



Política de Investimento

2012 a 2016

Dezembro de 2011

SHCGN 706/7 Bloco "D" nº 42 – Brasília – DF – 70740-704

Fone: (61) 3340-3300 – Fax: (61) 3031-5989 – E-mail: dsup@CIBRIUS.com.br

www.CIBRIUS.com.br



Índice

1	Introdução	3
2	Identificação do Plano de Benefícios	3
3	Características do Plano de Benefícios	5
4	A Carteira Atual.....	6
5	Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação	7
6	Política de Rebalanceamento	8
7	Diretrizes para Seleção e Avaliação de Agentes Fiduciários	8
8	Restrições e limites por modalidade de investimento	9
9	Derivativos	9
10	<i>Benchmarks</i> por segmento e metas de rentabilidade	9
11	Mandatos.....	10
12	Apreçamento de ativos financeiros	12
13	Política de gestão de risco	12
14	Observação dos Princípios Sócio-Ambientais.....	21



1 Introdução

Visando atingir e preservar o equilíbrio atuarial e a solvência do Plano de Benefício Definido CONAB, foi elaborada esta Política de Investimento (PI), que estabelece os princípios e diretrizes a serem seguidos na gestão dos recursos correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração desta entidade. Esta PI está em conformidade com a legislação vigente, e tem como base principal a Resolução No 3.792, de 24 de setembro de 2009, do Conselho Monetário Nacional, que "*dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC*".

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável, sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento. Havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas, durante a vigência deste instrumento, a Entidade deverá readequar esta Política de Investimento e os seus procedimentos gradualmente, de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos. Caso seja necessário, deve ser realizado um plano de adequação, com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do Plano. Se nesse plano de adequação o prazo de enquadramento estabelecido pelas disposições transitórias da nova legislação for excedido, a Entidade deverá realizar consulta formal ao órgão regulador e fiscalizador de acordo com a Instrução Normativa da PREVIC nº 4, de 6 de julho de 2010 que disciplina o encaminhamento de consultas à Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC, e dá outras providências. Caso restrições ou limites impostos pela legislação atual sejam revogados, a entidade poderá, a seu critério, deixar de monitorá-los.

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

Esta Política de Investimento entrará em vigor em 1º de janeiro de 2012. O seu escopo compreende todos os itens previstos no Capítulo V da Resolução CMN 3.792, "Da Política de Investimento". O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2012 a dezembro de 2016, conforme especifica a Resolução CGPC Nº 7, de 4 de dezembro de 2003.

2 Identificação do Plano de Benefícios

Esta Política de Investimento apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do **Plano de Benefício Definido**, cujas principais características são:



- Tipo de Plano: Benefício Definido (BD);
- CNPB: 19.790.007-19;
- Meta atuarial: TR + 6% a.a.;

Conforme disposto na Resolução CMN nº 3.792/09, toda EFPC deve designar um administrador estatutário tecnicamente qualificado e devidamente certificado por entidade de reconhecido mérito pelo mercado financeiro nacional, que será o responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento de seus recursos, bem como pela prestação de informações relativas à aplicação dos mesmos, sem prejuízo da responsabilidade solidária dos demais administradores do Instituto. Desse modo, abaixo são apresentadas as informações sobre o administrador estatutário tecnicamente qualificado designado pelo Instituto, mantendo-o também como administrador estatutário tecnicamente qualificado para o Plano de Gestão Administrativa - PGA.

- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ):

Nome: José Carlos Alves Grangeiro

CPF: 239.583.241-34

Cargo: Diretor Financeiro

Segundo anexo da Resolução MPS/CGPC nº 18, de 28 de março de 2006, o CIBRIUS deve nomear, dentre os membros de sua Diretoria Executiva, o administrador responsável pelo plano de benefícios, que divide com o patrocinador e com os membros estatutários, a responsabilidade pela adoção e aplicação das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras. Desse modo, abaixo são apresentadas as informações sobre o administrador responsável pelo plano de benefícios designado pelo Instituto, mantendo-o também como administrador responsável pelo plano de benefícios para o Plano de Gestão Administrativa - PGA.

- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB):

Nome: Rachid Mamed Filho

CPF: 076.331.901-59

Cargo: Diretor de Seguridade

Nesta Política de Investimento também são apresentadas as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do **Plano de Gestão Administrativa (PGA)**.



3 Características do Plano de Benefícios

O Plano de Benefícios tem como principal objetivo complementar a renda futura de seus participantes. O participante e a empresa patrocinadora contribuem durante o período de acumulação com uma fração dos salários de cada participante ativo para a formação de uma poupança coletiva e solidária que será destinada ao pagamento dos benefícios pactuados no regulamento do Plano.

Os benefícios a serem pagos seguem uma regra que depende do salário (real) médio percebido por cada participante em um período pré-determinado antes da concessão do benefício. Os salários reais dos participantes geralmente crescem durante o período de atividade. Isso faz com que as contribuições no início da carreira incidam sobre salários geralmente mais baixos que a média dos salários finais, sobre a qual se calculam os benefícios. Em decorrência disso, a premissa de crescimento salarial dos participantes do Plano precisa refletir a realidade para que o Plano tenha condições de arcar com os benefícios de seus participantes. Por esse mecanismo, a premissa de crescimento salarial costuma ser uma fonte potencial de problemas de solvência nos Planos do tipo BD.

As contribuições para o Plano são estabelecidas de tal modo que o volume dos recursos acumulados ao longo do tempo seja suficiente para arcar com os custos dos benefícios futuros projetados para todo o grupo. A poupança coletiva assim formada compõe os ativos de investimento do plano, sobre os quais recai a atenção e a lógica desta Política de Investimento.

A compreensão da dinâmica do passivo é requisito fundamental para a elaboração da Política de Investimento, uma vez que o problema que se tem a resolver decorre diretamente da existência de obrigações. O passivo é, portanto, a razão de ser de todo este trabalho, e entendê-lo é a primeira condição para a elaboração da Política de Investimento.

A cada instante, o valor presente dos benefícios futuros é estimado pelo atuário como "Reservas Matemáticas". No cálculo das reservas e das contribuições, várias hipóteses são assumidas como premissas. Essas hipóteses podem ou não se confirmar, por isso o processo de reavaliação atuarial deve ser feito anualmente para que diferenças sistemáticas não se acumulem ao longo do tempo.

As contribuições são ajustadas periodicamente (para mais ou para menos) de modo a buscar-se o equilíbrio do Plano. As obrigações do Plano BD são contabilizadas em seu balanço patrimonial e no da Patrocinadora, segundo as respectivas normas e orientações contábeis.

No CIBRIUS o reajuste dos benefícios é indexado à Taxa Referencial (TR), mesmo indexador utilizado na remuneração da poupança. No entanto, seguindo-se os princípios de prudência e as melhores práticas de gestão, nesta Política de Investimento será utilizado o INPC + 6% a.a. como meta de retorno global dos investimentos.



4 A Carteira Atual

Em outubro de 2011 as carteiras do Plano de Gestão Administrativa e do Plano de Benefício Definido eram compostas da seguinte maneira:

4.1 Plano de Gestão Administrativa (PGA):

Carteiras	R\$	%
Renda Fixa	22.494.176,59	100,00
NTN-B	21.368.998,23	95,00
Fundo de Investimento	1.125.178,36	5,00
Total	22.494.176,59	100,00

4.2 Plano de Benefícios CONAB:

Carteiras	R\$	%
Renda Fixa	468.355.347,58	85,99
NTN-B	294.707.474,33	54,11
DPGE	131.743.452,20	24,19
Fundo de Investimento	29.427.348,05	5,40
FIDC	11.692.886,05	2,15
Debênture	671.900,02	0,12
Depósitos Judiciais	112.286,93	0,02
Renda Variável	29.113.530,04	5,35
Carteira Própria	26.394.594,07	4,85
Fundo de Investimento	2.718.935,97	0,50
Investimentos Estruturados	6.011.864,38	1,10
Fundos Imobiliários	6.011.864,38	
Imóveis	26.367.227,22	4,84
Operações com Participantes	14.831.163,10	2,72
Total	544.679.132,32	100,00



5 Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação

As decisões que envolvem os investimentos dos recursos garantidores do Plano de Benefícios do CIBRIUS deverão ser tomadas pela Diretoria Executiva, após a análise e parecer da Área de Investimentos e avaliação do Comitê de Investimentos, com base na Política de Investimento aprovada pelo Conselho Deliberativo. Os investimentos sob gestão interna acima de 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do CIBRIUS serão, necessariamente, submetidos à aprovação do Conselho Deliberativo, respeitando os limites e condições impostas pela legislação pertinente e o estatuto do CIBRIUS.

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3.792, e eventuais sub-segmentos em que a Entidade pode manter aplicações. Essa alocação foi definida com base em estudo de macro-alocação de ativos, elaborado com o intuito de determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimento, ou com base na estratégia de gestão definida para o horizonte de tempo vigente nesta Política.

5.1 Plano de Gestão Administrativa (PGA):

SEGMENTO	LIMITE LEGAL ¹	ALOCAÇÃO OBJETIVO ²	LIMITES	
			INFERIOR ³	SUPERIOR ³
Renda Fixa	100%	100%	100%	100%

1: O limite legal é o imposto pela legislação vigente e o CIBRIUS deve cumprir obrigatoriamente, podendo ser até mais restritivo em sua Política de Investimento. Aparece neste quadro apenas a título informativo.

2: A alocação objetivo representa a carteira ótima definida com base em estudo de macro-alocação de ativos, não representando uma obrigação de a Entidade igualar ao valor sugerido.

3: Os limites superiores e inferiores devem, obrigatoriamente, serem obedecidos ao longo da vigência desta Política de Investimento.

5.2 Plano de Benefícios CONAB:

SEGMENTO	LIMITE LEGAL ¹	ALOCAÇÃO OBJETIVO ²	LIMITES	
			INFERIOR ³	SUPERIOR ³
Renda Fixa	100%	83%	70%	100%
Renda Variável	70%	8%	4%	20%
Investimentos Estruturados	20%	1%	0%	10%
Investimentos no Exterior	10%	0%	0%	0%
Imóveis	8%	5%	0%	8%
Operações com Participantes	15%	3%	0%	15%

1: O limite legal é o imposto pela legislação vigente e o CIBRIUS deve cumprir obrigatoriamente, podendo ser até mais restritivo em sua Política de Investimento. Aparece nestes quadros apenas a título informativo.



2: A alocação objetivo representa a carteira ótima definida com base em estudo de macro-alocação de ativos, não representando uma obrigação de a Entidade igualar ao valor sugerido.

3: Os limites superiores e inferiores devem, obrigatoriamente, serem obedecidos ao longo da vigência desta Política de Investimento.

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta Política de Investimento. Os números refletem, portanto, a alocação estratégica dos recursos, sujeita a movimentos táticos de acordo com as condições de mercado.

Mudanças no cenário macroeconômico inevitavelmente alteram as expectativas de retorno dos ativos, bem como suas volatilidades, o que pode obrigar os administradores do plano a buscar um novo ponto de equilíbrio dentro dos limites de alocação de cada segmento.

6 Política de Rebalanceamento

A Entidade poderá adotar no quesito de alocação estratégica do segmento de renda variável, um modelo de rebalanceamento de carteiras. Estudos realizados com dados reais de mercado concluíram que, através do estabelecimento de um procedimento simples de adoção de bandas, as oscilações do mercado de renda variável podem ser exploradas e convertidas em maior rentabilidade. Este procedimento consiste no estabelecimento de variações positivas e negativas limitadas a um percentual da alocação objetivo.

SEGMENTO	ALOCÇÃO OBJETIVO	BANDA ¹	LIMITES	
			INFERIOR ²	SUPERIOR ²
Renda Variável	8%	25%	6%	10%

1: A banda é a variação percentual que a alocação objetivo de renda variável pode variar para cima ou para baixo. É ela que define os limites inferior e superior.

2: Assim que a alocação em renda variável chegar ao limite inferior, o gestor poderá transferir recursos da renda fixa para a renda variável, voltando a alocação em renda variável para a alocação objetivo. Assim que a alocação em renda variável chegar ao limite superior, o gestor poderá transferir recursos da renda variável para a renda fixa, voltando a alocação em renda variável para a alocação objetivo.

Dessa forma, quando há valorização ou desvalorização da bolsa e a proporção em renda variável superar os limites inferiores ou superiores, o gestor interno ou externo deve remeter ao Comitê de Investimento, quando aplicável ou à Diretoria Executiva a possibilidade de venda ou compra de ações e realizar o movimento de saída ou entrada no segmento de renda fixa.

7 Diretrizes para Seleção e Avaliação de Agentes Fiduciários

As diretrizes para seleção e avaliação de agentes fiduciários são detalhadas em documento anexo a esta Política de Investimento.



8 Restrições e limites por modalidade de investimento

Na aplicação dos recursos, o plano observa para os recursos como um todo, incluindo a carteira administrada e os fundos abertos, os limites estabelecidos pela Resolução CMN nº 3.792 para as modalidades de investimento elegíveis, salvo limites mais restritivos constantes nesta Política de Investimento.

9 Derivativos

Derivativos são instrumentos financeiros cujo preço de mercado deriva do preço de mercado de um ativo ou outro instrumento financeiro que lhe serve de referência. Os derivativos podem ser usados basicamente com dois objetivos, proteção ou exposição, dependendo da estratégia definida.

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 e regulamentações posteriores.

Os limites devem ser observados para o consolidado do plano de benefícios e por veículo de investimento, salvo aqueles que se enquadrarem nos segmentos de investimentos estruturados ou investimentos no exterior.

10 Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade

A Resolução CMN nº 3.792 exige que as entidades fechadas de previdência complementar 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, evidentemente, sujeito às variações momentâneas do mercado.

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

SEGMENTO	BENCHMARK	META DE RENTABILIDADE
Consolidado	INPC + 6% ao ano*	INPC + 6% ao ano
Renda Fixa (PGA)	CDI	CDI
Renda Fixa	INPC + 6% ao ano*	INPC + 6% ao ano
Renda Variável	IBrX	INPC + 11% ao ano ¹
Investimentos Estruturados	INPC + 4% ao ano*	INPC + 4% ao ano ²
Fundos de Investimentos Imobiliários	INPC + 4% ao ano*	INPC + 4% ao ano ³



Fundos Multimercado	IFM ⁴	INPC + 6% ao ano
Investimentos no Exterior	INPC + 6% ao ano*	INPC + 6% ao ano ⁵
Imóveis	INPC + 6% ao ano*	INPC + 6% ao ano ⁶
Operações com Participantes	INPC + 6% ao ano*	INPC + 6% ao ano ⁷

* Apesar de não poder ser utilizado como *benchmark* por não ser replicável, adota-se esse valor por determinação legal.

1: A meta de rentabilidade para renda variável foi baseada numa rentabilidade de renda fixa mais um prêmio de risco. Como no Brasil, ainda não se tem um histórico desse prêmio, foi utilizado o prêmio de risco histórico dos EUA. Assim, considerou-se uma rentabilidade de renda fixa de INPC + 6% a.a. mais um prêmio de risco de 5% a.a, totalizando INPC + 11% a.a.

2: Foi utilizada como premissa a rentabilidade passada dos investimentos do CIBRIUS neste segmento, sendo constituído basicamente de fundos imobiliários. Apesar de estar abaixo da meta estabelecida de INPC + 6% a.a, a Entidade entende que para a composição total dos investimentos, alguns segmentos apresentarão rentabilidades inferiores à meta, mas que se compensarão com outros segmentos que apresentarão rentabilidades superiores à meta. Essa estratégia diversifica risco e não concentra, por exemplo, toda a aplicação em renda variável que apresenta a melhor meta entre os segmentos, mas que pode ter variações negativas ao longo do tempo.

3: Foi utilizada como premissa a rentabilidade passada do CIBRIUS neste segmento.

4: Índice de Fundos Multimercados calculado pelo Risk Office: trata-se de um índice que é composto por um grupo de fundos multimercado não-institucionais (fundos que não seguem as limitações legais impostas às EFPC's), do qual se calcula a rentabilidade ponderada entre eles.

5: Como a Entidade não efetua nenhuma aplicação neste segmento, toma-se como premissa, além da análise específica de cada fundo, uma rentabilidade esperada mínima de INPC + 6% a.a.

6: A rentabilidade histórica média dos imóveis já investidos pelo CIBRIUS é bem superior ao INPC + 6% a.a , principalmente por causa das reavaliações que houve ao longo do tempo. Como se acredita que nas futuras reavaliações dificilmente se conseguirão valorizações expressivas como aquelas que houveram no passado, utilizou-se de forma conservadora uma meta de INPC + 6% a.a.

7: Baseado nas taxas praticadas atualmente pelo CIBRIUS nas concessões de empréstimos aos participantes.

11 Mandatos

A despeito da organização de seus investimentos baseada nos segmentos propostos pela legislação aplicável, a Entidade adota a estrutura gerencial de mandatos para o monitoramento de seus investimentos. Assim, cada segmento proposto pela legislação pode ser composto por um ou mais mandatos.

Um mandato pode ser entendido como a consolidação de investimentos com características semelhantes em termos de risco, rentabilidade esperada, prazo etc. Além de servir de referência para a gestão dos recursos, tal estrutura de investimentos serve como parâmetro para o controle e monitoramento dos riscos financeiros inerentes a cada mandato.

O quadro a seguir apresenta a estrutura de mandatos adotada, com seus respectivos *benchmarks*. Os índices de referência e as metas de rentabilidade estabelecidas anteriormente, para cada segmento, representam uma estimativa da consolidação dos mandatos.

MANDATO	BENCHMARK
Renda Fixa (curva – 65% da Renda Fixa)	INPC + 6% ao ano*



Renda Fixa (mercado – 35% da Renda Fixa)	(15% CDI) + (15% IRF-M 1+) + (70% IMA-B 5+) ¹
Multimercado Institucional	IFM-I ²
Multimercado Estruturado	IFM ³
Renda Variável	IBr-X
Fundos de Investimentos Imobiliários	INPC + 4% ao ano*
Imóveis	INPC + 6% ao ano*
Operações com Participantes	INPC + 6% ao ano*

* Apesar de não poder ser utilizado como *benchmark* por não ser replicável, adota-se esse valor por determinação legal.

1: Mandato composto por alguns índices de renda fixa:

CDI: índice que representa a taxa média dos depósitos interbancários. É muito próxima à taxa Selic e serve como referência para as aplicações de curto prazo.

IRF-M 1+ (Índice de Renda Fixa do Mercado – 1+): índice que mede a rentabilidade dos títulos públicos pré-fixados com vencimentos superiores a 1 ano.

IMA-B 5+ (Índice de Mercado Anbima – B 5+): índice que mede a rentabilidade dos títulos públicos indexados ao IPCA (Notas do Tesouro Nacional série B - NTN-B) com vencimentos superiores a 5 anos.

2: Índice de Fundos Multimercados Institucionais calculado pelo Risk Office: trata-se de um índice que é composto por um grupo de fundos multimercado institucionais, ou seja, que seguem as limitações legais impostas às EFPC's, do qual se calcula a rentabilidade ponderada entre eles.

3: Índice de Fundos Multimercados calculado pelo Risk Office: trata-se de um índice que é composto por um grupo de fundos multimercado não-institucionais (fundos que não seguem as limitações legais impostas às EFPC's), do qual calcula-se a rentabilidade ponderada entre eles.

A seguir, detalha-se resumidamente a estrutura de cada um dos mandatos observados:

Renda Fixa (curva): representa os investimentos presentes na carteira com objetivo de mantê-los até o vencimento.

Renda Fixa (mercado): representa os investimentos presentes na carteira e em fundos de renda fixa cujo índice de referência é dado por uma composição entre índices de curtíssimo e índices de longo prazo. Esse mandato contempla, adicionalmente, os investimentos utilizados para garantir a liquidez do plano de investimentos.

Multimercado Institucional: esse mandato reúne os fundos multimercados que obedecem as restrições impostas pela legislação aplicável às EFPCs.

Multimercado Estruturado: esse mandato reúne os fundos multimercados que não obedecem, necessariamente, a todos os pontos da legislação aplicável às EFPCs. Por outro lado, os fundos que compõem esse mandato não devem utilizar as prerrogativas de investimentos destinados a investidores qualificados, de acordo com a exigência da Resolução CMN nº 3.792.

Renda Variável: representa os investimentos em renda variável.

Fundos de Investimentos Imobiliários: representa os investimentos em fundos de investimentos imobiliários.

Imóveis: representa os investimentos em imóveis.



Operações com Participantes: representam os empréstimos concedidos aos participantes.

12 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 devem ser marcados a valor de mercado, de acordo com os critérios recomendados pela CVM e pela ANBIMA. Isso não exclui a possibilidade, porém, de o plano contabilizar os títulos que pretende carregar até o vencimento pela taxa do papel, método chamado de marcação na curva.

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 n.º 04, de 30 de janeiro de 2002.

O método e as fontes de referência adotados para apreçamento dos ativos pela Entidade são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes e estão disponíveis no Manual de apreçamento do custodiante.

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

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”.

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

13 Política de gestão de risco

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN n.º 3.792, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

Reforçado pelo Guia de Melhores Práticas da PREVIC a verificação e controle dos riscos inerentes a gestão do plano de benefícios deve ser realizado de forma proativa pela Entidade, estabelecendo os alicerces para a implementação do modelo de Supervisão Baseada em Risco.

Os procedimentos descritos a seguir buscam estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, controlar e monitorar os diversos riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional e legal.



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

O fato da Resolução CMN nº 3.792 dispensar a Entidade do cálculo da Divergência Não Planejada (DNP) entre o resultado dos investimentos e o valor projetado para os mesmos, ratifica a importância da implementação de um modelo próprio que vai ao encontro com o que está descrito neste capítulo.

13.1 Identificação dos riscos

No processo de gestão do plano, foram identificados os seguintes riscos:

- Risco de mercado;
- Risco de crédito;
- Risco de liquidez;
- Risco atuarial;
- Risco da exposição em derivativos;
- Risco operacional;
- Risco legal; e
- Risco sistêmico.

Estes riscos serão avaliados, controlados e monitorados conforme os critérios estabelecidos nos tópicos a seguir. Outros riscos que eventualmente venham a ser identificados serão tratados no próprio processo de controles internos da entidade.

13.2 Controle de riscos

Como a estrutura de investimentos do plano atribui a discricionariedade da administração de parte dos recursos a terceiros contratados, o controle dessa parte dos riscos identificados será feito pelos próprios gestores externos, por meio de modelos que devem contemplar, no mínimo, os itens e parâmetros estabelecidos neste documento. Da mesma forma, caberá à entidade o controle de alguns riscos conforme define a tabela a seguir:

RISCO	EXECUÇÃO DA ATIVIDADE DE CONTROLE
Risco de mercado	Gestor
Risco de crédito	Gestor



Risco de liquidez	Gestor
Risco atuarial	Entidade
Risco da exposição em derivativos	Gestor
Risco operacional	Gestor/Entidade
Risco legal	Gestor/Entidade
Risco sistêmico	Gestor/Entidade

O gestor que eventualmente extrapolar algum dos limites de risco estabelecidos nesta Política de Investimento deve comunicar à Entidade sobre o ocorrido e tomar a medida mais adequada diante do cenário e das condições de mercado da ocasião.

Já para a parcela dos recursos administrados pela própria Entidade, o monitoramento dos riscos será executado internamente.

Os limites de risco estabelecidos nesta Política de Investimento serão monitorados pela própria Entidade, com o auxílio de consultoria externa, que zelarà pelo cumprimento dos mesmos e tomará as medidas adequadas caso sejam verificadas extrapolações aos limites estabelecidos.

13.3 Avaliação dos riscos

Para a definição dos níveis de riscos a serem tomados, a Entidade deve avaliar a sua situação patrimonial frente suas obrigações.

13.3.1 Risco de mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3.792, as entidades devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

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

Também será utilizado o *Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)*, modelo que aponta, com um grau de confiança e para um horizonte de tempo pré-definido, qual a perda esperada em relação à carteira teórica do índice de referência.

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



13.3.1.1 VaR

Para alguns mandatos o controle de risco de mercado será feito por meio do *Value-at-Risk (VaR)*, com o objetivo da Entidade controlar a volatilidade da cota do plano de benefícios. Este será calculado com os seguintes parâmetros:

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

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

MANDATO	META DE RENTABILIDADE	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Fixa (curva)	INPC + 6%	0,5%	21 d.u.

13.3.1.2 Benchmark-VaR

Para investimentos em determinados mandatos, o controle de risco será feito por meio do *B-VaR*, um modelo indicado para avaliar a aderência da gestão a um determinado mandato. Ele pode ser entendido como uma medida da diferença entre o retorno esperado do fundo ou carteira em relação ao retorno esperado para o *benchmark* definido.

O cálculo do *B-VaR* considerará:

- O modelo não paramétrico; e
- Intervalo de confiança de 95%.

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

MANDATO	BENCHMARK	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Fixa (mercado)	(15% CDI) + (15% IRF-M 1+) + (70% IMA-B 5+)	3,0%	21 d.u.
Multimercado Institucional	IFM-I	1,5%	21 d.u.
Multimercado Estruturado	IFM	2,0%	21 d.u.
Renda Variável	IBrX	3,0%	21 d.u.

Como o controle do risco de mercado é feito para cada parcela dos investimentos da Entidade onde isso faz sentido, o risco do portfólio de investimentos como um todo será monitorado apenas para fins gerenciais, e nenhum limite será definido para esse caso.



13.3.1.3 Análise de Stress

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa necessariamente pela definição de cenários de *stress*, que podem considerar 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 necessariamente relação com o passado, uma vez que buscam simular variações futuras adversas.

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

- Cenário: BM&F
- Periodicidade: mensal

As análises de *stress* são realizadas por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerado o cenário atípico de mercado, e a estimativa de perda que isso pode gerar à Entidade.

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.

13.3.2 Risco de crédito

Como regra geral serão adquiridos títulos públicos federais que apresentarem perspectiva de rentabilidade superior à variação da meta objetivo do Instituto, inclusive quanto aos custos operacionais. No entanto, no atual cenário em que as taxas de juros desses títulos se reduziram bastante, o investimento em crédito privado será avaliado e seu risco associado, o risco de crédito, deverá ser analisado e possivelmente mitigado.

O risco de crédito dos investimentos do plano será avaliado com base em estudos e análises produzidos pela própria Entidade ou contratados junto a prestadores de serviço. Além disso, a Entidade utilizará para essa avaliação os *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Grau de investimento (ativos de baixo risco de crédito);
- Grau especulativo (ativos de médio e alto risco de crédito).

O CIBRIUS aplicará seus ativos sempre respeitando os limites e restrições legais. Para o caso de títulos e valores mobiliários que tenham sido adquiridos em conformidade com a Política de Investimento vigente, mas que eventualmente, após sua aquisição, tenham sofrido redução da sua nota de classificação de crédito para grau especulativo, ou que uma nova Política de Investimento adote critérios mais restritivos, passando a enquadrar o ativo como de grau especulativo, e,



possivelmente desenquadrando o limite máximo de 5% em crédito de grau especulativo, caberá à Área de *Compliance* notificar à Diretoria Executiva, que após sua avaliação, decidirá sobre a venda ou manutenção do referido ativo em sua carteira.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Posteriormente, é preciso verificar se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

AGÊNCIA	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA		INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	
	Longo prazo	Curto prazo	Longo prazo	Curto prazo
Standard & Poors	brA-	brA-3	brA-	brA-3
Moody's	A3.br	BR-3	A3.br	BR-3
Fitch Ratings	A-(bra)	F3(bra)	A-(bra)	F3(bra)
SR Rating	brBBB-	srA	brBBB-	srA
Austin	BBB-	A-3	BBB-	A-3
LF Rating	BBB-	N/A	BBB-	N/A

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

- No caso de emissões de instituições financeiras, para fins de enquadramento, a avaliação deve considerar o *rating* do emissor; nos demais casos consideram-se o *rating* da emissão;
- No caso específico de DPGEs (Depósitos a Prazo com Garantia Especial), esses títulos serão considerados na categoria grau de investimento, desde que o investimento observe o limite da garantia do FGC e os riscos de imagem envolvidos na operação;
- 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 feita com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à Política de Investimento.



13.3.2.1 Exposição a crédito privado

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

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de investimento + Grau especulativo	50%
Grau especulativo	5%

13.3.3 Risco de liquidez

O risco de liquidez pode ser dividido em duas classes:

- Possibilidade de indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações;
- Possibilidade de redução da demanda de mercado.

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

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

13.3.3.1 Indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações

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

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

13.3.3.2 Redução de demanda de mercado

A segunda classe de risco de liquidez pode ser entendida como a possibilidade de redução ou inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. A gestão deste risco será feita com base nos seguintes indicadores:

- Percentual da carteira que pode ser negociada em condições adversas;
- Participação no patrimônio líquido de fundos condominiais.



O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio do controle do percentual da carteira que, em condições adversas (20% do volume médio de negócios), pode ser negociada em um determinado horizonte de tempo. Esses valores deverão obedecer aos seguintes limites:

HORIZONTE	PERCENTUAL DA CARTEIRA
1 (um) dia útil	5%
21 (vinte e um) dias úteis	10%

O controle da participação em fundos condominiais visa a reduzir o risco de o plano se tornar um dos últimos cotistas do fundo e eventualmente ter que arcar com prejuízos financeiros decorrentes da negociação de títulos e valores mobiliários com baixa liquidez.

Em função das diferentes características de cada mercado, não serão estabelecidos limites de participação em fundos de investimento condominiais e não-exclusivos além daqueles já estabelecidos pela regulamentação em vigor. Entretanto, para esse tipo de veículo, a Entidade observará:

- No caso de veículos de investimento com a estrutura de *master feeder* (um único fundo principal, investido por diversos FICs que, por sua vez, recebem os recursos dos cotistas), a Entidade monitorará a sua participação no fundo principal;
- No caso de investimentos diretos ou mesmo através de carteiras administradas, a Entidade monitorará a sua participação nos fundos investidos. Participações superiores a 30% serão monitoradas em particular, com a análise da liquidez dos ativos integrantes da carteira do fundo em questão.

13.3.4 Risco Atuarial

Entende-se por risco atuarial o risco decorrente das obrigações da Entidade para com seus participantes. O monitoramento desse risco é feito a partir da avaliação do passivo atuarial de cada plano, quando cabível, e também a partir da realização de estudos de macro-alocação de ativos que visem a determinar a melhor estratégia para o cumprimento das obrigações atuariais.

13.3.5 Risco da exposição em derivativos

O controle da exposição em derivativos será feito em conformidade com o que determina a legislação, por meio do monitoramento:

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



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

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

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

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

13.3.6 Risco legal

O risco legal está relacionado a autuações, processos ou mesmo a eventuais perdas financeiras decorrentes de questionamentos jurídicos, da não execução de contratos e do não cumprimento das normas.

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos que envolvam a elaboração de contratos específicos, será feito por meio:

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

13.3.7 Risco operacional

A gestão do risco operacional será feita de forma preventiva, por meio da adoção de normas e procedimentos de controles internos, em linha com o que estabelece a legislação aplicável. Entre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores; e
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos.



13.3.8 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. Por concepção, é um risco que não se controla – o que não significa que deve ser relevado.

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

14 Observação dos Princípios Sócio-Ambientais

Os princípios sócio-ambientais podem ser entendidos como um conjunto de regras que visam a favorecer o investimento em companhias que adotam, em suas atividades ou através de projetos, políticas de responsabilidade sócio-ambiental.

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

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

Devido à complexidade do assunto aliado à falta de uma estrutura que dê suporte, o CIBRIUS não adotará o “Princípio de Responsabilidade Socioambiental” na vigência da presente Política de Investimento.

Aprovada pelo Conselho Deliberativo em 15 / 12 /2011