



# **POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

**2007-2011**

**RECIFE, NOVEMBRO DE 2006**

## ÍNDICE

<b><u>1</u></b>	<b><u>FILOSOFIA DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS</u></b>	<b><u>1</u></b>
1.1	Objetivos da Política de Investimentos	1
<b><u>2</u></b>	<b><u>NORMAS E PROCEDIMENTOS INTERNOS.</u></b>	<b><u>3</u></b>
2.1	Administrador Tecnicamente Qualificado	3
2.2	Requisitos de Governança dos Dirigentes da CELPOS	3
2.3	Princípios de Gestão e Programação Econômico-Financeira	4
2.4	Agentes Fiduciários da Fundação	7
2.5	Código de Ética da Fundação	13
<b><u>3</u></b>	<b><u>DESCRICÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS</u></b>	<b><u>14</u></b>
3.3	Estrutura de Investimentos do Plano BD	14
3.4	Estrutura do Passivo Atuarial	15
3.5	Estrutura dos veículos de investimentos	17
3.6	Macro Alocação de Ativos	18
3.7	Modelo de Macro-Alocação utilizado	19
3.8	Resultados	20
3.9	Alocação tática – Diretrizes de aplicação	22
<b><u>4</u></b>	<b><u>PLANO MISTO I DE BENEFÍCIOS</u></b>	<b><u>26</u></b>
4.1	Benchmark do Plano Misto I de Benefícios	27
4.2	Características da população	27
4.3	Estrutura dos veículos de investimentos	28
4.4	Macro Alocação de Ativos	29
4.5	Modelo de Macro-Alocação utilizado	31
4.6	Resultados	31
4.7	Alocação tática – Diretrizes de aplicação	32
4.8	Critérios de marcação de ativos	35
5	Estratégia de Formação de Preço Ótimo no Carregamento de Posição em Investimentos e Desinvestimentos	35
5.1	Limites Utilizados para Investimentos em Títulos e Valores Mobiliários de Emissão e/ou Coobrigação de uma mesma Pessoa Jurídica	37
5.2	Operações com derivativos	37
5.3	Participação em Assembléias de Acionistas	37
<b><u>6</u></b>	<b><u>CONTROLE DE RISCOS</u></b>	<b><u>38</u></b>
6.1	Risco de Mercado	38
6.2	Risco de Crédito	39
6.3	Risco de Liquidez	39
6.4	Risco Operacional	40

## **1 FILOSOFIA DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS**

Esta Política de Investimento apresenta uma descrição da filosofia e das práticas de investimento da CELPOS. Ela foi desenvolvida para servir como um plano para a gestão dos ativos confiados a CELPOS para investimento. A CELPOS considera crucial adotar um plano de longo prazo que proveja diretrizes de preservação e melhoria destes ativos por meio de um processo de investimento prudente. A CELPOS adotou esta Política de Investimento como um plano de longo prazo para assegurar:

- O claro entendimento por parte dos gestores, empregados da CELPOS, participantes, beneficiários, provedores externos de serviços e órgãos reguladores quanto aos objetivos e restrições relativas ao investimento dos ativos da Fundação.
- A existência de um instrumento de planejamento que oriente a CELPOS a identificar e definir claramente suas necessidades e seus requisitos por meio de objetivos de retorno, tolerâncias a risco (isto é, objetivos de investimento) e restrições de investimento. Na verdade, a aplicação de recursos da Fundação objetiva a maximização da rentabilidade dos seus ativos na busca de constituir reservas suficientes para pagamento do seu passivo atuarial, considerando os fatores de risco, segurança, solvência e liquidez.
- A existência de critérios objetivos e racionais para a avaliação de classes de ativos, de gestores e de estratégias de investimentos empregados no processo de investimento da Fundação.
- O estabelecimento de diretrizes aos gestores para que eles conduzam o processo de investimento em conformidade com os objetivos e restrições de investimento.
- Independência ao processo de investimento com relação a um gestor específico, isto é, qualquer gestor que venha a conduzir o processo de investimento tem diretrizes bem definidas que devem ser seguidas na construção e no gerenciamento das carteiras.

### **1.1 OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS**

A CELPOS deve analisar criticamente e modificar, se necessário, os objetivos de investimento dos planos de benefícios, a serem incorporados na Política de Investimento aplicada a seus gestores e à Fundação, a fim de assegurar a segurança financeira dos recursos da Fundação, considerando aspectos como: (1) preservação de capital; (2) diversificação; (3) tolerâncias a risco; (4) taxa esperada de retorno; (5) estabilidade; (6) liquidez e; (7) custos razoáveis de administração.

O objetivo da Fundação é administrar os recursos dos planos de benefícios de forma eficiente e econômica, avaliando os riscos e buscando taxas de retorno consistentes que igualem, ao menos, ao piso atuarial dos planos de benefícios, ou, no caso de planos de Contribuição Definida, a meta de retorno x risco.

Os objetivos de investimentos específicos para os planos de benefícios, incluindo-se aí as particularidades de cada segmento de aplicação (isto é, segmentos de renda fixa, renda variável, imóveis e empréstimos e financiamentos), encontram-se descritos ao longo desta Política de Investimento.

O objetivo principal da CELPOS é propiciar aos seus participantes e respectivos beneficiários planos privados de concessão de pecúlios, rendas ou benefícios de natureza



FUNDAÇÃO CELPE DE SEGURIDADE SOCIAL

2

previdenciária de acordo com o plano previdenciário aos quais os mesmos estejam vinculados. Para isto, é imprescindível acumular e manter as reservas financeiras líquidas necessárias para cumprir estas obrigações, o que pode ser feito de três maneiras distintas: (1) contribuições dos participantes da Fundação; (2) contribuições da Patrocinadora e; (3) retornos dos investimentos. Para o desenvolvimento desta Política de Investimento, a CELPOS assume que o fluxo de contribuições da Patrocinadora e dos participantes, continuará no futuro e permanecerá como uma importante fonte de recursos para a Fundação. Igualmente importante às contribuições em termos de impacto financeiro para a Fundação é o retorno sobre o investimento dos seus ativos. Com base em princípios já bem conhecidos acerca do retorno de investimentos de longo prazo produzidos por carteiras construídas prudentemente e de forma bem diversificada, a CELPOS adotará um objetivo de investimento específico para cada plano de benefícios.

## 2 NORMAS E PROCEDIMENTOS INTERNOS.

### IMPLEMENTAÇÕES

O objetivo deste Capítulo é descrever os princípios e as diretrizes gerais para a realização de investimentos mobiliários (e, eventualmente, imobiliários), disciplinando os métodos e as ações a serem observadas no âmbito dos procedimentos correspondentes à seleção de ativos (ou de fundos de investimentos) e à alocação e manutenção de recursos, e ao controle de riscos e do compliance institucional e legal.

#### 2.1 ADMINISTRADOR TECNICAMENTE QUALIFICADO

A tabela a seguir apresenta informações referentes ao administrador tecnicamente qualificado designado pela Fundação.

##### **Informações Cadastrais do Administrador Responsável da CELPOS**

**Nome:** Sandra Maria Albuquerque Torreão

**CPF:** 233.314.374-68

**Cargo:** Presidente

**Telefone para Contato:** (81) 2128 4007

**E-mail para Contato:** sandra@celpos.com.br

#### 2.2 REQUISITOS DE GOVERNANÇA DOS DIRIGENTES DA CELPOS

Desde a entrada em vigor das Leis Complementares de nºs 108 e 109, ambas de 29 de maio de 2001 e publicadas no dia 30 do mesmo mês, muito se tem debatido sobre as responsabilidades dos diretores e conselheiros de uma Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC), agentes efetivamente responsáveis pela gestão, diretrizes administrativas e definição das políticas e estratégias a serem implementadas nessas EFPC's.

Quando da execução das estratégias de investimentos, vários agentes estarão envolvidos no processo decisório. Por essa razão, o papel de cada um deles deverá ser devidamente identificado para assegurar: (1) eficiência operacional; (2) clareza nas linhas de comunicação; (3) clareza nas definições de responsabilidades e atribuições a serem implementadas pelas EFPC's.

Neste contexto, os dirigentes da CELPOS devem:

- Atuar com zelo.
- Agir com diligência.
- Ser leais para com a Fundação.
- Evitar conflito de interesses.
- Não agir de forma isolada, ou seja, buscar consenso.
- Cercar-se de uma equipe competente, com especialistas nas diversas áreas de atuação.
- Inteirar-se sobre os aspectos legais que envolvem a previdência complementar.
- Ter vivência profissional.

- Ser transparentes nas informações prestadas aos participantes.
- Pautar-se por elevado padrão de conduta ética.
- Buscar constante profissionalização e atualização técnica e profissional.

### **2.3 PRINCÍPIOS DE GESTÃO E PROGRAMAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA**

A Fundação elaborará, anualmente, por meios próprios ou terceirizados, programação econômico-financeira de patrimônio, que deverá determinar os fundamentos e as hipóteses que serão utilizadas no exercício, a fim de obter-se a alocação adequada dos recursos garantidores segundo as características e necessidades de seus planos de benefícios e as possibilidades de mercado.

A programação econômico-financeira do patrimônio deverá contemplar, no mínimo, os seguintes itens:

- Cenários a serem utilizados para juros e bolsa;
- Macroalocação;
- Política de Investimento;
- Fluxo previdenciário previsto;
- Fluxo de receitas e despesas orçamentárias;
- Disponibilidade de testes com cenários macroeconômicos diversos (ALM);
- Política de riscos, conforme capítulo 6.
- Estrutura Organizacional para Tomada de Decisões de Investimentos

A estrutura organizacional da Fundação compreende os seguintes órgãos para tomada de decisões de investimento:

- Conselho Deliberativo;
- Diretoria Executiva;
- Comitê de Investimento (Órgão Consultivo).

Configuram atribuições dos órgãos mencionados nos subitens anteriores, entre outras contidas no Estatuto e demais Normas da Fundação:

#### **2.3.1 Conselho Deliberativo**

O Conselho Deliberativo é o órgão superior de deliberação e orientação da CELPOS, cabendo-lhe, primordialmente, definir os objetivos e as políticas de planos de benefícios e de investimentos, exercendo sua ação pela fixação de diretrizes fundamentais de organização, operação e administração.

É constituído por seis membros efetivos e igual número de membros suplentes, sendo quatro membros efetivos (e respectivos suplentes) designados pelo Patrocinador Celpe e dois membros efetivos (e respectivos suplentes) eleitos pelos Participantes e Assistidos.

As reuniões do Conselho Deliberativo se dão a cada trimestre e, extraordinariamente, sempre que for convocado pelo Presidente do Conselho, por solicitação de 2 (dois) de seus membros, da Diretoria Executiva ou de qualquer membro do Conselho Fiscal.

Compete ao Conselho Deliberativo decidir, entre outras coisas, sobre:

Alterações do Estatuto a serem submetidas ao Patrocinador e a autoridade pública competente;

- Regulamentos dos Planos de Benefícios e de Serviços Assistenciais à Saúde, a serem submetidos aos Patrocinadores e à autoridade pública competente;
- Regimento interno;
- Planos de Custeio;
- Orçamento anual, previsões plurianuais, diretrizes para suas eventuais alterações, bem como, justificadamente, as ocorridas no período;
- Política de investimentos e Plano de Aplicação de Recursos, obedecidas às disposições legais;
- Investimentos superiores a 5% (cinco por cento) dos recursos garantidores das reservas técnicas;
- Aquisição e alienação de bens imóveis, constituição de ônus ou direitos reais sobre eles, edificações em terrenos da CELPOS, obedecida à legislação específica;
- Aceitação de doações com encargos, bem como dação em pagamento;
- Relatório anual e prestação de contas do exercício após a devida apreciação pelo Conselho Fiscal e Auditoria Independente.
- Adesão e retirada de Patrocinador e Instituidor a serem submetidas à aprovação dos Patrocinadores e da autoridade pública competente;
- Estrutura de organização da CELPOS;
- Nomeação e destituição dos membros da Diretoria Executiva bem como designação, dentre estes do responsável pela aplicação dos recursos, nos termos do §5º do art. 15 do Estatuto.
- Política geral de pessoal;
- Fixação de jónias e taxas de inscrição para ingresso de novos Participantes nos Planos de Benefícios, quando previstos nos respectivos Regulamentos, observadas as disposições legais em vigor;
- Contratação de auditoria independente;
- Julgamento, em instância superior dos recursos interpostos dos atos da Diretoria Executiva ou dos Diretores;
- Casos omissos no Estatuto e nos Regulamentos dos Planos de Benefícios e de Serviços Assistenciais à Saúde.

### **2.3.2 Diretoria Executiva**

A Diretoria Executiva é o órgão de administração geral da CELPOS, cabendo-lhe, primordialmente, cumprir e fazer cumprir as diretrizes fundamentais e as normas gerais emanadas do Conselho Deliberativo, de forma a alcançar os objetivos por ele fixados.

Segundo o Estatuto da CELPOS, a Diretoria Executiva é constituída por um Presidente e dois Diretores, nomeados pelo Conselho Deliberativo, com mandato de três anos, admitida recondução.

As reuniões da Diretoria Executiva se dão, pelo menos uma vez por mês, mediante convocação do Presidente, ou por solicitação de qualquer de seus membros, e suas

deliberações serão tomadas por maioria de votos, tendo o Presidente, além do voto pessoal, o de desempate.

As competências da Diretoria Executiva englobam, mas não se limitam a:

I - Propor ao Conselho Deliberativo:

- Alteração do Estatuto e dos Regulamentos dos Planos de Benefícios e de Serviços Assistenciais à Saúde, assim como os respectivos Planos de Custeio;
- Política de investimentos e Plano de Aplicação dos Recursos;
- Orçamento anual e as previsões plurianuais, bem como, justificadamente, suas eventuais alterações;
- Aceitação de doação com encargos, a aquisição ou a alienação de bens imóveis, a constituição de ônus ou direitos reais sobre eles e a edificação em terrenos da CELPOS;
- Relatório Anual de Atividades, acompanhado das demonstrações financeiras, com os pareceres do atuário, dos auditores independentes e do Conselho Fiscal;
- Adesão e retirada de Patrocinador e Instituidor;
- Criação, transformação ou extinção de órgãos da CELPOS e a política de pessoal;
- Regimento interno.

II - Deliberar sobre:

- Celebração de contratos, acordos e convênios que não impliquem em constituição de ônus reais sobre os bens da CELPOS;
- Aplicação dos recursos disponíveis, respeitadas as condições regulamentares pertinentes;
- Alterações orçamentárias de acordo com as diretrizes fixadas pelo Conselho Deliberativo;
- Administração da política de pessoal de acordo com as diretrizes fixadas pelo Conselho Deliberativo e contratação de prestação de serviços dentro de normas aprovadas, sendo-lhe facultada a outorga de tais poderes a empregados que exerçam cargos de confiança;
- Dentre outras.

### 2.3.3 Comitê de Investimentos

A função do Comitê de Investimentos é ser um órgão consultivo, cuja composição será formada por 5 (cinco) membros efetivos:

- Diretor Administrativo - Financeiro da Fundação;
- Superintendente Financeiro e de Relações com Investidores do Patrocinador;
- Representante do Patrocinador;
- Representante dos Participantes Ativos;
- Representante dos Assistidos.

As competências do Comitê de Investimentos englobam, mas não se limitam, às seguintes atividades:

- Propor as políticas de investimentos da Fundação;
- Acompanhar e avaliar a execução das políticas estabelecidas;
- Analisar e formular cenários para recomendar estratégias de investimentos;
- Acompanhar e avaliar as estratégias aprovadas;
- Analisar os estudos de viabilidade econômica desenvolvidos pela área de Investimentos;
- Avaliar os Gestores de Recursos e de Investimentos da Fundação.

As reuniões do Comitê ocorrem, ordinariamente, uma vez por mês, de acordo com calendário aprovado, ou extraordinariamente, quando convocado por qualquer um dos seus membros, pelo Presidente da Fundação ou pelo Presidente do Conselho Deliberativo. Em todas as reuniões são lavradas atas circunstanciadas das reuniões ordinárias e/ou extraordinárias que depois de assinadas, são encaminhadas, em via original, e juntamente com os seus anexos, para arquivo na Secretaria Geral da Fundação.

## **2.4 AGENTES FIDUCIÁRIOS DA FUNDAÇÃO**

Nesse tópico, apresentamos as atribuições de cada agente fiduciário da Fundação, além da definição dos processos de seleção e avaliação desses agentes.

Como responsável pela administração e investimento de seus ativos, a Fundação, na implementação de sua estratégia de investimento, depende de provedores de serviços externos (ou seja, consultores, gestores de investimentos e custodiantes). Devido ao grande número de partes envolvidas, o papel de cada um destes agentes fiduciários deve ser devidamente identificado para assegurar:

- Eficiência operacional.
- Clareza nas linhas de comunicação.
- Clareza nas definições de responsabilidades e atribuições.

### **2.4.1 Gestores externos de investimentos**

#### Atribuições

Os gestores externos de investimento devem selecionar, comprar e vender os instrumentos financeiros específicos que atendam às políticas e estratégias de investimentos definidas pela Fundação. Adicionalmente, os gestores externos de investimentos devem:

- Reunir-se com a Fundação, no mínimo trimestralmente, para apresentar suas análises da performance dos investimentos e para descrever suas estratégias de investimentos presentes e futuras de acordo com seus mandatos de investimentos.
- Preparar e entregar demonstrativos por escrito sobre a performance dos investimentos, expectativas de retornos futuros sobre as várias classes de ativos e propor estratégias de investimentos.

- Fornecer prontamente ao agente custodiante todas as informações de compras e vendas de títulos e valores mobiliários individuais e seus respectivos documentos suporte, relativos aos investimentos da Fundação por eles geridos.
- Fornecer para a Fundação relatórios, no mínimo, mensalmente, com o VaR da carteira total e dos segmentos de renda fixa e variável, se for o caso. O VaR fornecido deve ser calculado conforme os parâmetros definidos nesta Política de Investimentos.
- Responsabilizar-se por uma administração ética, transparente e objetiva.
- Administrar os recursos da Fundação respeitando todos os limites e disposições impostas por Política de Investimentos e legislação vigente aplicável às Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

É importante ressaltar que as atribuições não se limitam às acima descritas.

Ações que causem impacto à carteira de investimentos da Fundação devem ser comunicadas, imediatamente, pelo gestor ao Administrador Tecnicamente Qualificado ou à Diretoria Executiva. Essas ações incluem, mas não se limitam a:

- Alteração significativa na filosofia de investimento.
- Perda de um ou mais funcionários chave para a gestão de recursos.
- Designação de um novo gestor para a carteira da Fundação.
- Qualquer ocorrência que possa potencialmente impactar a qualidade da gestão, o profissionalismo, a integridade ou a situação financeira da firma de gestão de recursos.

Delega-se discricionariedade aos gestores externos para que executem investimentos conforme as determinações da Fundação, sempre respeitando os limites e restrições impostas pela mesma.

#### Processo de Seleção

O processo de escolha de gestores de fundos de investimento poderá ser feito em quatro fases, sendo uma de pré-qualificação, duas quantitativas e uma qualitativa. A seguir descreve-se brevemente esse processo:

- A fase de pré-qualificação envolve a definição do agrupamento dos fundos por nível de risco e a pré-qualificação dos fundos a serem analisados com critérios definidos pela Fundação.
- A fase Quantitativa I destina-se a análise de cotas dos fundos, envolvendo questões do tipo escolha do período de análise dos fundos, definição dos indicadores utilizados para a análise de desempenho, dentre outras. O objetivo principal é classificar os fundos em categorias de risco e eleger os melhores fundos em cada categoria, com base nos indicadores adequados.
- A fase Quantitativa II destina-se à análise dos ativos da carteira dos fundos. Com isto, a CELPOS avalia como os gestores melhores classificados na fase anterior atingiram seus resultados. Serão avaliados: volume de crédito em carteira, nível de alavancagem e outros aspectos que serão confrontados com a filosofia de investimentos da Fundação.
- Por último, a Fase Qualitativa consistirá do envio de um questionário que permita avaliar aspectos importantes na condução dos fundos de investimento, e a qualidade

dos relatórios de avaliação de ativos e de mercado. Os gestores de fundos considerados satisfatórios nas duas etapas quantitativas serão submetidos a essa análise qualitativa.

Concluído o processo, a CELPOS avaliará as taxas de administração e performance cobradas pelos gestores, as quais deverão ser compatíveis com os valores cobrados pelos gestores que prestam serviço a CELPOS.

#### Processo de Avaliação

A Fundação acompanhará o desempenho dos gestores escolhidos observando a aderência dos resultados dos fundos aos mandatos dos gestores, em termos de rentabilidade e exposição a riscos.

Os processos para a avaliação dos gestores serão diferenciados para os segmentos de renda fixa e renda variável, em função das diferenças de volatilidades observadas entre esses segmentos. Para os fundos de renda fixa e renda variável as avaliações serão efetuadas a cada 2 (dois) anos. Eventuais avaliações extraordinárias poderão ser efetuadas a qualquer tempo, sempre que ocorram eventos que possam comprometer o patrimônio do fundo.

As avaliações de desempenho dos gestores fornecerão indicações quanto à continuação ou ao término do contrato com o gestor avaliado.

### **2.4.2 Administradores de fundos não discricionários**

No caso da seleção de um administrador para fundos ou carteiras não-discricionários ou compartilhados, a Fundação deverá ponderar internamente alguns fatores, como:

- Se o administrador é parceiro da patrocinadora e se mantém relacionamento antigo.
- Se o administrador pode trazer conhecimento/novidades para a Fundação.
- Se o administrador oferece bons serviços e se existe troca de informações que podem levar a Fundação a apropriar ganhos com isso.
- Se o administrador é, também, custodiante.
- Se o administrador tem expertise nesta tarefa.
- E, principalmente, se o custo está dentro dos níveis atuais de taxas praticadas pelo mercado financeiro.

### **2.4.3 Gestores de Recursos e outros Fundos de Investimentos**

#### **2.4.3.1 Fundos de Investimento em Direito Creditório (FIDCs) e Fundos de Capital Garantido**

##### Processo de Seleção

- As rentabilidades destas aplicações deverão ser superiores às equivalentes em títulos do governo com igual vencimento (com exceção ao caso de operações de hedge e de capital protegido).

É importante atentar que os critérios de seleção dos gestores e dos fundos de investimento em direitos creditórios devem ser cuidadosamente analisados, entre eles:

- Características das classes de cotas que dividem os FIDCs e suas respectivas séries;
- Metodologia utilizada para avaliação de ativos;
- Prazo de carência e prazo de duração do Fundo;
- Política de Investimento do Fundo;
- Monitoramento da reavaliação trimestral de rating exigida pelas normas baixadas pela Comissão de Valores Mobiliários;
- Forma de divulgação das informações relacionadas aos Fundos;
- Garantias praticadas;
- Fluxo de Caixa esperado, quando houver;
- Principais instituições participantes do FIDC: cedente, originador, administrador, gestor, custodiante, agente cobrador e agência de rating;
- Agente custodiante do Fundo, quando houver.

Tais itens podem ser encontrados nos Regulamentos dos Fundos em questão. Dentro do ponto "Política de Investimento" é possível encontrar a natureza e os critérios de elegibilidade dos direitos creditórios, bem como a diversificação da carteira, a administração de riscos financeiros e a política de investimentos em mercados derivativos.

A Fundação CELPOS poderá adquirir, durante a vigência desta Política de Investimento, cotas de FIDCs, respeitados os limites estabelecidos na legislação vigente, definidos pela Resolução CMN nº 3.305 de 29 de julho de 2005.

Deve-se ressaltar que trimestralmente as agências classificadoras de risco, emitem revisões para os ratings dos FIDCs. Pode-se eventualmente haver uma situação em que uma revisão rebaixe o rating do crédito. Assim, a Fundação CELPOS utiliza para a avaliação de FIDCs, a tabela de agências classificadoras de risco de crédito, apresentada na seção de risco de crédito do presente documento, para designar o que define como sendo de baixo risco de crédito.

#### **2.4.3.2 Fundos Multimercados**

##### Processo de Seleção

Os fundos multimercados têm, por definição, ampla atuação em diversos mercados, buscando retornos absolutos. Em outras palavras, tais fundos buscam retornos em diferentes classes de ativos, independentemente da tendência de alta ou queda das mesmas. Por exemplo, podem montar exposição aos seguintes fatores de risco: câmbio, commodities, índices de preços, taxas de juros, bolsa, taxas pré-fixadas etc.

Portanto, tais fundos possuem uma flexibilidade legal maior no tocante às opções de investimento e seleção de ativos. Por conta disto, tais fundos assumem riscos financeiros maiores, que devem ser monitorados continuamente.

A boa seleção de fundos multimercados é fundamental para se obter o retorno desejado. Análises simples de retorno histórico em períodos recentes podem muitas vezes não resultar em uma boa escolha.

Uma maneira eficiente de se buscar o retorno adicional e ao mesmo tempo reduzir o risco é por meio da diversificação, ou seja, investir em diferentes fundos multimercados ou em fundos de fundos. Por esse motivo, a Fundação CELPOS poderá alocar recursos em fundos multimercados, preferencialmente em fundos abertos e via Fundos de Investimento em Cotas de Fundos (FIC's).

Neste contexto, o processo de seleção dos fundos multimercados deve atentar a alguns critérios relevantes:

- A Fundação CELPOS deverá necessariamente observar as estratégias que foram utilizadas pelos fundos (no mínimo considerando um histórico de três meses) e se as mesmas atenderam as Resoluções aplicáveis as EFPC's.
- A Fundação CELPOS deverá atentar quem são os responsáveis pela gestão das carteiras dos fundos e se houve alteração na equipe que possa potencialmente impactar a qualidade da gestão, o profissionalismo, a integridade ou a situação financeira da firma de gestão de recursos.
- A Fundação CELPOS deverá analisar as taxas de administração (e demais custos) que são cobrados pelos fundos.
- A Fundação CELPOS deverá atentar à política e alocação em risco de crédito dos fundos, isto porque tal classe de fundos de investimento não tem por objetivo principal atuar no mercado de crédito.

#### Processo de Avaliação

Pelo fato dos fundos multimercados buscarem retornos absolutos e apresentarem uma volatilidade maior, os mesmos não devem ser comparados à taxa de juros (por exemplo, CDI ou Selic). Neste contexto, os fundos multimercados alocados pela Fundação CELPOS serão mensurados em relação ao Índice Multimercado divulgado pelo RiskOffice.

#### **2.4.4 Fundos de Investimento no Exterior (FIEIX)**

##### Processo de Seleção

Os Fundos de Investimento no Exterior - FIEIX investem seu patrimônio em ativos externos, sendo no mínimo 80% do patrimônio investido em títulos da dívida externa brasileira, e até 20% em qualquer título de crédito negociado no mercado internacional, com um limite de concentração máximo de 10% em títulos de um mesmo emitente.

No caso deste tipo de investimento, o histórico do fundo não é relevante. A Fundação CELPOS ao avaliar investimentos no mercado externo através de FIEIX considerará alguns pontos, tais como:

- A forma de precificação de tais ativos financeiros, ou seja, precificação a mercado ou apreamento pela curva do papel.
- A viabilidade de alocação neste tipo de investimento a ser proporcionada pela análise do fluxo atuarial, ou seja, deve-se atentar para as condições de liquidez

(ativo e passivo) da Fundação CELPOS, pois são estruturas de médio/longo prazo. Isso é importante para que a Fundação CELPOS possa escolher a maturidade da operação.

- As garantias a serem empenhadas pela Fundação CELPOS em tal operação.
- Se o gestor escolhido já estruturou FIEX.

A Fundação CELPOS poderá alocar recursos em FIEX, desde que swapados a taxa de juros ou índices de preços.

#### **2.4.5 Agente Custodiante**

##### Atribuições

As atividades do agente custodiante incluem, mas não se limitam a:

- Controlar e movimentar os títulos, valores mobiliários e demais operações integrantes das carteiras da Fundação.
- Executar a liquidação física e financeira das operações de acordo com a Política de Investimentos e legislação em vigor.
- Gerenciar a documentação e informações referentes aos eventos associados aos títulos e valores mobiliários.
- Receber e exercer direitos, resgates, amortizações e/ou reembolsos devidos os títulos e valores mobiliários da Fundação.
- Valorizar a carteira e emitir o fluxo de caixa.
- Executar a reconciliação de custódia.
- Apurar e controlar impostos.
- Gerar relatórios de estoque da carteira.
- Controlar os preços dos ativos custodiados.

O agente custodiante é responsável pela consolidação e pelo efetivo acompanhamento das movimentações dos títulos e valores mobiliários integrantes das diversas carteiras que compõem os segmentos de renda fixa e renda variável.

##### Processo de Seleção

O agente custodiante será selecionado por critérios definidos pela Diretoria Executiva.

##### Processo de Avaliação

São observadas informações sobre a qualidade e conteúdo dos serviços prestados pelo agente custodiante, e a decisão sobre a continuidade desses serviços cabe à Diretoria Executiva da Fundação.

#### **2.4.6 Corretoras**

##### Atribuições

As atribuições e obrigações das Sociedades Corretoras compreendem, pelo menos:

- Atuar no melhor interesse da Fundação e na manutenção da integridade do mercado, fazendo prevalecer elevados padrões éticos de negociação e comportamento nas suas

relações com as Bolsas de Valores, com outras sociedades corretoras, com os emissores de títulos e Valores Mobiliários e com a Fundação.

- Cumprir, fielmente, as regras e parâmetros que estabelecer, relativos ao recebimento, registro, ao prazo de validade, a execução, distribuição e cancelamento das ordens recebidas da Fundação.
- Possuir normas e métodos de controle interno que proporcionem plena garantia a Fundação, relativamente às importâncias recebidas, pagas, bem como aos títulos e Valores Mobiliários entregues à sua guarda.
- Providenciar o envio, em tempo hábil, à Fundação de toda a documentação relativa aos negócios realizados.
- Manter sigilo sobre as operações realizadas.
- Manter os registros e documentos relativos à comprovação do recebimento, transmissão e execução das ordens recebidas.
- Cumprir fielmente os dispositivos legais e regulamentares aplicáveis aos negócios realizados em bolsas de valores.

#### Processo de Seleção

A escolha das corretoras é de responsabilidade dos gestores de recursos da Fundação, incluindo a própria área de investimentos da Fundação, em caso de administração de carteira própria, exigindo-se, no entanto, um valor de rebate da taxa de corretagem correspondente a 80% da tabela de corretagem em vigor. Eventualmente poderão ser autorizadas pela CELPOS operações com corretoras com rebates inferiores, desde que devidamente justificada pelos gestores a inclusão de outros serviços na relação com essas corretoras.

## **2.5 CÓDIGO DE ÉTICA DA FUNDAÇÃO**

O Conselho Deliberativo da CELPOS, com o objetivo primordial de manter elevados padrões éticos nos procedimentos e condutas de seus membros, elaborou e aprovou um Código de Ética próprio da Fundação, finalizado no final de novembro de 2005.

Tal Código de Ética será amplamente divulgado aos membros pertencentes à Fundação, de forma a alcançar os objetivos pretendidos com o mesmo.

### **3 DESCRIÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS**

A Celpos possui dois tipos de planos de benefícios, que serão abordados de maneira separada nesse capítulo. Dessa forma, diversas informações relevantes serão expostas individualmente, visando à clareza da Política de Investimento de cada plano.

#### **3.1 – Plano de Benefício Definido**

A CELPOS tem como finalidade primordial suplementar às prestações asseguradas pela Previdência Social aos participantes e seus respectivos dependentes, mediante a execução e operação de planos de benefícios aprovados pelo Ministério da Previdência Social.

A CELPOS possui um Plano de Benefício Definido (BD) cujos benefícios são custeados através das contribuições dos participantes e da patrocinadora. Os benefícios concedidos pela CELPOS são:

- Suplementação de aposentadoria por invalidez.
- Suplementação de aposentadoria por tempo de serviço.
- Suplementação de aposentadoria por idade.
- Suplementação de aposentadoria especial.
- Suplementação de aposentadoria de ex-combatente.
- Suplementação de pensão.
- Suplementação de auxílio-doença resultante de acidente de trabalho.
- Suplementação de auxílio-reclusão.
- Suplementação de abono anual.
- Ampliação do auxílio funeral.
- Ampliação do auxílio-natalidade.

De acordo com o Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB), cada plano de benefícios possui independência: patrimonial em relação aos demais, bem como identidade própria quanto aos aspectos regulamentares, cadastrais, atuariais, contábeis e de investimentos.

Este Plano consta no Cadastro Nacional dos Planos de Benefícios (CNPB) sob o nº 19.810.002-83.

#### **3.2 – Meta Atuarial do Plano de Benefício Definido**

A meta atuarial estabelecida para o Plano de Benefício Definido (BD) da CELPOS é INPC + 6% ao ano.

#### **3.3 ESTRUTURA DE INVESTIMENTOS DO PLANO BD**

O Plano de Benefício Definido (BD) possui uma maturidade muito grande de seus ativos, o que traz a tona à necessidade de uma gestão diferenciada dos recursos.

O objetivo da administração de tais recursos é garantir a rentabilidade mínima necessária para cumprir com as obrigações junto aos beneficiários e assistidos.

### 3.4 ESTRUTURA DO PASSIVO ATUARIAL

Com base nas premissas atuariais do Plano, o regulamento e a base de participantes foram realizados por método estocástico a simulação de mil fluxos de caixa de obrigações atuariais para o plano de Benefício Definido (BD).

Os resultados assim obtidos em cada exercício foram utilizados no processo de otimização de carteira, de modo que a alocação estratégica ótima obtida em cada exercício contemple a possibilidade de pagamento de toda a gama de possíveis realizações do fluxo de caixa atuarial simulado no exercício correspondente.

As principais premissas atuariais utilizadas são apresentadas a seguir.

#### Hipóteses atuariais econômicas são:

<b>Hipóteses Econômicas</b>	
• Taxa real anual de juros	6% a.a.
• Projeção de crescimento real de salário	Entre 1% e 2% ao ano <sup>1</sup>
• Fator de determinação do valor real ao longo do tempo (benefício)	97%

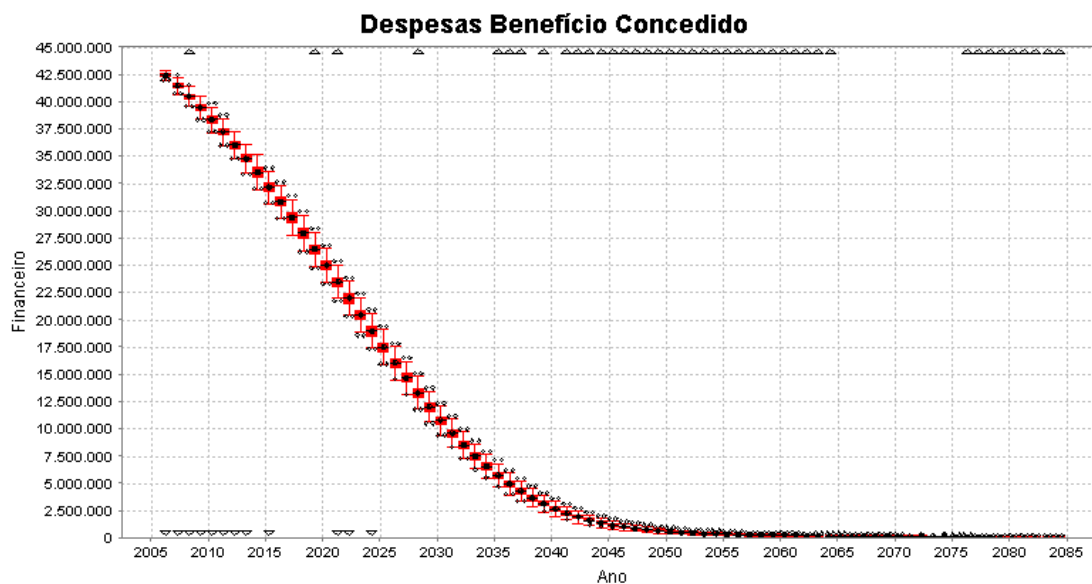
#### Hipóteses atuariais biométricas são:

<b>Hipóteses Biométricas</b>	
• Tábua de Mortalidade Geral	GAM-83
• Tábua de Mortalidade de Inválidos	$q_x^i = q_x^{daGAM} - 71$
• Tábua de Entrada em Invalidez	LIGHT-MÉDIA
• Rotatividade	Nula

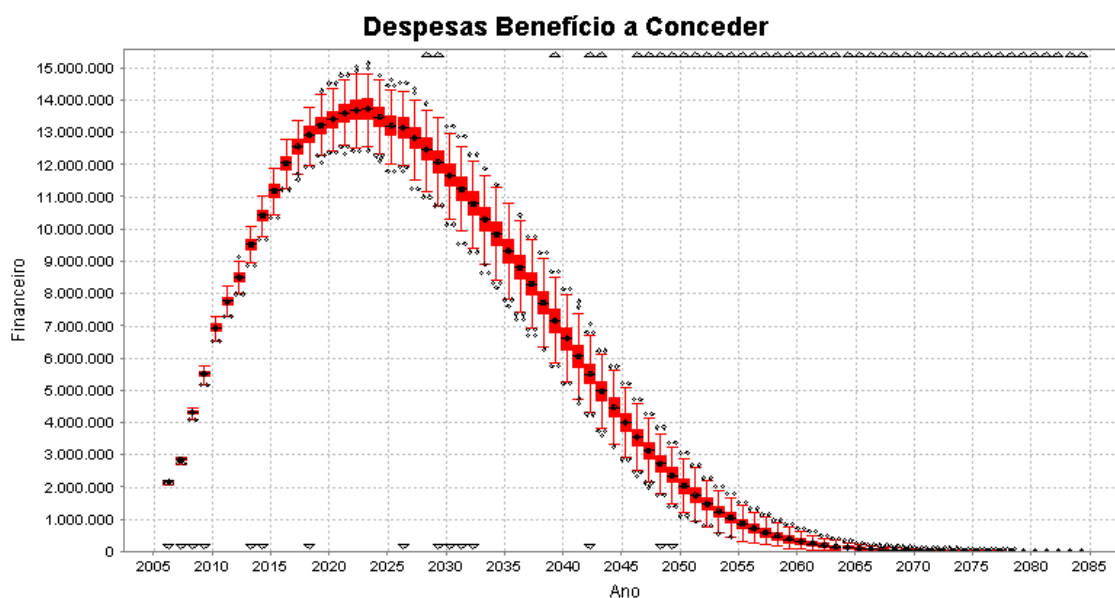
Nos gráficos a seguir, apresentamos os principais resultados obtidos nas simulações de passivo realizadas.

<sup>1</sup> Conforme estabelecido no DRAA realizado pelo atuário responsável do Plano

- Fluxo de caixa anual dos Benefícios Concedidos, participantes assistidos, no momento do estudo:



- Fluxo de caixa anual dos Benefícios a Conceder, participantes ativos, no momento do estudo:

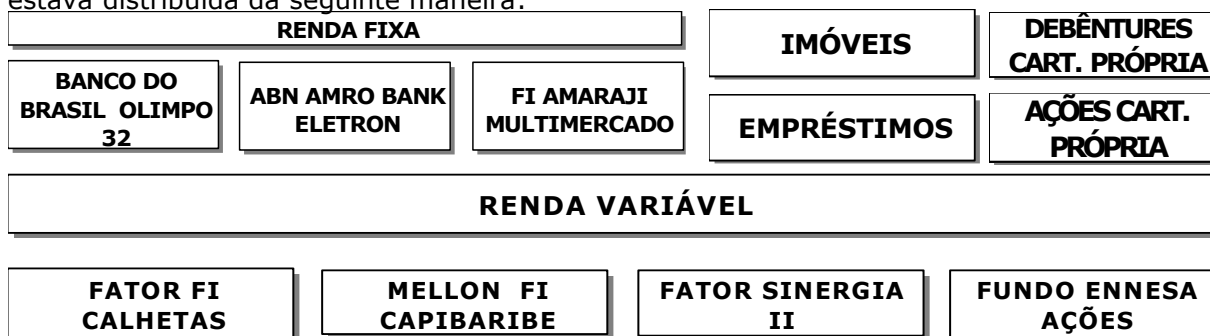


Em 30/10/2006 o passivo atuarial da CELPOS apresentava o seguinte perfil:

TITULO	VALORES - (R\$)
<b>RESERVAS TÉCNICAS</b>	<b>483.525.871,55</b>
<b>PROVISÕES MATEMATICAS</b>	<b>492.731.507,18</b>
<b>Benefícios Concedidos</b>	<b>380.349.884,05</b>
Benefícios do Plano	402.457.986,58
Contribuições do Patrocinador sobre Benefí	- 22.108.102,53
<b>Benefícios a Conceder</b>	<b>112.381.623,13</b>
Benefícios do Plano com a Geração Atual	166.005.892,74
Benefício Definido	166.005.892,74
Contribuições do Patrocinador s/ Benefícios	- 20.174.893,22
Outras Contribuições da Geração Atual	- 33.449.376,39
<b>SUPERÁVIT TÉCNICO ACUMULADO</b>	<b>-9.205.635,63</b>

### 3.5 ESTRUTURA DOS VEÍCULOS DE INVESTIMENTOS

Em 31/10/2006, a estrutura de investimentos do Plano de Benefício Definido (BD) estava distribuída da seguinte maneira:



O objetivo de terceirizar uma parcela dos investimentos em instituições que possuem experiência na condução de estratégias voltadas para promoção de resultados e proteção dos investimentos é estabelecer uma parceria que fortaleça qualitativamente a gestão direta sobre o patrimônio, através da absorção dessa *expertise* e do aprimoramento constante dos conceitos e controles praticados internamente.

A modelagem adotada possibilita a monitoração e o acompanhamento muito próximo dos eventos ocorridos no mercado, refletindo diretamente no desempenho dos ativos que estão alocados na gestão interna, de tal maneira que o resultado obtido pela mesma é utilizado como um referencial comparativo da *performance* alcançada pelos gestores externos.

Um outro aspecto relevante propiciado pela terceirização de uma parcela dos recursos é a abrangência atingida por esses gestores, cuja atuação nas várias opções de investimentos regulamentadas pela legislação vigente permite cumprir a necessidade da diversificação dos riscos inerentes às operações financeiras.

A carteira de administração própria reúne os investimentos de baixa liquidez constantes do patrimônio da CELPOS, e vem sendo reduzida ao longo do tempo, sempre que surge oportunidade de se desfazer de qualquer ativo sem prejuízo para a CELPOS.

### 3.6 MACRO ALOCAÇÃO DE ATIVOS

Essa seção tem, por objetivo, apresentar a decisão de investimento de longo prazo, que leva em conta a estrutura do passivo do Plano de Benefício Definido e visa a proporcionar rentabilidade compatível com a meta dos planos, sem incorrer em risco excessivo.

#### 3.6.1 Avaliação do Cenário Macro-Econômico de Curto, Médio e Longo Prazos

Em termos quantitativos o cenário, na visão dos responsáveis pelos investimentos da CELPOS, poderia ser resumido na tabela abaixo:

A CELPOS baseou sua escolha de cenários em relatórios e pareceres de Instituições de Pesquisa Econômica conceituadas, como os Relatórios de Mercado emitidos pelo Banco Central do Brasil e os dados fornecidos pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).

	Curto prazo	Médio Prazo		Longo Prazo
	2007	2008	2009	2010
<b>Taxas</b>				
Selic Média	12,50%	12,00%	11,00%	10,50%
Juros real média	8,03%	7,38%	6,73%	6,25%
INPC	4,14%	4,30%	4,00%	4,00%
IPCA	4,14%	4,30%	4,00%	4,00%
IGP-M	4,33%	4,45%	4,30%	4,20%
Câmbio ao final do período [R\$/US\$]	2,28	2,40	2,50	2,55
Retorno real IBV	15,96%	15,48%	14,53%	13,46%

### 3.7 MODELO DE MACRO-ALOCAÇÃO UTILIZADO

A fim de determinar os modelos de macro-alocação utilizados, devem-se conhecer os tipos de planos de benefícios. No caso da CELPOS, foram empregados os modelos de GAP Atuarial e de Cash Flow Match.

Em linhas gerais, o modelo visa a encontrar uma alocação que consiga atingir, ao mesmo tempo, dois objetivos principais:

- Minimizar a probabilidade de GAP Atuarial, isto é, minimizar a probabilidade de que o valor do passivo supere o valor do ativo em um dado semestre.
- Tornar a esperança de retorno maior que um certo percentual ao ano.

Além disso, o modelo tem a preocupação de não sugerir mudanças bruscas na alocação, isto é, não se permite a ocorrência de alocação de, por exemplo, 70% em um dado segmento no semestre  $t$  e a alocação de 10% nesse mesmo segmento no semestre  $t+1$ .

Podemos dividir as entradas do modelo em duas classes: entradas para o ativo e entradas para o passivo. Do ponto de vista do ativo, são necessários os retornos e as volatilidades esperadas para cada classe de ativos, a matriz de correlação entre eles e uma hipótese a respeito da distribuição dos retornos. Em nosso caso, utiliza-se a distribuição Normal. Do ponto de vista do passivo, é necessária a estrutura do passivo da Fundação, além de uma curva de juros para trazer o passivo a valor presente. No presente caso, foi utilizada uma curva *flat* de 6% ao ano.

Os ativos são divididos em duas classes: fixos (aos quais não se atribui volatilidade) e variáveis (possuem volatilidade). No caso da Fundação, foram utilizados:

- Ativos Fixos: Imóveis e Empréstimos e Financiamentos.
- Ativos Variáveis: Renda Fixa e Renda Variável.

De acordo com os cenários de retorno e volatilidade atribuídos na entrada do modelo, geram-se 10.000 cenários futuros possíveis, que consideram as correlações entre os ativos. Note que, a partir desses cenários, possuímos uma distribuição para o retorno da carteira, em cada semestre  $t$ .

A partir da distribuição obtida, determinamos a alocação ótima (ou objetiva) a ser adotada pela Fundação.

O modelo de Cash Flow Match (modelo de hedge do passivo previdenciário) é recomendado para as parcelas de benefícios concedidos dos planos dos tipos Benefício Definido ou Misto.

Adicionalmente, a CELPOS executou um estudo de comparação do fluxo de seus ativos com o fluxo de seu passivo, a fim de detectar eventuais problemas de liquidez ou possibilidades para alongamento de seu passivo. Estudo que tem por objetivo apresentar um mecanismo de proteção (hedge) para o fluxo financeiro do passivo atuarial da Fundação (em outras palavras, o modelo busca encontrar ativos financeiros que, através de suas rentabilidades, paguem os benefícios futuros dos participantes da Fundação).

Os resultados obtidos são descritos no item seguinte.

### 3.8 RESULTADOS

#### Proteção do Benefício Concedido

A primeira parte do Estudo de Macro-Alocação (ALM) é apresentada através de um mecanismo de proteção (hedge) para aproximadamente 44,50% da Provisão Matemática dos Benefícios Concedidos apresentada no balancete de outubro de 2006 (descontado os contratos de dívida com a Patrocinadora).

Para proteção do Passivo Atuarial do Plano BD foi utilizado modelo que visa fazer a imunização da parcela de reservas constituídas através, principalmente, da compra de títulos públicos federais indexados a índices de preços, com fluxos de caixa adequados às características do plano.

Como entradas para o modelo, a CELPOS utilizou os fluxos do Passivo Atuarial (Benefício Concedido descontado o fluxo de contrato da dívida) e os títulos atuais (Fundo BB OLIMPO 32). O estudo de casamento de fluxos de caixa considerou as seguintes hipóteses:

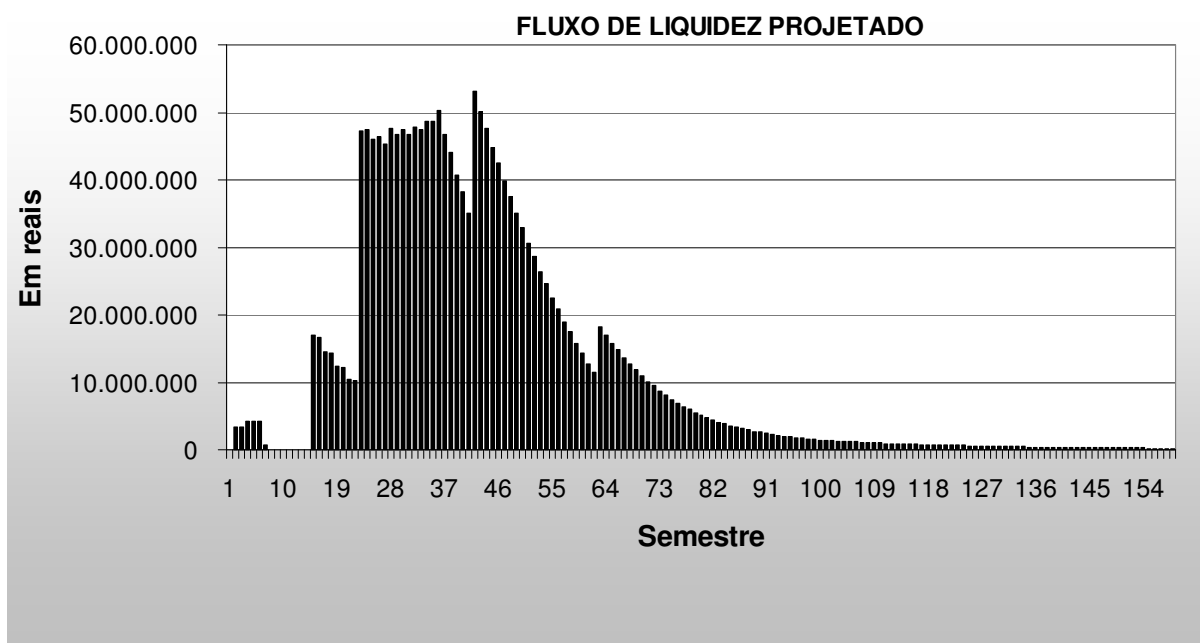
- a rentabilidade real do "Caixa" foi considerada como igual à 6% ao ano;
- uma vez vencidos, os títulos são considerados, daí em diante, como "Caixa".

A saída do modelo é uma alocação em títulos públicos federais (IPCA) que faça a proteção do Passivo Atuarial do Plano BD da CELPOS com o menor custo inicial possível.

#### Carteira Hedge

A composição utilizada para hedge de aproximadamente 44,50% da Provisão Matemática dos Benefícios Concedidos apresentada no balancete de outubro de 2006 (descontado os contratos de dívida com a Patrocinadora), está demonstrada abaixo:

		<b>Carteira</b>	
<b>Ativo</b>	<b>Indexador</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Financeiro Atual (Fundo BB OLIMPO)</b>
NTNC	IGP-M	01-jul-17	1.596.805,61
NTNB	IPCA	15-mai-09	1.357.069,79
NTNB	IPCA	15-ago-10	5.941.209,39
NTNB	IPCA	15-mai-11	18.144.697,80
NTNB	IPCA	15-mai-15	32.481.447,93
NTNB	IPCA	15-ago-24	16.749.788,71
NTNB	IPCA	15-mai-35	6.244.043,94
caixa			2.839.388,24
<b>TOTAL</b>			<b>85.354.451,40</b>



O "Fluxo de Liquidez Projetado" é o fluxo composto de: (+) cupons e principais dos "Títulos"; (-) fluxo de benefícios (% do benefício correspondente descontado o fluxo de contrato de dívida); (+) rentabilidade real de 6% ao ano sobre o caixa positivo.

A CELPOS poderá ao longo da vigência desta Política de Investimentos adquirir novos títulos com o objetivo de proteger os Benefícios Concedidos.

#### **Alocação Estratégica**

O modelo usado pela CELPOS para avaliar se a relação financeira é considerada satisfatória entre seu ativo e o passivo, de propriedade da consultoria financeira Risk Office, fornece estimativas da probabilidade de que, em um instante de tempo qualquer, a entidade venha a apresentar GAP previdenciário (déficit).

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo da Fundação para o final de 2007, obtida através do estudo de ALM – GAP Atuarial, considerando a otimização da carteira atual de investimentos da Fundação, o passivo atuarial e os cenários de curto, médio e longo prazo.

É importante ressaltar que os limites possuem fundamental importância para aproveitamento das oportunidades de mercado como, por exemplo, a alteração de cenário econômico.

Segmento de Aplicação	Alocação Objetivo	Limite Inferior	Limite Superior	Limite Legal em % (Res. 3.121/3.305)
<b>Renda Fixa</b>	<b>75,27%</b>	<b>55,00%</b>	<b>90,00%</b>	<b>100,00%</b>
Baixo Risco de Crédito	-	-	-	100,00%
Médio e Alto Risco de Crédito	-	-	-	20,00%
Derivativos	---	-	-	80,00%
<b>Renda Variável</b>	<b>16,08%</b>	<b>7,00%</b>	<b>22,00%</b>	<b>50,00%</b>
Ações em Mercado	-	-	-	50,00%
Participações	-	-	-	20,00%
Renda Variável - Outros Ativos	-	-	-	3,00%
Derivativos	-	-	-	35,00%
<b>Imóveis</b>	<b>4,65%</b>	<b>0,00%</b>	<b>8,00%</b>	<b>11,00%</b>
Desenvolvimento	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
Aluguéis e Renda	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
Fundos Imobiliários	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
Outros Investimentos Imobiliários	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>4,00%</b>	<b>3,00%</b>	<b>15,00%</b>	<b>15,00%</b>
Empréstimos a Participantes	-	-	15,00%	15,00%
Financiamentos Imobiliários a Participantes	-	-	0,00%	10,00%

Ressaltamos que, conforme as oportunidades de mercado, a Fundação pode realocar os seus recursos de acordo com os limites estabelecidos.

### 3.9 ALOCAÇÃO TÁTICA – DIRETRIZES DE APLICAÇÃO

#### 3.9.1 Segmento de Renda Fixa

##### a. Benchmark

Para o segmento de renda fixa, a Fundação definiu a taxa CDI como benchmark. Assim, espera-se que os investimentos nesse segmento seja superior ao benchmark estabelecido para o plano. Lembrando que alguns fundos mantêm, por orientação da CELPOS, elevadas exposições a índices de preços, visando o casamento com as necessidades do passivo previdenciário, o que poderá, eventualmente, causar afastamentos da rentabilidade do segmento da variação do benchmark.

A CELPOS estudará a possibilidade de utilizar, em algum momento adiante, como benchmark para o segmento de renda fixa, o índice de Mercado Andima (IMA) e seus sub-índices, de acordo com a adequação de tais benchmark com as composições dos investimentos da fundação, como por exemplo a utilização dos índices IMA-C5+ e do IMA-B5+, referenciados nas carteiras longas de NTN-C e NTN-B, respectivamente.

Outro benchmark que pode vir a ser utilizado pela CELPOS são os índices de referência para Fundos Multimercados, construídos de forma a atender algumas peculiaridades desses

fundos. O índice a ser utilizado para esses fundos será o IFM-I. A CELPOS pode ainda estudar a adoção de um benchmark composto por dois ou mais índices acima citados.

Com isso, a CELPOS espera que, a médio e longo prazos, a rentabilidade de seus investimentos nesse segmento seja superior à variação de sua meta atuarial.

#### **b. Ativos elegíveis**

##### Títulos Públicos Federais:

- Letra Financeira do Tesouro (LFT): Título de emissão do Tesouro Nacional com juros pós-fixados. Sua rentabilidade é atrelada à taxa SELIC.
- Letra do Tesouro Nacional (LTN): Título de emissão do Tesouro Nacional com juros pré-fixados.
- Nota do Tesouro Nacional (NTN): Título de emissão do Tesouro Nacional com juros pós-fixados e rentabilidade atrelada a vários índices.

Não será permitida a exposição a variações na taxa de câmbio, ou seja, em havendo títulos cambias na carteira, estes deverão estar swapados.

##### Títulos Privados:

- Certificado de Depósito Bancário (CDB)/Recibo de Depósito Bancário (RDB): Emitidos por instituição financeira, têm rentabilidade variável em função principalmente da sua classificação de risco.
- Títulos de emissão privada não financeira: tais como debêntures e notas promissórias, têm rentabilidade variável em função principalmente da sua classificação de risco.
- LCIs (Letras de Crédito Imobiliário), LHs (Letras Hipotecárias), CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliário) e CCBs (Certificados de Crédito Bancário).
- Cédula de Produto Rural (CPR), registrada no CETIP e com garantia de instituição financeira enquadrada nos limites definidos como baixo risco de crédito.
- *Commercial Papers*.
- Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs).

Os papéis ou emissores devem estar em conformidade com a política de risco de crédito definida nesta Política de Investimento.

##### Derivativos:

- DI e DDI futuros BM&F.
- Swaps envolvendo taxas pré-fixadas, CDI, índices de preços e taxa de câmbio, com garantia.
- Opções de compra e venda de juros e câmbio, sendo vedadas operações de venda de opções de compra a descoberto.
- Operações a termo com ações do Ibovespa.

Ao critério da Diretoria Executiva, e desde que aprovadas por ela, podem ser adquiridas:

- Cotas de FIs, diretamente pela Fundação ou através de seus fundos exclusivos.

- Cotas de FIDCs.

A Diretoria da Fundação poderá estipular, ao longo do ano de 2007, novos ativos elegíveis, de acordo com o contexto do mercado financeiro.

### 3.9.2 Segmento de Renda Variável

#### a. Benchmark

**Para o segmento de renda variável, o benchmark a ser utilizado é o IBX.**

De acordo com a evolução da rentabilidade do benchmark e da carteira de renda variável a CELPOS deverá proceder o rebalanceamento trimestral entre os recursos das carteiras de renda fixa e renda variável, sacando recursos da renda variável para a renda fixa, ou para o pagamento de despesas previdenciárias, quando a alocação no segmento de renda variável se distanciar da alocação objetivo, se aproximando do limite superior, e realizando a operação inversa quando a alocação do segmento de renda variável for inferior à alocação objetivo e estiver se aproximando do limite inferior. A diretriz acima é suportada por diversos trabalhos sobre o assunto, que mostram os efeitos positivos do rebalanceamento na rentabilidade acumulada de longo prazo.

#### b. Ativos Elegíveis

A Fundação decidiu dividir a gestão de renda variável em três estratégias: Curto Prazo, Médio Prazo e Longo Prazo. Os ativos elegíveis para cada categoria são:

- Curto Prazo:
  - ✓ Ações componentes do Ibovespa e IBX.
  - ✓ Opções sobre ativos do Ibovespa.
  - ✓ Ibovespa Futuro.
- Médio Prazo:
  - ✓ Preferencialmente apenas ações componentes do Ibovespa ou do IBX.
  - ✓ Outras ações presentes na carteira da Fundação que, apesar de estarem fora dos índices supra referenciados, estarão alocadas na carteira de Médio Prazo.
- Longo Prazo:
  - ✓ Ações de participação.

Como restrições gerais adicionais, há ainda:

- Não serão permitidas operações de day-trade.
- É vedada a venda de opções a descoberto.
- É vedada a realização de swaps sem garantia.
- Não será permitida alavancagem, ou seja, é vedada a realização de operações com derivativos que representem alavancagem do patrimônio ou venda a descoberto, não podendo tais operações resultar em perdas superiores aos valores investidos.

### **3.9.3 Segmento de Imóveis**

#### **a. Benchmark**

Para o segmento de imóveis, a Fundação não definiu nenhum tipo de *benchmark*, já que o mercado não oferece um *benchmark* relevante para esse segmento. No entanto, a Fundação avalia a carteira em função de sua meta atuarial.

- Critérios para alocação de recursos (ativos elegíveis)

As aplicações no segmento de imóveis devem respeitar os limites estabelecidos na Resolução CMN nº 3.121, alterada pela Resolução CMN nº 3.305 e legislação subsequente e os definidos pela CELPOS

A Fundação não planeja novos investimentos no segmento de imóveis para o ano de 2007. Entretanto, potenciais projetos podem ser analisados pela Diretoria e submetidos à aprovação do Conselho Deliberativo, sempre considerando os aspectos de rentabilidade e liquidez.

#### **b. Ativos Elegíveis**

A Fundação poderá alocar novos recursos para investimentos imobiliários desde que:

- As novas aquisições no segmento de imóveis ficam limitadas a eventuais ampliações nos investimentos existentes, condicionadas à aprovação pelo Conselho Deliberativo.
- As novas aquisições mencionadas acima deverão estar de acordo com as regulamentações aplicáveis as EFPCs.

### **3.9.4 Segmento de Empréstimos e Financiamentos**

Para o segmento de empréstimos e financiamentos, o benchmark será a meta atuarial da Fundação.

### **3.9.5 Critérios de marcação de ativos**

Todos os títulos e valores mobiliários da Fundação devem ser marcados a mercado.

Caso haja eventualmente interesse da administração da CELPOS em marcar na curva algum ativo da carteira, e desde que legalmente elegível, o assunto deverá ser submetido à deliberação do Conselho Deliberativo.

#### **4 PLANO MISTO I DE BENEFÍCIOS**

A CELPOS tem como finalidade primordial complementar às prestações asseguradas pela Previdência Social aos participantes e seus respectivos dependentes, mediante a execução e operação de planos de benefícios aprovados pelo Ministério da Previdência Social.

O Plano Misto I de Benefícios da CELPOS é um Plano de Previdência Complementar em que os benefícios programados são concedidos na modalidade de contribuição definida e os benefícios de risco são concedidos na modalidade de benefício definido e foi aprovado por meio da Portaria nº 285 de 29/11/2005.

Em 30 de novembro de 2005 foi aprovado pela Secretaria de Previdência Complementar – SPC o plano delineado sob a forma de Contribuição Definida (CD), o Plano Misto I de benefícios e as primeiras contribuições para esse plano iniciaram em maio/2006. O Plano Misto I de Benefícios está registrado no Cadastro Nacional dos Planos de Benefícios (CNPB) sob o número 20.050.052-74.

São Patrocinadores desse plano:

- A COMPANHIA ENERGÉTICA DE PERNAMBUCO-CELPE, sob a condição de Patrocinador Original do Plano;
- CELPOS, sob a condição de Patrocinador Original Solidário Nato do Plano;

São Participantes desse plano:

- Participante Ativo: aquele que não estiver em gozo de benefício de prestação continuada pelo PLANO;
- Participante Assistido: aquele que estiver em gozo de benefício de prestação continuada pelo PLANO.

A inscrição como Participante do PLANO está aberta a todos aqueles que mantenham vínculo empregatício com os Patrocinadores.

Os benefícios previdenciários deste PLANO são:

- Quanto aos Participantes:
  - Benefício de Aposentadoria Normal;
  - Benefício por Entrada em Invalidez Total e Permanente;
- Quanto aos Beneficiários:
  - Benefício por Morte como Participante Ativo;
  - Benefício por Morte do Participante Assistido.

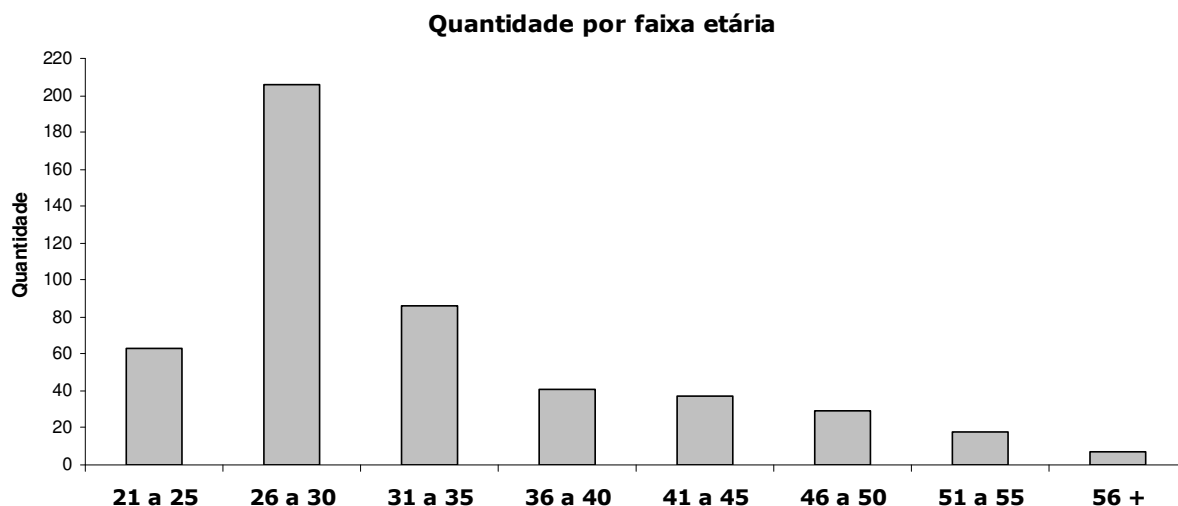
#### 4.1 BENCHMARK DO PLANO MISTO I DE BENEFÍCIOS

O benchmark estabelecido para o Plano de Contribuição Definida (CD) da CELPOS é INPC + 6% ao ano, não se configurando como obrigação, mas como referência de retorno.

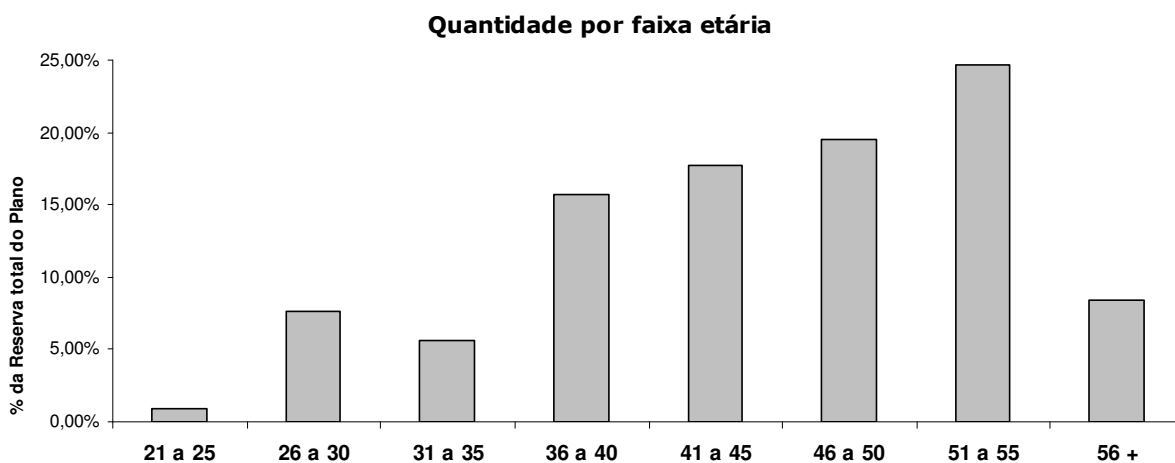
#### 4.2 CARACTERÍSTICAS DA POPULAÇÃO

O estudo para definição da alocação estratégica do Plano de Contribuição Definida (CD) da CELPOS considerou simulações de retorno e risco adequadas para o perfil dos participantes.

##### Distribuição da população do Plano por faixa etária



##### Reserva do Plano por faixa etária

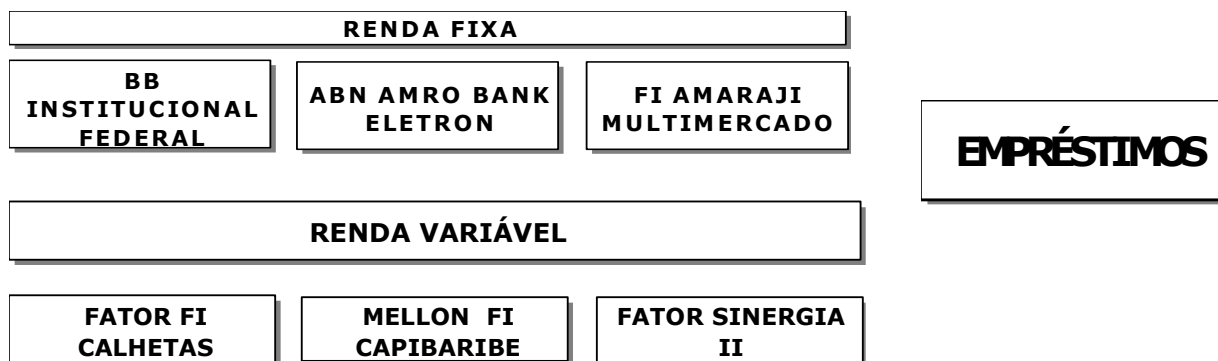


Em **31/10/2006** as Reservas Matemáticas do Plano CD da CELPOS apresentavam os seguintes perfis:

<b>TITULO</b>	<b>VALORES - (R\$)</b>
<b>RESERVAS TÉCNICAS</b>	<b>9.277.137,59</b>
<b>PROVISÕES MATEMATICAS</b>	<b>9.277.137,59</b>
<b>Benefícios a Conceder</b>	<b>9.277.137,59</b>

#### 4.3 ESTRUTURA DOS VEÍCULOS DE INVESTIMENTOS

Em **31/10/2006**, a estrutura de investimentos do Plano Misto I de Benefícios estava distribuída da seguinte maneira:



O objetivo de terceirizar uma parcela dos investimentos em instituições que possuem experiência na condução de estratégias voltadas para promoção de resultados e proteção dos investimentos é estabelecer uma parceria que fortaleça qualitativamente a gestão direta sobre o patrimônio, através da absorção dessa *expertise* e do aprimoramento constante dos conceitos e controles praticados internamente.

A modelagem adotada possibilita a monitoração e o acompanhamento muito próximo dos eventos ocorridos no mercado, refletindo diretamente no desempenho dos ativos que estão alocados na gestão interna, de tal maneira que o resultado obtido pela mesma é utilizado como um referencial comparativo da *performance* alcançada pelos gestores externos.

Um outro aspecto relevante propiciado pela terceirização de uma parcela dos recursos é a abrangência atingida por esses gestores, cuja atuação nas várias opções de investimentos regulamentadas pela legislação vigente permite cumprir a necessidade da diversificação dos riscos inerentes às operações financeiras.

#### 4.4 MACRO ALOCAÇÃO DE ATIVOS

Essa seção tem, por objetivo, apresentar as características da alocação estratégica da CELPOS para o Plano CD. Essa alocação corresponde à decisão de investimento, que leva em conta o perfil dos participantes do Plano e visa proporcionar rentabilidade compatível com o benchmark estabelecido, sem incorrer em risco excessivo.

##### 4.4.1 Avaliação do Cenário Macro-Econômico de Curto, Médio e Longo Prazos

Em termos quantitativos o cenário, na visão dos responsáveis pelos investimentos da CELPOS, poderia ser resumido na tabela abaixo:

A CELPOS baseou sua escolha de cenários em relatórios e pareceres de Instituições de Pesquisa Econômica conceituadas, como os Relatórios de Mercado emitidos pelo Banco Central do Brasil e os dados fornecidos pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).

	Curto prazo	Médio Prazo		Longo Prazo
Taxas	2007	2008	2009	2010
Selic Média	12,50%	12,00%	11,00%	10,50%
Juros real média	8,03%	7,38%	6,73%	6,25%
INPC	4,14%	4,30%	4,00%	4,00%
IPCA	4,14%	4,30%	4,00%	4,00%
IGP-M	4,33%	4,45%	4,30%	4,20%
Câmbio ao final do período [R\$/US\$]	2,28	2,40	2,50	2,55
Retorno real IBV	15,96%	15,48%	14,53%	13,46%

##### 4.4.2 Premissas do modelo

Nos planos de Contribuição Definida (CD), os benefícios finais obtidos pelos participantes serão diretamente proporcionais ao saldo acumulado de poupança individual. Este saldo é função do volume de contribuições e da taxa de retorno dos investimentos ao longo do tempo.

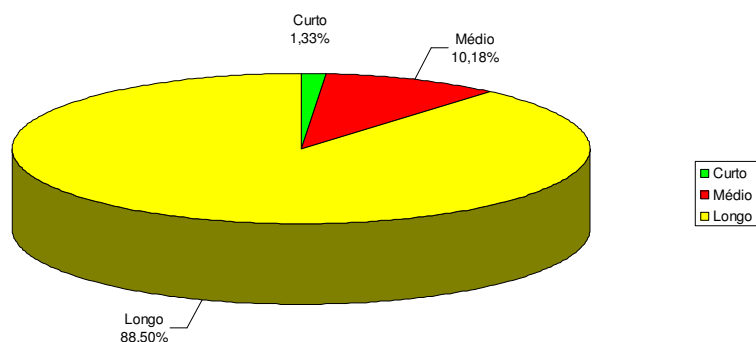
O risco nesses casos é que o saldo de poupança acumulado seja inferior àquele que minimamente satisfaz aos participantes.

O modelo de Risco-Retorno utilizado para o Plano visa encontrar a melhor alocação possível, dado nível de risco tolerado para o perfil da massa de participantes do Plano, baseando-se no comportamento do cenário projetado para aplicações nos segmentos de Renda Fixa e Renda Variável.

As características dos participantes do Plano CD da CELPOS utilizadas no modelo de ALM foram resumidas nos gráficos abaixo:

**Prazo para aposentadoria considerando número de participantes**

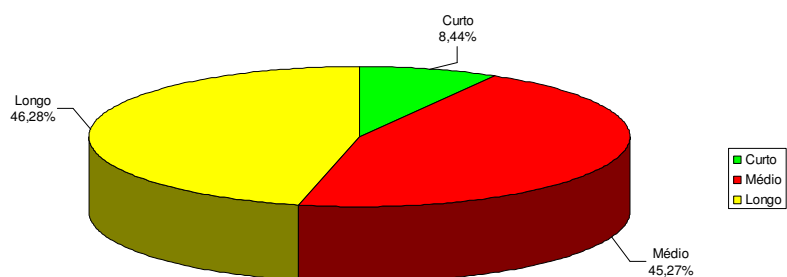
Prazo para aposentadoria



Prazo para Aposentadoria		
Prazo	Descrição	Participação
Curto	até 4 anos	1,33%
Médio	de 4 a 15 anos	10,18%
Longo	acima de 15 anos	88,50%

**Prazo para aposentadoria considerando participação na Reserva total do Plano**

Prazo para aposentadoria



Prazo para Aposentadoria		
Prazo	Descrição	Participação com relação a Reserva
Curto	até 4 anos	8,44%
Médio	de 4 a 15 anos	45,27%
Longo	acima de 15 anos	46,28%

Ressaltamos que o modelo considera gestão com rebalanceamentos de carteiras, de acordo com as oportunidades de mercado, podendo realizar realocações entre renda fixa e renda variável.

#### **4.5 MODELO DE MACRO-ALOCAÇÃO UTILIZADO**

A fim de determinar os modelos de macro-alocação utilizados, devem-se conhecer os tipos de planos de benefícios. No caso da CELPOS, foi empregado o modelo de GAP Atuarial.

- Em linhas gerais, o modelo visa a encontrar uma alocação que consiga tornar a esperança de retorno maior que um determinado percentual ao ano (considerando o perfil da massa de participantes do Plano).

Podemos dividir as entradas do modelo em duas classes: entradas para o ativo e entradas para o passivo. Do ponto de vista do ativo, são necessários os retornos e as volatilidades esperadas para cada classe de ativos, a matriz de correlação entre eles e uma hipótese a respeito da distribuição dos retornos. Em nosso caso, utiliza-se a distribuição Normal. Do ponto de vista do passivo, é necessário o perfil da massa de participantes do Plano, considerando o tempo de contribuição restante até a concessão da aposentadoria.

Os ativos são divididos em duas classes: fixos (aos quais não se atribui volatilidade) e variáveis (possuem volatilidade). No caso da Fundação, foram utilizados:

- Ativo Fixo: Empréstimos e Financiamentos.
- Ativos Variáveis: Renda Fixa e Renda Variável.

De acordo com os cenários de retorno e volatilidade atribuídos na entrada do modelo, geram-se 10.000 cenários futuros possíveis, que consideram as correlações entre os ativos. Note que, a partir desses cenários, possuímos uma distribuição para o retorno da carteira, em cada semestre  $t$ .

A partir da distribuição obtida, determinamos a alocação ótima (ou objetiva) a ser adotada pela Fundação.

Os resultados obtidos são descritos no item seguinte.

#### **4.6 RESULTADOS**

O modelo utilizado para o Plano visa encontrar a melhor alocação possível, dado nível de risco tolerado para o perfil da massa de participantes do Plano, baseando-se no comportamento do cenário projetado para aplicações nos segmentos de Renda Fixa e Renda Variável.

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo da Fundação para o ano de 2007, obtida através do estudo de ALM, considerando a otimização da carteira atual de investimentos da Fundação, o perfil da massa de participantes do Plano e os cenários de curto, médio e longo prazo.

Segmento de Aplicação	Alocação Objetivo	Limite Inferior	Limite Superior	Limite Legal em % (Res. 3.121/3.305)
<b>Renda Fixa</b>	<b>75,10%</b>	<b>55,00%</b>	<b>90,00%</b>	<b>100,00%</b>
Baixo Risco de Crédito	-	-	-	100,00%
Médio e Alto Risco de Crédito	-	-	-	20,00%
Derivativos	---	-	-	80,00%
<b>Renda Variável</b>	<b>17,00%</b>	<b>10,00%</b>	<b>30,00%</b>	<b>50,00%</b>
Ações em Mercado	-	-	-	50,00%
Participações	-	-	-	20,00%
Renda Variável - Outros Ativos	-	-	-	3,00%
Derivativos	-	-	-	35,00%
<b>Imóveis</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>11,00%</b>
Desenvolvimento	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
Alugueis e Renda	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
Fundos Imobiliários	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
Outros Investimentos Imobiliários	-	-	-	Sujeito à 3.121/ 3.305
<b>Empréstimos e Financiamentos</b>	<b>7,90%</b>	<b>0,00%</b>	<b>15,00%</b>	<b>15,00%</b>
Empréstimos a Participantes	-	-	15,00%	15,00%
Financiamentos Imobiliários a Participantes	-	-	0,00%	10,00%

## 4.7 ALOCAÇÃO TÁTICA – DIRETRIZES DE APLICAÇÃO

### 4.7.1 Segmento de Renda Fixa

#### c. Benchmark

Para o segmento de renda fixa, a Fundação definiu a taxa CDI como benchmark. Assim, espera-se que a rentabilidade de seus investimentos nesse segmento seja superior ao benchmark estabelecido para o Plano.

A CELPOS estudará a possibilidade de utilizar, em algum momento adiante, como benchmark para o segmento de renda fixa, o Índice de Mercado Andima (IMA) e seus sub-índices, de acordo com a adequação de tais benchmarks com as composições dos investimentos da Fundação, como por exemplo a utilização dos índices IMA-C5+ e do IMA-B5+, referenciados nas carteiras longas de NTN-C e NTN-B, respectivamente.

Outro benchmark que pode vir a ser utilizado pela CELPOS são os índices de referência para Fundos Multimercados, construídos de forma a atender algumas peculiaridades desses fundos. O índice a ser utilizado para esses fundos será o IFM-I. A CELPOS pode ainda estudar a adoção de um benchmark composto por dois ou mais índices acima citados.

#### **d. Ativos elegíveis**

##### Títulos Públicos Federais:

- Letra Financeira do Tesouro (LFT): Título de emissão do Tesouro Nacional com juros pós-fixados. Sua rentabilidade é atrelada à taxa SELIC.
- Letra do Tesouro Nacional (LTN): Título de emissão do Tesouro Nacional com juros pré-fixados.
- Nota do Tesouro Nacional (NTN): Título de emissão do Tesouro Nacional com juros pós-fixados e rentabilidade atrelada a vários índices.

Não será permitida a exposição a variações na taxa de câmbio, ou seja, em havendo títulos cambiais na carteira, estes deverão estar swapados.

##### Títulos Privados:

- Certificado de Depósito Bancário (CDB)/Recibo de Depósito Bancário (RDB): Emitidos por instituição financeira, têm rentabilidade variável em função principalmente da sua classificação de risco.
- Títulos de emissão privada não financeira: tais como debêntures e notas promissórias, têm rentabilidade variável em função principalmente da sua classificação de risco.
- LCIs (Letras de Crédito Imobiliário), LHs (Letras Hipotecárias), CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliário) e CCBs (Certificados de Crédito Bancário).
- Cédula de Produto Rural (CPR), registrada no CETIP e com garantia de instituição financeira enquadrada nos limites definidos como baixo risco de crédito.
- *Commercial Papers*.
- Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs).

Os papéis ou emissores devem estar em conformidade com a política de risco de crédito definida nesta Política de Investimento.

##### Derivativos:

- DI e DDI futuros BM&F.
- Swaps envolvendo taxas pré-fixadas, CDI, índices de preços e taxa de câmbio, com garantia.
- Opções de compra e venda de juros e câmbio, sendo vedadas operações de venda de opções de compra a descoberto.
- Operações a termo com ações do Ibovespa.

Ao critério da Diretoria Executiva, e desde que aprovadas por ela, podem ser adquiridas:

- Cotas de FIs, diretamente pela Fundação ou através de seus fundos exclusivos.
- Cotas de FIDCs.

A Diretoria da Fundação poderá estipular, ao longo do ano de 2007, novos ativos elegíveis, de acordo com o contexto do mercado financeiro.

#### **4.7.2 Segmento de Renda Variável**

##### **a. Benchmark**

Para o segmento de renda variável, o benchmark a ser utilizado é o IBX.

De acordo com a evolução da rentabilidade do benchmark e da carteira de renda variável a CELPOS deverá proceder o rebalanceamento trimestral entre os recursos das carteiras de renda fixa e renda variável, sacando recursos da renda variável para a renda fixa, ou para o pagamento de despesas previdenciárias, quando a alocação no segmento de renda variável se distanciar da alocação objetivo, se aproximando do limite superior, e realizando a operação inversa quando a alocação do segmento de renda variável for inferior à alocação objetivo e estiver se aproximando do limite inferior. A diretriz acima é suportada por diversos trabalhos sobre o assunto, que mostram os efeitos positivos do rebalanceamento na rentabilidade acumulada de longo prazo.

##### **b. Ativos elegíveis**

A Fundação decidiu dividir a gestão de renda variável em três estratégias: Curto Prazo, Médio Prazo e Longo Prazo. Os ativos elegíveis para cada categoria são:

- Curto Prazo:
  - ✓ Ações componentes do Ibovespa e IBX.
  - ✓ Opções sobre ativos do Ibovespa.
  - ✓ Ibovespa Futuro.
- Médio Prazo:
  - ✓ Preferencialmente apenas ações componentes do Ibovespa ou do IBX.
  - ✓ Outras ações presentes na carteira da Fundação que, apesar de estarem fora dos índices supra referenciados, estarão alocadas na carteira de Médio Prazo.
- Longo Prazo:
  - ✓ Ações de participação.

Como restrições gerais adicionais, há ainda:

- Não serão permitidas operações de day-trade.
- É vedada a venda de opções a descoberto.
- É vedada a realização de swaps sem garantia.
- Não será permitida alavancagem, ou seja, é vedada a realização de operações com derivativos que representem alavancagem do patrimônio ou venda a descoberto, não podendo tais operações resultar em perdas superiores aos valores investidos.

#### **4.7.3 Segmento de Empréstimos e Financiamentos**

Para o segmento de empréstimos e financiamentos, o benchmark será o mesmo definido para o Plano, o INPC + 6% ao ano.

#### **4.8 CRITÉRIOS DE MARCAÇÃO DE ATIVOS**

Todos os títulos e valores mobiliários da Fundação devem ser marcados a mercado.

### **5 ESTRATÉGIA DE FORMAÇÃO DE PREÇO ÓTIMO NO CARREGAMENTO DE POSIÇÃO EM INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS**

Os gestores de recursos da CELPOS definirão a estratégia ótima de compra e venda de ativos sob sua gestão, com o objetivo de superar a meta de rentabilidade estabelecida e de não infringir os limites de risco tolerados.

Para o caso de gestão não-discriminatória, ao longo da vigência dessa Política de Investimento, a Entidade poderá utilizar os seguintes critérios para formação do preço ótimo no carregamento de posição em investimento e desinvestimento, em cada um dos segmentos de aplicação:

#### **Segmento de Renda Fixa**

Como regra geral, serão utilizados os seguintes critérios:

- Só serão adquiridos títulos que apresentarem perspectiva de rentabilidade superior à variação da meta atuarial da Fundação;
- O desinvestimento em um determinado título pode ser justificado por uma das situações seguintes:
  - ✓ Quando o título deixar de ser atrativo, em função da existência de investimentos mais rentáveis disponíveis.
  - ✓ Quando não houver outros recursos disponíveis para cobertura imediata dos exigíveis do Plano.

Além disso, será feita uma análise particular no caso dos seguintes títulos:

#### **Notas do Tesouro Nacional – Série C (NTN-Cs) ou Série B (NTN-B)**

- Serão adquiridas somente no caso de apresentarem cupom negociado anuais superiores a 7,5%;

#### **Letras Financeiras do Tesouro (LFTs)**

- O desinvestimento só poderá ocorrer se a rentabilidade acumulada desde a compra do título for superior à variação do benchmark do Plano no mesmo período.

A aquisição e o desinvestimento de títulos públicos, quando efetuados em mercado secundário, devem ser feitos de preferência em mercados eletrônicos, de forma a alcançar um preço justo pelos ativos, definido pelas condições de mercado. A plataforma que representa esse mercado eletrônico é o Sisbex.

#### **Debêntures**

- Serão adquiridas somente no caso de apresentarem perspectiva de rentabilidade superior à variação do benchmark do Plano;
- O desinvestimento pode ocorrer em uma das seguintes situações:
  - ✓ Existência de outros investimentos mais atrativos no mercado;

- ✓ Elevado risco de inadimplência do emissor do título.

#### Certificados de Depósito Bancário (CDBs)

- No caso de serem pós-fixados, só serão adquiridos se apresentarem rentabilidade superior a 100% de seu indexador e tenham perspectiva de rentabilidade superior à variação do benchmark do Plano;
- No caso de serem pré-fixados, só serão adquiridos se apresentarem perspectiva de rentabilidade superior à variação do benchmark do Plano.
- O desinvestimento poderá ocorrer em uma das seguintes situações:
  - ✓ Se a rentabilidade acumulada desde a compra do título for superior à variação do benchmark do Plano no mesmo período.
  - ✓ Se houver iminente risco de crédito do emissor do título.

Nas operações de compra ou venda de títulos e valores mobiliários do segmento de renda fixa, deverá ser observado os critérios de apuração do valor de mercado ou intervalo referencial de preços máximos e mínimos dos ativos financeiros, estabelecidos com base em metodologia publicada por instituições de reconhecido mérito no mercado financeiro ou com base em sistemas eletrônicos de negociação e de registro, ou nos casos de comprovada inexistência desses parâmetros, com base, no mínimo, em três fontes secundárias.

A metodologia adotada deve assegurar, no mínimo, que os preços apurados, são consistentes com os preços de mercado vigentes no momento da operação.

Os gestores deverão enviar diariamente para o Custodiante/CELPOS o registro do valor e volume efetivamente negociado, bem como das ofertas recebidas e efetuadas, inclusive as recusadas, e do valor de mercado ou intervalo referencial de preços dos títulos ou valores mobiliários negociados.

Sempre que o preço efetivamente negociado, em operações de compra, for superior, ou em operações de venda, for inferior ao valor de mercado ou intervalo referencial de preços, o Gestor deverá elaborar, no prazo máximo de 5(cinco) dias após a negociação do referido título ou valor mobiliário, relatório circunstanciado que deverá conter: .

- a) a demonstração da discrepância dos preços ou taxas praticadas;
- b) a indicação da instituição, do sistema eletrônico ou das fontes secundárias que serviram de base para obtenção do valor de mercado ou intervalo referencial de preços;
- c) a identificação dos intermediários da operação;
- d) a justificativa técnica para a efetivação da operação.

Conforme determina a Resolução CGPC Nº 21, sempre que o preço efetivamente negociado, em operações de compra for superior, ou em operações de venda, for inferior ao valor de mercado ou intervalo de preço, deverá ser elaborado um relatório circunstanciado e encaminhado para o Conselho Fiscal.

### **Segmento de Renda Variável**

Os investimentos em ações obedecerão aos seguintes critérios:

- A empresa deve apresentar boas perspectivas de crescimento;
- Mesmo no caso de não haver perspectiva de lucro imediato, o papel poderá ser adquirido se a empresa pagar dividendos regularmente;

Os desinvestimentos poderão ser feitos quando da ocorrência de qualquer uma das situações abaixo:

- Quando houver perspectivas de retração do mercado de renda variável;
- A qualquer momento, quando a rentabilidade do papel no período tiver sido superior à variação do benchmark do Segmento no mesmo período, visando o rebalanceamento da carteira.

### **5.1 LIMITES UTILIZADOS PARA INVESTIMENTOS EM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO E/OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA**

A Fundação estabeleceu que os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica devem respeitar os limites legais estabelecidos pelas Resoluções CMN nº 3.121 e CMN nº 3.305 e demais aplicáveis.

Em adição, serão permitidos investimentos de até 5% dos Recursos Garantidores do Plano de Benefícios em uma mesma contraparte não financeira e até 10% dos Recursos Garantidores em uma mesma contraparte financeira.

Outros limites podem ser impostos pela Fundação em regulamentos e mandatos específicos de fundos exclusivos e/ou carteiras administradas.

### **5.2 OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS**

A Fundação estabeleceu que os limites utilizados para o uso de derivativos de renda fixa e de renda variável devem respeitar os limites legais estabelecidos pelas Resoluções, CMN nº 3.305 e CMN nº 3.121 e demais aplicáveis.

Outros limites e diretrizes podem ser impostos pela Fundação em regulamentos e mandatos específicos de fundos exclusivos e/ou carteiras administradas.

### **5.3 PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLÉIAS DE ACIONISTAS**

A atuação da Fundação no mercado acionário é motivada somente pela possibilidade de aumentar a rentabilidade de seu patrimônio, e não por qualquer intenção de participação de decisões que envolvam as companhias das quais é acionista. Isso se reflete na

composição de sua carteira: a parcela de investimentos que a Fundação possui em ações ordinárias nominais (ON), que dão direito a voto, é via de regra, muito baixa.

Assim, a Fundação adotará os seguintes critérios para participação em assembleias de acionistas:

- Quando uma participação em ações do tipo Ordinária (ON) investida pela Fundação representar mais do que 5% do capital votante e/ou do capital total da Companhia.
- Quando o capital da Fundação aplicado em ações ordinárias da companhia representar mais de 5% dos Recursos Garantidores das Reservas Técnicas (RGRT) da Fundação.

Em ambos os casos, o representante da Fundação nessas reuniões será definido pela Diretoria Executiva da Fundação. Caso contrário, por entender que sua participação nas assembleias é irrelevante, a Fundação se omitirá dessas votações, a menos que a matéria a ser deliberada seja julgada relevante pela Diretoria. Nestes casos a Diretoria deliberará a respeito da participação na referida assembleia.

## **6 CONTROLE DE RISCOS**

### **6.1 RISCO DE MERCADO**

O processo de gerenciamento e de controle do risco de mercado será feito, tanto pelo cálculo mensal do Value-at-Risk (VaR) como pela metodologia da divergência não planejada.

Os limites de VaR para um horizonte de tempo de 21 dias e 95% de confiança são:

- Renda Fixa: 2,5% do valor alocado nesse segmento.
- Renda Variável: 18,0% do valor alocado nesse segmento.

Em relação à divergência não planejada, a Fundação adotará os parâmetros estabelecidos pela Secretaria de Previdência Complementar, conforme disposto na Instrução Normativa nº 06, de 28 de junho de 2005.

Os parâmetros para o cálculo desta divergência não planejada são resumidamente apresentados abaixo:

- A Fundação deverá efetuar a apuração da divergência não planejada, por carteira e segmento para, no mínimo, períodos discretos de um mês.
- A Fundação deverá, adicionalmente, efetuar o controle da divergência não planejada através da metodologia de cálculo do desvio-padrão, tomando-se como base para este cálculo a série de divergências não planejadas, calculadas para os períodos mensais discretos.
- O processo de construção das séries de dados históricos e de cálculo da divergência não planejada deve ser efetuado mensalmente por plano, por segmento e por carteira, a partir da data base de 31 de outubro de 2003, conforme Instrução Normativa nº 06.
- Os relatórios de divergência não planejada devem ser preenchidos com periodicidade mensal, diretamente no formulário disponível no endereço eletrônico do Ministério da Previdência Social - Secretaria de Previdência Complementar (MPAS-SPC), devendo contemplar os itens da Instrução Normativa nº 06.

É importante ressaltar que, caso a Instrução Normativa nº 06 sofra alterações, a CELPOS se ajustará aos novos parâmetros e diretrizes estabelecidas pela SPC.

## 6.2 RISCO DE CRÉDITO

A Entidade controlará o risco de crédito não-bancário e o risco de crédito bancário como mostra a tabela abaixo, sempre respeitando os limites e as restrições legais.

Para classificar o risco de crédito das emissões não-bancárias e bancárias que compõem sua carteira, a Fundação fundamentará suas decisões em *ratings* estabelecidos pelas seguintes agências:

- Moody's Investor.
- Austin Asis.
- Standard & Poor's.
- SR Rating.
- Fitch Rating.
- Lopes Filho & Associados (apenas para crédito bancário).

Para que fique claro quando uma emissão é considerada de baixo risco de crédito, a Fundação apresenta, a seguir, quais são os níveis considerados como de baixo risco de crédito.

Agência de Classificação de Risco	Ratings Considerados de Baixo Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário pela Fundação
FITCH RATING	F1(bra), F2(bra), F3(bra) / AAA(bra), AA(bra), A(bra)
SR RATING	srAA, srA / brAAA, brAA, brA
MOODY'S INVESTOR	BR-1, BR-2 / Aaa.br, Aa1.br, Aa2.br, Aa3.br, A1.br, A2.br, A3.br
AUSTIN ASIS	AAA, AA, A
STANDARD & POOR'S	brA-1, brA-2, brA-3 / brAAA, brAA, brA
LOPES FILHO & ASSOCIADOS*	Macro Categorias: (1) Muito Seguro (baixo risco para longo prazo até 360 dias); (2) Muito Seguro (risco federal, baixo risco para médio prazo até 180 dias); (3) Seguro (baixo risco para curto prazo até 90 dias) e; (4) Seguro (risco aceitável para operações até 180 dias)

\* Apenas para crédito bancário.

É importante ressaltar que, se duas ou mais agências classificarem o mesmo papel, a Fundação adotará, para fins de classificação de risco de crédito, àquela mais conservadora. Caso seja adquirido algum papel não avaliado pelas agências classificadoras de risco demonstradas acima, o mesmo será automaticamente classificado como de médio e alto risco de crédito.

Os títulos com *rating* de médio risco de crédito somente poderão ser adquiridos pela Fundação após aprovação da Diretoria Executiva, com um limite máximo de 10% dos investimentos.

Ficam vedadas novas aplicações em títulos de alto risco de crédito.

## 6.3 RISCO DE LIQUIDEZ

A Fundação, continuamente, procede o gerenciamento do risco de liquidez. Como prudência, a CELPOS mantém um percentual mínimo de seus recursos totais em ativos de

liquidez imediata, equivalente a pelo menos 3 (três) meses de suas despesas previdenciárias mensais. Com a adoção dessa política, a Fundação visa a eliminar a possibilidade de que haja qualquer dificuldade em honrar seus compromissos previdenciários no curto prazo.

#### 6.4 RISCO OPERACIONAL

O risco operacional se refere à possibilidade de perdas decorrentes da inadequação na especificação ou na condução de processos, sistemas ou projetos de entidade, bem como de eventos externos que causem prejuízos nas suas atividades normais ou danos a seus ativos físicos.

Com o auxílio do Escritório de Controles Internos do RiskOffice, a CELPOS mapeou os seguintes riscos e os estará analisando para avaliar impactos e frequência de ocorrência nos processos internos da Entidade:

- **Risco de Fraude:** Possibilidade de perda ocasionada por comportamento fraudulento (adulteração de controles, descumprimento intencional de normas da empresa, desvio de valores, divulgação proposital de informações erradas).
- **Risco de Falha Humana:** Possibilidade de perda associada a ações não intencionais de pessoas envolvidas em negócios da Entidade (equivocos, omissão, distração, negligência ou falta de qualificação profissional);
- **Risco de Infraestrutura:** Possibilidade de perda causada pela inadequação em aspectos físicos (hardware) da estrutura logística e tecnológica.
- **Risco de Sistemas:** Possibilidade de perda associada às falhas em aspectos lógicos do processamento eletrônicos de dados e telecomunicações.
- **Risco de Segurança da Informação:** Possibilidade de perda decorrente de quebra de confidencialidade, ausência de integridade ou falha na autenticidade das informações.
- **Risco de Concepção de Processos:** Possibilidade de perda ocasionada pela inadequação na concepção, manutenção e comunicação dos processos negociais, de gestão e de suprimentos;
- **Risco de Conformidade:** Possibilidade de perda ocasionada pela inobservância, violação ou interpretação indevida de regulamentos e normas.
- **Risco de Indisponibilidade de Pessoal Especializado:** Possibilidade de perda ocasionada por remoção ou perda inesperada de pessoa chave de uma posição ou responsabilidade sem substituto imediato.