



Política de Investimento Plano Serpro I – PSI

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	6
5	Limites.....	6
6	Ativos Elegíveis.....	9
7	Restrições.....	10
8	Apreçamento de ativos financeiros.....	12
9	Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade.....	12
10	Gestão de Risco.....	13
11	Observação dos princípios socioambientais.....	17

1 Introdução

Visando atingir e preservar o equilíbrio atuarial, a segurança e a solvência do Plano Serpro I - PSI, 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 Serpro I - PSI, administrado pelo Serpros, cujas principais características são:

- Tipo de Plano: Benefício Definido;
- CNPB: 1980.00161-8;
- Meta Atuarial: INPC + 5,67% aa;
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB): Tatiana Cardoso Guimarães da Silva (Diretora de Segurança);
- 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. Característica do Passivo Atuarial;
2. Retorno esperado considerando as correlações entre as diversas classes de ativos;
3. Avaliação das condições econômicas de curto, médio e longo prazo incluindo inflação e níveis de taxa de juros;
4. Requisitos de liquidez.

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

Os recursos do Plano Serpro I - PSI podem ser alocados nos seguintes segmentos de aplicação:

- Segmento de Renda Fixa
- Segmento de Renda Variável
- Investimentos Estruturados
- Investimentos no Exterior
- Imóveis
- Segmento de Operações com Participantes

3.1 Expectativas de Retorno

A característica do plano de benefícios, seu grau de maturação, suas especificidades e as características de suas obrigações, bem como o cenário macroeconômico, determinam as seguintes diretrizes dos investimentos:

- as metas de resultado do plano de benefícios e dos segmentos de aplicação;
- a alocação dos recursos nos diversos segmentos;
- os limites máximos de aplicação em cada segmento e ativo;
- os indexadores e prazos de vencimentos dos investimentos;
- a escolha por ativos que possuem ou não amortizações ou pagamento de juros periódicos.

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 estatístico aplicado no relatório ALM, 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 passíveis de aplicação 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, elaborado em novembro de 2017 com base no cadastro de julho do mesmo ano, 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 Serpro I - PSI 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

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

SEGMENTO	RENTABILIDADES		
	2016	1º Semestre 2017	Estimativa 2018
Consolidado	13,49%	3,56%	9,73%*
Renda Fixa	14,72%	3,44%	9,73%*
Renda Variável	9,20%	6,46%	10,96%**
Investimentos Estruturados	-10,03%	2,89%	8,29%***
Investimentos no Exterior	-	-	-
Imóveis	5,45%	0,52%	8,08%****
Operações com Participantes	22,63%	11,61%	13,64%*****

* IPCA projetado para 2018 + 5,67% ao ano

** Ibovespa projetado para 2018

*** 120% da SELIC projetado para 2018

**** valor projetado para imóveis em 2018

***** valor projetado para empréstimos em 2018

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. Essa alocação foi definida com base em estudo de macro alocação de ativos no ALM.

SEGMENTO	ALOCAÇÃO ATUAL	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
				INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	88,88%	100%	84,61%	75,00%	100,00%
Renda Variável	4,24%	70%	5,00%	0,00%	10,00%
Investimentos Estruturados	3,19%	20%	6,55%	0,00%	7,50%
Investimentos no Exterior	0,00%	10%	0,00%	0,00%	1,00%
Imóveis	2,47%	8%	2,56%	0,00%	5,00%
Operações com Participantes	1,22%	15%	1,28%	0,00%	5,00%

5 Limites

Os valores superiores a 3% dos Recursos Garantidores do Plano PSI, por emissor, considerando aplicações em carteira e a aplicação em curso, ou o valor determinado na Regra de Alçada vigente, o que for menor, sejam encaminhados para autorização do Conselho Deliberativo (CDE), excetuando-se aplicações em títulos públicos da dívida federal, que deverá atender a regra de alçada em vigor.

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%	100,0%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	100,0%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	10,0%
Letras Financeiras (LF), Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE)	80%	7,0%
Debêntures	80%	7,0%
Notas Promissórias	20%	0,0%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20%	0,0%
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20%	0,0%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20%	0,2%
Certificados de recebíveis imobiliários (CRI)	20%	0,0%
Cédulas de crédito imobiliário (CCI)	20%	0,0%
Títulos do agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20%	0,0%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto de securitizadoras	20%	0,0%
Renda Variável	70%	10,0%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	70%	10,0%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	60%	10,0%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	50%	10,0%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	45%	10,0%
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35%	10,0%
Títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósito Específico (SPEs)	20%	4,0%
Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3%	0,0%
Investimentos estruturados	20%	3,8%
Fundos de participação	20%	3,8%
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	20%	3,8%
Fundos Imobiliários	10%	0,0%
Fundos multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM	10%	6,5%
Investimentos no exterior	10%	1,0%
Imóveis	8%	5,0%
Operações com participantes	15%	5,0%

Os limites calculados na tabela modalidade de investimento foram definidos para absorver eventual aumento por rentabilidade dos recursos já investidos. Não será permitida novas alocações em nenhuma das modalidades listadas na tabela, com exceção dos títulos da dívida mobiliária federal e os segmentos de renda variável (todos os itens exceto títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósito Específico – SPE), Letras Financeiras (LF), Certificados de Depósito Bancário

(CDB), Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE), debêntures de emissão pública de companhias abertas com registro na CVM e Fundos multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM e imóveis e operações com participantes.

5.2 Alocação por Emissor

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100,0%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20,0%
Tesouro Estadual ou Municipal	10%	0,0%
Companhias abertas com registro na CVM	10%	6,0%
Organismo multilateral	10%	0,0%
Companhias securitizadoras	10%	0,0%
Patrocinador do Plano de Benefícios	10%	0,0%
FIDC/FICFIDC	10%	1,0%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10%	1,0%
Sociedades de Propósito Específico – SPE	10%	1,5%
FI/FIC Classificados no Segmentos de Investimentos Estruturados	10%	10,0%
Outros	5%	0,0%

5.3 Concentração por Emissor

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% do capital votante de uma mesma Cia. Aberta	25%	3%
% do capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE	30%	3%
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	6%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Cia. Aberta	25%	0%
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	25%
% do PL de Fundo de Investimentos classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	25%	1%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	1%
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	0%

5.4 Concentração por Investimento

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	25%	13%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25%	25%

% de um mesmo empreendimento imobiliário	25%	0%
--	-----	----

6 Ativos Elegíveis

Abaixo, os ativos elegíveis por segmentos para as Carteiras de Investimento, ou seja, os ativos que, uma vez apreciados pelo Comitê e aprovados pela Diretoria Executiva podem ser adquiridos ao longo da vigência desta Política de Investimentos tanto para a carteira própria como para fundos exclusivos dos quais o Serpros seja gestor ou cotista. As aplicações realizadas pelo Serpros devem seguir os manuais de investimento vigentes.

6.1 Renda Fixa

- Os títulos da dívida pública mobiliária federal;
- Os títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen e
- Os títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão de companhias abertas com registro na CVM.

Os títulos ou valores mobiliários de emissores não relacionados acima somente podem ser adquiridos em motivo de reestruturação dos investimentos em carteira, se observadas as seguintes condições:

- I. Com coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen;
- II. Com cobertura de seguro que não exclua cobertura de eventos relacionados a casos fortuitos ou de força maior e que garanta o pagamento de indenização no prazo máximo de 15 (quinze) dias após o vencimento do título ou valor mobiliário; e
- III. Emissores devem possuir registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

6.2 Renda Variável

Cotas de Fundos de Investimentos em Ações (FIA), cotas de Fundos de investimentos em Cotas de FIA e ações de companhias abertas e os correspondentes bônus de subscrição.

Operações de empréstimo de ações poderão ser realizadas, com o objetivo de potencializar o retorno da Carteira de Renda Variável. Além disso, devem seguir as melhores práticas de mercado, conforme avaliado e apreciado pelo Comitê de Aplicações para aprovação da Diretoria Executiva.

6.3 Operações com Participantes

Empréstimos com recursos do Plano aos seus participantes e assistidos.

Cabe ressaltar que a concessão de empréstimo não é benefício para participantes e assistidos, mas uma forma de rentabilizar os recursos garantidores do Plano.

6.4 Operações com imóveis

- Os empreendimentos imobiliários, entendidos como aqueles imóveis que estejam em fase de construção, sem conclusão por habite-se, auto de conclusão ou documento equivalente concedido pelo órgão administrativo competente.
- Os imóveis para aluguel e renda; e
- Outros imóveis, dados em garantias dos investimentos nos segmentos acima.

6.5 Investimentos Estruturados

Cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM. Dentre os critérios técnicos a serem analisados, devem ser enfatizados os critérios de rentabilidade, risco e de liquidez, ou seja, o fundo deve ser do tipo aberto e que permita resgates em prazo que seja aprovado pela Diretoria Executiva.

7 Restrições

Com o objetivo de zelar por elevados padrões éticos e adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes e assistidos dos planos de benefícios, observando os princípios de boa-fé, lealdade e diligência, são estabelecidas as vedações a seguir, a serem observadas na vigência desta política de investimentos.

Os eventos de reestruturação não serão considerados como nova aquisição e deverão respeitar os limites definidos no item 5 desta Política. O Serpros não poderá, em hipótese alguma, ser o primeiro a aportar recursos em qualquer ativo privado, emitir carta compromisso para futuro aporte, tampouco manter-se como único investidor, condição esta que deverá constar na escritura de emissão do ativo.

Conversão de títulos de dívidas em participação societária deverá ser aprovada pelo CDE.

7.1 Renda Fixa

Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais; notas de créditos à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE); as obrigações de organismos multilaterais emitidas no país; Certificados de recebíveis imobiliários (CRI), Cédulas de crédito imobiliário (CCI), Títulos do agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário), certificados de recebíveis de emissões de companhias securitizadoras; FIDC, FIC de FIDC (somente em reestruturação dos investimentos em carteira); títulos ou valores mobiliários não mencionados explicitamente nos incisos do artigo 18 da Resolução CMN 3.792/2009 e suas alterações. As posições existentes em 31 de dezembro de 2017 poderão ser mantidas até seu vencimento final. As restrições supracitadas são válidas somente para novos investimentos.

7.2 Renda Variável

Títulos e valores mobiliários de emissão de sociedade de propósito específico (SPE) - somente em reestruturação dos investimentos em carteira; debêntures com participação nos lucros; certificados

de potencial adicional de construção (CEPAC); certificações de reduções certificadas de emissão (RCE) ou de crédito de carbono do mercado voluntário; certificados de ouro físico. As restrições supracitadas são válidas somente para novos investimentos. As posições existentes em 31 de dezembro de 2017 poderão ser mantidas até seu vencimento final.

7.3 Investimento no Exterior

Não serão permitidos investimentos em ativos emitidos no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, cotas de fundos de investimento e as cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como dívida externa; cotas de fundos de índice do exterior admitidas à negociação em bolsa de valores do Brasil; certificados de depósito de valores mobiliários com lastro em ações de emissão de companhia aberta ou assemelhada com sede no exterior – Brazilian Depositary Receipts (BDR) e ações de emissão de companhias estrangeiras sediadas no Mercado Comum do Sul (MERCOSUL).

7.4 Investimentos Estruturados

Não serão permitidos investimentos em: cotas de fundos de investimento em participações (FIP) e cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em participações (FIC de FIP); cotas de fundos de investimento em empresas emergentes (FIEE) e cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em empresas emergentes (FIC de FIEE); cotas de fundos de investimento imobiliário (FII) e cotas de fundos de investimentos em cotas de investimento imobiliário (FIC de FII). As restrições supracitadas são válidas somente para novos investimentos. As posições existentes em 31 de dezembro de 2017 poderão ser mantidas até seu vencimento final.

7.5 Operações com Participantes

Financiamentos imobiliários. As posições existentes em 31 de dezembro de 2017 poderão ser mantidas até seu vencimento final. As restrições supracitadas são válidas somente para novas concessões.

7.6 Day Trade

São vedadas as operações de *Day Trade*, nos fundos exclusivos que compõem os segmentos de renda fixa e variável. As vedações supracitadas não se aplicam aos investimentos em fundos não exclusivos multimercados classificados no segmento estruturado, respeitado o disposto na Resolução CMN 3.792/2009.

7.7 Operações com Derivativos

As operações com derivativos estão vedadas em carteira própria. As vedações supracitadas não se aplicam aos investimentos em fundos de investimento de ações e fundos não exclusivos multimercados classificados no segmento estruturado, respeitado o disposto na Resolução CMN 3.792/2009.

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 (CNPC), 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	META DE RENTABILIDADE
Plano	INPC + 5,67% a.a.
Renda Fixa	INPC + 5,67% a.a.
Renda Variável	IPCA + 7,00% a.a.
Investimentos Estruturados	INPC + 5,67% a.a.

Investimentos no Exterior	----
Imóveis	INPC + 5,67% a.a.
Operações com Participantes	INPC + 5,67% 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	2,00%
Renda Variável	16,50%

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 apreçamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos.

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

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

- Cenários: 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 Crédito

10.2.1 Rating das Operações

O Serpros utiliza para avaliação da qualidade de crédito dos ativos de renda fixa os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Grau de investimento;
- Grau especulativo.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características.

ATIVO	RATING EMISSOR	RATING EMISSÃO
Títulos emitidos por instituição não financeira	X	X
FIDC		X
Títulos emitidos por instituição financeira	X	

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo rating de emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado, para fins de enquadramento, o pior rating.

Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui rating por uma das agências elegíveis abaixo relacionadas e se a nota for, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação A ou equivalente, apresentada na tabela a seguir:

AGÊNCIA	FIDC	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA		INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	
		Longo prazo	Curto prazo	Longo prazo	Curto prazo
Standard & Poors	brA-	brA-	brA-3	brA-	brA-3
Moody's	A3.br	A3.br	BR-3	A3.br	BR-3
Fitch Ratings	A-(bra)	A-(bra)	F3(bra)	A-(bra)	F3(bra)

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento, desde que observadas as seguintes condições:

- Os títulos que não possuem *rating* pelas agências elegíveis, ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela, devem ser enquadrados na categoria grau especulativo;
- Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- O enquadramento dos títulos será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

Para os títulos e valores mobiliários que perderem a classificação mínima exigida deverá ser envidado esforços de venda do ativo ou obrigação de resgate, exceto para os títulos em posição de carteira em 31/12/2017.

10.2.2 Exposição a Crédito

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, de acordo com os seguintes limites:

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de investimento	7%
Grau especulativo	4%

O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira consolidada de investimentos, papéis que já se enquadram nesta categoria e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais (mandato não discricionário).

Nesse sentido, o limite acima previsto não deve ser entendido, em nenhuma hipótese, como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria "grau especulativo" por parte dos gestores exclusivos das carteiras e fundos.

10.3 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 medida que os prazos de vencimentos das obrigações se aproximam, a alocação dos recursos deve privilegiar ativos mais líquidos. Além disso, o planejamento garante que as alienações dos ativos ocorram no prazo certo e no preço justo.

O controle desse risco no Serpros é feito através do ALM Estocástico. A metodologia utilizada no modelo de ALM consiste na projeção da carteira de ativos e do fluxo de caixa previdenciário do Plano. Na simulação são consideradas premissas de reinvestimento para a liquidez.

10.4 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.

10.5 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.

10.6 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.

10.7 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.

10.8 *Risco Atuarial*

O risco atuarial é proveniente da não aderência das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras utilizadas na estimativa do cálculo do passivo e, conseqüentemente, dos recursos necessários para honrar com os benefícios a serem pagos aos participantes do plano.

De acordo com a Resolução CNPC nº 15 de 19 de novembro de 2014, a Entidade deve comparar as probabilidades de ocorrência de morte ou invalidez constantes na tábua biométrica utilizada em relação àquelas constatadas junto à massa de participantes e assistidos, e confrontar a convergência entre a taxa real de juros estabelecida nas projeções atuariais e a taxa de retorno real projetada para as aplicações dos recursos garantidores (Instrução Normativa nº 23/2015 estabeleceu orientações e procedimentos para os estudos de aderência).

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.