

Política de Investimentos 2019-2023

Plano de Gestão Administrativa [PREVIC nº 99.700.000-00]

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.....	21
Capítulo V: Premissas e Metodologia de Alocação dos Recursos Garantidores	23
Capítulo VI: Diretrizes para os Investimentos ou os Desinvestimentos dos Recursos Garantidores do PGA	28
Capítulo VII: Custos com a Gestão de Recursos	32
Capítulo IX – Rentabilidade por segmento de aplicação	34
ANEXOS	35
Anexo I – Descrição e Histórico dos Índices de Referência e referenciais de preços	36
Anexo II – Resultado das Otimizações de Carteiras.....	41
Anexo III – Plano: Resultado das Otimizações de Carteiras	43



Funpresp



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 as regras 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 Gestão Administrativa – PGA – da Funpresp-Exe 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 gestão administrativa 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 PGA da Funpresp-Exe.



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 Segurança; 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 apreamento dos ativos financeiros.



Funpresp



Capítulo II: Governança dos Investimentos

8. A Funpresp-Exe, na qualidade de administradora de planos de benefícios, 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 e a transparência.

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 n° 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, autopatrocinados ou vinculados 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 dos planos administrados pela Funpresp-Exe.

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



Funpresp



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. art. 8º do Regulamento do Plano de Gestão Administrativa – PGA, aprovado pelo CD em 15 de fevereiro de 2013;
- 21.14. Regimento Interno da Funpresp-Exe, arts. 16, 42 e 57;
- 21.15. Código de Ética e de Conduta da Funpresp-Exe;
- 21.16. Guia Previc “Melhores Práticas em Investimentos”, de 2011, itens 41 a 60; e
- 21.17. 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 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:

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



Funpresp



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 PGA 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 PGA 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 do PGA, 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 PGA, 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, 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 ao índice de referência do PGA ou a outro índice utilizado na indexação de obrigações relevantes do plano;
 - 35.2. baixo risco de crédito em moeda nacional; e
 - 35.3. convergência ao horizonte temporal estimado ao fluxo de obrigações administrativas da EFPC.

Seção IV: Controle e Gerenciamento dos Investimentos e dos Desinvestimentos

36. A gestão dos recursos garantidores do PGA deve adotar, preferencialmente, estratégias de curto prazo que garantam o adequado atendimento às necessidades de liquidez gerada pela Fundação na execução de sua atividade de administradora de planos de benefícios.



Funpresp



37. O objetivo é garantir o volume adequado de reservas para o pagamento:
- 37.1. das despesas administrativas necessárias para a administração dos planos de benefícios; e
- 37.2. da restituição dos adiantamentos de contribuições patronais futuras conforme dispõe o art. 25, da Lei nº 12.618, de 2012, a Lei nº 12.697, de 2012 e os termos de compromisso celebrados entre a Funpresp-Exe e os patrocinadores dos planos de benefícios que administra.
38. 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.
39. 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.
40. 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.
- 40.1. Para isso, a referida gerência utiliza-se das ferramentas de controle e monitoramento indicadas na Tabela II.



Funpresp



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 Consolidada e por Planos.	Risco de Liquidez.	GEOFI, DIRIN, DE e CF.	Mensal.
Relatório de Acompanhamento de Risco de Crédito Privado.	Risco de Crédito.	GEOFI e DIRIN.	Mensal.
Relatório de <i>Ranking</i> dos Fundos de investimento Exclusivos – Aplicações.	Política de Investimentos.	GEOFI.	Semestral.

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

41. 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.

41.1. 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.

41.2. 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.

42. 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.

42.1. 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.

43. 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.

44. 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

45. 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, 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.

46. 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.

47. 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.

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

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

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

- 49.1. credibilidade da prestadora junto ao mercado financeiro;



- 49.2. solidez;
 - 49.3. imagem;
 - 49.4. experiência na gestão de recursos de EFPC;
 - 49.5. qualificação da equipe;
 - 49.6. tempestividade e assertividade no atendimento ao cliente;
 - 49.7. apoio à EFPC na construção e gerenciamento das estruturas de investimentos;
 - 49.8. competência e capacidade na análise de crédito privado;
 - 49.9. comitê de investimento; e
 - 49.10. controle e monitoramento de riscos financeiros e não financeiros.
50. Os critérios qualitativos devem ser observados por meio de processo de *due diligence*, que terá, dentre outras, a seguinte condução:
- 50.1. 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;
 - 50.2. análise das respostas efetuadas pelos gestores habilitados ao questionário; e
 - 50.3. visita *in loco*.

Seção VI: Avaliação de Desempenho dos Prestadores de Serviços

51. 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.
52. 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.
53. A avaliação de desempenho da carteira de investimentos do PGA ocorrerá mensalmente e deverá ser realizada de forma consolidada, por tipo de gestão, própria ou terceirizada, 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.
54. 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.
- 54.1. 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 os *rankings* para:
 - 54.1.1. distribuição entre os fundos de investimento dos recursos cuja gestão, conforme decisão da Funpresp-Exe, será terceirizada; e
 - 54.1.2. substituição de administradores e gestores dos fundos de investimento dos quais a Funpresp-Exe seja a única cotista.



Funpresp



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

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 PGA.

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.



Funpresp



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 do PGA, 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 PGA em relação ao seu índice de referência.

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 do PGA;

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 PGA; 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.



Funpresp



Tabela IV – Métricas de mensuração de risco de mercado para os investimentos do PGA da 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.

[Handwritten signature]



Funpresp



Seção II: Risco de Crédito

68. A possibilidade do plano 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 PGA, 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.

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

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



Funpresp



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 exime 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 PGA.

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 PGA 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 de projeções orçamentárias plurianuais, bem como das receitas administrativas necessárias ao custeio do PGA da Funpresp-Exe.

74.1. Isso permite a maximização dos retornos dos investimentos, pois alinha, de forma dinâmica, o fluxo de caixa esperado e as decisões de alocação, considerando a disponibilidade de recursos para a cobertura das despesas administrativas ao longo do tempo.

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, 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.



Funpresp



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 Internos, 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.
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, conseqüentemente, 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.



Funpresp



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.

Tabela VII - Projeções dos principais indicadores econômicos e financeiros do Brasil utilizados para as simulações de carteira de investimentos do PGA da Funpresp-Exe.

	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, consequentemente, reverte-se a direção de parte dos fluxos de capitais. Isso prejudicará o desempenho dos preços dos ativos em países emergentes.



Funpresp



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, consequentemente, 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 do PGA, para a elaboração de sua Política de Investimentos que vigorará pelo período de 2019 a 2023.

100. Em seguida, são apresentadas as metodologias utilizadas para a elaboração desta Política de Investimentos visando primordialmente o atendimento das necessidades de liquidez do PGA para o cumprimento das obrigações administrativas necessárias ao regular funcionamento da Funpresp-Exe.

Seção I: Fluxos de Recursos Administrativos

101. Para a vigência desta Política de Investimentos, a Funpresp-Exe administrará os recursos do PGA.

102. As receitas do PGA serão provenientes: (i) da taxa de carregamento; (ii) do pró-labore; (iii) da taxa de administração sobre operações com empréstimos consignados; e (iv) das aplicações financeiras.

102.1. As projeções de valores esperados para as receitas administrativas para o próximo quinquênio (2019 – 2023) foram realizadas com base em diversas premissas quanto à quantidade de participantes que devem aderir aos planos de benefícios administrados pela Funpresp-Exe no período, suas categorias e o valor da contribuição, o que reflete naturalmente sobre o valor arrecadado do PGA.

103. Por sua vez, as despesas administrativas foram projetadas com base na execução orçamentária de 2018 para o período de 2019 a 2023, conforme tabela VIII. Dentre as premissas, foram considerados reajustes contratuais e ações administrativas que visam a manutenção e ampliação estrutural que comporte recursos tecnológicos e humanos necessários para que a Funpresp-Exe cumpra a finalidade de administrar e executar planos de benefícios de caráter previdenciário.

104. Além disso, foi adotada a premissa de equilíbrio entre receita e despesas administrativas já a partir do custeio de 2019, conforme já previsto pelos pareceres atuariais referentes às avaliações de



Funpresp



encerramento do exercício social de 2017 dos respectivos planos de benefícios administrados pela Funpresp-Exe.

104.1. Nesse contexto, foram adotadas duas hipóteses que afetarão, respectivamente, as despesas administrativas, por meio de sua majoração, e a receita administrativa, por meio de sua diminuição.

104.2. Essas duas hipóteses são: (i) de restituição aos patrocinadores dos aportes a título de adiantamento de contribuições futuras necessários ao regular funcionamento inicial da Funpresp-Exe, conforme previsto pelo art. 25 da Lei nº 12.618, de 2012; e (ii) de taxa de carregamento decrescente até o limite de 4,5% aos participantes com mais de doze anos de filiação a algum dos planos de benefícios administrados pela Funpresp-Exe.

Tabela VIII – Fluxo Líquido Anual Projetado – PGA da Funpresp-Exe.

Ano	Receitas Administrativas	Despesas Administrativas ¹	Resultado Administrativo	Receitas Financeiras ²	Utilização do Adiantamento ³
	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)
2019	59,2	55,2	4,0	4,7	-8,7
2020	64,9	56,8	8,1	5,8	-13,9
2021	70,3	59,5	10,8	6,8	-17,6
2022	75,3	62,4	12,9	7,7	-20,6
2023	75,7	65,3	10,4	8,3	-18,7

Fontes: Funpresp-Exe, e Banco Central do Brasil.

Elaboração: Funpresp-Exe.

1 Conforme proposta de orçamento plurianual, com inclusão da restituição do adiantamento conforme previsto pelo art. 25 da Lei nº 12.618, de 2012.

2. Projetadas a partir do saldo do fundo administrativo e da reserva financeira resultantes do fluxo líquido administrativo projetado ao longo do ano e das projeções da taxa Selic.

3. Valores negativos indicam que não houve a necessidade de utilização do adiantamento conforme previsto pelo art. 25 da Lei nº 12.618, de 2012. Por sua vez, valores positivos indicam que houve a necessidade de utilização do referido adiantamento.

105. Com base nas projeções quinquenais, verifica-se a não necessidade de utilização do adiantamento a partir de 2019. Isso corrobora as hipóteses utilizadas por esta política de investimentos.

106. Além disso, com base em estudos de longo prazo, nas hipóteses desta política de investimentos e nos termos de compromissos firmados, constata-se elevada probabilidade de restituição integral aos patrocinadores do valor financeiro atualizado recebido a título de adiantamento de contribuições futuras até o ano de 2031.

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

107. 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”.

108. Apresenta-se, portanto, o índice de referência de rentabilidade ou *benchmark* para cada segmento de aplicação elegível para o PGA, conforme disposto na Tabela IX.

108.1. 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.



Funpresp



108.2. 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.

Tabela IX – Índices de referência de rentabilidade por segmento de aplicação do PGA administrado pela Funpresp-Exe.

Segmento de aplicação	Índice de referência de rentabilidade
Renda Fixa	IRF-M 1
Renda Variável	IBrX-100
Exterior	MSCI*Ptax

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

109. 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 financeiras do PGA, inclusive quanto ao perfil do conjunto de participantes e assistidos.

Seção III: Índice de Referência do PGA da Funpresp-Exe

110. No caso do PGA, as contribuições destinadas ao seu custeio serão investidas para compor a sua carteira de investimentos consolidada que buscará obter rentabilidade mínima igual ao IRF-M 1.

110.1. A escolha do referido índice se balizou nos baixos riscos de mercado e de crédito dos ativos que o compõem, características exigidas pela necessidade de liquidez de curto prazo do referido plano.

111. Os índices de referências e a rentabilidade projetada não deverão ser entendidos como garantia de rentabilidade mínima, dadas as características e dinâmica dos mercados financeiro e de capitais.

111.1. 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 da Funpresp-Exe e de seus planos de benefícios.

Seção IV: Metodologia de Liquidez

112. Por meio da definição de necessidade de liquidez do PGA 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.

113. Para isso foram analisadas as seguintes informações:

113.1. fluxo líquido administrativo, que inclui o fluxo projetado de restituição dos adiantamentos de contribuições patronais futuras conforme dispõe o art. 25, da Lei nº 12.618, de 30 de abril de 2012, a Lei nº 12.697, de 30 de julho de 2012 e os termos de compromisso celebrados entre a Funpresp-Exe e os patrocinadores dos planos que administra; e

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



Funpresp



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

115. A partir da análise das informações, constata-se que o PGA apresenta elevada necessidade de liquidez para o período analisado, o que torna possível e conveniente o estabelecimento de limites intervalares de alocação em ativos de alta liquidez e indexados a taxas de juros de curto prazo.

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

Tabela X – 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	25%	100%

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

116. O limite mínimo igual a 25% é necessário devido ao nível de despesas administrativas relativamente às receitas administrativas, mesmo com a gestão eficiente do fluxo de caixa da tesouraria para pagamentos das referidas despesas, observado o disposto no §4º do art. 36 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

116.1. Por sua vez, o limite máximo utilizado de 100% tem por objetivo a adequação da gestão da carteira de investimentos do PGA à sua necessidade de liquidez prevista para os próximos cinco anos e ao próprio índice de referência.

Seção V: Metodologia de Otimização

117. 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 PGA por segmento de aplicação, conforme previsto pela Resolução CMN nº 4.661, de 2018.

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

118.1. os índices de referência, conforme dispõe a seção que trata de índice de referência do PGA;

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

118.3. as restrições estratégicas e legais vinculadas ao perfil do PGA, 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”.

119. A Tabela XI trata dos critérios e parâmetros específicos adotados para a quantificação desse binômio também denominado de média-variância, onde média representa o retorno esperado,

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



considerada medida de desempenho, e a variância representa o risco, considerada medida de volatilidade.

Tabela XI – 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.	

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.

120. 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.

Seção VI: Metodologia de Casamentos de Passivo e Ativo

121. Pelas próprias características da Funpresp-Exe, uma fundação ainda recente, o saldo de reserva financeira do PGA é composto basicamente por recursos oriundos do adiantamento de contribuições futuras previstos no art. 25 da Lei nº 12.618, de 2012.

121.1. A dinâmica da gestão dessas reservas se resume ao pagamento das despesas administrativas que não sejam cobertas pelas receitas administrativas. Esse cenário, conforme Tabela VIII, não deve ocorrer ao menos pelos próximos 5 anos, mesmo desconsiderando as receitas financeiras.

122. Neste sentido, apesar do foco da gestão desses recursos ser a preservação da liquidez e a minimização de riscos de mercado em um primeiro momento, amplia-se o grau de liberdade para ampliação de parcela que pode ser investida em instrumentos de investimentos com prazo de maturação superior a cinco anos, conforme indica a Tabela XII.

[Handwritten signature]



Funpresp



Tabela XII – Distribuição dos recursos financeiros correspondentes ao adiantamento por prazo de maturação dos investimentos a ser alcançado nos próximos 5 anos.

Prazo	Operador	Distribuição da Reserva Financeira ¹
		(%)
Até 1 ano	Maior ou igual a	8,8
De 1 a 5 anos	Maior ou igual a	13,2
Acima de 5 anos	Até	78,0

¹ Distribuição dos recursos financeiros correspondentes ao adiantamento a partir da posição financeira de dezembro de 2018 que deverá ser alcançado ao longo dos próximos 5 anos.

Fonte: e Elaboração: Funpresp-Exe.

123. Vale destacar, todavia, o índice de referência do PGA é o IRF-M 1 que é composto por títulos públicos federais de prazo de vencimento de até 1 ano.

Capítulo VI: Diretrizes para os Investimentos ou os Desinvestimentos dos Recursos Garantidores do PGA da Funpresp-Exe

124. Nesta seção são apresentadas as orientações, as estratégias e os objetivos de alocação dos recursos garantidores do PGA, observadas as características dos seus recursos e a configuração temporal esperada para seus valores acumulados e seus fluxos – seção “Fluxo de Recursos Administrativos”.

124.1. A Funpresp-Exe adota a gestão compartilhada – recursos não serão individualizados (entre os planos de benefícios) – dos recursos administrativos registrados no âmbito do PGA.

125. As alocações são dadas por percentuais esperados para os recursos garantidores que busquem atingir os objetivos financeiros do plano, quais seja, atender às necessidades de liquidez em termos de desembolso para cobertura de despesas administrativas necessárias para o pleno e contínuo funcionamento da Funpresp-Exe.

126. 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.

126.1. 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 PGA e a necessidade de liquidez para os próximos cinco anos.

127. 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.

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



Funpresp



Seção I: Recursos Garantidores

129. Quanto aos investimentos dos recursos garantidores do PGA, deve-se considerar:

129.1. a elevada necessidade de liquidez de curto prazo;

129.2. a existência de reserva financeira formada por meio do adiantamento de contribuições futuras para garantir o regular funcionamento da Fundação em seus primeiros anos; e

129.3. a restituição do adiantamento previsto pelo art. 25 da Lei nº 12.618, de 2012, observados os termos de compromissos firmados entre a Funpresp-Exe e os patrocinadores dos planos de benefícios administrados atualmente pela fundação.

130. 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 e por ativos a ser alcançada nos próximos cinco anos – Tabela XIII.

Tabela XIII – Limites, restrições e índices de referência de rentabilidade por segmentos de aplicação do PGA da Funpresp-Exe.

Segmento de Aplicação	Limites (% sobre os recursos garantidores)				Índice de referência de Rentabilidade
	Objetivo	Mínimo	Máximo	Legal	
Renda Fixa	100%	75%	100%	100%	IRF-M 1
Renda Variável	0%	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	0%	0%	5%	10%	MSCI*Ptax

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

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

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

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]



Funpresp



Tabela XIV – Limites por ativos que compõem a carteira de investimentos do PGA da Funpresp-Exe.

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.	95%	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.	0%	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.	0%	0%	10%	20%	Renda Fixa
Ações, bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósitos.	inciso II, art. 22.	0%	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.	0%	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.

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



Funpresp



- 132.1. 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;
- 132.2. aos prazos de vencimento compatíveis com o fluxo de caixa, o que mitiga ocorrências de descasamentos entre os fluxos de ativos e passivos atuariais; e
- 132.3. à maior aderência ao índice de referência.
133. Dentre os títulos públicos federais, destacam-se aqueles indexados à Selic, tais como as Letras Financeiras do Tesouro – LFT –, e aqueles pré-fixados, tais como a Letra do Tesouro Nacional – LTN – e a Nota do Tesouro Nacional da série F – NTN-F. Esses possuem indexadores aderentes ao índice de referência do PGA que é o IRF-M 1.

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

134. 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:
- 134.1. até 10% (dez por cento) dos recursos garantidores do PGA 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
- 134.2. até 5% (cinco por cento) dos recursos garantidores do PGA em ativos de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica não financeira.
135. Além disso, deverão ser observados os limites de concentração por emissor estabelecidos pelo art. 28 da Resolução CMN nº 4.661, de 2018.
136. 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 PGA, seja cotista.
137. 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.

Seção III: Empréstimos de Títulos e Valores Mobiliários

138. 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.
139. A Funpresp-Exe, na qualidade de administradora do PGA, poderá emprestar os valores mobiliários, desde que as operações realizadas:
- 139.1. estejam em conformidade com a legislação vigente aplicada ao setor; e
- 139.2. 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.



Funpresp



Seção IV: Operações com Derivativos

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

140.1. 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;

140.2. ocorrer somente por meio da gestão terceirizada;

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

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

140.5. 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.

141. 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 PGA, seja cotista.

Capítulo VII: Custos com a Gestão de Recursos

142. 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.

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



Funpresp



Tabela XV – Custos com gestão e administração dos recursos garantidores do PGA da Funpresp-Exe.

Despesa	2016		2017		Últimos 12 meses ¹	
	(R\$)	(% sobre os recursos garantidores)	(R\$)	(% sobre os recursos garantidores)	(R\$)	(% sobre os recursos garantidores)
BM&F	1.780,85	0,0028%	1.819,58	0,0031%	1.969,51	0,0035%
CETIP	22.723,24	0,0356%	12.027,53	0,0205%	7.881,39	0,0140%
CBLC	124,15	0,0002%	42,29	0,0001%	12,48	0,000%
Auditoria	4.689,62	0,0074%	2.975,72	0,0051%	1.262,67	0,0022%
Cartório	772,65	0,0012%	141,84	0,0002%	37,04	0,0001%
Selic	3.143,35	0,0049%	1.857,55	0,0032%	1.585,81	0,0028%
Anbima	1.120,81	0,0018%	862,09	0,0015%	476,10	0,0008%
CVM	12.219,14	0,0192%	5.780,27	0,0099%	3.777,17	0,0067%
Taxa de administração	30.795,11	0,0483%	25.359,39	0,0433%	22.348,76	0,0396%
Taxa de performance	9.467,12	0,0148%	-	-	-	-
Taxa de custódia	12.250,53	0,0192%	11.524,93	0,0197%	11.202,78	0,0198%
Total	99.086,57		62.391,19		50.553,71	

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

143. 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.

144. 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.



Funpresp



Capítulo VIII – Rentabilidade por segmento de aplicação

145. A rentabilidade auferida pelo PGA 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.

145.1. A mesma lógica é utilizada para o segmento de aplicação “renda variável”.

145.2. 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”

146. A tabela XVI 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 XVI – Rentabilidade Nominal por segmento de aplicação do PGA da Funpresp-Exe.

	2014	2015	2016	2017	2018 ¹	Acumulado
Plano/PGA	11,41%	8,46%	23,44%	12,42%	7,64%	83,17%
Renda Fixa	12,41%	13,26%	21,90%	12,33%	7,73%	90,63%
Renda Variável	0,65%	-17,73%	37,30%	18,66%	10,73%	67,63%

Fonte/Elaboração: Funpresp-Exe.

1.Acumulado até outubro de 2018.

ANEXOS



Funpresp



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

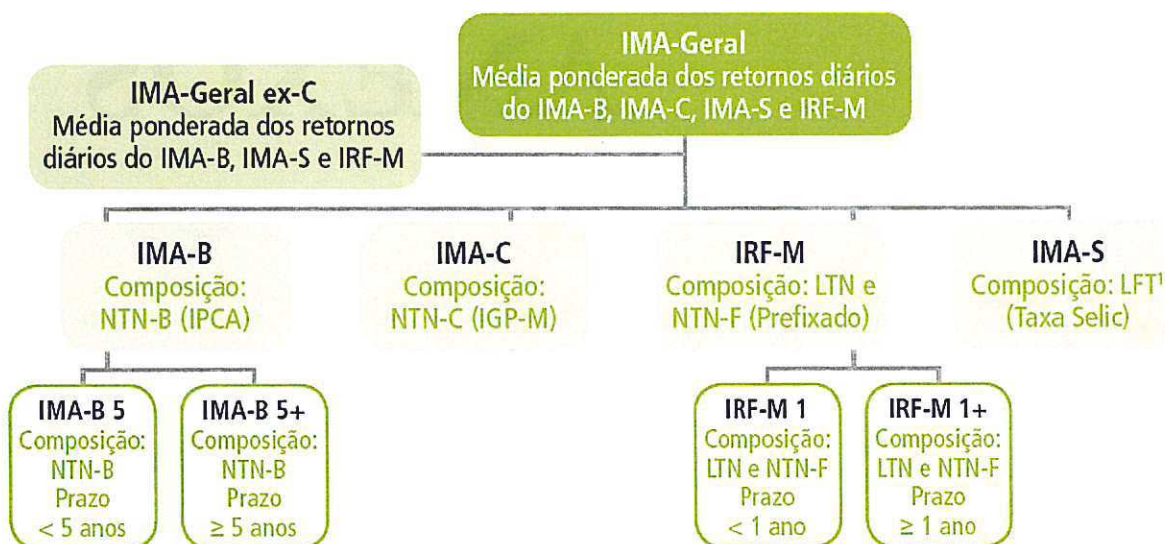
a) Aos segmentos de renda fixa e operações com participantes.

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 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 Selic⁴ (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.

⁴ 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



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. 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](http://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 XVII 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



Funpresp



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.

Tabela XVII – Retorno esperado dos indexadores utilizados como benchmark na gestão financeira dos recursos garantidores do plano de benefícios LegisPrev 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 – LEGISPRE V	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 – LEGISPRE V	18,67%	-0,78%	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D	N/D



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%
	EMPRÉSTI MOS-LEGISPRE V	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 LEGISPREV	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”⁵, considerando a rentabilidade esperada dos indexadores da Tabela XVIII 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 IRF-M1 ou IMA-S superior a 25%;
- Vedada alocação no segmento de investimentos estruturados; e
- Limite superior da alocação de acordo com a Resolução CMN N° 4.661, de 25 de maio 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 XVIII – Pontos de alocação para o PGA.

Ponto	IRF-M1	IRF-M1+	IMA-B5	IMA-B5+	IBrX-100	IVBx2	IDIV	Ptax	Desvio Padrão	Retorno esperado
A	77,73%	0,00%	0,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,27%	0,68%	8,52%
Ótimo	40,00%	0,00%	40,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,93%	9,07%
B	25,00%	0,00%	31,05%	43,95%	9,86%	0,00%	0,00%	0,00%	1,52%	9,59%

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

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.

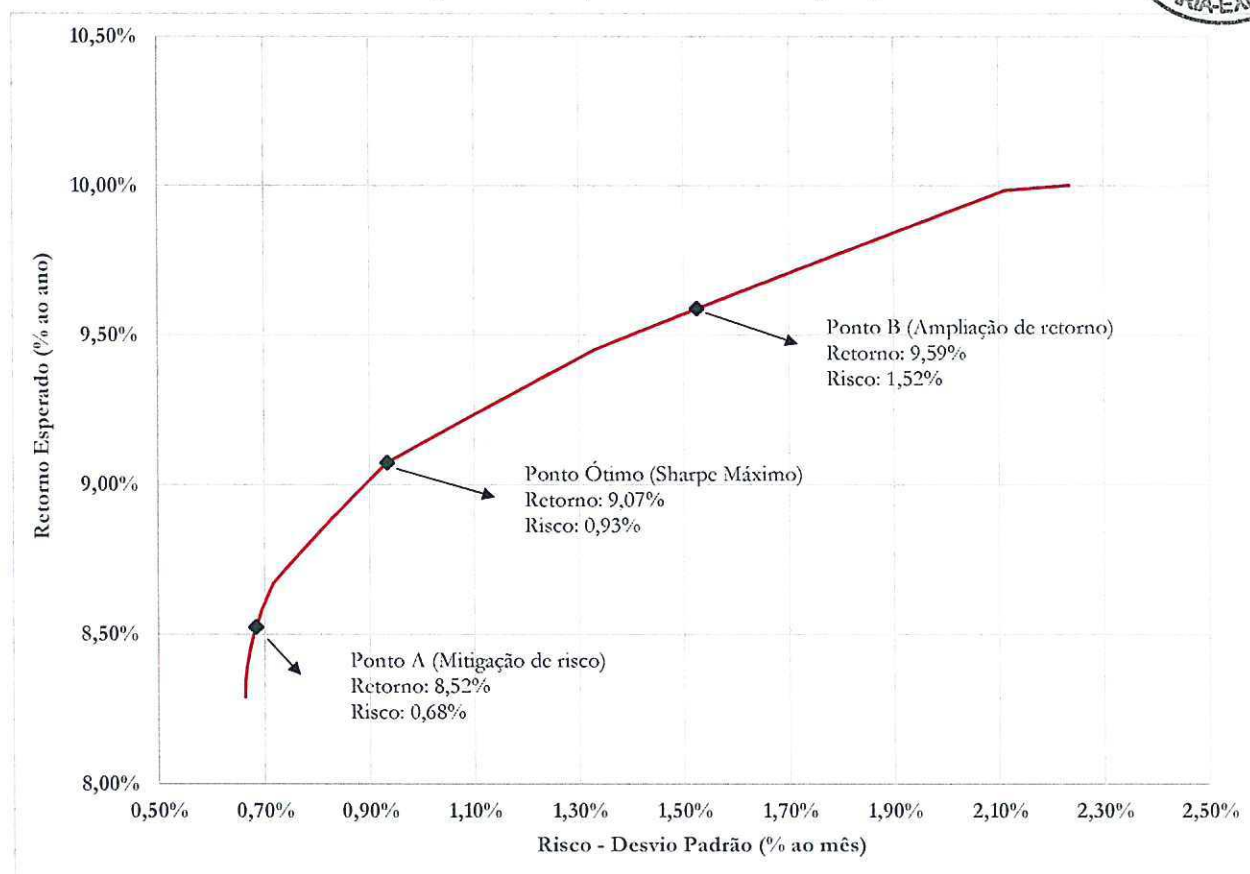
⁵ “R” é uma ferramenta tecnológica de livre acesso, com linguagem de programação própria e que permite a criação e geração de diversos modelos estatísticos.



Funpresp



Gráfico I – Fronteira Eficiente (Markowitz) do PGA da Funpresp-Exe.



Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

O Gráfico I ilustra todas alocações ótimas factíveis para o plano de gestão administrativa da Funpresp-Exe. Os pontos em destaque no gráfico correspondem à alocação com maior Índice de Sharpe⁶ (ponto ótimo), a uma carteira hipotética com menor risco (Ponto A); e a outra carteira hipotética com maior nível de retorno projetado (Ponto B).

⁶ Índice de Sharpe equivale ao retorno projetado da carteira hipotética descontado o retorno do ativo livre de risco, neste caso a Taxa Selic, e dividido pelo desvio-padrão anualizado.



Funpresp



Anexo III – Plano: Resultado das Otimizações de Carteiras

Para fins de registro da Política de Investimentos do PGA 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 XIX – PGA: 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	100%	75%	100%	100%	IRF-M 1
Renda Variável	0%	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	0%	0%	5%	10%	MSCI*Ptax

Fonte e Elaboração: Funpresp-Exe.

