody's Investors Service* e *Standard & Poor's Financial Services*.
Elaboração: Funpresp-Exe.

71.1. Além disso, a Funpresp-Exe mensalmente monitorará a qualidade de crédito dos títulos, que compõem a carteira de investimentos do plano, por meio do CIR, tendo em vista que deterioração dessa qualidade implica incremento na probabilidade de que um evento de inadimplência venha a ocorrer.

71.1.1. Para isso, a DIRIN, subsidiada pelos administradores e gestores contratados, realizará avaliação e acompanhamento do risco de crédito com base em análise, própria ou de terceiros, tendo como subsídio mínimo, mas não limitando a tais avaliações, os ratings estabelecidos pelas referidas agências classificadoras, sem prejuízo dos limites e das restrições legais.

71.1.2. Isso não exige os administradores contratados da obrigação em monitorar continuamente o risco de crédito dos ativos que compõem as carteiras dos seus respectivos fundos de investimento em conformidade com as regras regulamentares.

Seção III: Risco de Liquidez

72. O risco de liquidez caracteriza-se primordialmente, mas não se limita, à baixa ou mesmo inexistente demanda ou negociabilidade dos ativos que compõem a carteira de investimentos do plano de benefícios.

73. Em virtude de tais condições, pode-se encontrar dificuldades para liquidar ou negociar ativos pelo preço e no momento desejado, o que obriga o plano de benefícios a permanecer exposto aos riscos associados aos ativos ou a aceitar altos descontos nos respectivos preços.

74. A metodologia de alocação de recursos utilizada para elaboração desta Política de Investimentos considera, dentre outros aspectos, as necessidades de liquidez, obtidas a partir da projeção do fluxo previdencial do plano de benefícios ExecPrev, conforme detalhado no Capítulo V.

74.1. Isso permite a maximização dos retornos dos investimentos, pois alinha, de forma dinâmica, a maturidade do plano com as decisões de alocação, considerando a disponibilidade de recursos para a cobertura das despesas atuariais ao longo do tempo.

74.2. Entretanto, deve-se destacar que foi contratado um seguro que visa a transferência de parte da cobertura dos benefícios de riscos decorrentes da morte e invalidez dos participantes ativos normais.

74.3. Esse, nas condições contratuais vigentes deve ser considerado, também, como um instrumento que minimiza a necessidade de liquidez do plano de benefícios ExecPrev.

75. Como ferramenta de controle da liquidez da carteira de investimentos, a Diretoria de Investimentos elabora mensalmente relatório circunstanciado que avalia por três critérios diferentes a liquidez dos ativos:

75.1. o prazo de negociação financeira de todos os ativos sob administração da Funpresp-Exe;

75.2. impacto de preços dos ativos em uma negociação imediata; e

75.3. liquidez para atender à exigência regulatória quando, por exemplo, da impossibilidade de venda de “títulos mantidos até o vencimento”.

76. A partir dessa análise, identifica-se a liquidez de cada ativo financeiro sob administração da Funpresp-Exe, conforme Tabela VI.

Tabela VI – Categorias gerenciais de liquidez aplicadas pela Funpresp-Exe.

Categoria	Características
L0	Ativos vendidos em D+0 (mesmo dia útil) sem nenhum deságio.
L1	Ativos vendidos em até D+1 (um dia útil) e com deságio inferior a 1%;
L2	Ativos vendidos em até D+180 (cento e oitenta dias úteis) e com deságio inferior a 5%.
L3	Ativos vendidos em prazo superior a D+180 (cento e oitenta dias úteis) ou com deságio superior a 5%.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

Seção IV: Risco de Imagem

77. O risco de imagem é decorrente de práticas internas, eventos de riscos e fatores externos que possam, potencial ou efetivamente, gerar uma percepção negativa da instituição por parte dos participantes, patrocinadores, parceiros, prestadores de serviços, entre outros, acarretando impactos indesejáveis na percepção da marca ou perdas financeiras, além de afetar de maneira adversa a capacidade da instituição de manter suas relações negociais.

78. Assim, o risco de imagem deverá ser avaliado e monitorado em todas as operações e contratos da Funpresp-Exe, especialmente os contratos financeiros, sendo dever de todos a constante busca por recursos de identificação e monitoramento do risco de imagem, inclusive de prestadores de serviços, a fim de solucionar, mitigar e evitar as eventuais falhas que possam repercutir negativamente na imagem da Fundação.

79. Para tanto, conforme observado na Política de Gestão de Riscos e Controles Internos, a Funpresp-Exe administrará os riscos conforme critérios e parâmetros propostos pelo Comitê de Conformidade e Controles Internos – COGER – e aprovados pela DE, seja pela aceitação,





Funpresp



transferência, eliminação ou redução da probabilidade de ocorrência do evento e do impacto produzido.

Seção V: Risco Operacional

80. Segundo a Resolução CMN nº 3.380, de 29 de junho de 2006, considera-se risco operacional a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.

81. No âmbito das operações dos investimentos e dos desinvestimentos, o risco operacional está presente tanto nos processos internos quanto nos processos externos realizados por terceiros contratados pela Funpresp-Exe para administração de direitos, títulos e valores mobiliários e para a intermediação financeira.

81.1. Portanto, conforme observado na Política de Gestão de Riscos e Controles Internos, a Funpresp-Exe entende que a adequada gestão do risco operacional está diretamente relacionada com o comprometimento de todos os colaboradores.

82. Atualmente, como medida de mitigação desse risco, a Funpresp-Exe está em processo de implementação de sistemas operacionais informatizados de operação e de controle dos investimentos, bem como de plano de treinamento e de capacitação dos recursos humanos conforme o grau de complexidade das operações desenvolvidas.

Seção VI: Risco Legal

83. O risco legal caracteriza-se pela não observância ou não cumprimento integral da legislação e/ou regulamentação.

84. No âmbito da Funpresp-Exe, a gestão do risco legal inicia-se na primeira linha de proteção do Sistema de Controle Interno, conforme dispõe o inciso I do art. 24 da Política de Gestão de Riscos e Controles Internos da Funpresp-Exe.

85. Esta linha é composta pelas áreas gestoras responsáveis por operacionalizar os controles e gerenciar os riscos inerentes às suas atividades, identificando-os, avaliando-os, tratando-os, e sempre verificando a aderência das atividades às políticas e normas aplicáveis.

86. A segunda linha de proteção do Sistema de Controle Interno, inciso II do art. 24 da referida política, inclui o Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal, Diretoria Executiva, Comitê de Conformidade e Controles Internos e a Gerência de Planejamento e Riscos.

87. Por fim, a terceira linha de proteção, inciso III do art. 24 da Política de Gestão de Riscos e Controles Internos, está a Auditoria Interna.

Capítulo IV: Cenário Macroeconômico, Financeiro e Perspectivas dos Investimentos

88. Diferente dos anos anteriores, o cenário econômico global requer mais atenção nos próximos anos.

88.1. Ao longo do ano de 2018, o crescimento econômico global manteve-se robusto, porém de forma heterogênea, tendo em vista a desaceleração da atividade em algumas economias mundiais. Isso ocorre em um ambiente no qual os níveis de inflação ainda se mostram, de alguma maneira, pressionados o que ampliam a probabilidade de normalização ou restrição das políticas monetárias ao redor do globo.



Funpresp



89. Nos EUA, uma das economias em expansão, o aquecimento no mercado de trabalho permite que as medidas de inflação já atinjam a meta de longo prazo. A ampliação das expectativas de maiores pressões salariais no curto prazo resulta, consequentemente, em intensificação da restrição monetária para conter pressões ou repasses maiores sobre os preços domésticos de bens e de serviços.

90. Com relação à economia asiática, verificam-se desempenhos econômicos heterogêneos, que se intensificaram após a adoção, pelos EUA, de medidas que fomentam o protecionismo no comércio mundial.

90.1. Em especial, as economias emergentes da região apresentam distintas fases de ciclos de crescimento, composições das contas externas e níveis e tipos de endividamento externo. Isso, por conseguinte, implica a adoção de políticas econômicas de estímulos diferentes, tendo em vista a redução das expectativas de crescimento econômico para o médio prazo na região.

90.2. Por exemplo, a China promove desvalorizações constantes de sua moeda e medidas de afrouxamento das condições monetárias no âmbito do seu sistema financeiro.

90.3. Existem, ainda, algumas economias na região que intensificaram as elevações dos juros domésticos, como forma de conter a alta volatilidade dos preços de ativos gerada pela saída de recursos dos investidores. Esse movimento amplia ainda mais a heterogeneidade do desempenho econômico mundial e a probabilidade de um menor crescimento global.

91. Os países da Europa também estão em estágios diferentes de recuperação econômica, sendo que em alguns países verifica-se a continuidade da deterioração das contas fiscais, apesar de ser em menor intensidade. Entretanto, a recuperação importante dos salários e da inflação no região amplia a probabilidade de medidas que visam a normalização da política monetária que ainda se mostra expansionista, especialmente na área do Euro.

92. A economia brasileira segue o seu processo de recuperação, apesar do arrefecimento dos indicadores de confiança dos consumidores e dos empresários que resultaram, por conseguinte, em menor consumo das famílias e gastos com investimentos nos últimos tempos.

92.1. Ainda é elevado o nível de ociosidade dos fatores de produção no Brasil, fato averiguado por meio dos baixos índices de utilização da capacidade instalada da indústria e da alta taxa de desemprego.

93. Além disso, existe uma maior capacidade da economia brasileira em absorver eventual choques adversos provenientes do cenário internacional, devido à situação robusta de seu balanço de pagamentos e ao ambiente interno com expectativas ancoradas e com perspectivas de recuperação econômica e de continuidade da agenda de reformas microeconômicas.

94. Esse ambiente permite uma recuperação atividade brasileira sem pressão inflacionária para os próximos anos, mesmo em um contexto de normalização dos níveis de taxas de juros em algumas economias avançadas e de incertezas quanto ao comércio global.

95. Cabe destacar que podem ocorrer divergências entre o cenário macroeconômico realizado e as expectativas expressas neste Capítulo e na Tabela VII, diferenças quanto aos níveis e, ainda, às trajetórias das variáveis apresentadas.

95.1. Caso se avalie uma diferença significativa, o cenário pode ser reavaliado e provocar, eventualmente, alterações nas distribuições de alocações de recursos. Nesse contexto, foram mapeados os principais riscos econômicos e financeiros que podem resultar nestas alterações.



Funpresp



Tabela VII - Projeções dos principais indicadores econômicos e financeiros do Brasil utilizados para as simulações de carteira de investimentos do plano de benefícios ExecPrev.

	2018 ¹	2019	2020	2021	2022	2023	2019-2023
Câmbio (R\$/US\$)	3,72	3,80 – 4,20	3,30 – 4,20	3,65 – 4,10	3,50 – 4,35	3,50 – 4,35	3,30 – 4,35
Inflação (% a.a.)	4,56	4,20 – 4,99	3,90 – 4,30	3,50 – 4,80	3,50 – 5,00	3,50 – 5,00	3,50 – 5,00
PIB (% a.a.)	1,44	1,53 – 4,50	1,50 – 3,50	1,50 – 3,50	1,90 – 3,50	1,90 – 3,50	1,50-3,50
Selic (% a.a.)	6,56	6,50 – 8,50	7,50 – 9,00	8,00 – 9,00	7,00 – 9,00	7,00 – 9,00	6,50-9,00
Juros real (% a.a.)	1,91	1,44 – 4,13	3,07 – 4,91	3,05 – 5,31	1,90 – 5,31	1,90 – 5,31	1,44-5,31

Fonte: Banco Central do Brasil.

Elaboração: Funpresp-Exe.

1. Realizado dos últimos 12 meses até outubro de 2018.

Seção I: Riscos de curto prazo ao cenário macroeconômico e financeiro: inflação nos países desenvolvidos

96. As medidas protecionistas fomentadas pelo governo dos EUA podem gerar pressões inflacionárias domésticas ao processo produtivo que atende a sua economia. Nesse ambiente, a autoridade monetária estadunidense poderá ampliar a restrição monetária para conter as elevações dos preços domésticos.

96.1. Neste caso, pode-se intensificar o enxugamento da liquidez e a redução do diferencial de juros e, conseqüentemente, reverte-se a direção de parte dos fluxos de capitais. Isso prejudicará o desempenho dos preços dos ativos em países emergentes.

Seção II: Riscos de médio prazo ao cenário macroeconômico e financeiro: reformas microeconômicas no Brasil

97. As expectativas de curto e médio prazos estão atualmente ancoradas, desde que sejam realizadas as reformas microeconômicas relativas à previdência, administrativa e fiscal. Isso irá consolidar as hipóteses de queda da taxa de juros estrutural da economia e, por conseguinte, ampliar a probabilidade de recuperação sustentável da economia brasileira.

Seção III: Riscos de longo prazo ao cenário macroeconômico e financeiro: desequilíbrios fiscais no mundo

98. Os desequilíbrios fiscais nos principais países do mundo implicam necessidade de medidas saneadoras que visam a obtenção de superávits fiscais (fluxos) e, conseqüentemente, a redução das dívidas públicas (estoque), em especial nos países desenvolvidos. A continuidade da deterioração fiscal a nível mundial aumenta o custo de captação de recursos pelos governos e possui efeitos negativos diretos sobre a formação bruta de capital fixo e investimentos em inovações e, por conseguinte, afeta o potencial de crescimento mundial de longo prazo.

Capítulo V: Premissas e Metodologia de Alocação dos Recursos Garantidores

99. Nesta seção são apresentadas as premissas utilizadas como insumos pelos modelos quantitativos adotados pela Funpresp-Exe, na qualidade de administradora de planos de benefícios, para a elaboração da Política de Investimentos do ExecPrev que vigorará pelo período de 2019 a 2023.

100. Em seguida, são apresentadas as metodologias utilizadas para a elaboração desta Política de Investimentos visando a maximização do retorno no médio prazo (metodologia de otimização) observando, a todo tempo, as restrições geradas pelas necessidades de liquidez de curto prazo do plano de benefícios (metodologia de liquidez) e pelas necessidades atuariais de longo prazo (metodologia de casamento de passivo e ativo).



Funpresp



Seção I: Passivos, Obrigações e Fluxos

101. Para a vigência desta Política de Investimentos, a Funpresp-Exe administrará os recursos previdenciários do plano de benefícios (reservas, contas e fundos). As principais características desse plano de benefícios, as quais orientam fortemente as estratégias de investimentos, constam das Tabelas VIII e IX.

Tabela VIII – Hipóteses utilizadas nas projeções do fluxo atuarial do plano de benefícios ExecPrev.

Premissa	Valor
Tábua de Mortalidade Geral	RP 2000 Geracional.
Tábua de Entrada em Invalidez	FUNPRES-EXE segmentada por sexo construída a partir da experiência observada de entrada em invalidez dos servidores públicos federais.
Tábua de Mortalidade de Inválidos	Experiência do RGPS, segmentada por sexo, construída por Ribeiro (2006) ¹
Taxa de Juros Real	4,00% ao ano ²
Data Aposentadoria Voluntária Projetada	Conforme regras de idade e tempo de contribuição do RPPS, admitindo-se idade de primeiro emprego aos 25 anos
Dados da população	Dados do cadastro baseados em 31/07/2018 e considerando novas adesões até o ano 2030.
Teto RGPS	R\$ 5.645,80
Benefício Mínimo (Invalidez e Pensão por Morte de Ativo)	2 URP (Unidade de Referência de Preços)

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. Ribeiro, A.J.F.. Um estudo sobre a mortalidade dos aposentados por invalidez do RGPS. CEDEPLAR, UFMG, 2006.

2. Em análise pela Previc mediante Ofício nº 1799/2018 – PRESI/Funpresp-Exe, de 06 de agosto de 2018, referente ao pleito de taxa de juros real de 4,00% ao ano.

102. Em termos gerais, o plano de benefícios ExecPrev caracteriza-se pela alta frequência de receitas previdenciárias superiores às despesas previdenciárias pelos próximos 30 anos, considerando as premissas utilizadas na projeção do fluxo atuarial.

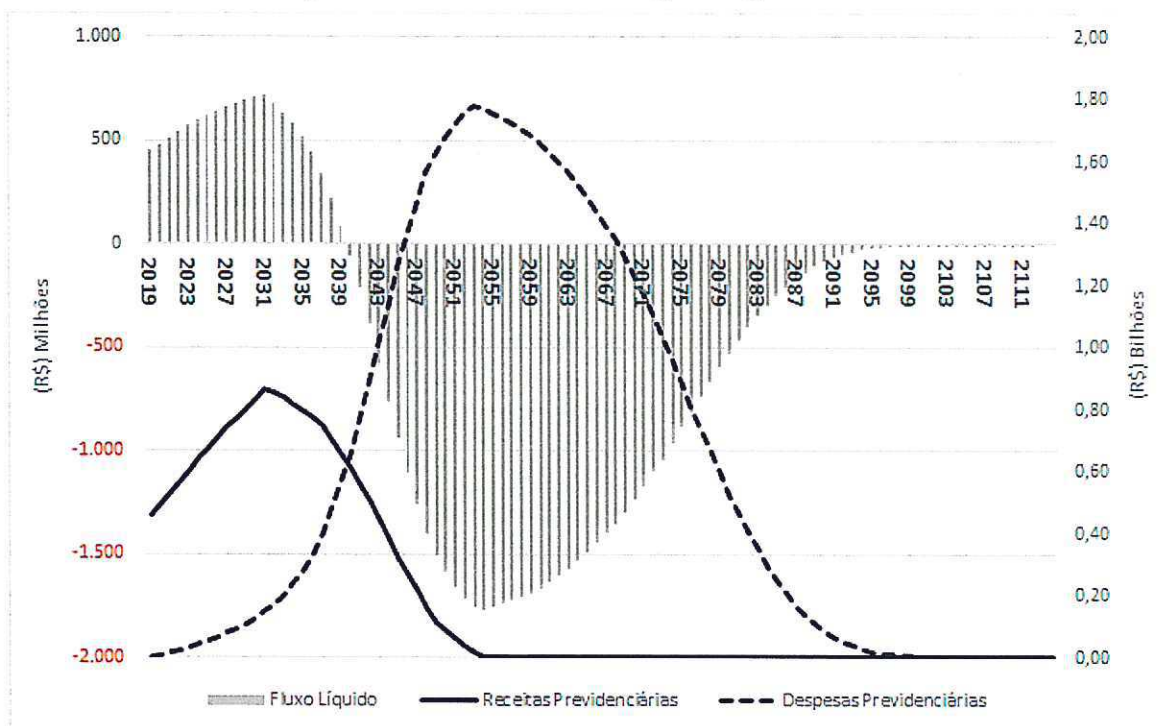
102.1. Especificamente para o quinquênio 2019 a 2023, haverá baixo volume de despesas previdenciárias em comparação às receitas previdenciárias, conforme pode ser visualizado por meio dos Gráficos I e II. Este último apresenta o processo de acúmulo das reservas e fundos no período analisado para o plano de benefícios ExecPrev.



Funpresp



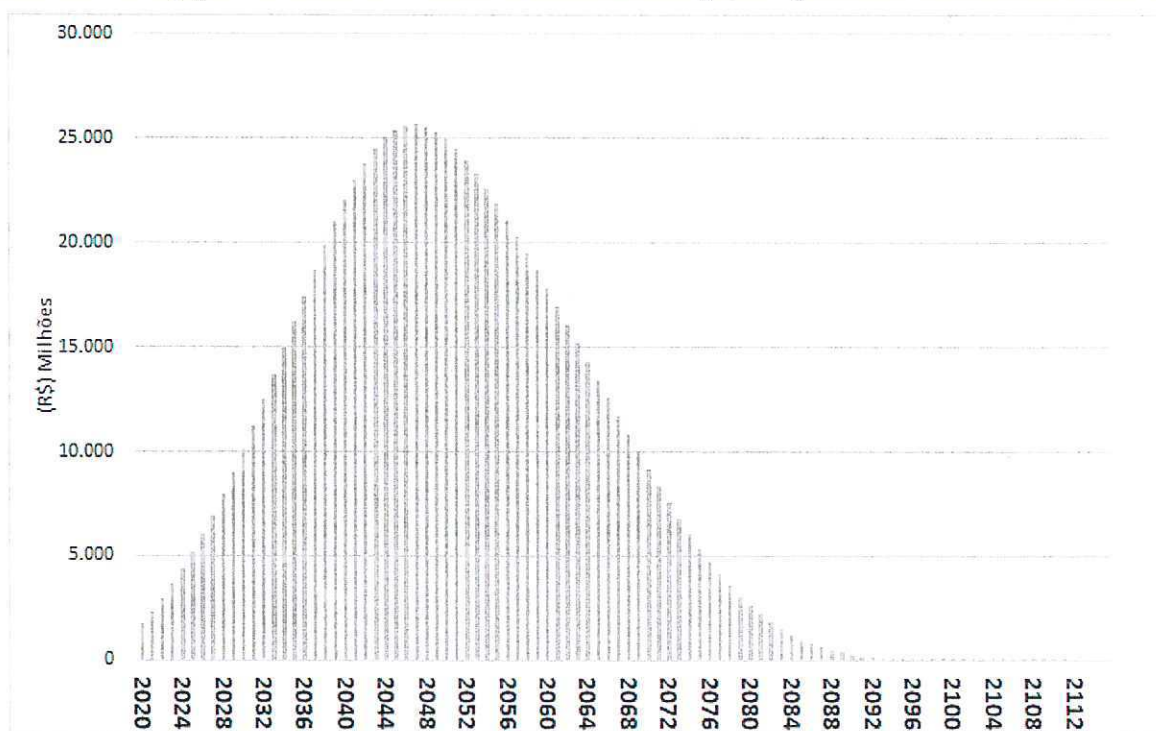
Gráfico I – Receitas e despesas atuariais estimadas para o plano de benefícios ExecPrev.



Fonte e Elaboração: Funpresp-Exec.

1. População fechada.

Gráfico II – Projeção de reservas e fundos acumulados para o plano de benefícios ExecPrev.



Fonte e Elaboração: Funpresp-Exec.

1. População fechada.



Funpresp



103. Destaca-se que atualmente já foram iniciados os pagamentos de benefícios não programados ou de risco – invalidez e pensão por morte – no âmbito do plano de benefícios ExecPrev, porém ainda em volumes significativamente inferiores aos volumes de receitas previdenciárias.

103.1. Nesse contexto, espera-se que o fluxo atuarial, conforme as hipóteses constante da Tabela VIII, seja negativo apenas a partir do ano de 2040, considerando a população fechada.

104. Conforme estabelece o regulamento do plano de benefícios ExecPrev e a Lei nº 12.618, de 2012, o referido plano é estruturado na modalidade de contribuição definida, sendo o valor do benefício programado permanentemente ajustado ao saldo de conta do participante, inclusive na fase de percepção do benefício.

105. Além disso, a referida Lei e o referido regulamento estabelecem o Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários – FCBE – para cobertura de benefícios não programados ou de risco, fundado por parcela da contribuição do participante e do patrocinador.

105.1. Em relação ao custeio do plano, portanto, a parcela destinada ao FCBE, de natureza coletiva e de custeio agregado, pode variar, principalmente, pelas características demográficas da população avaliada.

105.2. Destaca-se que esse percentual não se aplica às contribuições facultativas realizadas pelo participante sem a contrapartida do patrocinador.

105.3. Pela última avaliação atuarial disponível, realizada pelo atuário responsável, o plano de custeio vigente é demonstrado pela Tabela IX.



Funpresp



Tabela IX – Plano de Custeio do plano de benefícios ExecPrev administrado pela Funpresp-Exe com alíquota de 8,5% sobre o salário de participação.

Conta/Reservas/Fundos ¹	Características		
	Percentual das contribuições (%)	Prazo do Passivo	Taxa Real Anual de Juros (% a.a.)
RAS (conta individual)	93-100		
por contribuição alternativa	93,00	Longo Prazo	-
por contribuição facultativa	100,00		
por portabilidade	100,00		
RAP (conta individual)	75,06	Longo Prazo	-
FCBE (conta coletiva)	17,94		
Aporte Extraordinário de Aposentadoria Normal (AEAN)	4,35	Longo Prazo	
Aporte Extraordinário de Aposentadoria por Invalidez (AEAI)	3,82	Curto Prazo	
Aporte Extraordinário por Morte do Participante Ativo (AEMAt)	2,24	Curto Prazo	4,00
Aporte Extraordinário por Morte do Participante Assistido (AEMAss)	1,71	Longo Prazo	
Benefício por Sobrevivência do Assistido (BSA)	5,82	Longo Prazo	
Oscilação de Risco	0,00	Curto Prazo	
PGA (conta administrativa)	7,00²	Curto Prazo	-

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. Índice do plano de benefícios e suas partes: IPCA/IBGE.

2. Não foi considerado o custeio com taxas de carregamento decrescentes.

106. A parte majoritária do direcionamento dos recursos garantidores do plano de benefícios se dará à acumulação pelos participantes por meio das reservas individuais RAP – Reserva Acumulada pelo Participante – e RAS – Reserva Acumulada Suplementar.

106.1. Essas possuem o objetivo de prover os recursos necessários ao pagamento dos benefícios programados dos participantes em sua fase pós-laboral.

106.2. Portanto, é esperado que a utilização se dê no longo prazo, após todo o período de acumulação na fase laboral do participante.

107. Por sua vez, o FCBE é formado para assegurar condições contratadas na efetividade de benefícios não-programados, tais como: morte, invalidez e sobrevivência.



Funpresp



- 107.1. O fluxo de despesas atuariais projetado para os próximos anos é muito baixo devido ao perfil dos participantes do plano de benefícios ExecPrev e a probabilidade atribuída aos eventos passíveis de cobertura pelo FCBE.
- 107.2. Assim, espera-se que a utilização dos recursos que compõem esse fundo se dê no longo prazo e somente após expressivo período de recebimento de benefícios programados.
- 107.3. Entretanto, como se trata de benefícios não programados, o FCBE é caracterizado por condições de risco que podem gerar saída de recursos em um período de acumulação.
- 107.4. Nesse contexto atuarial, adotam-se: (i) estratégias de investimentos conservadoras dos recursos destinados ao fundo; (ii) margem de segurança estatística por meio da criação de um fundo denominado Fundo de Oscilação de Riscos; e (iii) contrato de terceirização de risco com uma sociedade seguradora para a transferência de parte das obrigações do FCBE – contrato de seguro para cobertura de invalidez e morte.
108. Aos institutos previstos na legislação atribui-se baixa probabilidade de ocorrências de resgates e portabilidades das partes das contribuições pessoais e das partes das contribuições patronais, observadas as regras específicas dispostas no Regulamento do plano de benefícios e na legislação.
- 108.1. Isso se deve à baixa rotatividade do conjunto de participantes composto unicamente por servidores públicos federais de cargo efetivo no Poder Executivo Federal e ao registro contínuo de entradas líquidas acumuladas nos últimos anos de recursos por meio dos institutos.
109. Espera-se, em síntese, uma baixa necessidade de liquidez pelo plano de benefícios por um prazo temporal longo, propiciando assim aplicações de longo prazo. Estas tendem a agregar prêmio em relação às aplicações de curto prazo e, portanto, se mostram mais aderentes aos objetivos atuariais do plano de benefícios.

Seção II: Índices de Referência de Rentabilidade (*benchmarks*)

110. A Resolução CMN nº 4.661, de 2018, estabelece que os investimentos dos recursos dos planos administrados pela Fundação devem ser classificados nos segmentos de aplicação “renda fixa”, “renda variável”, “estruturados”, “imobiliário”, “operações com participantes” e “exterior”.
111. Apresenta-se, portanto, o índice de referência de rentabilidade ou *benchmark* para cada segmento de aplicação, conforme disposto na Tabela X.
- 111.1. Destaca-se que o índice de referência de rentabilidade não deve ser entendido como garantia de remuneração mínima, dada as características e dinâmica do mercado financeiro e de capitais e da modalidade do plano previdenciário de contribuição definida.
- 111.2. Contudo, deve ser entendido como um orientador, um alvo ou critério a ser observado pela DIRIN nos processos de recepção, de análise, de recomendação e de execução de investimentos.



Funpresp



Tabela X – Índices de referência de rentabilidade por segmento de aplicação do plano de benefícios ExecPrev administrado pela Funpresp-Exe.

Segmento de aplicação	Índice de referência de rentabilidade
Renda Fixa	$60\% \times [\text{IPCA} + 5,0\% \text{ ao ano}] + 40\% \times [\text{IMA-B } 5+]$
Renda Variável	IBrX-100
Estruturados	IPCA + 7% ao ano
Imobiliário	IFIX
Operações com Participantes	IPCA + 6% ao ano
Exterior	MSCI*Ptax

Fontes: Agente de Custódia Centralizada da Funpresp-Exe, Sistema *Quantum Axis* de Informações e Funpresp-Exe.
Elaboração: Funpresp-Exe.

112. Para a determinação dos índices de referência realizam-se estudos quantitativos que consideram a atual composição da carteira de investimentos, as características dos ativos que compõem cada segmento e as hipóteses atuariais do plano de benefícios, inclusive quanto à taxa de juros e ao perfil do conjunto de participantes e assistidos.

Seção III: Índices de Referência das Reservas e dos Fundos que Compõem o Plano de Benefícios

113. No caso do Plano ExecPrev, as contribuições destinadas ao custeio dos seus benefícios serão convertidas em cotas e segregadas em reservas e fundos.

114. Essas contribuições comporão os recursos garantidores que serão aplicados em observância às diretrizes e aos limites prudenciais estabelecidos pelo CMN e por esta Política de Investimentos e ao estudo técnico atuarial de convergência da hipótese de taxa de juros do plano de benefícios.

115. Dentre as diretrizes destaca-se o índice de referência do qual se obtém o fator financeiro de conversão de saldo em renda, conforme Nota Técnica Atuarial elaborada pelo atuário do plano de benefícios ExecPrev.

115.1. Esse índice é obtido com o auxílio de estudo quantitativo de convergência entre a hipótese de taxa de juros real anual e a taxa de retorno real anual projetada para as aplicações dos recursos garantidores relacionados aos benefícios a conceder e concedidos que tenham seu valor ou nível previamente estabelecido e cujo custeio seja determinado atuarialmente.

115.2. Conforme o referido estudo quantitativo, elaborado pela Funpresp-Exe, espera-se que a taxa de retorno real projetada para as aplicações dos recursos garantidores do Plano ExecPrev no longo prazo seja de 4,13% ao ano.

115.3. Entretanto, devido à elevada volatilidade nos mercados financeiro e de capital brasileiros verificada no período analisado, essa taxa poderá apresentar desvios acima de 0,96 pontos percentuais ao ano para cima ou para baixo.



Funpresp



Tabela XI – Índices de referência das reservas e fundos e rentabilidades mínimas e esperadas para o plano de benefícios ExecPrev administrado pela Funpresp-Exe.

Reservas e Fundos	Índice de Referência ¹	Rentabilidade Projetada ²
RAP.	IPCA+4% ao ano	IPCA + 4,13% ao ano
RAS.	IPCA+4% ao ano	IPCA + 4,13% ao ano
RIBCN.	IPCA+4% ao ano ³	IPCA + 4,13% ao ano
RICBI.	IPCA+4% ao ano ³	IPCA + 4,13% ao ano
RIBCMat.	IPCA+4% ao ano ³	IPCA + 4,13% ao ano
RIBCMass.	IPCA+4% ao ano ³	IPCA + 4,13% ao ano
FCBE.	IPCA+4% ao ano ³	IPCA + 4,13% ao ano
Fundo de Recursos não Resgatados.	IPCA+4% ao ano ³	IPCA + 4,13% ao ano
Plano ExecPrev	IPCA+4% ao ano	IPCA + 4,13% ao ano

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. O índice de referência consiste no fator financeiro de conversão de saldo em renda, com base em Nota Técnica Atuarial elaborada pelo Atuário do Plano, observado o índice do plano estabelecido pelo respectivo regulamento.

2. A rentabilidade projetada consiste na expectativa de rentabilidade de um título de mercado equivalente às características da carteira de renda fixa dos planos.

3. Em análise pela Previc mediante Ofício nº 1799/2018 – PRESI/Funpresp-Exe, de 06 de agosto de 2018, referente ao pleito de taxa de juros real de 4,00% ao ano.

116. Os índices de referências e a rentabilidade projetada não deverão ser entendidos como meta atuarial ou garantia de rentabilidade mínima, dadas as características e dinâmica dos mercados financeiro e de capitais e da modalidade de contribuição definida do plano de benefícios.

116.1. Entretanto, são parâmetros a serem perseguidos pela Funpresp-Exe nos processos de recepção, de análise, de recomendação e de execução de investimentos, adotando uma metodologia de apuração e avaliação de desempenho em períodos iguais ou superiores a 12 meses, em face à natureza de longo prazo do plano de benefícios.

Seção IV: Metodologia de Liquidez

117. Por meio da definição de necessidade de liquidez do plano de benefícios ExecPrev é possível estabelecer as características dos ativos elegíveis, especialmente no que tange à risco de mercado, ao indexador e ao prazo, para compor a carteira de investimentos do referido plano durante o próximo quinquênio de 2019 a 2023.

118. Para isso foram analisadas as seguintes informações:

118.1. fluxo líquido do passivo atuarial;

118.2. fluxo líquido gerado pelos ativos que compõem a carteira de investimentos – eventos programados (pagamento de cupom e valor principal);

118.3. frequência e valor monetário dos eventos de desistências no prazo de até noventa dias da data da inscrição automática, conforme dispõe o §4º do art. 1º da Lei nº 12.618, de 2012;



Funpresp



118.4. frequência e valor monetário dos eventos de contribuições facultativas, de resgates ou de portabilidades para o plano de benefícios ExecPrev (portabilidade de entrada) e para outros planos (portabilidade de saída) ocorridas nos últimos anos; e

118.5. expectativas mensais de pagamento de prêmios à sociedade seguradora contratada para a transferência de parte da cobertura dos benefícios de riscos decorrentes da morte e invalidez dos participantes ativos normais e repasse da Parcela de Adicional de Risco - PAR para os ativos alternativos.

119. Por meio dessa metodologia é possível mitigar o risco de liquidez.

120. A partir da análise das informações, constata-se que o plano de benefícios ExecPrev apresenta baixa necessidade de liquidez para o período analisado, o que torna possível e conveniente restringir a alocação em ativos de alta liquidez e indexados a taxas de juros de curto prazo.

120.1. Esses limites, conforme disposto na Tabela XII, serão utilizados pela “metodologia de otimização”, conforme definido na seção V a seguir.

Tabela XII – Limites de alocação em ativos de alta liquidez e com baixo risco de mercado.

Indexadores de curto prazo.	Limites (% sobre os recursos garantidores)	
	Mínimo	Máximo
IMA-S ou IRF-M 1	0%	25%

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

121. O limite mínimo é factível devido à gestão eficiente do fluxo da tesouraria que concentra os pagamentos de despesas previdenciárias em períodos de recebimentos de receitas previdenciárias.

121.1. Por sua vez, o limite máximo utilizado de 25% tem por objetivo a ampliação do grau de liberdade da gestão da carteira de investimentos, especialmente em eventos de alocações ou realocações táticas entre segmentos de aplicação ou entre categorias de ativos financeiros como, por exemplo, empréstimos consignados que compõem o segmento de aplicação denominado operações com participantes.

Seção V: Metodologia de Otimização

122. Por meio da definição de uma fronteira eficiente³ a partir de um amplo histórico de dados de preços de ativos financeiros negociados nos mercados financeiro e de capitais domésticos, obtêm-se proposta de alocação dos recursos garantidores do plano de benefícios ExecPrev por segmento de aplicação, conforme previsto pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

123. As decisões de alocação por segmento, portanto, são tomadas com base no binômio risco-retorno que gere carteiras eficientes, observados a todo tempo:

123.1. os índices de referência, conforme dispõe a seção que trata de índices de referência das reservas e dos fundos que compõem o plano de benefícios;

³ Fronteira eficiente é o conjunto de carteiras cujas composições de ativos apresentam, para cada patamar de risco, o melhor retorno esperado possível e, para cada patamar de retorno, o menor risco possível. Portanto, essa fronteira é determinada pelo conjunto de carteiras cujo retorno não pode ser mais incrementado sem que se aumente o risco ou, por outro lado, pelo conjunto de carteiras de ativos cujo risco não pode ser diminuído sem que se diminua o retorno. Consiste em uma teoria formulada por *Harry Markowitz* (1952) que pressupõe que sempre que existirem duas carteiras com o mesmo retorno esperado, a opção selecionada sempre será a de menor risco. Entretanto, os agentes econômicos poderão ser incentivados a reduzir a sua aversão ao risco se forem compensados pelo aumento do rendimento esperado.



Funpresp



123.2.os limites de risco de mercado, em conformidade com a seção “risco de mercado” apresentado anteriormente nesta Política de Investimentos; e

123.3.as restrições estratégicas e legais vinculadas a modalidade de contribuição definida do plano de benefícios, conforme disposto pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018, pela seção “metodologia de casamentos de passivo e ativo” e pela seção “metodologia de liquidez”.

124. A Tabela XIII trata dos critérios e parâmetros específicos adotados para a quantificação desse binômio também denominado de média-variância, onde média representa o retorno esperado, considerada medida de desempenho, e a variância representa o risco, considerada medida de volatilidade.

Tabela XIII – Retorno esperado e variância dos indicadores referenciais de preços de ativos por segmentos de aplicação selecionados e previstos pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

Segmento de Aplicação	Indicadores Representativos ¹	Retorno Esperado (medida de desempenho)	Variância (medida de volatilidade)
Renda Fixa	IRF-M1, IRF-M1+, IMA-B5, IMA-B5+ e IMA-S	De acordo com a projeção do Boletim Focus ² para a taxa SELIC no período e o descolamento histórico de cada indicador representativo em relação à referida taxa.	
Renda Variável	IBrX-100, IVBX2 e IDIV	De acordo com a projeção gerada por modelos econométricos ³ .	Volatilidade histórica no período compreendido entre 30/01/2007 a 30/06/2017.
Investimentos no Exterior	MSCI*PTAX	De acordo com a média histórica do MSCI desde setembro de 2003 e a projeção do Boletim Focus para a taxa PTAX no período.	
Imobiliário	IFIX	De acordo com a projeção do Boletim Focus ² para a taxa SELIC no período e o descolamento histórico de cada indicador representativo em relação à referida taxa.	

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. As descrições, justificativas e os históricos de desempenho e risco dos indicadores representativos podem ser obtidos por meio do Anexo I desta Política de Investimentos.

2. O Boletim Focus é um relatório semanal divulgado pelo Banco Central do Brasil com a compilação das projeções de diversas instituições financeiras para os principais indicadores financeiros e econômicos.

3. Os modelos econométricos são do tipo SARIMAX(p,d,q). O modelo consiste em explicar uma variável aleatória de acordo com seus valores históricos, um conjunto de termos de erros e um conjunto de variáveis exógenas, desenvolvidos pela Funpresp-Exe.

125. Nos casos de “rebalanceamento” da carteira de investimentos, por meio de operações de compra e venda de ativos financeiros que compõem os segmentos de aplicação previstos pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018, deve-se observar a todo tempo, os limites legais, os de alçada e os estabelecidos por esta Política de Investimentos, bem como as diretrizes impostas à gestão terceirizada e à gestão própria e à carteira de preservação e à carteira de performance.

Seção VI: Metodologia de Casamentos de Passivo e Ativo

126. Com base no passivo atuarial do plano de benefícios ExecPrev, realiza-se um exercício de simulação com o objetivo de estimar a estratégia adequada para fazer frente às necessidades atuariais do referido plano.

127. Isso ocorre minimizando os eventos de reinvestimentos ou desinvestimentos não programados de ativos que compõem as carteiras de preservação ou de performance.



Funpresp



128. Para tanto, conforme a metodologia adotada, as despesas previdenciárias são pagas com recursos provenientes das seguintes fontes, em ordem de prioridade:

128.1. receitas previdenciárias;

128.2. desinvestimentos programados ou eventos (cupom e principal) de ativos que compõem as carteiras de preservação ou de performance; e

128.3. desinvestimentos não programados de ativos que compõem as carteiras de preservação ou de performance.

129. Por esse estudo, verifica-se que não há necessidade de operações de desinvestimentos não programados de ativos para fazer frente aos fluxos de despesas previdenciárias.

Capítulo VI: Diretrizes para os Investimentos ou os Desinvestimentos dos Recursos Garantidores do Plano de Benefícios

130. Nesta seção são apresentadas as orientações, as estratégias e os objetivos de alocação dos recursos garantidores do plano de benefícios ExecPrev, em relação às reservas e aos fundos, no que se refere à macroalocação de recursos no longo prazo, com determinação dos limites intervalares e das alocações objetivos por segmento de aplicação.

131. As alocações objetivos são dadas por percentuais esperados que buscam maximizar o retorno de longo prazo, observadas as características do fluxo atuarial e o nível de aversão ao risco, quantificado e proposto pela Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do plano de benefícios ExecPrev.

132. Por sua vez, os limites intervalares implicam flexibilidade pré-definida no processo de alocação dos recursos garantidores, em função de condições conjunturais econômico-financeiras de baixa probabilidade de ocorrência, mas que geram oportunidade de negócio ao plano de benefícios.

132.1. Os limites intervalares e as alocações objetivos foram obtidas da execução dos modelos apresentados no capítulo “premissas e metodologia de alocação dos recursos garantidores”, considerando os retornos esperados por segmentos de aplicação, a distribuição temporal do fluxo de entradas e saídas dos recursos do plano de benefícios e a necessidade de liquidez para os próximos cinco anos.

133. Os investimentos classificados nos segmentos de “renda fixa”, “renda variável”, “estruturados”, “imobiliário”, “operações com participantes” e “exterior” têm sua discriminação, limites e restrições estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018, e suas alterações posteriores.

134. Na qualidade de administradora do plano de benefícios ExecPrev, a Funpresp-Exe pode estabelecer outros limites, desde que mais restritivos, aos regulamentos e mandatos específicos dos fundos de investimento dos quais seja cotista.

Seção I: Reservas

135. Quanto aos investimentos dos recursos garantidores relativos à RAP e à RAS, formadas pelas parcelas das contribuições dos participantes e das patrocinadoras e que objetivam a concessão dos benefícios programados previstos pelo plano ExecPrev, deve-se considerar que:

135.1. possuem natureza individual;

135.2. adotam o regime financeiro de capitalização;



Funpresp



- 135.3. acumulam recursos em conta individual de aposentadoria ao longo de todo o período laboral do participante – fase acumulativa; e
- 135.4. exaurem conforme estimativa atuarial de vida pós-laboral – fase concessiva.
136. Por sua vez, os casos excepcionais ocorrem por meio:
- 136.1. de contribuições alternativas – RAS –, das quais são descontadas apenas os valores referentes ao custeio administrativo;
- 136.2. de contribuições facultativas – RAS –, das quais não há até o momento a incidência de taxa de carregamento ou de administração; e
- 136.3. de portabilidade, entradas e saídas, das reservas individuais, das quais não há até o momento a incidência de taxa de carregamento ou de administração.
137. Destacam-se, também, os institutos previdenciários previstos pelo art. 14 da Lei nº 109, de 2001.
- 137.1. O resgate da parte do participante ou a portabilidade do valor integral das reservas devem observar a todo tempo as regras previstas no Regulamento do plano ExecPrev.
138. Essas características permitem que sejam adotadas as metodologias de otimização, de casamento de fluxos e de liquidez para a definição da alocação por segmento de aplicação.
139. A partir dessa combinação obtêm-se os limites intervalares e alocação objetivo por segmento de aplicação nos próximos cinco anos como mostra a Tabela XIV.

Tabela XIV – Reservas: Limites, restrições e índices de referência de rentabilidade por segmentos de aplicação do Plano ExecPrev.

Segmento de Aplicação	Limites (% sobre os recursos garantidores)				Índice de referência de Rentabilidade
	Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal	
Renda Fixa	80%	60%	100%	100%	$60\% \times [\text{IPCA} + 5,0\% \text{ ao ano}] + 40\% \times [\text{IMA-B 5+}]$
Renda Variável	5%	0%	20%	70%	IBrX-100
Estruturados	0%	0%	0%	20%	IPCA + 7% ao ano
Imobiliário	0%	0%	0%	20%	IFIX
Operações com Participantes	13%	0%	15%	15%	IPCA + 6% ao ano
Exterior	2%	0%	5%	10%	MSCI*Ptax

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exec.

1. Alocação objetivo prevista para atingir em até 5 anos.

140. A Tabela XV mostra os limites por ativos, conforme classificação da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.



Funpresp



Tabela XV – Reservas: Limites por ativos que compõem a carteira de investimentos do Plano ExecPrev.

Ativos	Resolução CMN nº 4661/2018	Limites (% sobre os recursos garantidores)				Segmento
		Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal	
Títulos da Dívida Pública Federal.	alínea a), inciso I, art. 21.	65%	40%	100%	100%	Renda Fixa
Cotas de Fundos de Índice de Renda Fixa – Exclusivo TPF	alínea b), inciso I, art. 21.	0%	0%	100%	100%	Renda Fixa
Títulos e Valores Mobiliários de Renda Fixa de emissão ou coobrigação de instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen.	alínea a), inciso II, art. 21.	5%	0%	20%	80%	Renda Fixa
Debêntures.	alínea b), inciso II, art. 21.	5%	0%	20%	80%	Renda Fixa
Cotas de Fundos de Índice de Renda Fixa	alínea c), inciso II, art. 21	0%	0%	20%	80%	Renda Fixa
Cotas sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC padronizado).	alínea e), inciso III, art. 21.	5%	0%	10%	20%	Renda Fixa
Ações, bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósitos.	inciso II, art. 22.	5%	0%	20%	50%	Renda Variável
Cotas de Fundos de Índice.	inciso II, art. 22.	0%	0%	20%	50%	Renda Variável
Empréstimos aos participantes e assistidos.	inciso I, art. 25.	13%	0%	15%	15%	Operações com Participantes
Financiamentos Imobiliários.	inciso II, art. 25.	0%	0%	15%	15%	Operações com Participantes
Cotas de fundos de investimento classificados como Renda Fixa - "Dívida Externa".	inciso I, art. 26.	0%	0%	5%	10%	Exterior
Cotas de fundos de índice do exterior.	Inciso II, do art. 26.	0%	0%	5%	10%	Exterior
Cotas de fundos de investimento classificado com "Investimentos no Exterior".	inciso IV, art. 26.	2%	0%	5%	10%	Exterior
Certificados de depósito de valores mobiliários – nível I.	Inciso V, do art. 26.	0%	0%	5%	10%	Exterior

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

141. Os limites por prazo de vencimento são então apresentados na Tabela XVI.



Funpresp



Tabela XVI – Reservas: Limites por prazo de vencimento dos ativos financeiros que compõem a carteira de investimentos do Plano ExecPrev.

Prazos/Vencimentos	Limites (% sobre os recursos garantidores)			
	Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal
até 2022	14,00%	0,00%	30,00%	n.a.
de 2023 a 2039	6,00%	0,00%	30,00%	n.a.
de 2040 a 2055	50,00%	20,00%	80,00%	n.a.
2055 em diante ¹	30,00%	10,00%	50,00%	n.a.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. Inclui ativos sem vencimento contratado, como por exemplo, ações e cotas de fundos de investimentos sem prazo de desinvestimento, excluídos fundos referenciados a taxas de juros de curto prazo.

142. Por meio da Tabela XV verifica-se que parte considerável dos recursos garantidores será destinada para aquisição de títulos públicos federais devido:

142.1. ao baixo risco de crédito de curto e longo prazos em moeda local, o que mitiga eventos de inadimplência que possam gerar perdas financeiras de rendimentos e/ou principal;

142.2. aos prazos de vencimento compatíveis com o fluxo atuarial, o que mitiga ocorrências de descasamentos entre os fluxos de ativos e passivos atuariais; e

142.3. à maior aderência ao índice de referência.

143. Dentre os títulos públicos federais, destacam-se aqueles indexados a índices de inflação, tais como as NTN-B.

143.1. Essas possuem como indexador o IPCA, o que gera remunerações aderentes às parcelas das reservas do plano de benefícios ExecPrev, cujo índice de referência é IPCA+4% ao ano.

143.2. Ademais, esses títulos possuem vencimentos longos, compatíveis com o fluxo atuarial do referido plano, o que permite a adoção de alocações denominadas estratégicas ou de longo prazo e a classificação desses ativos na categoria “títulos mantidos até o vencimento”, conforme dispõe a Resolução CNPC nº 29, de 2018.

144. Todavia, é obrigatório observar, a todo tempo, oportunidades de prêmios relativamente ao índice de referência do plano de benefícios ExecPrev e aos títulos públicos federais indexados ao IPCA, sem prejuízo do gerenciamento dos riscos financeiros.

145. Esse gerenciamento perpassa necessariamente pelo conceito de diversificação que implica que os preços dos ativos financeiros são não correlacionados.

145.1. Em outras palavras, em uma carteira de investimentos diversificada, os preços dos ativos que a compõem não se movem simultaneamente na mesma direção e intensidade.

145.2. A realização de investimentos em diversos ativos financeiros diferentes permite que desempenhos negativos de um ativo possam ser compensados por desempenho positivos de outros ativos, proporcionando um gerenciamento melhor dos riscos vinculados ao desempenho da carteira consolidada de investimentos do plano de benefícios.



Funpresp



145.3. Dentre os ativos negociados nos mercados financeiro e de capitais domésticos que permitem a obtenção desses prêmios e podem fomentar a diversificação estão os títulos públicos federais prefixados, os títulos de crédito emitidos por instituições bancárias, os títulos e valores mobiliários de emissão de pessoas jurídicas de direito privado (debêntures e FIDCs padronizados) e os empréstimos consignados destinados aos participantes e aos assistidos do plano de benefícios.

145.4. Entretanto, os que possuem o maior potencial de diversificação são os ativos que compõem o segmento “exterior” desde que não sejam utilizados instrumentos financeiros de proteção cambial.

145.5. As alocações no segmento “exterior” devem consistir somente na aquisição de ativos emitidos no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, as cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa, as cotas de fundos de índice do exterior admitidas à negociação em bolsa de valores do Brasil ou ainda os certificados de depósitos de valores mobiliários com lastro em ações de emissão de companhias aberta ou assemelhada com sede no exterior – *Brazilian Depositary Receipts - BDR*.

146. Por fim, após verificada a baixa necessidade de liquidez do plano de benefícios ExecPrev pode-se identificar dois tipos de ativos importantes para obtenção dos referidos prêmios:

146.1. debêntures não conversíveis em ações destinadas à captação de recursos financeiros que estejam vinculados ao financiamento de projetos de longo prazo, inclusive por meio de recompra ou resgate de debêntures de emissão anterior ou investimento ou aquisição de participação societária; e

146.2. empréstimos em consignação aos participantes e assistidos, que possuem um baixo risco de crédito, pois, além de ser consignado em folha de pagamento do participante (nos termos do Decreto nº 8.690, de 2016) ou em folha de benefício do assistido, possuem também, conforme estabelece o §1º do art. 25 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, cláusula contratual de consignação da reserva individual.

146.2.1. Esses empréstimos em consignação, apesar de ser investimento normatizado pela referida Resolução, pode ser um instrumento da política de relacionamento do plano de benefícios ExecPrev com os seus participantes e assistidos.

Seção II: Fundos

147. No Regulamento do plano de benefícios ExecPrev estão previstos os fundos “de recursos não resgatados” e o Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários – FCBE. Este fundo possui características inerentes a planos de benefícios na modalidade de benefício definido e deve considerar que:

147.1. possui natureza coletiva;

147.2. adota o regime financeiro de capitalização e de capitais de cobertura;

147.3. acumulam ao longo de todo o período laboral do participante – fase acumulativa; e

147.4. podem exaurir de forma não programada devido à adoção de hipóteses biométricas, demográficas, financeiras e econômicas não aderentes à realidade verificada no longo prazo.

148. Destaca-se que as características atuariais do FCBE estão relacionadas, em sua maior parte, a eventos não programados, tendo em vista que ele corresponde financeiramente aos compromissos do plano de benefícios ExecPrev relativos aos aportes extraordinários:



Funpresp



- 148.1. de aposentadoria especial (para participantes com tempo de contribuição a menor);
- 148.2. de aposentadoria por invalidez;
- 148.3. por morte do participante (ativo, auto patrocinado ou assistido); e
- 148.4. por sobrevivência do assistido.

149. Como forma de mitigar os riscos atuariais e reduzir a necessidade de liquidez dos fundos, a Funpresp-Exe contratou nos termos da regulamentação do CNPC, por licitação em 2014, uma sociedade seguradora.

149.1. Neste contrato, está previsto a transferência de parte dos compromissos ou obrigações do FCBE.

149.2. Assim, por meio de pagamentos de prêmios mensais pelo próprio FCBE, o plano de benefícios ExecPrev transfere à seguradora parte da cobertura dos benefícios de riscos decorrentes de morte e invalidez dos participantes ativos normais.

150. Essas características permitem que sejam adotadas as metodologias de casamento de fluxos e de liquidez para a definição da alocação por segmento de aplicação.

151. A partir dessa combinação obtêm-se os seguintes limites intervalares e alocação objetivo por segmento de aplicação nos próximos cinco anos como mostra a Tabela XVII.

Tabela XVII – Fundos: Limites, restrições e índices de referência de rentabilidade por segmentos de aplicação do Plano ExecPrev.

Segmento de Aplicação	Limites (% sobre os recursos garantidores)				Índices de referência de Rentabilidade
	Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal	
Renda Fixa	93%	75%	100%	100%	60% x [IPCA + 5,0% ao ano] + 40% x [IMA-B 5+]
Renda Variável	5%	0%	20%	70%	IBrX-100
Estruturados	0%	0%	0%	20%	IPCA + 7% ao ano
Imobiliário	0%	0%	0%	20%	IFIX
Operações com Participantes	0%	0%	0%	15%	IPCA + 6% ao ano
Exterior	2%	0%	5%	10%	MSCI*Ptax

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

151.1. A Tabela XVIII mostra os limites por ativos, conforme classificação da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.



Funpresp



Tabela XVIII – Fundos: Limites por ativos que compõem a carteira de investimentos do Plano ExecPrev.

Ativos	Resolução CMN nº 4661/2018	Limites (% sobre os recursos garantidores)				Segmento
		Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal	
Títulos da Dívida Pública Federal.	alínea a), inciso I, art. 21.	80%	55%	100%	100%	Renda Fixa
Cotas de Fundos de Índice de Renda Fixa – Exclusivo TPF	alínea b), inciso I, art. 21.	0%	0%	100%	100%	Renda Fixa
Títulos e Valores Mobiliários de Renda Fixa de emissão ou coobrigação de instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen.	alínea a), inciso II, art. 21.	5%	0%	20%	80%	Renda Fixa
Debêntures.	alínea b), inciso II, art. 21.	5%	0%	20%	80%	Renda Fixa
Cotas de Fundos de Índice de Renda Fixa	alínea c), inciso II, art. 21.	0%	0%	20%	80%	Renda Fixa
Cotas sênior de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC padronizado).	alínea e), inciso III, art. 21.	3%	0%	10%	20%	Renda Fixa
Ações, bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósitos.	inciso II, art. 22.	5%	0%	20%	50%	Renda Variável
Cotas de Fundos de Índice.	inciso II, art. 22.	0%	0%	20%	50%	Renda Variável
Empréstimos aos participantes e assistidos.	inciso I, art. 25.	0%	0%	0%	15%	Operações com Participantes
Financiamentos Imobiliários.	inciso II, art. 25.	0%	0%	0%	15%	Operações com Participantes
Cotas de fundos de investimento classificados como Renda Fixa - "Dívida Externa".	inciso I, art. 26.	0%	0%	5%	10%	Exterior
Cotas de fundos de índice do exterior.	Inciso II, do art. 26.	0%	0%	5%	10%	Exterior
Cotas de fundos de investimento classificado com "Investimentos no Exterior".	inciso IV, art. 26.	2%	0%	5%	10%	Exterior
Certificados de depósito de valores mobiliários – nível I.	Inciso V, do art. 26.	0%	0%	5%	10%	Exterior

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

152. Os limites por prazo de vencimento são então apresentados na Tabela XIX.



Funpresp



Tabela XIX – Fundos: Limites por prazo de vencimento dos ativos financeiros que compõem a carteira de investimentos do Plano ExecPrev.

Prazos/Vencimentos	Limites (% sobre os recursos garantidores)			
	Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal
até 2022	1,00%	0,00%	30,00%	n.a.
de 2023 a 2039	9,00%	0,00%	30,00%	n.a.
de 2040 a 2055	60,00%	20,00%	80,00%	n.a.
2055 em diante	30,00%	10,00%	50,00%	n.a.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. Inclui ativos sem vencimento contratado, como por exemplo, ações e cotas de fundos de investimentos sem prazo de desinvestimento, excluídos fundos referenciados a taxas de juros de curto prazo.

153. Como as metodologias adotadas para a definição da alocação por segmento de aplicação foram de casamento de fluxo e de liquidez e como as operações aos participantes devem estar consignadas às reservas individuais, conforme determina as melhores práticas para a gestão de uma carteira de empréstimos, os segmentos de aplicação elegíveis aos fundos diferem dos elegíveis às reservas.

Seção III: Limites Aplicados a Títulos e Valores Mobiliários de Emissão e/ou Coobrigação de uma mesma Pessoa Jurídica

154. Os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica devem respeitar aos seguintes limites de alocação por emissor:

154.1. até 10% (dez por cento) dos recursos garantidores do plano de benefícios para aplicações em títulos e valores mobiliários de emissão e/ou coobrigação de uma mesma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil – BCB; e

154.2. até 5% (cinco por cento) dos recursos garantidores do plano de benefícios em ativos de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica não financeira.

155. Além disso, deverão ser observados os limites de concentração por emissor estabelecidos pelo art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

156. Outros limites, desde que mais restritivos, poderão ser impostos, a qualquer tempo, em comunicados, regulamentos ou mandatos específicos aos fundos de investimento dos quais a Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do plano de benefícios ExecPrev, seja cotista.

157. Todos os títulos e valores mobiliários classificados no segmento de aplicação denominado “renda fixa” pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018, que seja de emissão de pessoa jurídica de direito privado deverão ser submetidos pelos gestores terceirizados, previamente à aquisição, à análise da Funpresp-Exe, em que pese a gestão dos recursos ser não discricionária.



Funpresp



Seção IV: Empréstimos de Títulos e Valores Mobiliários

158. A Resolução CMN nº 4.661, de 2018, e suas alterações posteriores, abre a possibilidade de empréstimos de valores mobiliários que componham as carteiras de investimentos sob gestão própria ou sob gestão terceirizada.

159. A Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do plano de benefícios, poderá emprestar os valores mobiliários, desde que as operações realizadas:

159.1. estejam em conformidade com a legislação vigente aplicada ao setor; e

159.2. observem as regras sobre os empréstimos de valores mobiliários por câmaras e prestadores de serviços de compensação e liquidação estabelecidas pelo CMN, bem como as medidas regulamentares adotadas pela CVM.

Seção V: Operações com Derivativos

160. A utilização de estratégias de investimento com instrumento derivativos, na estrutura de gestão financeira da Funpresp-Exe, deverá:

160.1. ser feita para fins de proteção da carteira, incluindo posicionamento que permita a exposição a fatores de riscos que compõem índices de referências estabelecidos nesta política ou em mandatos específicos de fundos de investimentos dos quais a Funpresp-Exe seja cotista;

160.2. ocorrer somente por meio da gestão terceirizada;

160.3. vetar a utilização de opções de renda variável para posicionamento;

160.4. controlar os limites legais quando utilizado contratos de futuro de índices, respeitando as condições impostas pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

160.5. respeitar os limites, parâmetros e condições estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018, e suas alterações posteriores, principalmente no que se refere aos limites de depósito de margem e valor total dos prêmios, e das vedações de posição a descoberto e alavancadas.

161. Outros limites e diretrizes, desde que mais restritivos, poderão ser impostos, a qualquer tempo, por meio de comunicados, regulamento e/ou mandatos específicos aos fundos de investimento dos quais a Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do plano de benefícios ExecPrev, seja cotista.

Capítulo VII: Estrutura da Carteira de Investimentos

162. A Funpresp-Exe continuará a categorizar as gestões em “própria” e “terceirizada” e passará a adotar os conceitos de carteiras de investimentos “preservação” e “performance”, conforme dispõem os incisos I e II, do art. 15, do Manual Técnico Perfis de Investimentos do plano de benefícios ExecPrev.

163. A gestão denominada como “própria” é realizada diretamente pela Funpresp-Exe. E a denominada de “terceirizada”, é realizada por meio dos prestadores de serviços de administração de carteira de valores mobiliários e títulos, contratados conforme dispõe o §3º, do art. 15, da Lei nº 12.618, de 2012.

164. A gestão “própria”, que possui como principal função atuar como um instrumento mitigador de volatilidade de mercado e de gerenciamento do fluxo atuarial do plano de benefícios ExecPrev, sem perder o seu papel relevante para o retorno dos investimentos, é composta:

164.1. em sua maioria, por títulos da dívida pública mobiliária federal interna, conforme dispõe a alínea a), do inciso I, do art. 21, da Resolução CMN nº 4.661, de 2018, custodiados em conta própria da Funpresp-Exe no Sistema Especial de Liquidação e Custódia – SELIC; e

164.2. a partir de agosto de 2017, por direitos oriundos de contratos de empréstimos pessoais consignados, conforme dispõe o inciso I do art. 25, da referida Resolução, observadas as regras estabelecidas pelo “Regulamento de Empréstimos aos Participantes e Assistidos dos Planos de Benefícios Administrados pela Funpresp-Exe”.

164.3. Nesse contexto, a Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do plano de benefícios, deverá observar as seguintes diretrizes, inclusive de governança, aplicáveis à gestão “própria” da carteira de investimentos:

164.3.1. classificar a maior parte dos ativos que compõe essa carteira na categoria “títulos mantidos até o vencimento”, conforme prevê a Resolução CGPC nº 04, de 2002, pois o respectivo título passa a ser avaliado pelo seu custo de aquisição, acrescido do rendimento auferido;

164.3.2. adquirir, preferencialmente, títulos públicos federais indexados ao IPCA como forma de mitigar descasamentos em relação ao índice de referência do plano de benefícios;

164.3.3. utilizar o fluxo de caixa advindo dos eventos programados dos títulos públicos federais como instrumento de mitigação de riscos atuarial e de liquidez;

164.3.4. cumprir, a todo tempo, o estabelecido pela seção “controle e gerenciamento dos investimentos e dos desinvestimentos”;

164.3.5. utilizar procedimentos operacionais e instrumentos financeiros de garantias que mitiguem os riscos de crédito no que se refere às operações de empréstimos consignados; e

164.3.6. manter o desempenho consolidado da carteira de investimento sob gestão “própria” aderente ao *benchmark* estabelecido aos segmentos de aplicação, observado, a todo tempo, o índice de referência do plano de benefícios.

165. Por sua vez, a gestão “terceirizada” é composta por fundos de investimento multimercado⁴ exclusivos e por fundos de investimento renda fixa referenciado não-exclusivos destinados à gestão de liquidez do plano.

165.1. Isso objetiva, de forma concomitante, ampliar o grau de liberdade na gestão dos recursos garantidores de forma a:

165.1.1. obter prêmio de risco sobre os títulos da dívida pública mobiliária federal interna; e

165.1.2. administrar a liquidez do plano de benefícios ExecPrev.

165.2. A Funpresp-Exe, por meio de mandatos específicos previstos em regulamentos registrados na CVM, aos quais os fundos de investimentos exclusivos e não exclusivos se submetem, determina regras comuns entre os fundos com relação aos ativos elegíveis, limites de exposição por classe de ativo e emissor, limites de risco de crédito e mercado, regras de operações e de governança, e o mais importante, um índice de referência comum de desempenho.

⁴ A classificação “multimercado” é atribuída aos fundos que possuem, obrigatoriamente, políticas de investimentos que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial.



Funpresp



165.3. Além disso, a Funpresp-Exe deverá observar as seguintes diretrizes aplicáveis à gestão “terceirizada” da carteira de investimentos:

165.3.1. fomentar uma gestão ativa dos fundos de investimento exclusivos, observada a não discricionariedade por parte da Funpresp-Exe nessa categoria de gestão;

165.3.2. adotar, como regra, a categoria “títulos para negociação” para classificação dos ativos que compõem as carteiras de investimentos dos referidos fundos, com o objetivo de ampliar o grau de flexibilidade na gestão desses fundos e de fomentar estratégias financeiras que visam a assunção de oportunidades de mercado;

165.3.3. apreciar, preferencialmente, propostas dos fundos de investimentos de aplicação em títulos privados que:

165.3.3.1. estejam atrelados ao índice de referência do plano de benefícios ExecPrev;

165.3.3.2. apresentem vencimentos superiores à média de mercado; e/ou

165.3.3.3. estejam vinculados ao financiamento de projetos de longo prazo, inclusive por meio de recompra ou resgate de debêntures de emissão anterior ou investimento ou aquisição de participação societária.

165.3.3.4. atuar, a todo tempo, conforme o estabelecido pela seção “controle e gerenciamento dos investimentos e dos desinvestimentos”, sem prejuízo às cláusulas estabelecidas pelos contratos e pelos regulamentos firmados entre os administradores ou os fundos de investimento e a Funpresp-Exe; e

165.3.3.5. avaliar, o *benchmark* de rentabilidade dos fundos, com base em um horizonte de médio prazo, sendo permitida alterações graduais e táticas, de seus percentuais de distribuição e dos segmentos dos índices.



Funpresp



Tabela XX – Evolução da estrutura de investimentos do plano de benefícios ExecPrev.

De fev/21013 a ago/2013	De set/2013 a jun/2015	De jun/2015 a mar/2017	De abr/2017 a dez/2017	A partir de 2018
				Carteira de Preservação
Gestão própria				
n/a	n/a	Títulos públicos federais.	Títulos públicos federais.	Títulos públicos federais.
			Empréstimos consignados aos participantes ou assistidos.	Empréstimos consignados aos participantes ou assistidos.
Gestão terceirizada				
Fundo de investimento aberto de instituição financeira federal.	Fundo de investimento exclusivo de instituição financeira federal.	Fundo de Investimento multimercado exclusivo.	Fundo de investimento multimercado exclusivo.	Fundo de investimento renda fixa referenciado.
			Fundo de investimento renda fixa referenciado.	
				Carteira de Performance
Gestão própria				
n/a	n/a	Títulos públicos federais.	Títulos públicos federais.	Títulos públicos federais.
			Empréstimos consignados aos participantes ou assistidos.	
Gestão terceirizada				
Fundo de investimento aberto de instituição financeira federal.	Fundo de investimento exclusivo de instituição financeira federal.	Fundo de Investimento multimercado exclusivo.	Fundo de investimento multimercado exclusivo.	Fundo de investimento multimercado exclusivo.
			Fundo de investimento renda fixa referenciado.	Fundo de investimento renda fixa referenciado.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.



Funpresp



Capítulo VIII: Custos com a Gestão de Recursos

166. Os custos diretos com a gestão de recursos serão explicitados no Orçamento anual da Funpresp-Exe, aprovado pelo CD, conforme as Resoluções CGPC nº 13 e nº 29, de 2004 e de 2009, respectivamente.

166.1. Especificamente sobre os custos de prestadores de serviços relacionadas à gestão de recursos e a administração fiduciária apresenta-se a evolução nos últimos três exercícios por meio da Tabela XXI.

Tabela XXI – Custos com gestão e administração dos recursos garantidores.

Despesa	2016		2017		Últimos 12 meses ¹	
	(R\$)	(% sobre os recursos garantidores)	(R\$)	(% sobre os recursos garantidores)	(R\$)	(% sobre os recursos garantidores)
BM&F	6.586,05	0,0028	15.246,43	0,0031	27.226,24	0,0035
CETIP	84.036,68	0,0356	100.984,62	0,0205	108.637,87	0,0140
CBLC	459,13	0,0002	355,11	0,0001	172,50	0,0000
Auditoria	17.343,48	0,0074	24.984,47	0,0051	17.410,54	0,0022
Cartório	2.857,49	0,0012	1.190,91	0,0002	510,77	0,0001
Selic	11.624,96	0,0049	15.594,80	0,0032	21.866,07	0,0028
Anbima	4.145,04	0,0018	7.238,23	0,0015	6.564,81	0,0008
CVM	45.189,69	0,0192	48.531,90	0,0099	52.081,90	0,0067
Taxa de administração	113.888,62	0,0483	225.111,33	0,0458	316.039,38	0,0406
Taxa de performance	35.011,97	0,0148	-	-	-	-
Taxa de custódia	45.305,78	0,0192	96.764,96	0,0197	149.423,77	0,0192
Total	366.448,89	0,155	536.002,76	0,109	699.933,85	0,0899

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. Acumulado de agosto de 2017 a setembro de 2018.

BM&F (B3) – *Brasil, Bolsa, Balcão* (Bolsa Oficial do Brasil) – taxa de emolumentos e registros.

CETIP – Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos - serviços de registro, custódia, negociação e liquidação de ativos e títulos realizados pela Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos.

CBLC – Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - guarda centralizada dos ativos, compensação das operações e liquidação à Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia.

Anbima – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais – taxa bimestral de manutenção de base de dados.

CVM – Comissão de Valores Mobiliários – taxa de fiscalização.

167. A remuneração dos administradores e intermediários financeiros é definida pelos termos do contrato firmado, em consonância com as condições legais previstas na lei nº 12.618, de 2012, em função das especificidades dos serviços prestados, tendo como referência os critérios e parâmetros dispostos na Lei nº 8.666, de 1993, e os valores praticados pelo mercado.



Funpresp



168. A Funpresp-Exe privilegia investimentos em empresas, gestores e instituições financeiras que se destaquem quanto às melhores práticas de governança corporativa e pratiquem ações de responsabilidade social, ambiental e ética.

Capítulo IX – Rentabilidade por segmento de aplicação

169. A tabela XXII apresenta a rentabilidade nominal do plano e por segmentos de aplicação nos 5 (cinco) exercícios anteriores a que a política de investimento se refere, de forma acumulada e por exercício.

Tabela XXII – Rentabilidade Nominal por segmento de aplicação^{4,5} do plano de benefícios ExecPrev.

	2014	2015	2016	2017	2018 ¹	Acumulado ²
Plano	11,17%	14,40%	15,08%	10,61%	9,09%	76,61%
Renda Fixa	12,42%	13,26%	14,68%	10,56%	9,07%	76,08%
Renda Variável	0,64%	-17,73%	37,29%	18,66%	10,73%	49,36%
Operação com participante ³	n.a.	n.a.	n.a.	6,04%	13,29%	20,23%

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

1. Acumulado no ano de 2018 até o mês de outubro.

2. Acumulado de janeiro de 2014 a outubro de 2018, exceto para o segmento de Operações com Participantes que possui o acumulado de agosto de 2017 a outubro de 2018.

3. Rentabilidade acumulada da operação com participante desde 01/08/2017, início da carteira.

4. A rentabilidade auferida pelo plano de benefícios ExecPrev em seu segmento de aplicação “renda fixa” considera todos os ativos, estejam eles sob gestão própria ou sob gestão terceirizada por meio de fundos de investimentos, classificados pelo CMN como ativos pertencentes ao segmento de aplicação “renda fixa”, conforme Resoluções vigentes em cada ano. A mesma lógica é utilizada para os segmentos de aplicação “renda variável” e “operações com participantes”.

5. Por sua vez, os derivativos irão compor o segmento respectivo de seu ativo subjacente. Portanto, contratos de futuro DI irão compor a rentabilidade do segmento de aplicação “renda fixa” e contratos futuros de Ibovespa irão compor a rentabilidade do segmento de aplicação “renda variável”.



Funpresp



ANEXOS

[Handwritten signature]



Funpresp



Anexo I – Descrição e Histórico dos Índices de Referência e referenciais de preços

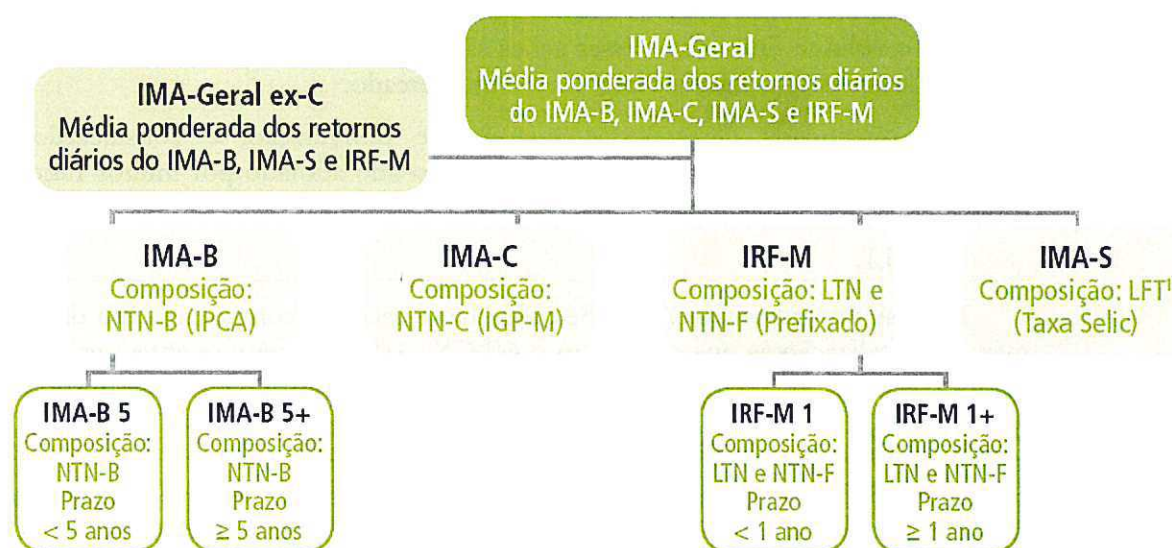
a) Aos segmentos de renda fixa e operações com participantes.

A família de índices IMA – Índice de Mercado da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais – ANBIMA – representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos da dívida mobiliária federal, servindo como índice de referência para o segmento de renda fixa e operações com participantes na modalidade empréstimos.

O IMA é atualmente subdividido em quatro sub-índices, de acordo com os indexadores dos títulos – prefixados, indexados ao IPCA, indexados ao IGP-M e pós-fixados (Taxa Selic).

Nas carteiras de prefixados e indexados ao IPCA, são calculados sub-índices com base nos prazos dos seus componentes. A Figura II mostra a composição dos índices.

FIGURA II – Esquema e composição dos índices IMA.



Fonte: ANBIMA

IRF-M

Seguindo a Figura 1, o IRF-M resulta da variação de uma carteira teórica que engloba todos os títulos públicos federais pré-fixados em mercado (as LTN – Letras do Tesouro Nacional e NTN-F – Notas do Tesouro Nacional, série F). Esse índice se divide, ainda, nos sub-índices IRF-M 1 (títulos com prazo de vencimento inferior a 1 ano) e IRF-M 1+ (títulos com prazo de vencimento superior a 1 ano).

O IRF-M 1, devido a sua curta duração, é indicado para aplicações de curto prazo, apresentando baixa volatilidade.

IMA-B 5

O IMA-B 5 é o índice IMA indexado a inflação e com duração menor, concentrando os papéis da dívida pública federal com vencimento de até 5 anos. Embora apresente um comportamento



Funpresp



volátil, é considerado uma proteção inflacionária de curto prazo, apresentando a propriedade de remunerar a inflação, somado a uma taxa de juros, proporcionando um ganho real.

IMA-B 5+

O IMA-B 5+ é o índice IMA com a maior duração, concentrando os papéis com vencimento mais longo da dívida pública federal. Embora apresente maior volatilidade, é considerado, na teoria de finanças, como um ativo livre de risco no longo prazo, por apresentar também a propriedade de remunerar a inflação, somado a uma taxa de juros, proporcionando um ganho real.

IMA-S

O IMA-S resulta da variação de uma carteira teórica com todos os títulos públicos federais em mercado e indexados à taxa Selic⁵ (as LFT – Letras Financeiras do Tesouro, excluídas as séries A e B), divulgada pelo Banco Central do Brasil.

b) Ao segmento de renda variável

IBrX-100

O IBrX-100 é um índice de preços que mede o retorno de uma carteira teórica composta por 100 ações selecionadas entre as mais negociadas na BM&FBOVESPA, em termos de número de negócios e volume financeiro. Essas ações são ponderadas na carteira do índice pelo seu respectivo número de ações disponíveis à negociação no mercado.

Pela quantidade de ações e método de ponderação, é considerado como um índice representativo do mercado acionário brasileiro, sendo adotado por muitos fundos de pensão como referência de investimentos em renda variável.

SMLL

Trata-se do Índice *Small Cap*. Seu objetivo é medir o comportamento das empresas listadas de menor capitalização às que compõem o MLCX. As ações componentes serão selecionadas por sua liquidez, e serão ponderadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação.

IVBX2

O Índice Valor - 2ª Linha objetiva mensurar o retorno de uma carteira hipotética constituída exclusivamente por papéis emitidos por empresas de excelente conceito junto aos investidores, classificadas a partir da 11ª posição, tanto em termos de valor de mercado como de liquidez de suas ações.

Dado o objetivo do índice, não integrarão a carteira as ações que apresentem os 10 índices de negociabilidade mais altos, nem aquelas emitidas pelas empresas com os 10 maiores valores de mercado da amostra. Assim, a carteira será composta pelas 50 melhores ações cujos índices de negociabilidade estejam classificados a partir da 11ª posição.

IDIV

O Índice Dividendos tem por objetivo oferecer uma visão segmentada do mercado acionário, medindo o comportamento das ações das empresas que se destacaram em termos de remuneração dos investidores, sob a forma de dividendos e juros sobre o capital próprio nos últimos 24 meses.

⁵ Taxa Selic consiste na taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia – Selic – para títulos públicos federais. Para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação.



Funpresp



As ações componentes são selecionadas por sua liquidez e ponderadas nas carteiras pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação.

c) Ao segmento no exterior

MSCI*Ptax – (MSCI em Reais)

MSCI World – Morgan Stanley Composite Index World é um índice composto por ações negociadas em bolsas de valores de 23 países desenvolvidos (não inclui países emergentes), cujos pesos são proporcionais a sua capitalização de mercado. O índice é mantido pela MSCI Inc., empresa especializada em fornecimento de índices financeiros e ferramentas de análise de carteiras. Fonte://www.msci.com/world.

A taxa Ptax, divulgada pelo Banco Central do Brasil, representa o valor de uma moeda estrangeira, nesse caso o dólar dos Estados Unidos, em relação a moeda local brasileira, o Real. Trata-se de uma taxa média que é livremente pactuada entre as partes contratantes, ou seja, entre o comprador ou vendedor da moeda estrangeira e o agente autorizado pelo Banco Central a operar no mercado de câmbio.

d) Ao segmento imobiliário

IFIX

IFIX – indicador de desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários negociados nos mercados de bolsa e de balcão organizado BM&FBOVESPA, sendo um índice de retorno total.

Os ativos elegíveis são fundos de investimentos imobiliários listados no mercado de bolsa e de balcão organizado, ponderados pelo valor de mercado da totalidade das cotas emitidas.

A metodologia pode ser verificada por meio do endereço:

http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/outros-indices/indice-de-fundos-de-investimentos-imobiliarios-ifix.htm

A Tabela XXIII apresenta a rentabilidade esperada para os próximos 5 anos dos indexadores apresentados anteriormente.

A rentabilidade esperada dos indexadores de renda fixa foi projetada de acordo com o descolamento histórico dos indicadores em relação à Taxa Selic. As projeções da Selic média foram obtidas por meio das expectativas divulgadas pela pesquisa Focus do Banco Central na modalidade Top Five de curto, médio e longo prazos e, à exceção dos dados para 2023, que foram extrapolados, com base nos dados de 2019 a 2022.

A rentabilidade esperada dos indexadores relativos ao segmento de Renda Variável foi projetada de acordo com o descolamento históricos da variação de cada indexador com o IBOVESPA. A projeção do IBOVESPA, por sua vez, foi realizada utilizando Modelos Econométricos de Séries de tempo que contempla a rentabilidade passada e o valor esperado de indicadores macroeconômicos. Entre os indicadores macroeconômicos considerados no modelo estão o PIB e o câmbio de acordo com as projeções do Boletim Focus do Banco Central do Brasil; os índices de preços de commodities em geral, não fóssil e de combustível assim como o nível de preços do petróleo e o do minério de ferro projetado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).

Para os indexadores do segmento de investimentos estruturados foi considerado um conjunto de modelos econométricos baseados nas rentabilidades históricas.



Funpresp



Tabela XXIII – Retorno esperado dos indexadores utilizados como benchmark na gestão financeira dos recursos garantidores do plano de benefícios ExecPrev administrado pela Funpresp-Exe.

Segmento de Aplicação		2017	12 meses	2019	2020	2021	2022	2023	2019-2023
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
RENTA FIXA	IRF-M	15,20%	5,74%	7,76%	8,67%	8,67%	8,67%	8,67%	8,49%
	IRF-M 1	11,12%	6,75%	7,30%	8,15%	8,15%	8,15%	8,15%	7,98%
	IRF-M 1+	16,67%	5,33%	8,05%	8,99%	8,99%	8,99%	8,99%	8,80%
	IMA-B	12,79%	2,55%	8,76%	9,78%	9,78%	9,78%	9,78%	9,58%
	IMA-B 5	12,58%	6,53%	8,05%	8,99%	8,99%	8,99%	8,99%	8,80%
	IMA-B5+	12,75%	-0,82%	9,31%	10,40%	10,40%	10,40%	10,40%	10,18%
	IMA-S	10,16%	6,67%	7,16%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	7,83%
	RENTA FIXA – EXECPREV	10,55%	8,50%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
RENTA VARIÁVEL	IBrX-100	27,55%	5,85%	7,36%	8,22%	8,22%	8,22%	8,22%	8,05%
	IBrX-50	26,82%	7,30%	7,37%	8,24%	8,24%	8,24%	8,24%	8,07%
	MLCX	25,43%	7,37%	7,37%	8,23%	8,23%	8,23%	8,23%	8,06%
	SMLL	49,36%	-7,65%	7,21%	8,06%	8,06%	8,06%	8,06%	7,89%
	IVBX2	23,12%	-6,79%	7,30%	8,16%	8,16%	8,16%	8,16%	7,99%
	IDIV	25,30%	-5,33%	8,56%	9,56%	9,56%	9,56%	9,56%	9,36%
	ISE	17,41%	-6,00%	7,45%	8,32%	8,32%	8,32%	8,32%	8,15%
	IGC-NM	27,27%	-0,58%	7,30%	8,16%	8,16%	8,16%	8,16%	7,99%
	RENTA VARIÁVEL – EXECPREV	18,67%	-0,78%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D

[Handwritten signature]



Funpresp



Segmento de Aplicação		2017	12 meses	2019	2020	2021	2022	2023	2019-2023
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
OP. COM PARTICIPANTE ¹	IPCA+6% ao ano	4,02%	12,27%	10,47%	10,24%	10,19%	9,98%	9,98%	10,17%
	EMPRÉSTIMOS-EXECPREV	6,10%	16,07%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
PLANO	IPCA+4% ao ano	7,07%	8,71%	8,39%	8,16%	8,11%	7,90%	7,90%	8,09%
	PLANO EXECPREV	10,88%	8,46%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D
OUTROS	PTAX	1,50%	26,39%	9,59%	-6,25%	3,47%	1,03%	0,00%	1,57%
	IFIX	19,41%	-3,88%	9,51%	10,62%	10,62%	10,62%	10,62%	10,40%
	IPCA	2,95%	4,53%	4,22%	4,00%	3,95%	3,75%	3,75%	3,93%
	SELIC	9,94%	6,66%	7,16%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	7,83%

Fontes: Banco Central do Brasil, FMI (Fundo Monetário Internacional) e *Quantum Axis*.

1. Início da carteira de operações com participantes em agosto de 2017.

Elaboração: Funpresp-Exe.

No contexto macroeconômico de grande incerteza, deve-se considerar a dificuldade em acertar a rentabilidade esperada de um conjunto extenso de indexadores econômicos. Considerando isso, foram projetados intervalos de retorno esperado para cada indexador e para cada ano do período de referência. As simulações de carteira ótima, que serão apresentadas na próxima seção, levaram em consideração todo o intervalo de cinco anos.



Funpresp



Anexo II – Resultado das Otimizações de Carteiras

Baseado no intervalo de retorno esperado dos indexadores de referência, foram realizados ao menos 1.000 exercícios de simulação de construção de portfólios para cada ano do quinquênio 2019-2023 assim como para a média dos retornos esperados do período total. A estimação da carteira eficiente foi realizada com o auxílio da ferramenta estatística de acesso livre “R”⁶ considerando a rentabilidade esperada dos indexadores da Tabela XXIII e a matriz de variância-covariância histórica.

A fronteira de alocação ótima foi gerada considerando as seguintes restrições:

- Vedada alavancagem;
- Vedada venda a descoberto;
- Alocação em IRFM1 e IMA-S não superior a 25% cada;
- Vedada alocação no segmento de investimentos estruturados; e
- Limite superior da alocação de acordo com a Resolução CMN Nº 4.661, de 2018.

Foram obtidos os seguintes resultados para cada ano do quinquênio e para o período total considerando um desvio padrão mensal máximo de 2%:

Tabela XXIV – Pontos de alocação para o plano de benefícios ExecPrev.

Ponto	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IBrX-100	IVBx2	IDIV	MSCI*Ptax	Desvio Padrão	Retorno esperado
A	10,00%	10,00%	40,00%	32,84%	5,06%	0,00%	0,00%	2,10%	1,50%	8,85%
Ótimo	10,00%	10,00%	40,00%	34,97%	5,03%	0,00%	0,00%	0,00%	1,61%	8,98%
C	0,00%	0,00%	32,69%	57,45%	9,86%	0,00%	0,00%	0,00%	2,28%	9,50%

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exec.

As alocações propostas para cada ano do quinquênio consistem em diversificar a carteira entre títulos de renda fixa com diferentes períodos de vencimento, alocando uma porcentagem maior em títulos com vencimentos de curto prazo. Investimentos no exterior é recomendado dado a alta capacidade de diversificação que pode ser verificada pelo exercício de otimização que recomenda um nível de alocação baixo. O retorno projetado das carteiras simuladas está de acordo com o índice de referência do plano de benefícios ExecPrev ao longo de todo o período.

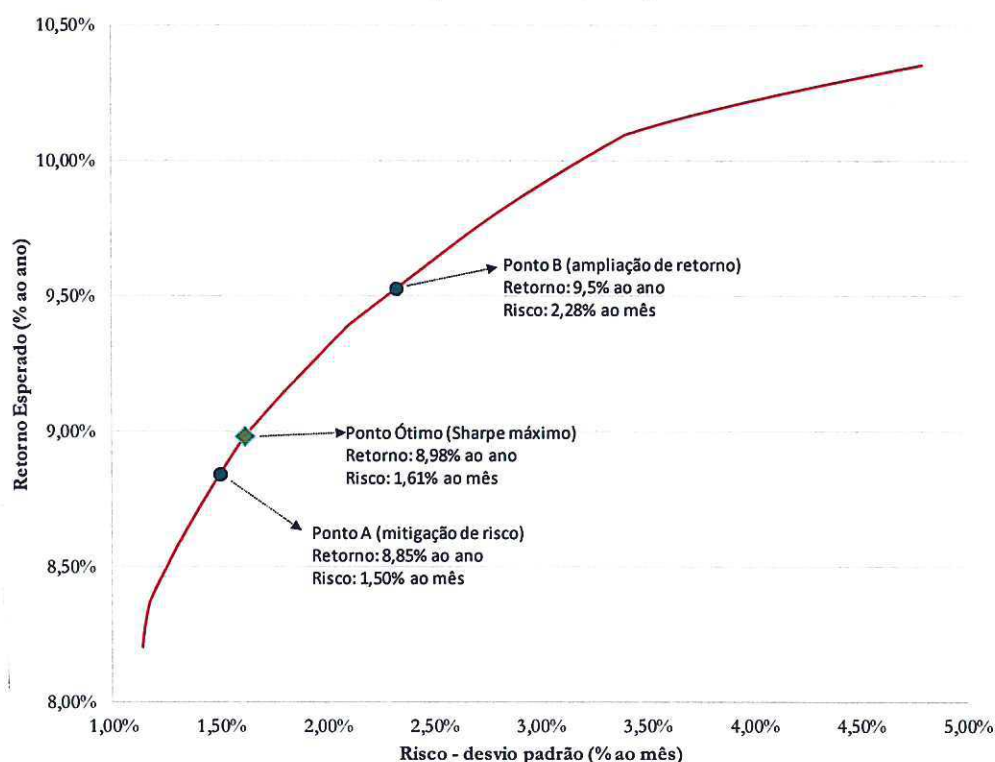
⁶ “R” é uma ferramenta tecnológica de livre acesso, com linguagem de programação própria e que permite a criação e geração de diversos modelos estatísticos.



Funpresp



Gráfico III – Fronteira Eficiente (Markowitz) do plano de benefícios ExecPrev.



Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

O Gráfico III ilustra todas alocações ótimas factíveis para o plano de benefícios ExecPrev. Os pontos em destaque no gráfico correspondem, respectivamente, a alocação com menor risco e retorno esperado (ponto A), a alocação ótima dado desvio padrão mensal próximo de 2% (ponto ótimo) e por fim a alocação com maior retorno esperado (ponto B).

[Assinatura]



Funpresp



Anexo III – Plano: Resultado das Otimizações de Carteiras

Para fins de registro da Política de Investimentos do plano de benefícios Execprev para o período de 2019 a 2023 no Sistema de Dados Contábeis e de Investimentos – SICADI da PREVIC do Ministério da Fazenda – MF, deve-se considerar as seguintes alocações consolidadas:

Tabela XXV – Plano de Benefícios ExecPrev: Limites, restrições e índices de referência de rentabilidade por segmentos de aplicação

Segmento de Aplicação	Limites (% sobre os recursos garantidores)				Índice de Referência de Rentabilidade
	Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal	
Renda Fixa	80%	60%	100%	100%	$60\% \times [\text{IPCA} + 5,0\% \text{ ao ano}] + 40\% \times [\text{IMA-B } 5+]$
Renda Variável	5%	0%	20%	70%	IBrX-100
Estruturados	0%	0%	0%	20%	IPCA + 7% ao ano
Imobiliário	0%	0%	0%	20%	IFIX
Operações com Participantes	13%	0%	15%	15%	IPCA + 6% ao ano
Exterior	2%	0%	5%	10%	MSCI*Ptax

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.