AlepePrev
PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR DA ALEPE

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS PCD 2015-2019

Fundo de Previdência Complementar da Assembleia Legislativa do Estado de Pernambuco - ALEPEPREV

AlepePrev
PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR DA ALEPE

Sumário

1. Introdução **3**

2. Objetivo **3**

3. Abrangência **3**

4. Cenário para o ano de 2014 ..... **4**

5. Investimentos **6**

5.1. Alocação Estratégica 7

5.2. Novos Investimentos 14

5.3. Monitoramento dos investimentos 15

5.4. Restrições 15

5.5. Operações com Derivativos 16

5.6. Apreçamento dos Ativos 16

6. Avaliação e Controle de Riscos 17

6.1. Risco de Mercado 17

6.2. Risco de Crédito 18

6.3. Risco de Liquidez 20

6.4. Risco Legal 21

6.5. Risco Operacional 22

6.6. Risco Atuarial 23

6.7. Risco de Investimentos Estruturados 23

6.8. Risco de Gestão 24

6.9. Risco Sistêmico 25

6.10. Contratação de Agentes Fiduciários 25

6.11. Desenquadramentos 25

7. Princípios Sócio-Ambientais 26

8. Comentários Finais 26

1. Introdução

O ALEPEPREV - Fundo de Previdência Complementar da Assembleia Legislativa do Estado de Pernambuco, foi instituído pela Assembleia Legislativa do Estado de Pernambuco – ALEPE, com o propósito de oferecer aos seus empregados e agentes políticos um plano de previdência complementar. O ALEPEPREV pauta sua atuação pelo objetivo único e exclusivo de cumprir sua função social junto a seus participantes, de forma que os investimentos, antes mesmo de qualquer legislação ou mandato, devam ser feitos levando-se em consideração princípios éticos e de boa-fé.

Além disso, o ALEPEPREV busca adotar os mais elevados padrões de governança e gestão para assegurar a rentabilidade, a segurança e a liquidez, itens necessários ao atendimento dos compromissos estabelecidos no Regulamento do Plano de Benefícios.

Os parâmetros definidos no presente Documento estão embasados na Resolução CMN nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, legislação que estabelece as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores das Entidades Fechadas de Previdência Complementar, e em suas alterações subsequentes (**mais recentemente, a Resolução nº 4.275, de 31 de outubro de 2013**). Adicionalmente, as estruturas de gestão e regras de controle ora estabelecidas, estão em conformidade com o *Guia PREVIC – Melhores Práticas nos Fundos de Pensão*, da Superintendência Nacional de Previdência Complementar.

2. Objetivo

O objetivo da Política de Investimentos do ALEPEPREV é estabelecer as diretrizes e as condições gerais do processo de gestão dos recursos garantidores do seu Plano de Benefícios, definindo os parâmetros para a avaliação de oportunidades e de risco, com o propósito primordial de otimizar resultados e preservar o equilíbrio atuarial.

3. Abrangência

Os limites, controles e procedimentos apresentados ao longo desse Documento se aplicam ao seguinte Plano de Benefícios:

Plano	Plano de Benefícios ALEPEPREV
Modalidade	CD (Contribuição Definida)
Meta de retorno	INPC +4,5% ao ano

CNPB*	2008004856
AETQ**	Sra. Flávia Zirpoli Sobral, certificado EI01922 (26/09/2012)

* Cadastro Nacional de Planos de Benefícios; ** Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado: conforme estipulado pelo artigo 7º da Resolução CMN nº 3.792/2009, o AETQ, responderá por todos os segmentos referidos nesta Política. Em atendimento ao inciso I do parágrafo 2º do artigo 8º da citada Resolução, o AETQ atende às suas exigências, tendo sido certificada sob nº EI01922 em 26/09/12 (emitida pelo ICSS).

Cabe ressaltar que, ainda que não expressamente mencionadas, as exigências legais determinadas pela legislação vigente devem ser **integralmente** cumpridas. A supressão de tais exigências nesse Documento tem como único intuito facilitar a leitura e manter a Política de Investimentos concisa e direta.

Essa Política de Investimentos vigerá entre **01 de janeiro de 2015** e **31 de dezembro de 2019**, tendo sido submetida pela Diretoria Executiva ao Conselho Deliberativo do ALEPEPREV, que a analisou e aprovou em **23 de dezembro de 2014**, conforme preceitua o artigo 16 da Resolução CMN nº 3.792/2009.

4. Cenários

4.1. Cenário de curto prazo (2015)

Para o exercício de 2015, a expectativa é que o mercado financeiro continue com uma volatilidade elevada, tanto por questões internas (doméstica) como por questões externas (internacional). Internamente, temos um cenário em que a inflação continua resistente e o consenso de mercado é que os preços administrados pelo Governo serão reajustados somente em 2015, o que torna a inflação pressionada para este exercício. Por outro lado, temos um cenário de pouco crescimento econômico e aperto fiscal, e ainda a necessidade da continuidade da elevação da taxa de juros, o CDI. Portanto, teremos um ano difícil em termos de mercado financeiro. Externamente, são diversas questões que trazem mais incertezas, como, por exemplo, o início do aumento dos juros americanos (o que pode impactar negativamente a economia brasileira), questões geopolíticas (conflitos etc), queda dos preços das commodities etc.

Internamente, entendemos que o CDI é um indexador que ainda deve trazer um retorno interessante para o ano de 2015. Como a meta de retorno dos investimentos do Plano ALEPEPREV é o INPC + 4,5% ao ano, a expectativa é que o CDI por si só supere a meta no próximo ano, sem grandes sustos (baixa volatilidade).

No segmento de Bolsa (Renda Variável), é muito difícil fazer algum prognóstico dado o exposto acima. Vemos que além do cenário atual, outros fatores estão influenciando no preço das ações das empresas brasileiras, como por exemplo, a queda estrutural no preço das commodities (mercado internacional), influenciando grandes empresas de materiais básicos no Brasil.

Temos então, um cenário onde os fundos Passivos começam a perder força, cedendo espaço para estratégias alternativas, tais como fundos de Valor e fundos ativos em Bolsa. O ALEPEPREV possuía (até a elaboração desta Política de Investimento), uma pequena parcela dos seus recursos investidos em um fundo de investimento de renda variável, com uma estratégia ativa em Bolsa, em linha com a sua expectativa de mercado para o ano de 2015.

Temos observado que nos últimos anos, com exceção de 2013, a Entidade vem conseguindo superar tanto sua meta de retorno como a taxa de juros (o CDI), sem ter que incorrer em grandes riscos, como o risco de mercado da renda variável, por exemplo. Diante do cenário exposto para o ano de 2015, a maior preocupação do ALEPEPREV é a manutenção do equilíbrio atuarial do Plano de Benefícios, através de investimentos com boas perspectivas de rentabilidade para um nível de risco considerável aceitável ao perfil do participante da Entidade. O ALEPEPREV vem adotando uma Política de Investimento mais conservadora, com pequena parcela dos seus recursos investidos em Bolsa.

Neste contexto, a Entidade, por prudência, espera manter cautela e não tomar muitos riscos de mercado para o exercício de 2015.

4.2. Cenário de longo prazo para estudo de macro-alocação

A definição dos cenários é de extrema importância para se estabelecer a macro-alocação de recursos, já que a expectativa de retorno, para cada classe de ativo, leva em consideração a relação Risco X Retorno de cada tipo de investimento.

A construção do cenário abaixo se baseou tanto em dados históricos quanto em projeções atuais de mercado (foi utilizado o Boletim FOCUS/BACEN de fechamento de setembro/14). Portanto, foi considerado:

- Volatilidade dos ativos: baseadas em série histórica;
- Correlações entre os ativos: baseadas em série histórica.

A expectativa de retorno dos ativos foi constituída também com base em:

- Projeções de mercado para taxas de juros nominais e reais (Boletim FOCUS/BACEN de fechamento de setembro/14);

- Avaliação de spread histórico da Bolsa.

Com base no retorno esperado das classes de ativos e na volatilidade histórica das mesmas, foram estabelecidos os cenários abaixo para os próximos 5 anos, período este de vigência da Política de Investimento. Foram realizadas 1.000 simulações.

Retorno (INPC + %)

Anos	CDI	IMA-B	Ibovespa	MSCI World (BRL)
2015	4,77	6,28	10,04	6,33
2016	5,16	6,00	9,64	6,96
2017	5,31	6,27	8,63	5,91
2018	5,32	6,47	9,80	5,80
2019	5,35	5,84	9,29	6,79
Mediana	**5,31**	**6,27**	**9,64**	**6,33**
Mediana 70% CDI + 30% IMA-B	**5,60**			

5. Investimentos

Esse capítulo aborda as questões referentes aos investimentos dos recursos garantidores do Plano de Benefícios do ALEPEPREV.

Cabe ressaltar que a alocação estratégica do ALEPEPREV foi determinada de acordo com as diretrizes estabelecidas pelo Guia Previc – Guia de Melhores Práticas em Investimentos, de novembro de 2011. Para isso, o ALEPEPREV realizou, em dezembro de 2014, estudo de Asset Liability Management (ALM) para o seu Plano de Benefícios.

De acordo com o Item 27 do Guia Previc, *"o investimento deve iniciar-se com uma avaliação conjuntural, passando por cenários de médio e longo prazos, associados com estudos de administração de ativos e passivos para planos de benefício definido e estruturas que permitam compor maior rentabilidade para planos de contribuição definida..."*. Já o Item 46 estabelece que *"a política de investimento, no caso dos planos de benefício definido, precisa ser orientada pelo passivo atuarial e, portanto, utilizar-se de ferramentas como o estudo de gerenciamento de ativos e passivos"* e Item 47 estabelece que *"para planos de contribuição definida, estudos que permitam identificar investimentos que melhor se adequem aos fluxos de pagamento dos benefícios devem ser elaborados e utilizados"*.

A fim de organizar a abordagem aos limites e restrições aplicáveis, este capítulo está dividido nas seguintes partes:

- Alocação Estratégica, determinada por estudo de ALM;
- Novos Investimentos;
- Monitoramento dos Investimentos;
- Restrições;
- Operações com Derivativos;
- Apreçamento dos Ativos.

O controle de riscos aplicável aos investimentos aqui descritos está detalhado no capítulo a seguir. A estrutura organizacional do ALEPEPREV para a tomada de decisões de investimentos está descrita no Estatuto do ALEPEPREV. A Entidade instituiu um Comitê de Investimento no final de 2013, com a finalidade de assessorar, em caráter consultivo, a Diretoria Executiva nas decisões relacionadas à gestão dos ativos do seu plano de benefícios.

No que concerne aos investimentos, o ALEPEPREV tem, ainda, por princípios:

- Elaborar estudos de macro-alocação (ALM) sempre que as condições do Plano de Benefícios ou do mercado financeiro assim exigirem;
- Incentivar, sempre que possível e quando se tratar de matéria relevante, a participação de seus colaboradores nas assembleias e demais comitês dos fundos condominiais dos quais o ALEPEPREV seja cotista;
- Não interferir na gestão de seus fundos de investimentos, resguardando-se o direito de monitorar atentamente a gestão e o controle de riscos desses veículos.

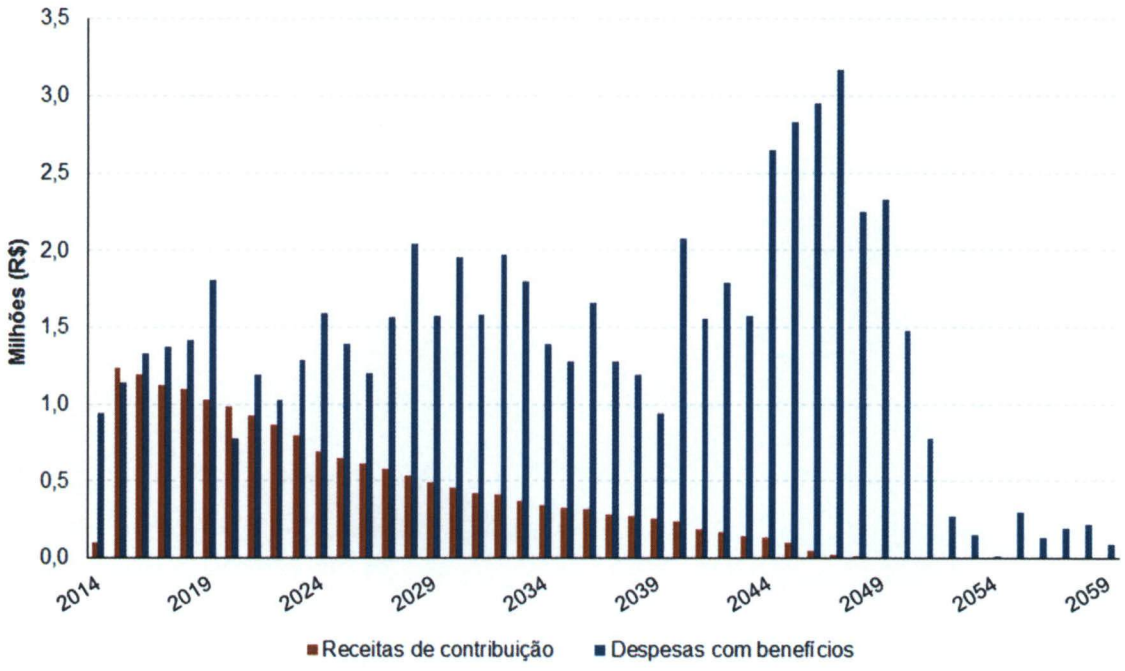
5.1. Alocação Estratégica

O ALEPEPREV realizou um estudo de macro-alocação de longo prazo para o plano de benefícios, detalhado em Documento específico. A partir dos dados disponibilizados pelo ALEPEPREV e das expectativas de mercado sobre o comportamento futuro dos ativos, foram realizadas simulações que visaram a encontrar a carteira de ativos que promova, simultaneamente:

- Liquidez adequada para o plano de benefícios, tendo em vista a projeção de entradas de recursos, de saída de recursos e de crescimento dos ativos, a partir da rentabilidade dos mesmos;
- Rentabilidade adequada, tendo em vista a meta de rentabilidade, benchmarks específicos ou a meta atuarial do plano de benefícios;
- Minimização da volatilidade da razão de solvência, entendendo-se por razão de solvência a proporção entre o valor presente dos ativos e o valor do passivo atuarial do plano de benefícios em questão.

Além disso, o método utilizado se baseou na simulação de diversos cenários econômicos, e o estudo apresentou as estatísticas relacionadas a cada cenário, o que permitiu verificar as condições em que o plano de benefícios é viável, e também as probabilidades de déficit atuarial, quando cabível, ao longo do tempo.

O passivo atuarial foi calculado de acordo com as premissas elaboradas pelo ALEPEPREV. O gráfico a seguir apresenta o fluxo atuarial considerado no estudo:



O valor do passivo atuarial foi obtido a partir dos dados fornecidos pelo ALEPEPREV, com base em outubro de 2014. Utilizou-se a taxa de desconto de 4,5% ao ano, sendo que:

- O valor das provisões matemáticas com base em outubro/14 foi de R$ 18,543 milhões;
- O montante em investimentos para o dia 31 de outubro/14 foi de R$ 18,555 milhões.

Portanto, com base no estudo realizado, a tabela a seguir apresenta a alocação estratégica do Plano de Benefícios do ALEPEPREV, os limites de alocação e os parâmetros de rentabilidade. Com base na Resolução CMN nº 3.792/09, apresentam-se os parâmetros por segmento de aplicação. As modalidades de investimentos são definidas pelo próprio ALEPEPREV, e detalhadas mais adiante.

Segmento / Modalidade	Alocação (%)			Meta de Retorno	Índice de Referência (Benchmark)
	Objetivo	Mínimo	Máximo		
Segmento de Renda Fixa	**98,26**	**90,00**	**100,00**	**INPC + 4,5% ao ano**	**INPC + 4,5% ao ano**
Renda Fixa CDI (Tradicional)	53,90	0,00	100,00	INPC + 4,5% ao ano	CDI
Renda Fixa Inflação	27,25	0,00	100,00	INPC + 4,5% ao ano	IMA-B
Renda Fixa Crédito CDI*	9,53	0,00	100,00	INPC + 4,5% ao ano	CDI + 1% ao ano
Renda Fixa Crédito Inflação*	7,58	0,00	100,00	INPC + 4,5% ao ano	INPC + 6,0% ao ano
Segmento de Renda Variável	**1,74**	**0,00**	**10,00**	**INPC + 10% ao ano**	**IBOVESPA**
Segmento de Inv. Estruturados	**0,00**	**0,00**	**5,00**	**INPC + 8% ao ano**	**INPC + 8% ao ano**
Segmento de Inv. no Exterior**	**0,00**	**0,00**	**5,00**	**NA**	**NA**
Segmento de Imóveis	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**NA**	**NA**
Segmento de Op. Participantes	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**NA**	**NA**

* Como as alocações nessas classes são relativamente baixas, os investimentos nas mesmas podem ser realizados através de fundos de investimentos; ** O ALEPEPREV não realizará investimentos diretos em ativos classificados como "Investimento no Exterior". Entretanto, é permitido o investimento indireto, através de fundos de ações e multimercados, respeitando-se tanto o regulamento do fundo quanto o limite legal de alocação, conforme a coluna de Limite Superior; NA: Não Aplicável.

A alocação objetivo é resultado do estudo de ALM e é uma referência para a distribuição dos investimentos entre os segmentos de aplicação estabelecidos pela legislação vigente. Entende-se, portanto, que a composição da carteira de investimentos pode apresentar uma composição diferente da alocação objetivo, desde que respeite os limites inferiores e superiores estabelecidos por esta Política de Investimentos. Cabe ressaltar, também, que a não-aderência a essa alocação não configura nenhum tipo de desenquadramento.

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 retorno** 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 de Benefícios.

A estratégia de alocação dos recursos garantidores do Plano de Benefícios foi definida a partir da análise das modalidades de investimentos listadas a seguir.

Modalidade	Horizonte de Investimento	Principais riscos considerados	Retorno real esperado (Horizonte de 5 anos)
DI / SELIC (Títulos públicos e títulos de instituições financeiras com rating igual ou superior a Nota "A-" ou similar pela agência de classificação de risco de crédito)	A partir de 3 meses	**Reinvestimento:** a tendência é que esse retorno não se sustente no longo prazo. **De crédito:** o risco de default dos títulos emitidos pelas instituições financeiras	Entre 2,5% e 4,5% ao ano

Títulos atrelados à inflação (Títulos soberanos atrelados ao IPCA)	A partir de 2 anos	**Reinvestimento:** a tendência é que esse retorno não se sustente no longo prazo. **De mercado:** possibilidade de elevação das taxas pelas quais os títulos são negociados	Entre 3,0% e 5,5% ao ano
Títulos pré-fixados (Títulos soberanos pré-fixados e futuros)	A partir de 12 meses	**De mercado:** possibilidade de elevação das taxas pelas quais os títulos são negociados	Entre 3,0% e 5,5% ao ano
Crédito Privado (High Yield) (Risco de instituições financeiras com rating inferior a Nota "A-" ou similar pela agência de classificação de risco de crédito, e de empresas não financeiras)	Conforme investimento	**De mercado:** possibilidade de elevação das taxas pelas quais os títulos são negociados. **De crédito:** o risco de default é o mais expressivo nessa modalidade. **De liquidez:** o mercado secundário pouco desenvolvido desfavorece a negociação desses títulos, caso haja necessidade.	Entre 3,5% e 6,5% ao ano
Direitos Creditórios (FIDCs) (Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios e FICs de FIDCs)	Conforme investimento	**De crédito:** o risco de não pagamento dos recebíveis por parte dos devedores. **De liquidez:** o mercado secundário pouco desenvolvido desfavorece a negociação desses títulos, caso haja necessidade. **De estrutura:** risco de ineficácia das regras de marcação das diferentes cotas do fundo, da execução de garantias e das clausulas de fechamento do fundo, por exemplo	Entre 3,5% e 6,5% ao ano
Fundos Multimercados (Fundos que buscam retorno absoluto a partir do investimento em diversas classes de ativos, como juros, moedas e ações)	A partir de 12 meses	**De mercado:** as oscilações de preços nos mercados podem acarretar perdas. O nível de risco a que cada fundo está exposto depende da estratégia de investimento. **De gestão:** expertise e manutenção da equipe que está à frente do fundo.	Entre 3,5% e 6,5% ao ano

Fundos Imobiliários (Fundos que aplicam em empreendimentos imobiliários e em recebíveis oriundos do aluguel de imóveis, entre outros)	A partir de 2 anos	**De vacância:** risco de o imóvel ficar desocupado, interrompendo o fluxo de recebíveis de aluguel. **De desenvolvimento:** nos casos em que o fundo atua diretamente na construção de um empreendimento imobiliário. **De crédito:** risco de inadimplemento por parte do(s) inquilino(s).	Entre 6,0% e 9,0% ao ano
Fundos de Participação (Private Equity) (Fundos que investem e participam da gestão de empresas de capital fechado com o propósito de alavancar seu desempenho)	Conforme investimento	**De estratégia:** risco de insucesso do projeto de melhoria da(s) empresa(s) investida(s). **De gestão:** expertise e manutenção da equipe que está à frente do fundo. **De saída:** possível dificuldade de negociação, ou de abertura de capital, da empresa para realização do resultado	Entre 8,0% e 12,0% ao ano
Fundos de ações indexados passivos (ETFs e fundos com baixo tracking error)	A partir de 2 anos	**De mercado:** as oscilações de preços nos mercados podem acarretar perdas.	Entre 7,5% e 10,0% ao ano
Fundos de ações indexados ativos (ETFs e fundos com alto tracking error)	A partir de 2 anos	**De mercado:** as oscilações de preços nos mercados podem acarretar perdas. **De gestão:** expertise e manutenção da equipe que está à frente do fundo.	Entre 8,5% e 12,0% ao ano
Fundos de ações segmentados (Fundos small caps, dividendos e geração de valor, além dos fundos setoriais, como os de energia, consumo e indústria)	A partir de 3 anos	**De mercado:** as oscilações de preços nos mercados podem acarretar perdas.	Entre 8,0% e 11,0% ao ano

Fundos de ações ativistas (Fundos em que o gestor compra ações listadas e faz um trabalho de longo prazo com vistas a melhorar a empresa)	A partir de 3 anos	**De mercado:** as oscilações de preços nos mercados podem acarretar perdas. **De estratégia:** risco de insucesso do projeto de melhoria da(s) empresa(s) investida(s). **De gestão:** expertise e manutenção da equipe que está à frente do fundo. **De saída:** possível dificuldade de negociação, ou de abertura de capital, da empresa para realização do resultado.	Entre 8,0% e 12,0% ao ano

Além dos objetivos e limites de alocação acima definidos, a Resolução 3.792 estabelece outras restrições por modalidade de investimento e a concentração de alocação em títulos de um mesmo emissor. Os quadros a seguir mostram os limites que serão adotados pelo plano.

Concentração de recursos em um mesmo emissor			
Emissor	**Mínimo**	**Máximo**	**Limite Legal**
Tesouro Nacional	0,00%	100,00%	100,00%
Instituição Financeira	0,00%	20,00%	20,00%
Tesouro Estadual ou Municipal	0,00%	5,00% (no caso de fundos abertos) 0% (no caso de carteira própria e veículos exclusivos)	10,00%
Companhia Aberta com Registro na CVM	0,00%	10,00%	10,00%
Organismo Multilateral	0,00%	5,00%	10,00%
Companhia Securitizadora	0,00%	5,00%	10,00%
Patrocinador do Plano de Benefício	0,00%	0,00%	10,00%
FIDC / FIC FIDC	0,00%	5,00%	10,00%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de cia Aberta	0,00%	5,00%	10,00%
Sociedade de Propósito Específico (SPE)	0,00%	2,00% (no caso de fundos abertos) 0% (no caso de carteira própria e veículos exclusivos)	10,00%
FI/FICFI Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados	0,00%	5,00%	10,00%

O quadro a seguir apresenta os limites para alocação em um mesmo emissor:

Concentração de recursos em um mesmo emissor			
Emissor	**Mínimo**	**Máximo**	**Limite Legal**
% do Capital Votante de uma mesma Cia Aberta	0,00%	25,00%	25,00%
% do Capital Total de uma mesma Cia Aberta ou de uma SPE	0,00%	25,00%	25,00%*
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	0,00%	25,00%	25,00%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Cia Aberta	0,00%	25,00%	25,00%
% do PL de Fundo de Investimento Classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	0,00%	25,00%	25,00%
% do PL de Fundo de Investimentos Classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	0,00%	25,00%	25,00%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior Negociados em Bolsa de Valores no Brasil	0,00%	25,00%	25,00%
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	0,00%	25,00%	25,00%

* De acordo com a Resolução nº 4.275, de 31 de outubro de 2013, o limite de 25% de participação no capital de uma SPE pode ser elevado para 30% caso a SPE seja constituída exclusivamente para atuar como concessionária, permissionária, arrendatária ou autorizatária.

O quadro a seguir mostra os limites de concentração por modalidade de investimento:

Concentração por modalidade de investimento			
Modalidade de investimento	**Mínimo**	**Máximo**	**Limite Legal**
% de uma Série de Títulos ou Valores Mobiliários	0,00%	25,00%	25,00%
% de uma mesma Classe ou Série de cotas de FIDC	0,00%	25,00%	25,00%
% de um mesmo Empreendimento Imobiliário	0,00%	25,00%	25,00%

5.2. Novos Investimentos

Conforme preconiza o GUIA PREVIC – Melhores Práticas em Investimentos, sempre que houver a necessidade de investimento em classes de ativos ou mesmo em segmentos que ainda não tenham sido explorados, serão observados alguns pontos adicionais:

- Na avaliação do investimento em questão, deve-se ponderar o motivo pelo qual a classe está sendo avaliada;

- Os riscos relacionados ao investimento devem ser especialmente explorados, para que todos os envolvidos tenham ciência das características específicas desse investimento; e
- A alocação inicial será reduzida, de forma a causar pouco impacto no plano, e poderá ser aumentada à medida que o grau de conhecimento do investimento aumente.

5.3. Monitoramento dos investimentos

Os investimentos já realizados devem ser objeto de monitoramento contínuo, com o objetivo de avaliar seu desempenho. Para tanto, os seguintes itens devem ser avaliados:

- Desempenho em relação ao benchmark, considerando-se o horizonte de investimento;
- Existência de desenquadramentos;
- Grau de utilização dos limites de risco pré-estabelecidos;
- Alterações na estrutura de gestão.

É importante ressaltar que essa avaliação pode variar de mandato para mandato, em função dos diferentes horizontes de investimento que cada um dos mandatos possui.

5.4. Restrições

A seguir, apresentam-se as restrições impostas por essa Política de Investimentos quanto à alocação dos recursos do Plano de Benefícios do ALEPEPREV:

- É vedada a realização de operações de day-trade nas carteiras e fundos exclusivos investidos pelo Plano de Benefícios;
- É vedada operações de imóveis e empréstimos a participantes, bem como a concessão de financiamentos imobiliários, previstos no Segmento de Operações com Participantes, durante a vigência desta Política de Investimentos;
- É vedada a realização de investimentos em Parcerias Público-Privadas (PPPs);
- É vedada a realização de investimento em títulos de emissão de governos estaduais ou municipais, em fundos exclusivos e carteira própria;
- É vedada a realização de investimentos em papéis securitizados pelo Tesouro Nacional, em fundos exclusivos e carteira própria;

- É vedada a realização de investimentos em TDAs e Moedas de Privatização, em fundos exclusivos e carteira própria;

- É vedada aquisições de títulos classificados como grau especulativo em fundos exclusivos e carteira própria, respeitando-se a Política de Risco de Crédito deste Documento;

- É vedada a realização de investimentos diretos em ativos classificados como "Investimento no Exterior". Entretanto, é permitido o investimento indireto, através de fundos de ações e multimercados, respeitando-se tanto o regulamento do fundo quanto o limite legal de alocação, conforme a coluna de Limite Superior, constante do item 5.1 deste documento.

5.5. Operações com Derivativos

As operações com derivativos são permitidas em todos os fundos de investimento investidos pelo Plano de Benefícios do ALEPEPREV. Além de estarem sujeitas ao regulamento de cada um desses veículos, tais operações devem estar em conformidade com a legislação aplicável às EFPCs.

Particularmente, a Resolução CMN nº 3792/09 estabelece que os derivativos somente podem ser utilizados na modalidade **com garantia**, e devem obedecer, adicionalmente, as seguintes restrições:

- Depósito de margem limitado a 15% da posição em títulos públicos, títulos privados de emissão de instituições financeiras e ações, desde que pertencentes ao Índice Bovespa;

- Valor total dos prêmios de opções pagos limitado a 5% da posição em títulos públicos, títulos privados de emissão de instituições financeiras e ações, desde que pertencentes ao Índice Bovespa.

5.6. Apreçamento dos Ativos

A marcação dos ativos integrantes das carteiras e fundos de investimento do Plano de Benefícios será realizada pelo custodiante contratado, que deve utilizar métodos alinhados aos critérios estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Da mesma forma, poderão ser utilizados como fontes de referência os dados divulgados por instituições reconhecidas por sua atuação no mercado de capitais brasileiro, como a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) e a BM&F Bovespa.

6. Avaliação e Controle de Riscos

A Resolução CMN nº 3792/09 estabelece, em seu capítulo III, "Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco", a necessidade de identificação e de controle dos riscos incorridos pelas EFPCs. Em conformidade com tal necessidade, esse capítulo estabelece os procedimentos a serem seguidos ao longo da vigência desta Política de Investimentos quanto a esse quesito.

É importante ressaltar que, no caso dos recursos administrados por terceiros, o gestor é responsável pelo controle dos riscos das operações, a todo o momento. Devem ser monitorados, no mínimo, os riscos aqui estabelecidos. Na eventualidade de os limites serem desrespeitados, o ALEPEPREV deve ser comunicado formalmente e imediatamente.

Além desse controle, os limites de risco aqui estabelecidos serão monitorados pelo próprio ALEPEPREV, conjuntamente com a Consultoria ADITUS, que zelará pelo cumprimento dos mesmos e tomará as medidas adequadas caso sejam verificadas extrapolações aos limites estabelecidos.

6.1. Risco de Mercado

De acordo com o Art. 13 da Resolução CMN nº 3792/09, as EFPCs 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.

Com o objetivo de monitorar as probabilidades de perda, e também de estimar as possíveis diferenças entre o retorno de seus investimentos e o retorno previsto para os mesmos, será utilizada a metodologia abaixo:

- **VaR (Value-at-Risk):** modelo que estima, com base em um intervalo de confiança, qual a perda máxima esperada para uma carteira, nas condições atuais de mercado.
- **Stress Test**: avalia, considerando um cenário em que há forte depreciação dos ativos e valores mobiliários (sendo respeitadas as correlações entre os ativos), qual seria a extensão das perdas na hipótese de ocorrência desse cenário.
- **B-VaR (Benchmark-VaR):** estabelece o descolamento máximo entre o retorno do mandato e de seu benchmark, para um dado horizonte de tempo, com um nível de confiança pré-estabelecido.

Os limites foram estabelecidos por Mandato (Modalidade de Investimento), e só serão aplicáveis caso o ALEPEPREV tenha algum investimento nos Mandatos abaixo. A tabela seguinte apresenta os limites estabelecidos:

Mandato	Benchmark	Nível de confiança (%)	Horizonte de tempo (em dias úteis)	Limite B-VaR
Renda Fixa CDI (Tradicional)	100% CDI	95	21	0,35%
Renda Fixa Inflação	IMA-B	95	21	0,50%
Renda Fixa Crédito CDI	CDI + 1% ao ano	95	21	0,50%
Renda Fixa Crédito Inflação	INPC + 6,0% ao ano	95	21	1,00%
Renda Variável	IBOVESPA	95	21	3,00%
Renda Variável Ativa	IBOVESPA + 6% ao ano	95	21	5,00%
Multimercados Estruturados	CDI + 3% aa	95	21	8,00%

Apesar de essa modelagem ter sido estabelecida com o rigor técnico necessário, é preciso considerar que modelos estatísticos carregam consigo as possíveis imprecisões e limitações teóricas, motivo pelo qual os resultados devem ser analisados com diligência, por especialistas.

O **risco da exposição em derivativos** pode ser considerado como parte integrante do risco de mercado, e será avaliado e controlado através da metodologia de VaR. Como a legislação exige que os derivativos sejam negociados somente na modalidade com garantia, o risco de crédito que esses instrumentos envolvem é mitigado. Além disso, serão respeitados os limites de margem de garantia e de prêmio de opções estabelecidos pela legislação em vigor.

6.2. Risco de Crédito

Entende-se por risco de crédito aquele risco que está diretamente relacionado à capacidade de uma determinada contraparte de honrar com seus compromissos. Esse risco pode impactar a carteira de duas formas:

- Diminuição do valor de determinado título, em função da piora da percepção sobre o risco de a contraparte emissora realizar o pagamento;

- Perda do valor investido e dos juros incorridos e ainda não pagos.

O ALEPEPREV utilizará para a avaliação do risco de crédito, os ratings atribuídos por agências classificadoras de risco de crédito atuantes no Brasil: Standard & Poors, Moody´s e Fitch Ratings.

A gestão do risco de crédito será realizada considerando principalmente os *ratings* dos títulos de dívida bancária ou corporativa, ou das operações de crédito estruturadas, sem prejuízo às análises realizadas antes da aquisição dos ativos.

Com base no *rating*, os ativos serão classificados como:

- **Grau de Investimento**;
- **Grau Especulativo**.

Categoria de risco	Limite
Grau de Investimento + Grau Especulativo	50%
Grau Especulativo	10%

O limite estabelecido para alocação em títulos enquadrados como grau especulativo tem como principal objetivo permitir que sejam mantidos na carteira ativos que sofreram rebaixamento de *rating*, mas que não apresentam risco iminente de default. **Não são permitidas aquisições de títulos classificados como grau especulativo em fundos exclusivos**.

O enquadramento dos títulos de crédito privado como Grau de Investimento ou Grau Especulativo leva em consideração as características do emissor e o instrumento de crédito.

No caso de títulos emitidos por **instituições financeiras**, como CDBs, RDBs e Letras Financeiras, **será considerado o rating atribuído à instituição**. No caso específico dos **DPGEs** (Depósitos a Prazo com Garantia Especial), as aplicações, independentemente do rating atribuído à instituição emissora, **serão consideradas como grau de investimento.**

Para os títulos de crédito privado emitidos por **instituições não financeiras, será considerado o rating da emissão, e não o rating da companhia**. Dessa forma, para fins de enquadramento, **será considerada a última avaliação de rating atribuída à emissão**, independentemente do prazo para vencimento.

Com base nessas regras, **serão enquadrados como Grau de Investimento** os títulos de crédito privado que tiverem, no mínimo, os ratings apresentados na tabela a seguir.

Agência de classificação	Instituições financeiras		Instituições não financeiras	
Nome	**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)

As agências de classificação de risco utilizadas na avaliação dos ativos de crédito privado devem estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no caso de agências domiciliadas no país, ou reconhecidas pela CVM, no caso de agências domiciliadas no exterior.

Nos casos em que não houver rating válido atribuído ao título em análise, **este será automaticamente enquadrado como Grau Especulativo.**

Além disso, o ALEPEPREV estabelece que, quando duas ou mais agências elegíveis atribuírem rating para um mesmo título, será considerada a pior nota.

Além de acompanhar a classificação dos títulos e os limites em cada classe de risco de crédito, o ALEPEPREV acompanhará, periodicamente, a **alocação por contraparte** em seu portfólio, evitando concentrações excessivas em uma única contraparte e garantindo, assim, a **diversificação** de seu risco de crédito.

6.3. Risco de Liquidez

Para controle de risco de liquidez, serão consideradas as diversas possibilidades de interferência da liquidez dos ativos nos compromissos assumidos pelo ALEPEPREV, a saber:

- Prazo de resgate dos recursos investidos em fundos de investimentos;
- Liquidez em mercado dos demais ativos integrantes da carteira de investimentos do ALEPEPREV;
- Recursos de liquidez imediata e fluxo de recebimentos para fazer frente às obrigações assumidas pelo ALEPEPREV.

A partir dessas definições, serão adotados os seguintes controles:

Tipo de risco	Formas de controle adotadas
Resgate em fundos de investimentos não exclusivos	• Observação das regras para solicitação de resgates; • Observância, quando do investimento, da cotização e do pagamento dos resgates; • Observação do prazo do fundo, quando do investimento em fundos ilíquidos;
Liquidez de ativos	• No caso de ativos em carteira, observação do prazo de liquidação dos ativos em mercado secundário.
Pagamento de obrigações	• O risco do fluxo de obrigações atuariais será controlado a partir da condução de estudos de macroalocação de ativos (ALM), que considerem como premissa o passivo atuarial do Plano de Benefícios do ALEPEPREV.

6.4. Risco Legal

Alguns trabalhos acerca do risco legal definem que ele pode ser subdividido em pelo menos quatro dimensões:

- Perdas decorrentes da violação de regras e da legislação aplicável;
- Perdas decorrentes de falta de clareza, imprecisão ou insuficiência de informações nos contratos;
- Perdas decorrentes de erros na aplicação da lei;
- Perdas decorrentes da criação de novos tributos.

Para mitigar esses riscos, o ALEPEPREV adotará as seguintes medidas de controle.

Tipo de risco	Formas de controle adotadas
Violação da legislação aplicável.	• Elaboração de relatórios de enquadramento dos investimentos em relação à legislação aplicável; • Elaboração de relatórios de enquadramento dos investimentos em relação à Política de Investimentos do ALEPEPREV; • Observação das regras e restrições estabelecidas nos regulamentos dos fundos de investimentos dos quais o ALEPEPREV compra cotas.
Falta de clareza, imprecisão ou insuficiência de informações nos contratos.	• Os contratos firmados com gestores e prestadores de serviços serão previamente analisados pela assessoria jurídica do ALEPEPREV.
Erros na aplicação da lei	• Sempre que necessário, o ALEPEPREV recorrerá a profissionais capacitados para defender seus interesses na esfera legal.
Criação de novos tributos	• Esse é um risco que não se aplica aos fundos de pensão, que, por lei, são isentos de tributos como o imposto de renda. Qualquer outro tipo de tributo deverá ser analisado pela assessoria jurídica do ALEPEPREV.

6.5. Risco Operacional

Para gestão do risco operacional, foram estabelecidos procedimentos que visam mapear as rotinas de trabalho e promover a adoção das melhores práticas de governança, em linha com o que estabelece o Guia PREVIC – Melhores Práticas nos Fundos de Pensão.

Esses procedimentos são constantemente avaliados e buscam mitigar os riscos decorrentes de controles inadequados, de falhas de gerenciamento e de erros humanos.

Dentre os esforços para reduzir os riscos operacionais decorrentes de erros humanos, cabe destacar o plano de certificação dos profissionais envolvidos no processo decisório dos investimentos, onde o ALEPEPREV, visando o cumprimento ao estabelecido no Artigo 8º da Resolução CMN 3.792/2009, vem adotando como estratégias, a certificação por experiência e por provas. Para atender a esta segunda estratégia, a Entidade promoveu no mês de novembro/12, um treinamento institucional, ministrado pela FIPECAFI para fins de Certificação CPA 20 – ANBIMA.

Vale ressaltar que desde o mês de março/2013, por recomendação do Conselho Fiscal e mediante aprovação do Conselho Deliberativo, através das Atas da 3ª e 5ª Reunião Extraordinária, datadas de 08 e 09 de agosto/2012, o ALEPEPREV utiliza um Sistema de Monitoramento de Riscos e Controles Internos,

visando a elaboração das matrizes de riscos e controles, bem como, o devido monitoramento dos riscos, em cumprimento à Resolução CGPC 13/2004.

6.6. Risco Atuarial

O risco atuarial nos fundos de pensão está relacionado aos compromissos presentes e futuros da instituição para com seus participantes. Esses compromissos variam de acordo com a modalidade do plano de benefícios e com as especificidades definidas em seu regulamento. Como regra geral, porém, cabe às EFPC´s manter o nível de reservas adequado para fazer frente às obrigações previdenciárias.

A gestão do risco atuarial será feita através da realização de avaliações atuariais do Plano de Benefícios do ALEPEPREV, e também através da realização de estudos de macro-alocação de ativos (ALM).

6.7. Risco de Investimentos Estruturados

O segmento de Investimentos Estruturados, conforme definido pela legislação vigente, agrega produtos com gestão mais especializada, e grau de risco mais elevado. Nesse caso, as ferramentas tradicionais, usadas em outras classes de ativos, podem não ser suficientes para o completo mapeamento dos riscos envolvidos.

Com isso, o ALEPEPREV detalha especial atenção para o segmento, complementando as análises aqui detalhadas com pontos relacionados aos investimentos dessa classe. Os seguintes tópicos merecem atenção especial por parte do ALEPEPREV:

1. **Exposição Cambial**: no caso de exposição cambial oriunda de estratégias empregadas por fundos multimercados, os seguintes tópicos devem ser observados:

- Se existe proteção ou não para a exposição gerada; e
- No caso de não haver proteção, entendimento das moedas envolvidas.

Os tópicos acima devem ser observados também no caso de investimentos no exterior, tratado como um segmento específico na Resolução CMN nº 3.792.

2. **Fundos de Investimento em Participações:** no caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:

- Experiência da equipe na originação dos negócios;

- Equipe que atuará junto às empresas investidas;
- Monitoramento das ações do gestor durante a duração do fundo, com vistas a identificar eventuais desvios em relação ao que havia sido proposto; e
- Monitoramento das estratégias de desinvestimento.

3. **Fundos de Investimento Imobiliários:** no caso específico desse tipo de fundo, devem ser observados os seguintes pontos:

- Experiência da equipe na originação dos negócios;
- Equipe que atuará junto às empresas investidas; e
- Tipo de projeto, com seus principais riscos e avaliação da remuneração adequada a eles.

6.8. Risco de Gestão

O ALEPEPREV considera que a terceirização da gestão de recursos traz consigo a responsabilidade de monitorar os seus prestadores de serviço que se encarregam dessa tarefa. Para mitigar esse risco, os processos de seleção de gestores são conduzidos por consultoria especializada, que deve obrigatoriamente prover análises quantitativas e qualitativas acerca dos gestores avaliados.

Além disso, o ALEPEPREV acompanha, por meio de sua área técnica e de consultoria especializada, os seguintes pontos:

- Alterações profundas na estrutura da instituição;
- Mudanças na equipe principal;
- Mudança de perfil de risco dos investimentos; e
- Eventuais desenquadramentos.

São feitas reuniões periódicas de gestão em que os resultados dos investimentos são discutidos. Essas reuniões são também o fórum em que as discussões acerca de mandatos e de perspectivas futuras são endereçadas.

Dessa forma, o ALEPEPREV entende que o risco de gestão e, consequentemente, o risco de terceirização é minimizado.

6.9. Risco Sistêmico

O risco sistêmico pode ser entendido como a possibilidade da quebra em cadeia das instituições que compõem o sistema financeiro, de forma a concretizar um cenário catastrófico. Como esse risco é decorrente da interligação e interdependência entre os agentes do mercado de capitais, as estratégias de controle de riscos mais usuais se mostram pouco eficientes contra esse tipo de risco.

Ainda assim, com o objetivo de reduzir a exposição ao risco sistêmico, o Plano de Benefícios do ALEPEPREV manterá grande parte dos recursos em títulos soberanos e buscará priorizar o investimento em títulos e valores mobiliários que disponham de garantias.

6.10. Contratação de Agentes Fiduciários

A contratação de agentes fiduciários, tal como gestores, custodiantes, administradores e consultores, deve ser precedida de análise da capacidade técnica desses prestadores de serviços, a partir de métricas adequadas a cada uma de suas funções.

Somente poderão ser contratados aqueles prestadores que cumpram as exigências mínimas previstas pela Resolução CMN nº 3.792 quanto a seus cadastros e certificações junto aos órgãos competentes. Adicionalmente, serão observadas as questões de conflitos de interesse, sempre visando à inexistência de tais situações, sobretudo nas questões relacionadas à gestão de recursos, avaliação de riscos e enquadramento.

6.11. Desenquadramentos

No caso de serem observados desenquadramentos em relação aos limites estabelecidos, o ALEPEPREV deve adotar procedimentos de acordo com a severidade e com a frequência do desenquadramento observado.

Os seguintes **procedimentos mínimos** devem ser observados:

- O desenquadramento ocasionado por erros ou falhas internas deve gerar procedimento de revisão de processos, e adequação formal dos mesmos;
- O desenquadramento gerado por descumprimento da legislação, do mandato ou dessa Política de Investimentos, no que concerne aos recursos investidos, deve gerar sanções ao gestor de recursos, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos, sem prejuízo de sua responsabilidade administrativa, cível e penal;

- De modo geral, os desenquadramentos observados devem ser objeto de estudo e reflexão, para que as práticas do ALEPEPREV venham a se adequar às exigências de seus órgãos reguladores.

7. 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.

Como o ALEPEPREV possui uma estrutura enxuta e focada no controle de riscos, decidiu-se que, ao longo da vigência desta política, os princípios sócio-ambientais serão observados sempre que possível, sem adesão a protocolos e regras.

8. Comentários Finais

A Direção Executiva do ALEPEPREV, ao seu critério promoverá a divulgação, a qualquer tempo, de fatos relevantes no que tange às diretrizes e as condições gerais do processo de gestão dos recursos garantidores do seu Plano de Benefícios.

Recife, 11 de dezembro de 2014.

AlepePrev
PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR DA ALEPE

DIRETORIA EXECUTIVA

Gildo Dantas Correia de Góis
Diretor Presidente

Flávia Zirpoli Sobral
Diretora Administrativo Financeira

João B. Borges Barros Junior
Diretor de Seguridade

ADITUS CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA.

CNPJ: 13.484.369/0001-69

Mauricyo Garcia Sforcin
CPF 106.672.998-07

Guilherme Rafael Antonelli Molina Benites
CPF 294.269.348-71