



Política de Investimento
Plano de Gestão
Administrativa – PGA

2018 a 2022

Serpros - Fundo Multipatrocinado

Aprovada na 2ª Reunião Extraordinária do Conselho Deliberativo realizada em 20/12/2017

Índice

1	Introdução	3
2	Diretrizes Gerais	3
3	Diretrizes para Alocação dos Recursos	4
4	Faixas de Alocação por Segmento	5
5	Limites	6
6	Restrições.....	6
7	Derivativos	6
8	Apreçamento de ativos financeiros.....	6
9	Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade	7
10	Gestão de Risco	7
11	Observação dos princípios socioambientais	10

1 Introdução

Visando atingir e preservar o equilíbrio atuarial, a segurança e a solvência do Plano de Gestão Administrativa - PGA, foi elaborada esta Política de investimento (PI), que estabelece os princípios e diretrizes a serem seguidos na gestão dos investimentos dos recursos correspondentes às respectivas reservas técnicas, fundos e provisões, que estão sob a administração desta Entidade.

Este documento foi elaborado com base na Resolução CMN nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, na Resolução BACEN nº 4.449, de 20 de novembro de 2015, na Resolução CGPC nº 04, de 30 de janeiro de 2002, e respectivas alterações, na Resolução CGPC nº 7, de 4 de dezembro de 2003, e alterações posteriores, na Instrução PREVIC nº 02, de 18 de maio de 2010 e na Instrução PREVIC nº 06, de 14 de dezembro de 2011, que dispõem sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC e nas alterações posteriores.

Compete à Diretoria Executiva elaborar a Política de investimento e submetê-la para aprovação do Conselho Deliberativo. É de responsabilidade do Conselho Fiscal, o efetivo controle da gestão da entidade, de acordo com o Art. 19, da Resolução CGPC n.º 13, de 1º de outubro de 2004.

O Comitê de Aplicações (CAP) tem natureza consultiva, autônoma e permanente, sendo a sua atuação voltada ao assessoramento da Diretoria Executiva nas questões relativas a investimentos e desinvestimentos, visando subsidiar a tomada de decisão relacionada aos recursos dos planos de benefícios administrados pelo Serpros, observadas as peculiaridades de cada um.

Esta política de investimento apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do Plano de Gestão Administrativa - PGA, administrado pelo Serpros, cujas principais características são:

- Tipo de Plano: Gestão Administrativa;
- Código: 99700000-00;
- Índice de referência: INPC + 5,58%;
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB): Tatiana Cardoso Guimarães da Silva (Diretora de Seguridade);
- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ): Sérgio Ricardo Vieira (Diretor de Investimento);

Esta Política de Investimento entrará em vigor em 01 de janeiro de 2018 e suas definições compreendem o período de 60 meses, ou seja, são válidas para o período de janeiro de 2018 a dezembro de 2022.

2 Diretrizes Gerais

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta política de investimento buscam garantir, ao longo do tempo, a segurança, liquidez e rentabilidade adequadas e suficientes ao equilíbrio entre ativos e passivos do plano, bem como procuram evitar a exposição excessiva a riscos inadequados aos objetivos do plano.

Esta Política de Investimento (PI) foi aprovada pela Deliberação 07/2017 do CDE e entrará em vigor em 1º de janeiro de 2018. Sua vigência compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2018 a dezembro de 2022, conforme a Resolução CGPC nº 7, de 4 de dezembro de 2003, e alterações posteriores. Quando necessário e devidamente justificado, esta política deverá ser revisada, devendo ser submetida ao rito de aprovação.

3 Diretrizes para Alocação dos Recursos

Essa política é definida com o objetivo de maximizar a probabilidade de atingir os objetivos de investimentos.

O Serpros adota e implementa uma política de alocação de ativos que se baseia nos seguintes fatores:

1. Retorno esperado considerando as correlações entre as diversas classes de ativos;
2. Avaliação das condições econômicas de curto, médio e longo prazo incluindo inflação e níveis de taxa de juros;
3. Requisitos de liquidez.

A alocação de ativos será conduzida dentro do processo de revisão anual da política de investimentos.

Os recursos do Plano PGA podem ser alocados somente no segmento de Renda Fixa:

3.1 Expectativas de Retorno

A expectativa de retorno dos investimentos passa pela definição de um cenário econômico que deve levar em consideração as possíveis variações que os principais indicadores podem sofrer, mensuradas através de um modelo que observa a volatilidade histórica apresentada por eles para estimar as possíveis variações, dada uma expectativa de retorno. A correlação entre os ativos que já se encontram na carteira e os que são passíveis de aplicação também é uma variável importante para esta definição.

O Serpros elaborou três cenários: o cenário base, o alternativo I e o alternativo II. A combinação entre estes cenários, considerando as projeções das variáveis macroeconômicas, serviram de base para o estudo de ALM identificando a alocação de ativos que apresentem o melhor resultado para o plano, considerando os riscos de liquidez e solvência.

O resultado da análise de cenários e ativos da carteira do Plano PGA se encontra no quadro abaixo, que demonstra a expectativa de retorno em relação a cada segmento de aplicação, bem como os compara com o observado nos últimos períodos.

Cenários Política de investimentos					
Cenário Base					
	2018	2019	2020	2021	2022
IGPM	4,46%	4,31%	4,24%	4,14%	4,03%
IPCA	4,06%	4,20%	4,06%	4,01%	4,01%
SELIC	6,91%	7,97%	8,10%	7,99%	8,58%
IMÓVEIS	8,08%	7,93%	7,86%	7,75%	7,64%
EMPRÉSTIMOS	13,64%	14,77%	14,91%	14,79%	15,42%
IBOVESPA	10,96%	11,35%	11,22%	11,17%	11,30%
TAXA REAL DE JUROS	2,74%	3,62%	3,88%	3,83%	4,40%

Cenários Política de investimentos					
Cenário Alternativo I (Pessimista)					
	2018	2019	2020	2021	2022
IGPM	6,55%	5,00%	5,00%	5,00%	4,23%
IPCA	5,69%	5,00%	5,00%	5,00%	4,65%
SELIC	7,57%	9,39%	9,98%	9,63%	10,84%
IMÓVEIS	5,54%	4,00%	4,00%	4,00%	3,23%
EMPRÉSTIMOS	11,58%	13,47%	14,08%	13,72%	14,97%
IBOVESPA	6,31%	5,70%	5,56%	5,26%	5,70%
TAXA REAL DE JUROS	1,78%	4,18%	4,74%	4,41%	5,91%

Cenários Política de investimentos					
Cenário Alternativo II (Otimista)					
	2018	2019	2020	2021	2022
IGPM	3,35%	3,64%	3,75%	3,00%	3,20%
IPCA	3,20%	3,80%	3,50%	3,50%	3,65%
SELIC	6,38%	6,50%	6,30%	6,00%	5,96%
IMÓVEIS	10,63%	10,94%	11,06%	10,26%	10,47%
EMPRÉSTIMOS	15,83%	15,96%	15,74%	15,41%	15,37%
IBOVESPA	12,12%	13,15%	13,23%	13,66%	13,79%
TAXA REAL DE JUROS	3,08%	2,60%	2,71%	2,42%	2,23%

Fonte: FOCUS BACEN

SEGMENTO	RENTABILIDADES		
	2016	1° Semestre 2017	Estimativa 2018
Consolidado	18,08%	6,00%	9,64%*
Renda Fixa	18,08%	6,00%	9,64%*

* IPCA projetado para 2018 + 5,58% ao ano

4 Faixas de Alocação por Segmento

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3792/2009.

SEGMENTO	ALOCAÇÃO ATUAL	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
				INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100,00%	100%	100,00%	100,00%	100,00%

5 Limites

5.1 Por modalidade de investimento

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimentos e pelas Resoluções CMN nº 3792/2009, 4.275/2013 e 4.449/2015, conformes tabelas abaixo.

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Renda Fixa	100%	100%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100%

5.2 Alocação por Emissor

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100%

6 Restrições

6.1 Day Trade

Não serão realizadas operações de day trade no Plano de Gestão Administrativa (PGA).

7 Derivativos

Não serão realizadas operações com derivativos no Plano de Gestão Administrativa (PGA).

8 Apreçamento de ativos financeiros

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, exclusivos ou não, nos quais o Plano aplica recursos, podem ser marcados a valor de mercado ou contabilizados até o vencimento pela taxa do papel (marcação na curva), de acordo com os critérios recomendados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pela Associação Brasileira de Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

De acordo com o manual de boas práticas da Previc "A verificação do equilíbrio econômico e financeiro dos planos de benefícios depende da precificação dos ativos, ou seja, é preciso que a

entidade busque, diretamente ou por meio de seus prestadores de serviços, modelos adequados de apreçamento. A forma de avaliação deve seguir as melhores práticas do mercado financeiro na busca do preço justo, considerando-se ainda a modalidade do plano de benefícios”.

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

O método e as fontes de referência adotados para apreçamento dos ativos pela Entidade são os mesmos estabelecidos por seus Agentes Custodiantes.

Os títulos e valores mobiliários classificados no segmento de renda fixa devem, sempre que possível, ser negociados por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Bacen ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência, observados os critérios estabelecidos pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPB), visando assim, maior transparência.

9 Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade

A Resolução CMN nº 3.792 exige que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) definam índices de referência (*benchmarks*) e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

Entende-se como índice de referência, ou *benchmark*, para determinado segmento de aplicação o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada para o curto prazo, isto é, para horizontes mensais ou anuais, conforme as características do investimento. Esse índice está sujeito às variações momentâneas do mercado.

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

SEGMENTO	ÍNDICE DE REFERÊNCIA (BENCHMARK)
Plano	IPCA + 5,58% a.a.
Renda Fixa	IPCA + 5,58% a.a.

10 Gestão de Risco

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

O gestor que eventualmente extrapolar algum dos limites de risco estabelecidos nesta Política de investimento deve comunicar à Entidade, que adotará a medida mais adequada diante do cenário e das condições de mercado da ocasião. O Serpros solicitará ao gestor o reenquadramento imediato das operações.

Os limites de risco estabelecidos nesta Política de investimento serão monitorados pelo Serpros com auxílio de consultoria externa.

Esse tópico disciplina, ainda, o controle de riscos referente ao monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.792/2009 e por esta Política de Investimento.

Em se tratando da terceirização dos recursos garantidores do Plano, caberá aos administradores/gestores externos zelar pelo controle e monitoramento de todos os riscos mencionados anteriormente, com observância aos ditames da Resolução CMN nº 3.792/2009.

10.1 Risco de Mercado

Em atendimento ao que estabelece a legislação, o acompanhamento do risco de mercado será feito através do *Value-at-Risk (VaR)* que estima, com base nos dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, a perda esperada.

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

A avaliação do risco de mercado é realizada considerando os seguintes limites:

SEGMENTO	LIMITE
Renda Fixa	3,35%

10.1.1 Análise de Stress

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

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

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

- Cenário: BM&F
- Periodicidade: mensal

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

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

10.2 Risco de Liquidez

O risco de liquidez está relacionado ao casamento dos fluxos de ativos e passivos, de forma que os recursos não estejam disponíveis na data do pagamento dos benefícios e demais obrigações do plano. A alocação dos recursos deve privilegiar ativos mais líquidos (conforme previsão de orçamento para as receitas e despesas). Além disso, o planejamento garante que as alienações dos ativos ocorram no prazo certo e no preço justo.

10.3 Risco Operacional

A gestão destes riscos é realizada de forma preventiva pela adoção de normas, políticas e instruções normativas e de forma corretiva através da identificação de eventos e do valor de exposição dos riscos, resultando na melhoria constante dos processos da Entidade alinhada aos artigos 1º e 13º da Resolução CGPC nº 13, de 01 de agosto de 2004.

10.4 Risco de Terceirização

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

Os gestores dos recursos têm liberdade na seleção de papéis, desde que respeitadas as regras de investimento que estão especificadas nesta Política de Investimentos.

10.5 Risco Legal

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

- Da realização periódica de relatórios que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à Política de Investimento;
- Da revisão periódica dos regulamentos dos fundos, exclusivos ou não; e
- Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros.

10.6 Risco Sistêmico

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

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de emissores, bem como a diversificação dos limites por modalidades de investimentos e concentração por investimentos.

O acompanhamento do risco sistêmico é feito a partir do método de controle dos limites definidos por Modalidade de Investimento (item 5.1), Alocação por Emissor (item 5.2), Concentração por Emissor (item 5.3) e Concentração por Investimento, devendo todos os investimentos estarem devidamente inseridos dentro dos critérios estabelecidos em cada item. A combinação de acompanhamento destes limites juntamente com os demais controles definidos nesta Política de Investimentos são os controles utilizados pelo Serpros para reduzir o risco sistêmico na gestão do Plano.

11 Observação dos princípios socioambientais

O Serpros observa em seus processos de gestão de investimentos formas de respeito socioambiental que sejam relevantes para a sociedade e estuda adotar parâmetros e critérios de investimento responsável para serem incluídos no processo decisório de investimento.