



POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS CELPOS – PLANOS BD e MISTO I

2008-2012

RECIFE, 12 DE DEZEMBRO DE 2007

ÍNDICE

1	<u>FILOSOFIA DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS</u>	3
1.1	OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS	3
2	<u>NORMAS E PROCEDIMENTOS INTERNOS</u>	4
2.1	ADMINISTRADOR TECNICAMENTE QUALIFICADO	4
2.2	PRÁTICAS DE GOVERNANÇA DA CELPOS	4
2.3	PRINCÍPIOS DE GESTÃO E PROGRAMAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA	5
2.4	COMITÊ DE INVESTIMENTOS	5
2.5	AGENTES FIDUCIÁRIOS DA FUNDAÇÃO	6
2.5.1	GESTORES EXTERNOS DE INVESTIMENTOS	6
2.5.2	ADMINISTRADORES DE FUNDOS NÃO DISCRICIONÁRIOS	11
2.5.3	OUTRAS MODALIDADES DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS	11
2.5.3.1	FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITO CREDITÓRIO (FIDCs)	11
2.5.4	AGENTE CUSTODIANTE	12
2.5.5	CORRETORAS	14
2.5.6	CÓDIGO DE ÉTICA DA FUNDAÇÃO	14
3	<u>DESCRIÇÃO DOS PLANOS DE BENEFÍCIOS</u>	15
3.1	PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO	15
3.1.1	META ATUARIAL DO PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO	15
3.1.2	ESTRUTURA DE INVESTIMENTOS DO PLANO BD	15
3.1.3	ESTRUTURA DO PASSIVO ATUARIAL	15
3.1.4	ESTRUTURA DE INVESTIMENTOS	18
3.1.5	MACRO ALOCAÇÃO DE ATIVOS	19
3.1.5.1	CENÁRIO MACROECONÔMICO DE CURTO, MÉDIO E LONGO PRAZOS E ANÁLISE SETORIAL PARA INVESTIMENTOS	19
3.1.5.2	MODELO DE MACRO-ALOCAÇÃO UTILIZADO	20
3.1.5.3	RESULTADOS	21
3.1.5.4	ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA: LIMITES DE APLICAÇÃO, CONDIÇÕES E VEDAÇÕES DOS SEGMENTOS E CARTEIRA	22
3.1.6	ALOCAÇÃO TÁTICA – DIRETRIZES DE APLICAÇÃO	22
3.1.6.1	ATIVOS ELEGÍVEIS	22
3.1.6.2	BENCHMARK – META DE RENTABILIDADE	24
3.1.6.3	CRITÉRIOS, CONDIÇÕES E VEDAÇÕES PARA APLICAÇÃO NOS SEGMENTOS E CARTEIRAS DO PROGRAMA DE INVESTIMENTOS	24
3.1.6.4	LIMITES DE RISCO	25
3.2	PLANO MISTO I DE BENEFÍCIOS	27
3.2.1	BENCHMARK DO PLANO MISTO I DE BENEFÍCIOS	27
3.2.2	CARACTERÍSTICAS DA POPULAÇÃO	27
3.2.3	ESTRUTURA DOS VEÍCULOS DE INVESTIMENTOS	29
3.2.4	MACRO ALOCAÇÃO DE ATIVOS	29

3.2.4.1	AVALIAÇÃO DO CENÁRIO MACRO-ECONÔMICO DE CURTO, MÉDIO E LONGO PRAZOS	30
3.2.4.2	PREMISSAS DO MODELO	31
3.2.4.3	MODELO DE MACRO-ALOCAÇÃO UTILIZADO	33
3.2.4.4	RESULTADOS	33
3.2.5	ALOCAÇÃO TÁTICA – DIRETRIZES DE APLICAÇÃO	35
3.2.5.1	ATIVOS ELEGÍVEIS	35
3.2.5.2	BENCHMARK – META DE RENTABILIDADE	35
3.2.5.3	CRITÉRIOS, CONDIÇÕES E VEDAÇÕES PARA APLICAÇÃO NOS SEGMENTOS E CARTEIRAS DO PROGRAMA DE INVESTIMENTOS	35
3.2.5.4	LIMITES DE RISCO	36

4 ESTRATÉGIA DE FORMAÇÃO DE PREÇO ÓTIMO NO CARREGAMENTO DE POSIÇÃO EM INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS **37**

5 LIMITES UTILIZADOS PARA INVESTIMENTOS EM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO E/OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA **39**

6 OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS **39**

7 PARTICIPAÇÃO EM ASSEMBLÉIAS DE ACIONISTAS **39**

8 GERENCIAMENTO DE RISCOS **40**

8.1	RISCO DE LIQUIDAÇÃO	40
8.2	RISCO DE MERCADO	40
8.3	RISCO FIDUCIÁRIO	41
8.4	RISCO DE CRÉDITO	41
8.3.1	DA EXPOSIÇÃO AO RISCO DE CRÉDITO	41
8.5	RISCO DE LIQUIDEZ	43
8.6	RISCO OPERACIONAL	44
8.7	CONTROLES INTERNOS – GESTÃO DE RISCO	44

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 seu piso atuarial, tanto no plano de Benefício Definido quanto no plano de Contribuição Definida.

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 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 TÉCNICAMENTE QUALIFICADO

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

Informações Cadastrais do Administrador 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 PRÁTICAS DE GOVERNANÇA DA CELPOS

O propósito deste capítulo é abordar as práticas de governança adotadas no âmbito da Entidade, a fim de promover condições de sustentabilidade e promover a agregação de valor por todos aqueles envolvidos, direta e indiretamente, na sua gestão, na figura dos dirigentes, conselheiros, funcionários, gestores, administradores, custodiantes, auditores e consultores, os quais aderem, incondicionalmente, às suas práticas e requisitos.

Neste contexto, as diretrizes de governança da Política de Investimentos da CELPOS vigentes são descritas a seguir:

- **Respeito pelo patrimônio** - compromisso que se impõe inalienável na preservação da higidez do patrimônio da CELPOS.
- **Conduta ética** - compromisso com a adoção de elevados padrões éticos na condução dos recursos da CELPOS.
- **Fidelidade aos objetivos** – compromisso com a aplicação de uma rígida disciplina na execução da Política de Investimentos.
- **Maximização dos retornos** – compromisso com a permanente busca pela otimização da rentabilidade.
- **Minimização de riscos** - compromisso com o aperfeiçoamento dos meios de gestão e com o controle de risco na busca pela eficácia.
- **Alocação ótima dos ativos** – compromisso com a identificação da alocação ótima dos ativos considerando como parâmetro as metas atuariais.
- **Transparência na gestão** – compromisso com a prática de uma gestão norteada pela clareza e precisão das informações e dos seus relatórios, bem como com a abertura de canais dinâmicos de informações com a patrocinadora, os participantes, órgãos fiscalizadores e com a sociedade.
- **Deliberações Colegiadas** – implementação de procedimentos de deliberação colegiada com o propósito específico de dividir e equalizar as responsabilidades do processo que envolve a gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos garantidores das reservas técnicas da CELPOS.

- **Monitoramento Contínuo e Aberto** – implementação de procedimentos de avaliação e análise periódica de informações a respeito da performance dos investimentos e do mercado financeiro, obtidas de fontes consideradas seguras, com intuito de nortear as decisões de investimentos.
- **Profissionalização da Gestão** – implementação de medidas que promovam a profissionalização do processo de gestão considerando o treinamento e o aperfeiçoamento dos recursos humanos e materiais da CELPOS envolvidos na gestão dos recursos.
- **Customização do Processo de Gestão** – implementação de processos que levem a melhoria das condições gerais dos procedimentos de gestão financeira, com intuito de otimizar a coordenação das ações de gestão e, principalmente de racionalização dos custos.

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;
- Macro-alocação;
- Política de Investimento;
- Fluxo previdenciário previsto;
- Fluxo de receitas e despesas orçamentárias;
- Disponibilidade de testes com cenários macroeconômicos diversos (ALM);
- Política de gestão de riscos, conforme capítulo 8;
- 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 – responsável pelo planejamento estratégico da Entidade e pela aprovação desta Política de Investimentos;
- Diretoria Executiva – responsável pela execução da Política de Investimentos;
- Comitê de Investimentos – responsável pelo assessoramento à Diretoria Executiva (Órgão Consultivo)

Demais atribuições são descritas no Estatuto e normativos internos da Entidade.

2.4 COMITÊ DE INVESTIMENTOS

A função do Comitê de Investimentos é ser um órgão consultivo, cuja composição será formada por 6 (seis) membros efetivos:

- Presidente da Fundação;
- 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.

2.5 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 (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.

2.5.1 Gestores externos de investimentos

Atribuições

Os gestores externos de investimento devem selecionar, comprar e vender os ativos 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 de risco, no mínimo, mensalmente, que contemplem 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 pela 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 outra 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 compreende 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

A fase de pré-qualificação envolve os critérios de corte e de definição da estrutura de investimentos à qual os fundos devem ser configurados, a fim de determinar os fundos a serem analisados nas demais fases. As instituições financeiras são pré-qualificadas mediante requisitos mínimos estabelecidos pela Fundação, agrupando-se os fundos de investimento por nível de risco, verificando-se:

- ✓ Solidez;
- ✓ Patrimônio Líquido administrado;
- ✓ *Compliance*;
- ✓ *Rating* da instituição;
- ✓ Remuneração dos serviços
- ✓ Representatividade da carteira de clientes;
- ✓ Manutenção da base de clientes;
- ✓ Capacitação técnica ao atendimento dos objetivos da Fundação;
- ✓ Qualidade e manutenção do quadro de profissionais envolvidos na gestão dos recursos;
- ✓ Histórico mínimo de cotas;
- ✓ Presteza e qualidade das informações;
- ✓ Comportamento do administrador e do gestor em situações de stress;
- ✓ Acuracidade das previsões.

- Fundos Renda Fixa e Renda Variável:

- ✓ Rentabilidade nos períodos de 12 e 24 meses, superior ao benchmark estabelecido na Política de Investimentos para Renda Fixa e para Renda Variável.
- ✓ Classificação dos gestores entre os mesmos e seus concorrentes na indústria de fundos de investimento:
 - Retorno absoluto (percentual a ser escolhido)
 - Risco (medido pelo Desvio-Padrão)

Serão selecionados apenas fundos da indústria com características semelhantes aos fundos em avaliação. O último colocado nessa avaliação poderá ser desclassificado a critério da administração da Fundação.

Para auxiliar a Fundação na contratação e avaliação dos gestores de recursos, a Fundação poderá contratar consultoria especializada.

- A fase Quantitativa I

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.

Essa fase destina-se à análise de cotas dos fundos. Constituem os passos dessa fase:

- ✓ Escolha do período de análise dos fundos e dos sub-períodos, caso seja necessário (por exemplo, se o período de análise escolhido for muito extenso).
- ✓ Caso o período seja dividido em sub-períodos, deve-se definir os pesos de cada sub-período, para fins de atribuição de nota.
- ✓ Definição dos indicadores utilizados para a análise de desempenho. É importante ressaltar que os indicadores e análises selecionadas devem atender às peculiaridades de cada categoria. Costuma-se usar série temporal contra o referencial de mercado, desvio-padrão, o erro quadrático médio e outros.
- ✓ Com base nas variáveis e critérios acima, são atribuídas, em cada sub-período, notas aos fundos. As notas de todos os sub-períodos serão somadas, ponderando-se pelos respectivos pesos atribuídos a cada um deles.
- ✓ Classificação dos fundos de acordo com a nota obtida.
 - Var e desvio-padrão
 - Retorno: Rentabilidade anual, comparativo benchmark versus mercado

- Fase Quantitativa II

Essa fase destina-se à análise dos ativos da carteira dos fundos. Constituem os passos dessa fase:

- ✓ Selecionados os administradores de melhor desempenho na Fase Quantitativa I, devem-se solicitar as carteiras abertas de seus fundos classificados na análise de desempenho de cotas, segundo um formato padrão e com periodicidade de recebimento das carteiras a ser estipulada.
- ✓ De posse da carteira, serão observados alguns critérios com base nos ativos que compõem a carteira dos fundos. Os fundos selecionados serão avaliados novamente, agora segundo os critérios estabelecidos para a carteira aberta. Costumam ser observados os seguintes aspectos: percentual de crédito privado, valor em risco (VaR), alavancagem, marcação a mercado etc.
- ✓ Comprovar a utilização de sistema de controle de risco e procedimentos que proporcionem o enquadramento dos fundos de investimentos nos limites de risco estabelecidos.

- **A Fase Qualitativa**

Por último, a Fase Qualitativa consistirá do envio de um questionário que permita avaliar aspectos importantes na condução dos fundos de investimento. Os gestores de fundos considerados satisfatórios nas duas etapas quantitativas serão submetidos a essa análise qualitativa.

Os Gestores de Recursos serão avaliados, no mínimo, semestralmente, sobre os seguintes critérios qualitativos:

- ✓ **ATENDIMENTO**
- ✓ **TÉCNICO**

ATENDIMENTO:

- Retenção do quadro de profissionais; reposição dos profissionais perdidos por aposentadoria, desligamento, etc;
- Qualidade da comunicação dos Gestores de Recursos com a Entidade;
- Competitividade das taxas de administração;
- Comportamento em situações de *stress*.

TÉCNICO:

- Aderência aos Princípios definidos na Política de Investimentos da Fundação;
- Aderência ao Mandato de Gestão, segundo o estilo e filosofia contratados;
- Características das empresas de administração de recursos (empresas controladoras,
- Crescimento dos ativos gerenciados, clientes ganhos e perdidos, etc);
- Qualidade do Compliance (Atuação no controle diário das operações e enquadramento efetivo às normas e legislação vigentes);
- Comportamento em situações de *stress*;

- Atendimento às exigências legais do Bacen / CVM para prestação de serviços especializados para Gestão de recursos.

Serão também utilizados como referência na avaliação os relatórios disponibilizados pela consultoria de riscos contratada pela Fundação.

- **Avaliação Quantitativa dos Gestores de Recursos**

Os Gestores de Recursos serão avaliados, no mínimo, semestralmente, sobre os seguintes critérios quantitativos:

- ✓ Aspectos relativos a Risco;
- ✓ Aspectos relativos a Retorno.

Aspectos relativos a Risco

A análise das rentabilidades está associada à capacidade dos Gestores de Recursos na obtenção de “added values” (líquidos de taxas) e assunção de riscos iguais ou inferiores àqueles apresentados pelos “benchmarks”. São avaliados no mínimo trimestralmente com foco em médias anuais.

Classificação dos fundos de acordo com a nota obtida nos seguintes instrumentos de avaliação de risco:

- Var;
- Desvio-Padrão;

Aspectos relativos a Retorno

A performance dos Gestores de Recursos será avaliada em relação aos “benchmarks” determinados para cada segmento e carteira total.

No longo prazo, o cumprimento da meta atuarial é o principal objetivo da Fundação, portanto, deve ser considerado pela Fundação, principalmente, quando esta julgar haver conflitos entre o Mandato do gestor de Recursos e a obtenção da meta atuarial.

Rentabilidade anual, comparativo benchmark versus mercado

Face a conclusão da análise, a Diretoria pode decidir sobre eventual necessidade de substituição dos Gestores de Recursos.

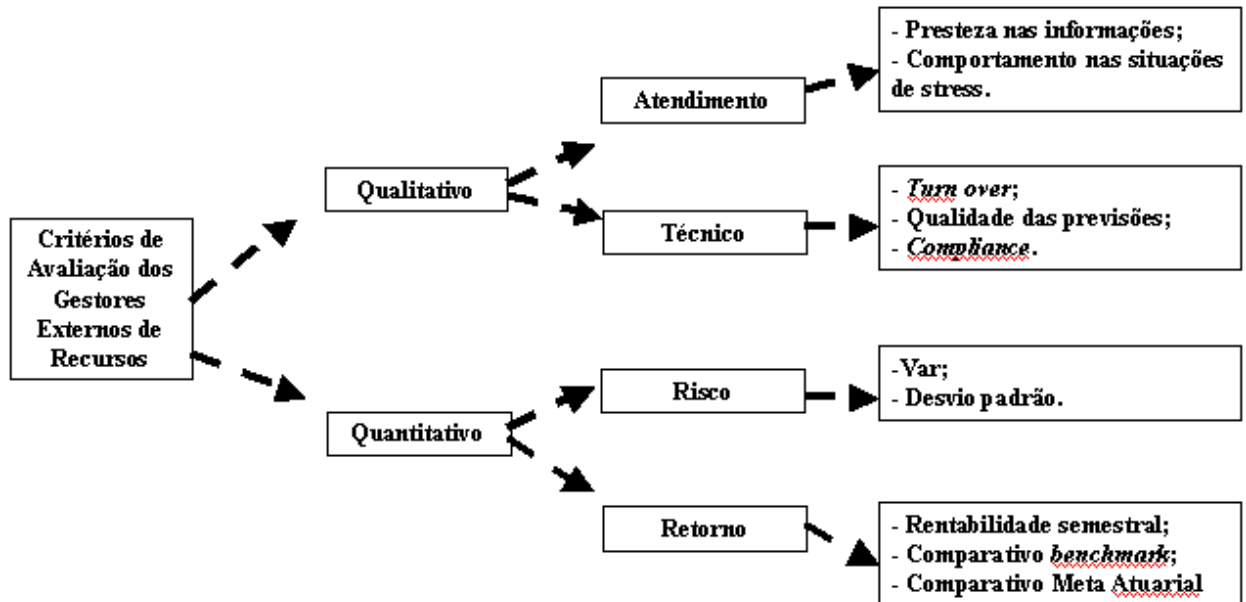
Para efeito de apuração da performance dos gestores de recursos nos segmentos de renda fixa e renda variável, a Fundação utilizará os benchmarks que melhor se adequarem às necessidades específicas.

- **Conclusão**

A conclusão dos processos de seleção e avaliação de administradores e gestores de recursos será formalizada em relatório específico contendo todos os documentos referentes às diversas etapas percorridas.

Concluído o processo, a CELPOS avaliará as taxas de administração e performance cobradas pelos gestores, as quais deverão ser compatíveis com os valores cobrados pelas vigentes no mercado.

Processo de Avaliação



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

2.5.2 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 exerce as atividades de controladoria.
- Se o administrador tem expertise comprovada.
- E, principalmente, se o custo está dentro dos níveis atuais de taxas praticadas pelo mercado financeiro.

2.5.3 Outras modalidades de Fundos de Investimentos

2.5.3.1 Fundos de Investimento em Direito Creditório (FIDCs)

Processo de Seleção

As rentabilidades destas aplicações deverão ser compatíveis com o nível de risco do fundo. Quanto aos critérios de seleção dos gestores e dos fundos de investimento em direitos creditórios, devem ser cuidadosamente analisados:

- 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.

Tais itens devem ser consultados nos respectivos regulamentos dos fundos em questão. No item referente à “Política de Investimento” devem ser identificadas 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. Os fundos cujos regulamentos não contemplem claramente os pontos acima mencionados serão excluídos do processo de seleção.

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 3.456 de 01º de junho de 2007e suas atualizações.

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.

2.5.4 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 processo de escolha do custodiante compreende três fases, sendo uma de pré-qualificação, uma quantitativa e uma qualitativa. A seguir descreve-se brevemente esse processo:

✓ A fase de pré-qualificação

A fase de pré-qualificação envolve os critérios de corte e de definição da estrutura de investimentos à qual os fundos devem ser configurados, a fim de determinar os fundos a serem analisados nas demais fases.

✓ A fase Quantitativa

A utilização de processos eminentemente técnicos tem como objetivo inibir conflitos de interesse e conseqüentemente, uma possível influência de relacionamento entre a instituição e os investidores, proporcionando assim um maior nível de segurança e imparcialidade tanto para os órgãos estatutários quanto para os participantes da CELPOS.

Por conseguinte, recomendamos a utilização dos seguintes quesitos relacionados, como parte integrante da análise quantitativa no processo de seleção:

- Custo;
- Volume de ativos custodiados;
- Quantidade de clientes institucionais;
- Volume de recursos de clientes institucionais sob custódia.

✓ A fase Qualitativa

A análise qualitativa é uma ferramenta complementar indispensável no processo de seleção do custodiante, constituindo-se num conjunto de informações que revelam a base estrutural, os meios tecnológicos, os recursos humanos empregados, as práticas de segurança adotadas e os processos de compliance e de precificação estabelecidos pela instituição custodiante, e que se traduzem no ambiente que favorecerá uma melhor custódia dos recursos.

Sendo assim, recomendamos o emprego dos seguintes itens como parte integrante dos quesitos constituintes da análise qualitativa no processo de seleção:

- Informações Institucionais
 - ✓ Data de constituição da instituição
 - ✓ Capital social da instituição
 - ✓ Acionistas da empresa e suas participações no capital da instituição
 - ✓ Dados cadastrais
 - ✓ Filiais e/ou escritórios de representação e/ou distribuição da instituição no território nacional
- Desempenho da Instituição
 - ✓ Nível de transparência na apresentação e consolidação das carteiras
 - ✓ Capacidade técnica
 - ✓ Mecanismos e sistemas empregados para a precificação de ativos
 - ✓ Instrumentos e ferramentas utilizados na avaliação de risco de mercado e dos sistemas de risco
 - ✓ Procedimentos e sistemas adotados para minimizar os riscos operacionais
 - ✓ Instrumentos e sistemas empregados no desempenho das atividades de compliance

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.

2.5.5 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.

2.5.6 Código de Ética da Fundação

No cumprimento da Política de Investimentos da CELPOS, todos os envolvidos devem atender aos preceitos estabelecidos pelo Código de Ética da Fundação, aprovado pelo Conselho Deliberativo, resguardando os mais elevados padrões éticos nos procedimentos e condutas intrínsecos as atividades desempenhadas.

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 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.

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.

3.1.1 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.

3.1.2 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.

3.1.3 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:**

Hipóteses Econômicas

- Taxa real anual de juros 6% a.a.
- Projeção de crescimento real de salário Entre 1% e 2% ao ano¹
- Fator de determinação do valor real ao longo do tempo (benefício) 97%

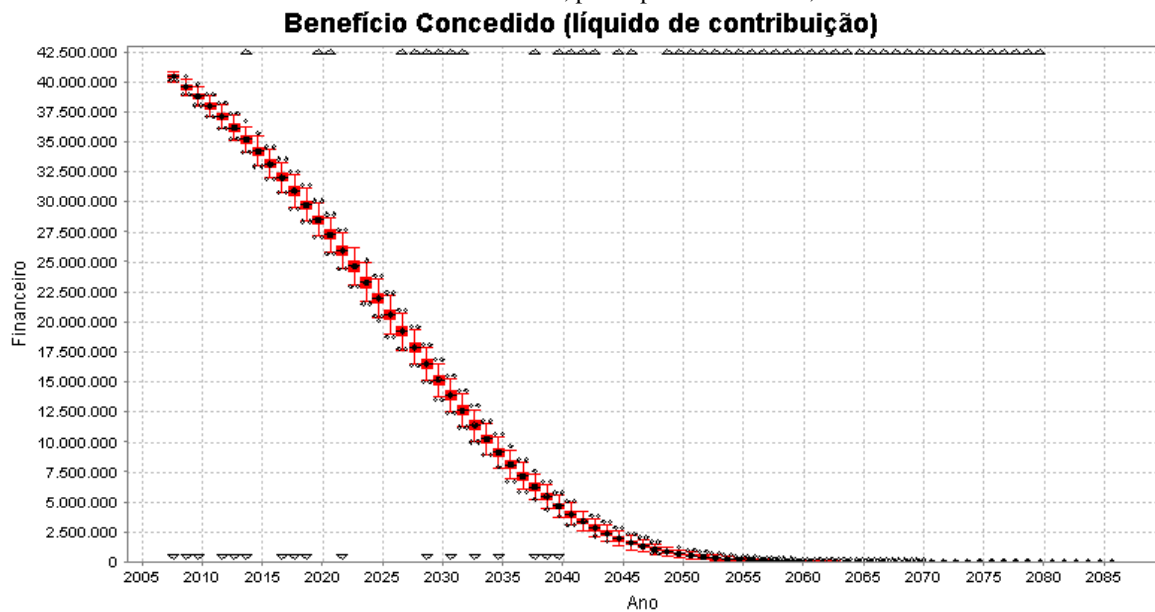
• **Hipóteses atuariais biométricas são:**

Hipóteses Biométricas

- Tábua de Mortalidade Geral UP – 94 com alteração para AT-83 no final do ano de 2008
- Tábua de Mortalidade de Inválidos $q_x^i = q_x^{daGAM} - 71$
- Tábua de Entrada em Invalidez LIGHT-MÉDIA
- Rotatividade Nula

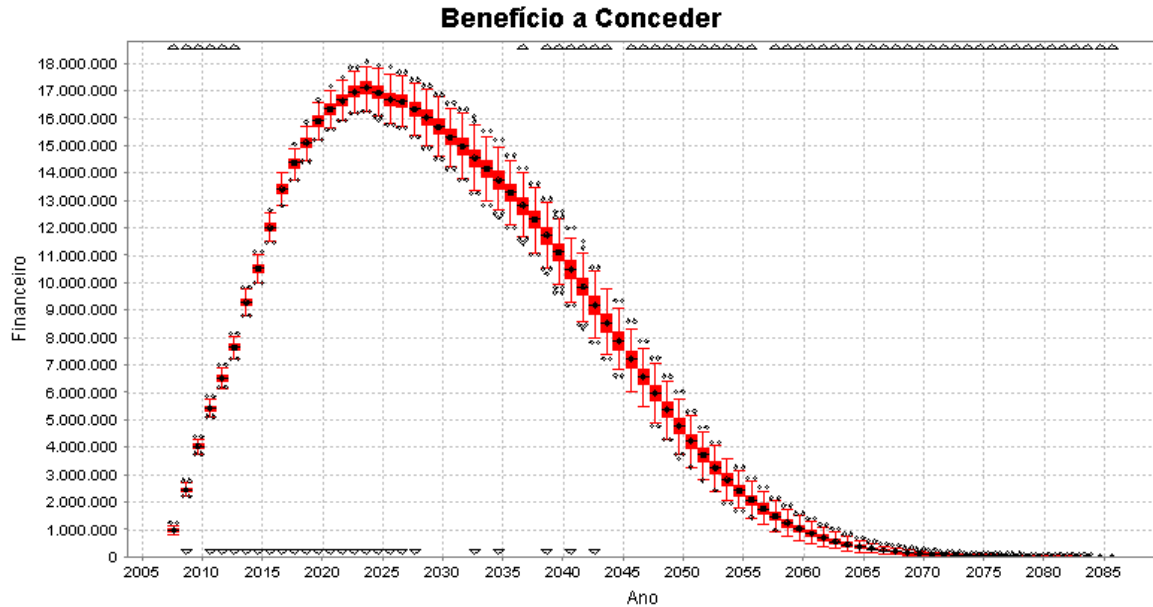
Nos gráficos a seguir, apresentamos os principais resultados obtidos nas simulações de passivo realizadas.

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



¹ Conforme estabelecido no DRAA realizado pelo atuário responsável do Plano

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

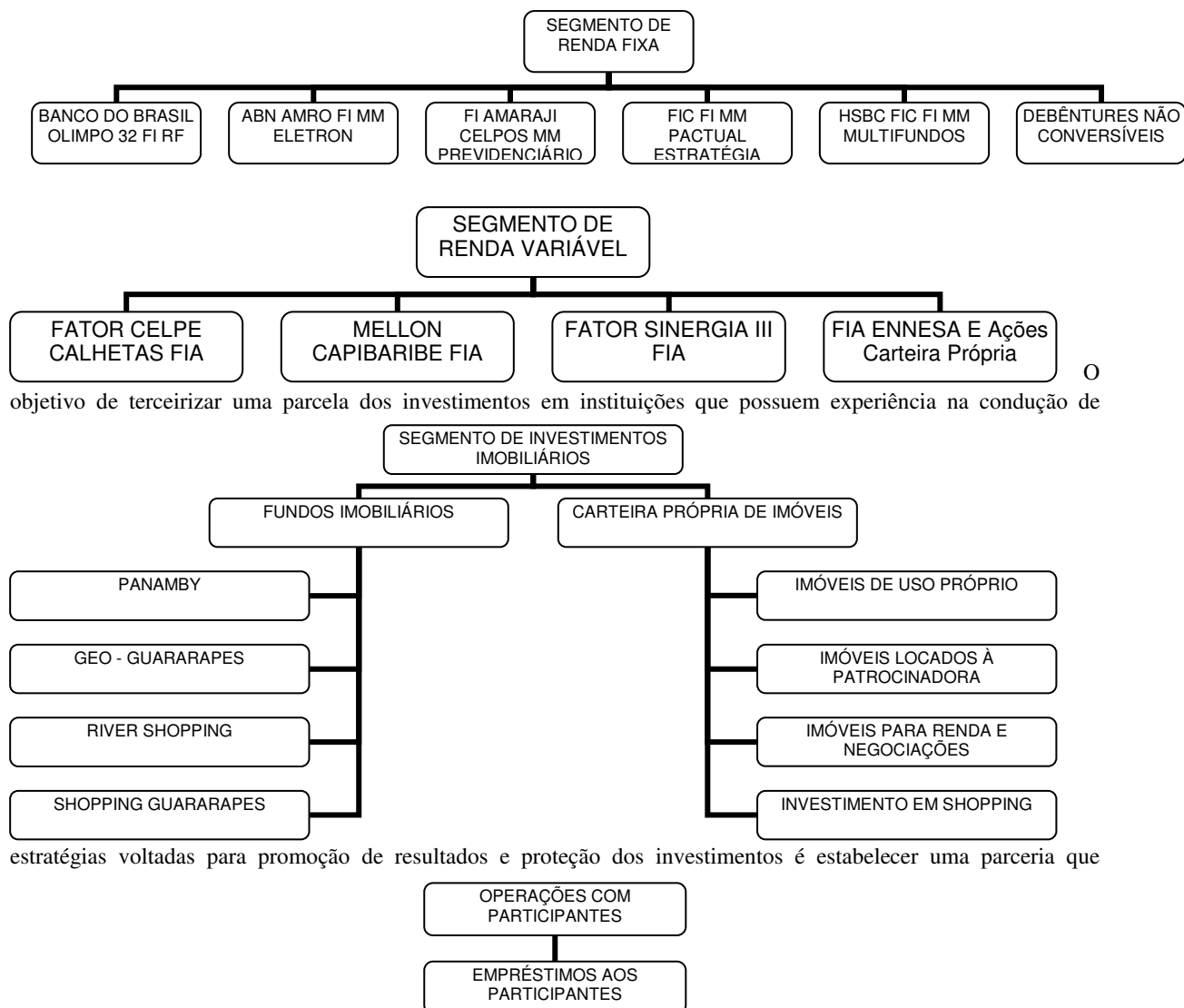


Em 30/10/2007 o passivo atuarial da CELPOS apresentava o seguinte perfil:

TÍTULO	VALORES – (R\$)
RESERVAS TÉCNICAS	535.602.394,95
PROVISÕES MATEMÁTICAS	533.496.240,00
Benefícios Concedidos	419.643.306,86
Benefícios do Plano	442.225.343,53
Contribuições do Patrocinador sobre Benefícios	-22.582.036,67
Benefícios a Conceder	113.852.933,14
Benefícios do Plano com a Geração Atual	168.084.742,37
Benefício Definido	168.084.742,37
Contribuições do Patrocinador sobre Benefícios	-21.464.357,37
Outras Contribuições da Geração Atual	-32.767.452,01
SUPERÁVIT TÉCNICO ACUMULADO	2.106.154,95

3.1.4 Estrutura de investimentos

Em 31/10/2007, 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.

3.1.5 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.

3.1.5.1 Cenário Macroeconômico de Curto, Médio e Longo Prazos e Análise Setorial para Investimentos

A princípio, os cenários para o ano de 2008 fundamentam-se em três linhas de direção: uma otimista, uma básica (mais provável) e uma pessimista, norteadas pelas seguintes expectativas:

Cenário	Curto Prazo - 2008			Médio Prazo		Longo Prazo
	Otimista	Base	Pessimista	2009	2010	2011
Probabilidade (%)	35	45	20	-	-	-
PIB (%)	5,3	4,7	4,0	4,3	4,4	4,5
IPCA (%)	3,5	4,0	5,0	4,0	4,1	3,7
IGP-M (%)	3,8	4,3	4,8	3,9	4,0	3,5
SELIC %a.a. (fim do ano)	10,25	10,50	12,00	10,00	9,25	8,50
SELIC/CDI %a.a. (média anual)	10,75	11,00	11,50	10,50	9,75	9,00
Dívida/PIB (%)	40,50	42,25	47,00	40,00	37,25	36,50
US\$ /R\$ (fim do ano)	1,70	1,80	1,88	1,76	1,80	1,78
Saldo B.Comercial (US\$ bi)	43,0	40,0	38,0	35,0	32,0	30,0
Transações Correntes (US\$ bi)	3,0	-1,0	-4,5	-2,0	-4,0	-1,0
Ibovespa (%)	26%	18%	12%	27,0	30,0	28,0

As expectativas baseiam-se nas seguintes premissas para o ano de 2008: menor ritmo de redução dos juros pelo COPOM, em função da crise de crédito provocada pelos problemas ocorridos no segmento sub-prime do mercado hipotecário norte-americano e do aumento da inflação no Brasil; perspectivas desanimadoras quanto a discussão de propostas de reforma do judiciário, trabalhista, previdenciária e tributária; manutenção da estabilidade econômica; continuidade na condução da política macroeconômica calcada no monetarismo e na busca do equilíbrio fiscal, com pequena ampliação do superávit primário; continuidade na mudança do perfil da dívida pública interna, com crescimento significativo da participação de papéis pré-fixados em detrimento dos atrelados à SELIC e dos indexados à inflação, além do alongamento dos prazos; menor redução da inflação, mas ainda com cumprimento da meta; redução pontual dos recolhimentos compulsórios; aumento na taxa de crescimento do PIB; aumento do investimento estrangeiro direto – IED, para US\$34 bilhões; possibilidade de não ocorrência de superávit no saldo de transações correntes; redução gradual nas taxas de desemprego; possibilidade concreta de “upgrade” na classificação de risco do Brasil pelas agências de “rating”, atingindo o nível de grau de investimento, possivelmente no 2º semestre de 2008, e redução do risco Brasil abaixo dos 150 pontos-base; movimento de alta na Bolsa de 23%. Possibilidade concreta de continuidade no descolamento da economia dos BRICS (Brasil, Rússia, Índia e China) em relação à americana, que deve à princípio, iniciar um processo de desaceleração.

São considerados os seguintes componentes de risco: o consistente aumento nas despesas do governo, que ficam sujeitas ao aumento da arrecadação, contaminando as contas públicas; reversão da queda dos juros nos EUA, com

redução no IED no Brasil; fortalecimento do Real frente ao dólar, dificultando e desincentivando as exportações; resistência dos índices de inflação a maiores quedas, repercutindo num intervalo mais longo no processo de redução das taxas de juros; possibilidade de diminuição no ritmo de crescimento da China, inibindo o crescimento das nossas exportações; recrudescimento da crise no Oriente Médio e possibilidade de novas pressões sobre os preços do petróleo; aumento dos juros na zona do euro (desestímulo ao IED e ao investimento indireto no Brasil).

A forma de análise para a escolha dos setores será externa. O cenário descrito favorece as recomendações descritas a seguir quanto à alocação:

No segmento de renda fixa: redução na participação dos títulos públicos indexados à SELIC em favor dos pré-fixados; acomodação na alocação em papéis indexados à inflação (IPCA ou IGP-M) e ao câmbio; participação maior de papéis de emissão privada (com classificação de baixo risco de crédito) em função da eventual queda dos juros e maior competitividade destes papéis; maior alocação em CDBs, CCBs, CCCBs e CRIs, com criteriosa classificação de risco e monitoramento dos garantidores; alongamento dos prazos de vencimento dos papéis de renda fixa (públicos e privados) e aumento da duration da carteira como um todo; emprego mais freqüente de derivativos para proporcionar hedge e reduzir a duration da carteira; aumento na participação das operações de crédito via FIDCs.

No segmento de renda variável: continuidade no lançamento de novas ofertas iniciais, maior volatilidade, proporcionando ganhos ainda superiores à taxa básica de juros e à sua proxy (CDI).

Observações quanto à alocação em todos os segmentos: as alocações recomendadas devem ser rebalanceadas em função de alterações na conjuntura econômica, na reacomodação da fronteira eficiente, no desempenho das carteiras e no monitoramento dos riscos envolvidos e resultados proporcionados. A otimização dos recursos tem como fim primordial a consecução do equilíbrio atuarial, e para tanto será preservada a autonomia dos gestores, desde que esteja em consonância com os objetivos e parâmetros desta política de investimentos e com as determinações da Diretoria Executiva, aprovadas pelo Conselho deliberativo.

3.1.5.2 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.

3.1.5.3 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 80% da Provisão Matemática dos Benefícios Concedidos apresentada no balancete de outubro de 2007 (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 projeção da taxa SELIC informada no item “Cenário Macroeconômico de Curto, Médio e Longo Prazos e Análise Setorial para Investimentos”;
- uma vez vencidos, os títulos são considerados, daí em diante, como “Caixa”.

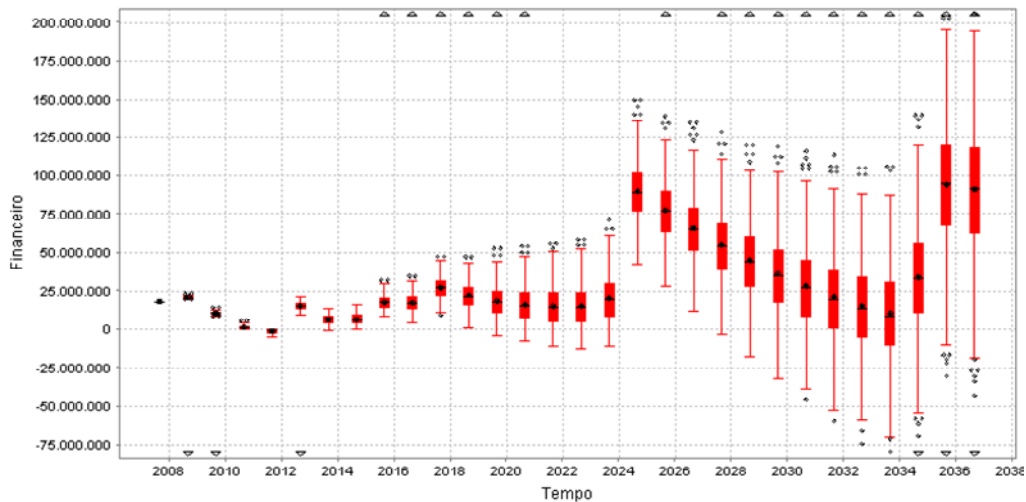
A saída do modelo é uma alocação em títulos públicos federais (IPCA) que faça a proteção do Passivo Atuarial do Plano BD da CELPOS com o menor custo inicial possível.

Carteira Hedge

A composição utilizada para hedge de aproximadamente 80% da Provisão Matemática dos Benefícios Concedidos apresentada no balancete de outubro de 2007 (descontado os contratos de dívida com a Patrocinadora), está demonstrada abaixo:

Título	Vencimento	Financeiro Atual	Financeiro Sugerido	Comprar / Vender (R\$)
NTNB	15-mai-11	R\$ 1.457.073,04	R\$ -	R\$ (1.457.073,04)
NTNB	15-ago-12	R\$ 3.965.427,29	R\$ 3.965.427,29	R\$ -
NTNB	15-mai-15	R\$ 37.896.850,57	R\$ 37.896.850,57	R\$ -
NTNB	15-mai-17	R\$ -	R\$ 10.732.470,86	R\$ 10.732.470,86
NTNB	15-ago-24	R\$ 17.510.578,68	R\$ 32.124.766,45	R\$ 14.614.187,77
NTNB	15-mai-35	R\$ 20.667.552,20	R\$ 48.373.348,93	R\$ 27.705.796,73
Debênture	15-ago-13	R\$ 13.859.341,92	R\$ 13.859.341,92	R\$ -
Total		R\$ 95.356.823,70	R\$ 146.952.206,02	R\$ 51.595.382,32

Fluxo de Liquidez projetado



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 da taxa SELIC 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.

3.1.5.4 Alocação Estratégica: Limites de aplicação, condições e vedações dos segmentos e carteira

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 2008, 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.

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

3.1.6 Alocação Tática – Diretrizes de Aplicação

3.1.6.1 Ativos elegíveis

As reservas técnicas da CELPOS terão seus recursos garantidores alocados de acordo com o perfil do Plano de Benefícios Definidos da Entidade, sendo distribuídos entre os segmentos de renda fixa, de renda variável, de imóveis e de operações com participantes.

Assim sendo, os limites de composição e diversificação desta Política de Investimento para os segmentos e carteiras da CELPOS serão os estabelecidos no quadro resumo da página seguinte e explicitados nos itens “a” (margem de alocação) e “b” (critérios de diversificação). Demais limitações não explicitadas no quadro seguirão as expressas pela Resolução 3.456/2007 do Banco Central do Brasil. Por conseguinte, serão considerados elegíveis, todos os ativos descritos no Regulamento Anexo à Resolução 3.456, de 01º de junho de 2007 e suas atualizações.

QUADRO RESUMO – LIMITES DE COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DA CELPOS – PLANO BD

Alocação dos Recursos	Margem de Alocação (a)			Critérios de Diversificação (b)
	Limite Inferior (%)	Alvo (%)	Limite Superior (%)	
Renda Fixa	43 %	67,75%	100 %	-
Carteira de RF com baixo risco de crédito	43 %	67,75%	100 %	Máximo entre 5% e 10% do PL do fundo em títulos privados de mesma emissão ou co-obrigação, conforme critérios de avaliação de risco de crédito descritos nesta política.
Carteira de RF com médio/alto risco de crédito	0 %	6,5%	10 %	-
Renda Variável	0 %	23,75%	35 %	-
Carteira de Ações em Mercado	0 %	23,75%	35 %	-
Carteira de Participações	0 %	3,5%	10 %	Máximo de 20% do PL do fundo (fundos abertos).
Carteira de RV – Outros Ativos	0 %	0%	3,0 %	-
Imóveis	0 %	5%	7 %	-
Carteira de Desenvolvimento	0 %	0%	0 %	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.
Carteira de Aluguéis e Renda	0,5 %	2,0%	7 %	-
Carteira de Fundos Imobiliários	0 %	1,5%	7,0 %	-
Carteira de Outros Investimentos Imobiliários	0,5 %	1,5%	7,0 %	-
Empréstimos e Financiamentos	3 %	4%	15 %	-
Carteira de Empréstimos a Participantes	3 %	4%	15 %	-
Carteira de Financiamentos Imobiliários	0 %	0%	0%	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.

O Comitê de Investimentos, observando os limites impostos pela legislação em vigor, avaliará e definirá o direcionamento dos recursos por segmento e por carteira, submetendo a apreciação e deliberação da Diretoria Executiva, e posteriormente, ao Conselho Deliberativo da CELPOS, observando-se que o direcionamento dos recursos será revisto semestralmente pelo Comitê de Investimentos, à partir de estudos de cenários macroeconômicos nacionais e internacionais, relatórios de gestão integrada de ativo e passivo (ALM), pareceres de consultores contratados, e informações fornecidas pelos gestores externos, sendo suas alterações submetidas à aprovação da Diretoria Executiva e em seguida, do Conselho Deliberativo.

O direcionamento/alocação das aplicações será pautado em análise da conjuntura e dos cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazos do país; seus efeitos sobre os fatores de risco pertinentes à carteira de investimentos e aos demais segmentos dos recursos da Entidade; e suas correlações e interações com a economia mundial. Nesse intuito, o Comitê de Investimentos, poderá recorrer ao auxílio de análises fundamentalistas, regressões econométricas e estudos técnico-grafistas produzidos pelos departamentos econômicos de instituições financeiras e/ou de consultorias especializadas.

3.1.6.2 Benchmark – Meta de Rentabilidade

Segmento de Renda Fixa

Para o segmento de renda fixa, a Fundação definiu a taxa do 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.

Segmento de Renda Variável

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

Segmento de Imóveis

Para o segmento de imóveis, o *benchmark* a ser utilizado é a meta atuarial da Fundação.

Segmento de Operações com Participantes

Para o segmento de operações com participantes, o *benchmark* é a meta atuarial da Fundação.

3.1.6.3 Critérios, condições e vedações para aplicação nos segmentos e carteiras do programa de investimentos

- 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.
- 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.

- Serão adotados os limites e restrições vigentes no Regulamento Anexo à Resolução 3.456, de 01º de junho de 2007 e suas atualizações.
- De acordo com a evolução da rentabilidade do benchmark e da carteira de renda variável a CELPOS deverá proceder o rebalanceamento semestral 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.

3.1.6.4 Limites de Risco

Para cada um dos segmentos do programa de investimentos, foram definidos os seguintes limites de risco:

Segmento de Renda Fixa

- 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.
 - ✓ Para o cálculo do VaR, será adotado um horizonte de tempo de 21 dias e um nível de significância de 95% para um limite de 2,5% do PL (patrimônio líquido) do fundo/carteira.
 - ✓ Para a apuração da divergência não planejada, será adotada a DNP mensal e acumulada dos últimos 12 meses para monitoramento do segmento, adotando-se os critérios abaixo para revisão da alocação, através de justificativa técnica e relatório de providências quando ocorrer:
 - DNP mensal negativa em três meses consecutivos;
 - DNP mensal negativa em no mínimo quatro de seis meses consecutivos;
 - DNP negativa no acumulado dos últimos 12 meses.

Segmento de Renda Variável

- 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.
 - ✓ Para o cálculo do VaR, será adotado um horizonte de tempo de 21 dias e um nível de significância de 95% para um limite de 18% do PL (patrimônio líquido) do fundo/carteira.
 - ✓ Para a apuração da divergência não planejada, será adotada a DNP mensal e acumulada dos últimos 12 meses para monitoramento do segmento, adotando-se os critérios abaixo para revisão da alocação, através de justificativa técnica e relatório de providências quando ocorrer:
 - DNP mensal negativa em três meses consecutivos;
 - DNP mensal negativa em no mínimo quatro de seis meses consecutivos;
 - DNP negativa no acumulado dos últimos 12 meses.

Segmento de Imóveis

- O processo de gerenciamento e de controle do risco de mercado será feito pela metodologia da divergência não planejada.
 - ✓ Para a apuração da divergência não planejada, será adotada a DNP mensal e acumulada dos últimos 12 meses para monitoramento do segmento, adotando-se os critérios abaixo para revisão da alocação, através de justificativa técnica e relatório de providências quando ocorrer:
 - DNP mensal negativa em três meses consecutivos;
 - DNP mensal negativa em no mínimo quatro de seis meses consecutivos;
 - DNP negativa no acumulado dos últimos 12 meses.

Segmento de Operações com Participantes

- O processo de gerenciamento e de controle do risco de mercado será feito pela metodologia da divergência não planejada.
 - ✓ Para a apuração da divergência não planejada, será adotada a DNP mensal e acumulada dos últimos 12 meses para monitoramento do segmento, adotando-se os critérios abaixo para revisão da alocação, através de justificativa técnica e relatório de providências quando ocorrer:
 - DNP mensal negativa em três meses consecutivos;
 - DNP mensal negativa em no mínimo quatro de seis meses consecutivos;
 - DNP negativa no acumulado dos últimos 12 meses.

3.2 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.

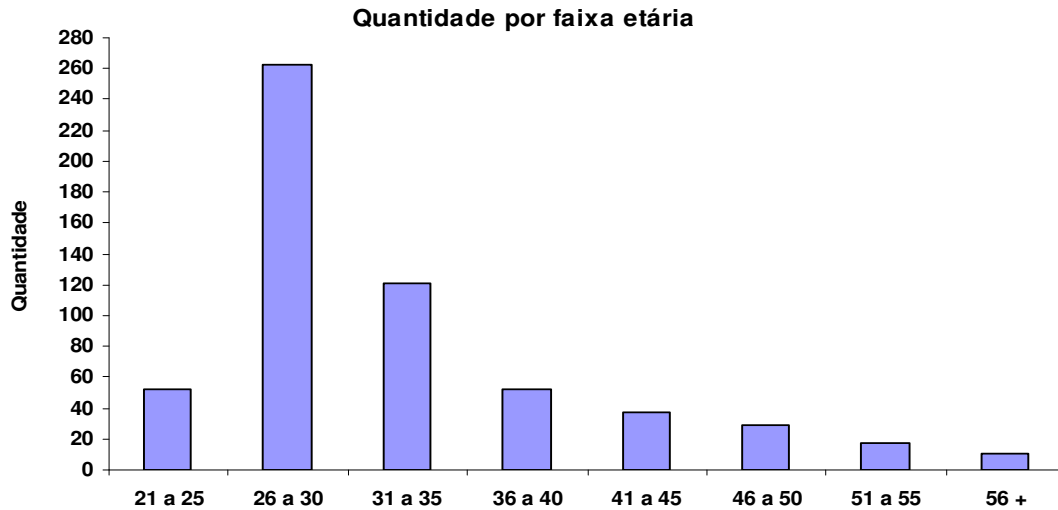
3.2.1 Benchmark do Plano Misto I de Benefícios

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.

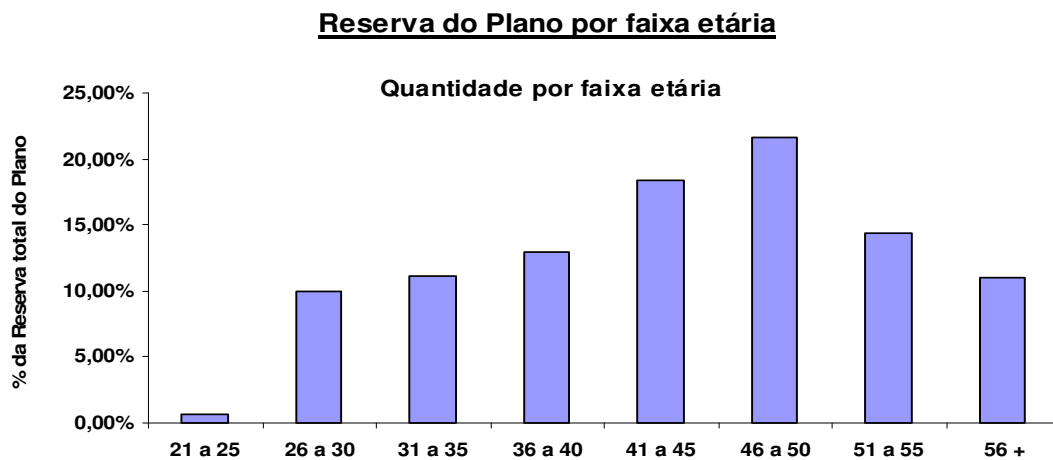
3.2.2 Características da população

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

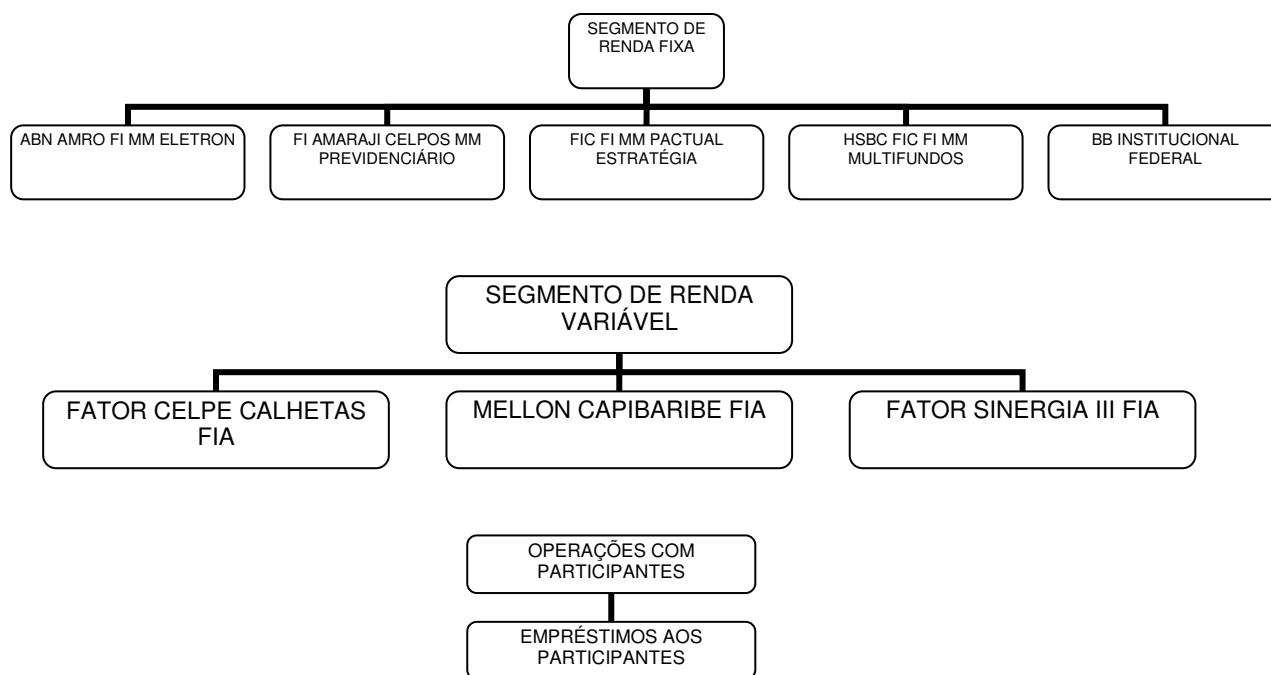


Em 31/10/2007 as Reservas Matemáticas do Plano CD da CELPOS apresentavam os seguintes perfis:

TITULO	VALORES - (R\$)
RESERVAS TÉCNICAS	13.317.637,91
PROVISÕES MATEMATICAS	13.317.637,91
Benefícios a Conceder	13.317.637,91

3.2.3 Estrutura dos Veículos de Investimentos

Em 31/10/2007, 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.

3.2.4 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.

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

A princípio, os cenários para o ano de 2008 fundamentam-se em três linhas de direção: uma otimista, uma básica (mais provável) e uma pessimista, norteadas pelas seguintes expectativas:

Cenário	Curto Prazo - 2008			Médio Prazo		Longo Prazo
	Otimista	Base	Pessimista	2009	2010	2011
Probabilidade (%)	35	45	20	-	-	-
PIB (%)	5,3	4,7	4,0	4,3	4,4	4,5
IPCA (%)	3,5	4,0	5,0	4,0	4,1	3,7
IGP-M (%)	3,8	4,3	4,8	3,9	4,0	3,5
SELIC %a.a. (fim do ano)	10,25	10,50	12,00	10,00	9,25	8,50
SELIC/CDI %a.a. (média anual)	10,75	11,00	11,50	10,50	9,75	9,00
Dívida/PIB (%)	40,50	42,25	47,00	40,00	37,25	36,50
US\$ /R\$ (fim do ano)	1,70	1,80	1,88	1,76	1,80	1,78
Saldo B.Comercial (US\$ bi)	43,0	40,0	38,0	35,0	32,0	30,0
Transações Correntes (US\$ bi)	3,0	-1,0	-4,5	-2,0	-4,0	-1,0
Ibovespa (%)	26%	18%	12%	27,0	30,0	28,0

As expectativas baseiam-se nas seguintes premissas para o ano de 2008: menor ritmo de redução dos juros pelo COPOM, em função da crise de crédito provocada pelos problemas ocorridos no segmento sub-prime do mercado hipotecário norte-americano e do aumento da inflação no Brasil; perspectivas desanimadoras quanto a discussão de propostas de reforma do judiciário, trabalhista, previdenciária e tributária; manutenção da estabilidade econômica; continuidade na condução da política macroeconômica calcada no monetarismo e na busca do equilíbrio fiscal, com pequena ampliação do superávit primário; continuidade na mudança do perfil da dívida pública interna, com crescimento significativo da participação de papéis pré-fixados em detrimento dos atrelados à SELIC e dos indexados à inflação, além do alongamento dos prazos; menor redução da inflação, mas ainda com cumprimento da meta; redução pontual dos recolhimentos compulsórios; aumento na taxa de crescimento do PIB; aumento do investimento estrangeiro direto – IED, para US\$34 bilhões; possibilidade de não ocorrência de superávit no saldo de transações correntes; redução gradual nas taxas de desemprego; possibilidade concreta de “upgrade” na classificação de risco do Brasil pelas agências de “rating”, atingindo o nível de grau de investimento, possivelmente no 2º semestre de 2008, e redução do risco Brasil abaixo dos 150 pontos-base; movimento de alta na Bolsa de 23%. Possibilidade concreta de continuidade no descolamento da economia dos BRICS (Brasil, Rússia, Índia e China) em relação à americana, que deve a princípio, iniciar um processo de desaceleração.

São considerados os seguintes componentes de risco: o consistente aumento nas despesas do governo, que ficam sujeitas ao aumento da arrecadação, contaminando as contas públicas; reversão da queda dos juros nos EUA, com redução no IED no Brasil; fortalecimento do Real frente ao dólar, dificultando e desincentivando as exportações;

resistência dos índices de inflação a maiores quedas, repercutindo num intervalo mais longo no processo de redução das taxas de juros; possibilidade de diminuição no ritmo de crescimento da China, inibindo o crescimento das nossas exportações; recrudescimento da crise no Oriente Médio e possibilidade de novas pressões sobre os preços do petróleo; aumento dos juros na zona do euro (desestímulo ao IED e ao investimento indireto no Brasil).

A forma de análise para a escolha dos setores será externa. O cenário descrito favorece as recomendações descritas a seguir quanto à alocação:

No segmento de renda fixa: redução na participação dos títulos públicos indexados à SELIC em favor dos pré-fixados; acomodação na alocação em papéis indexados à inflação (IPCA ou IGP-M) e ao câmbio; participação maior de papéis de emissão privada (com classificação de baixo risco de crédito) em função da eventual queda dos juros e maior competitividade destes papéis; maior alocação em CDBs, CCBs, CCCBs e CRIs, com criteriosa classificação de risco e monitoramento dos garantidores; alongamento dos prazos de vencimento dos papéis de renda fixa (públicos e privados) e aumento da duration da carteira como um todo; emprego mais freqüente de derivativos para proporcionar hedge e reduzir a duration da carteira; aumento na participação das operações de crédito via FIDCs.

No segmento de renda variável: continuidade no lançamento de novas ofertas iniciais, maior volatilidade, proporcionando ganhos ainda superiores à taxa básica de juros e à sua proxy (CDI).

Observações quanto à alocação em todos os segmentos: as alocações recomendadas devem ser rebalanceadas em função de alterações na conjuntura econômica, na acomodação da fronteira eficiente, no desempenho das carteiras e no monitoramento dos riscos envolvidos e resultados proporcionados. A otimização dos recursos tem como fim primordial a consecução do equilíbrio atuarial, e para tanto será preservada a autonomia dos gestores, desde que esteja em consonância com os objetivos e parâmetros desta política de investimentos e com as determinações da Diretoria Executiva, aprovadas pelo Conselho deliberativo.

3.2.4.2 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.

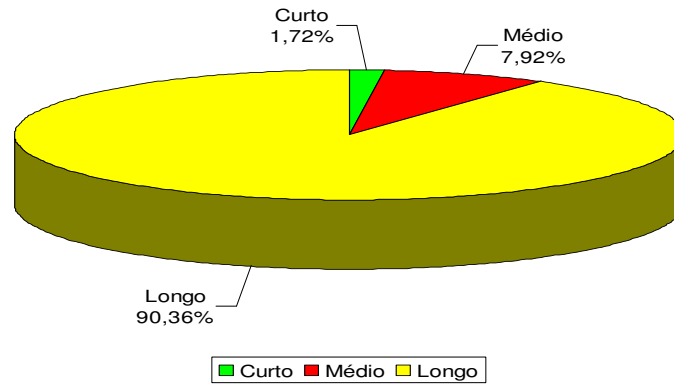
O risco nesses casos é que o saldo de poupança acumulado seja inferior àquele que minimamente satisfaz aos participantes.

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 a seguir:

Prazo para aposentadoria considerando número de participantes

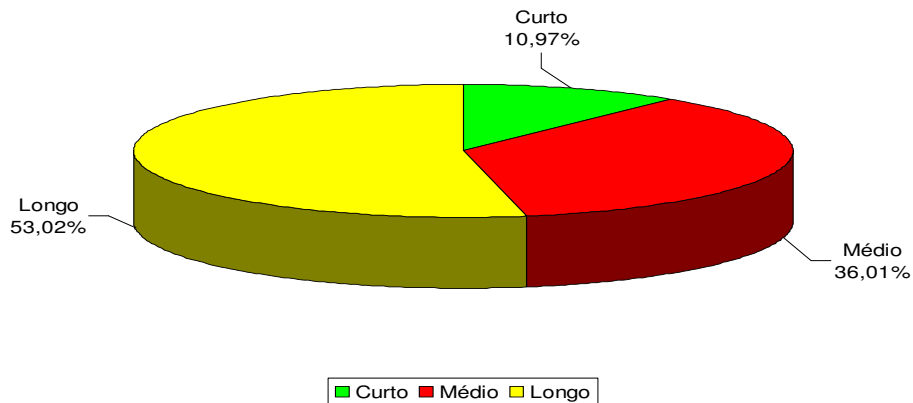
Prazo para Aposentadoria



Prazo para Aposentadoria		
Prazo	Descrição	Participação
Curto	até 4 anos	1,72%
Médio	de 5 a 14 anos	7,92%
Longo	acima de 14 anos	90,36%

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.

3.2.4.3 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.

3.2.4.4 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 2008, 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.

QUADRO RESUMO – LIMITES DE COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DA CELPOS – PLANO CD				
Alocação dos Recursos	Margem de Alocação (a)			Crítérios de Diversificação (b)
	Limite Inferior (%)	Alvo (%)	Limite Superior (%)	
Renda Fixa	50 %	62,0%	100 %	-
Carteira de RF com baixo risco de crédito	50 %	62,0%	100 %	Máximo entre 5% e 10% do PL do fundo em títulos privados de mesma emissão ou co-obrigação, conforme critérios de avaliação de risco de crédito descritos nesta política.
Carteira de RF com médio/alto risco de crédito	0 %	0%	10 %	-
Renda Variável	0 %	30%	40 %	-
Carteira de Ações em Mercado	0 %	30%	40 %	-
Carteira de Participações	0 %	4%	15 %	Máximo de 20% do PL do fundo (fundos abertos).
Carteira de RV – Outros Ativos	0 %	1%	3,0 %	-
Imóveis	0 %	0%	0 %	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.
Carteira de Desenvolvimento	0 %	0%	0 %	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.
Carteira de Aluguéis e Renda	0 %	0%	0 %	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.
Carteira de Fundos Imobiliários	0 %	0%	0 %	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.
Carteira de Outros Investimentos Imobiliários	0 %	0%	0 %	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.
Empréstimos e Financiamentos	3 %	8%	15 %	-
Carteira de Empréstimos a Participantes	3 %	8%	15 %	-
Carteira de Financiamentos Imobiliários	0 %	0%	0%	Não serão disponibilizados recursos, neste exercício.

3.2.5 Alocação Tática – Diretrizes de Aplicação

3.2.5.1 Ativos Elegíveis

As reservas técnicas da CELPOS terão seus recursos garantidores alocados de acordo com o perfil do Plano de Contribuição Definida da Entidade, sendo distribuídos entre os segmentos de renda fixa, de renda variável, de imóveis e de operações com participantes.

Assim sendo, os limites de composição e diversificação desta Política de Investimento para os segmentos e carteiras da CELPOS serão os estabelecidos no quadro resumo da página anterior e explicitados nos itens “a” (margem de alocação) e “b” (critérios de diversificação). Demais limitações não explicitadas no quadro seguirão as expressas pela Resolução 3.456/2007 do Banco Central do Brasil. Por conseguinte, serão considerados elegíveis, todos os ativos descritos no Regulamento Anexo à Resolução 3.456, de 01º de junho de 2007 e suas atualizações.

O Comitê de Investimentos, observando os limites impostos pela legislação em vigor, avaliará e definirá o direcionamento dos recursos por segmento e por carteira, submetendo a apreciação e deliberação da Diretoria Executiva, e posteriormente, ao Conselho Deliberativo da CELPOS, observando-se que o direcionamento dos recursos será revisto semestralmente pelo Comitê de Investimentos, a partir de estudos de cenários macroeconômicos nacionais e internacionais, relatórios de gestão integrada de ativo e passivo (ALM), pareceres de consultores contratados, e informações fornecidas pelos gestores externos, sendo suas alterações submetidas à aprovação da Diretoria Executiva e em seguida, do Conselho Deliberativo.

O direcionamento/alocação das aplicações será pautado em análise da conjuntura e dos cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazos do país; seus efeitos sobre os fatores de risco pertinentes à carteira de investimentos e aos demais segmentos dos recursos da Entidade; e suas correlações e interações com a economia mundial. Nesse intuito, o Comitê de Investimentos, poderá recorrer ao auxílio de análises fundamentalistas, regressões econométricas e estudos técnico-grafistas produzidos pelos departamentos econômicos de instituições financeiras e/ou de consultorias especializadas.

3.2.5.2 Benchmark – Meta de Rentabilidade

Segmento de Renda Fixa

Para o segmento de renda fixa, a Fundação definiu a taxa do CDI como *benchmark*.

Segmento de Renda Variável

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

Segmento de Imóveis

Para o segmento de imóveis, não haverá alocação no exercício, e portanto, não haverá *benchmark*.

Segmento de Operações com Participantes

Para o segmento de operações com participantes, o *benchmark* será o mesmo estabelecido para este Plano.

3.2.5.3 Critérios, condições e vedações para aplicação nos segmentos e carteiras do programa de investimentos.

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

- Serão adotados os limites e restrições vigentes no Regulamento Anexo à Resolução 3.456, de 01º de junho de 2007 e suas atualizações.
- De acordo com a evolução da rentabilidade do benchmark e da carteira de renda variável a CELPOS deverá proceder ao rebalanceamento semestral 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.
- É vedada a alocação no segmento de imóveis.

3.2.5.4 Limites de Risco

Para cada um dos segmentos do programa de investimentos, foram definidos os seguintes limites de risco:

Segmento de Renda Fixa

- 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..
 - ✓ Para o cálculo do VaR, será adotado um horizonte de tempo de 21 dias e um nível de significância de 95% para um limite de 2,5% do PL (patrimônio líquido) do fundo/carteira.
 - ✓ Para a apuração da divergência não planejada, será adotada a DNP mensal e acumulada dos últimos 12 meses para monitoramento do segmento, adotando-se os critérios abaixo para revisão da alocação, através de justificativa técnica e relatório de providências quando ocorrer:
 - DNP mensal negativa em três meses consecutivos;
 - DNP mensal negativa em no mínimo quatro de seis meses consecutivos;
 - DNP negativa no acumulado dos últimos 12 meses.

Segmento de Renda Variável

- 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..
 - ✓ Para o cálculo do VaR, será adotado um horizonte de tempo de 21 dias e um nível de significância de 95% para um limite de 18% do PL (patrimônio líquido) do fundo/carteira.
 - ✓ Para a apuração da divergência não planejada, será adotada a DNP mensal e acumulada dos últimos 12 meses para monitoramento do segmento, adotando-se os critérios abaixo para revisão da alocação, através de justificativa técnica e relatório de providências quando ocorrer:
 - DNP mensal negativa em três meses consecutivos;
 - DNP mensal negativa em no mínimo quatro de seis meses consecutivos;
 - DNP negativa no acumulado dos últimos 12 meses.

Segmento de Imóveis

- Não haverá alocação, e portanto, não haverá limite de risco.

Segmento de Operações com Participantes

- O processo de gerenciamento e de controle do risco de mercado será feito pela metodologia da divergência não planejada.
 - ✓ Para a apuração da divergência não planejada, será adotada a DNP mensal e acumulada dos últimos 12 meses para monitoramento do segmento, adotando-se os critérios abaixo para revisão da alocação, através de justificativa técnica e relatório de providências quando ocorrer:
 - DNP mensal negativa em três meses consecutivos;
 - DNP mensal negativa em no mínimo quatro de seis meses consecutivos;
 - DNP negativa no acumulado dos últimos 12 meses.

4 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-discrecional, 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 apresentem 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.
- 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.
- Além disso, será feita uma análise particular no caso dos seguintes títulos:
 - ✓ 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, deverão ser observados 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 demonstração da discrepância dos preços ou taxas praticadas;
 - ✓ 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;
 - ✓ a identificação dos intermediários da operação;
 - ✓ 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 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 3.456 de 01º de junho de 2007, e demais aplicáveis.

Em adição, serão permitidos investimentos de percentual dos Recursos Garantidores do Plano de Benefícios em uma mesma contraparte não financeira e de uma mesma contraparte financeira de acordo com os limites descritos na tabela correspondente no item 8.3.1, em termos de percentual máximo em relação ao PL (patrimônio líquido) do FI ou carteira onde haja alocação.

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

6 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 3.456 de 01º de junho de 2007, e demais aplicáveis.

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

7 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.

8 GERENCIAMENTO DE RISCOS

O gerenciamento do risco de liquidação, de mercado, de crédito, fiduciário, operacional, de liquidez, e de modelagem, dos segmentos de renda fixa e de renda variável, dada a sua pertinência, será de responsabilidade das instituições gestoras dos recursos e da custodiante, ficando a cargo da CELPOS o seu acompanhamento e monitoramento.

O gerenciamento dos riscos inerentes aos segmentos de imóveis e de empréstimos e financiamentos a participantes bem como do risco de gestor será de responsabilidade da CELPOS, através da sua Coordenadoria financeira.

O gerenciamento dos riscos inerentes aos processos e controles internos da Entidade será de responsabilidade da CELPOS, através da sua Assessoria de Controles Internos.

8.1 Risco de liquidação

As instituições gestoras serão responsáveis pelo gerenciamento do risco de liquidação dos títulos de emissões privadas das carteiras dos veículos utilizados pela CELPOS, para direcionar os recursos garantidores das reservas técnicas dos Planos de Benefícios.

As movimentações de compra e venda de títulos e valores mobiliários somente deverão ser realizadas com instituições financeiras idôneas, para as quais as instituições gestoras mantenham análise periódica de limite de crédito e através de negociação em Bolsa de Valores, Bolsa de Mercadoria e Futuros e de Clearing Houses, autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários.

As instituições gestoras semestralmente informarão a CELPOS as instituições financeiras com as quais realizam operações de mercado, bem como os limites operacionais estabelecidos para cada instituição e terão que observar os seguintes critérios:

- Toda venda significativa de ações (entendida como venda cujo valor de mercado seja igual ou maior que 10% do PL da carteira) será obrigatoriamente realizada por corretora previamente aprovada;
- Todas as operações efetuadas pelas carteiras serão obrigatoriamente na modalidade “Com Garantia”, ou seja, o risco de contraparte passa a ser das Bolsas e de suas Câmaras de Compensação.

A CELPOS, através da sua Coordenadoria Financeira, será responsável pelo gerenciamento do risco de liquidação do segmento de imóveis.

A CELPOS, através da sua Coordenadoria Financeira será responsável pelo monitoramento do risco de liquidação inerente aos empréstimos e financiamentos a participantes, cabendo-lhe promover as ações necessárias no intuito de assegurar a eficiência do gerenciamento do risco.

8.2 Risco de Mercado

A instituição responsável pela custódia dos títulos e valores mobiliários será a responsável pela consolidação do risco de mercado da carteira da CELPOS, cabendo-lhe ainda a padronização das formas de valorização a serem utilizadas pelos gestores e a consolidação das diversas carteiras em uma única, permitindo a apuração do risco de mercado das carteiras individuais, bem como do risco global dos segmentos de renda fixa e renda variável.

As instituições gestoras sem prejuízo das responsabilidades da instituição custodiante serão co-responsáveis pelo gerenciamento do risco de mercado das carteiras dos segmentos de renda fixa e renda variável sob administração, empregando para tanto as metodologias da divergência não planejada, do VaR e RaR e/ou VfAR.

No tocante ao risco sistêmico, o beta, seja de cada ativo, ou da carteira, será adotado como medida para sua mensuração.

A CELPOS, através da sua Diretoria Executiva, poderá contar com consultoria externa, que será responsável pelo acompanhamento e avaliação mensal do risco de mercado, do risco sistêmico, do equilíbrio atuarial, dos segmentos disponíveis para aplicação, através dos relatórios, séries históricas e informações encaminhadas pelas instituições e pelo atuário.

A CELPOS, através da sua Coordenadoria financeira, será responsável pelo gerenciamento do risco de mercado inerente aos segmentos de imóveis e de empréstimos e financiamentos a participantes e assistidos.

8.3 Risco Fiduciário

A CELPOS, com objetivo de minimizar o risco fiduciário, relativo à custódia dos ativos das suas carteiras pertencentes aos segmentos de renda fixa e renda variável, contratará instituição financeira credenciada e habilitada, para os serviços de custódia de títulos e valores mobiliários, pelo Banco Central do Brasil e/ou Comissão de Valores Mobiliários, com experiência comprovada em custódia de ativos de terceiros.

8.4 Risco de Crédito

O gerenciamento do risco de crédito será realizado através dos limites estabelecidos no item 8.4.1 desta Política de Investimentos e na instância dos limites por emissores definidos na tabela 8.4.1, será de responsabilidade dos gestores.

Os títulos e valores mobiliários de emissão privada (por instituição financeira e não financeira), observados os limites para emissões individuais, por exposição máxima para cada carteira isolada, para fazer parte da carteira de renda fixa, terão que ser obrigatoriamente objeto de avaliação de risco de crédito, por agência classificadora, e sofrerem uma avaliação por parte do Comitê de Investimento.

A Diretoria Executiva, mediante os relatórios e informações fornecidas pelas instituições gestoras, a seu critério, poderá vetar a realização de operações que envolvam risco de crédito ou determinar a exclusão de títulos da carteira.

A CELPOS, através da Coordenadoria financeira, será responsável pelo gerenciamento do risco de crédito inerente aos segmentos de imóveis e empréstimos e financiamentos a participantes e assistidos.

8.4.1 Da exposição ao risco de crédito

A exposição ao risco de crédito dos recursos garantidores das reservas técnicas dos planos da CELPOS será limitada de acordo com as especificações dos respectivos quadros resumos, dos planos BD e Misto I, no que tange à tolerância de risco, conforme estabelecido pela Resolução CMN nº3.456/2007, no que tange aos percentuais de alocação dos recursos por segmento e carteiras e aos limites de concentração por emissor, sendo que os títulos privados, para fazerem parte das carteiras do segmento de renda fixa terão que obter, necessariamente, a avaliação de baixo risco por agência classificadora em funcionamento no país.

A CELPOS, com vistas a minimizar o risco de crédito, observados os parâmetros fixados pela Resolução CMN nº3.456/2007 e por esta Política de Investimentos, a seu critério, estabelece na tabela 8.4.1 a seguir, as condições a que estarão sujeitas as categorias de títulos e valores mobiliários, tanto no curto quanto no longo prazo, para serem consideradas de baixo risco de crédito, e fazerem parte das suas carteiras.

Assim sendo, a Diretoria Financeira, através dos relatórios e informações fornecidos pela instituição(ões) responsável(is) pela gestão dos recursos, acompanhará o fiel cumprimento das exigências de classificação de risco “rating” de crédito para a alocação em ativos na sua carteira.

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 (para novas aquisições apenas com rating AAA)
- Standard & Poor's
- SR Rating
- Fitch Rating
- Lopes Filho & Associados (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.

No caso de rebaixamento de algum papel para um nível de risco considerado como alto, e portanto, fora dos parâmetros relacionados nas tabelas abaixo, o gestor deverá comunicar imediatamente à Fundação do desenquadramento, para que, seguindo as disposições legais, seja feita a sua venda, dentro dos prazos permitidos na legislação.

O Comitê de Investimentos deverá ser consultado, previamente, para todas as operações que corresponderem às alocações que sejam superiores ao seu limite de alçada. Fica estipulado em R\$15.000.000,00 (quinze milhões de reais), o limite de alçada do Comitê de Investimentos entendida como limite mínimo (piso) a partir do qual, deve-se consultá-lo para a realização de qualquer operação em termos de alocação dos recursos em fundos de investimento.

Todas as deliberações do referido comitê deverão ser registradas em ata, conforme os parâmetros estabelecidos pelo seu próprio regulamento interno.

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, assim como, os respectivos limites para alocação dos recursos garantidores, tanto para empresas financeiras, quanto para não financeiras.

Tabela 8.4.1								
ESCALAS NACIONAIS DE “RATINGS” CONSIDERADAS COMO DE BAIXO RISCO DE CRÉDITO PELA ENTIDADE PARA INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E NÃO FINANCEIRAS EMISSORAS DE TÍTULOS – NOTAS DE LONGO PRAZO								
AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	LF	SR	Austin	Fitch	Moody's	S&P	LIMITE POR EMISSOR	
							NÃO FINANCEIRO	FINANCEIRO
NOTAS ACEITAS	AAA	br AAA	AAA	AAA (bra)	Aaa.br	br AAA	10%	10%
	AA+	br AA+	AA+	AA+ (bra)	Aa1.br	br AA+	8%	10%
	AA	br AA	AA	AA (bra)	Aa2.br	br AA		
	AA-	br AA-	AA-	AA- (bra)	Aa3.br	br AA-		
	A+	br A+	A+	A+ (bra)	A1.br	br A+	7%	10%
	A	br A	A	A (bra)	A2.br	br A		
	A-	br A-	A-	A- (bra)	A3.br	br A-		
	BBB+	br BBB+	BBB+	BBB+ (bra)	Baa1.br	br BBB+	6%	10%
	BBB	br BBB	BBB	BBB (bra)	Baa2.br	br BBB		
BBB-	br BBB-	BBB-	BBB- (bra)	Baa3.br	br BBB-			
ESCALAS NACIONAIS DE “RATINGS” CONSIDERADAS COMO DE BAIXO RISCO DE CRÉDITO PELA ENTIDADE PARA INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E NÃO FINANCEIRAS EMISSORAS DE TÍTULOS – NOTAS DE CURTO PRAZO								
AGÊNCIA	SR	Fitch	Moody's	S&P	LIMITE POR EMISSOR			
					NÃO FINANCEIRO	FINANCEIRO		
NOTAS ACEITAS	sr AA	F1 (bra)	BR 1 / ST 1	br A1	7%	8%		
	sr A	F2 (bra)	BR 2 / ST 2	br A2	6%	7%		
		F3 (bra)	BR 3 / ST 3	br A3	5%	6%		
ESCALA NACIONAL DE “RATINGS” CONSIDERADA COMO DE BAIXO RISCO DE CRÉDITO PELA ENTIDADE ESPECIFICAMENTE PARA COOPERATIVAS DE CRÉDITO – NOTAS DE LONGO PRAZO								
AGÊNCIA	LF			LIMITE POR EMISSOR				
NOTAS ACEITAS	A3			7%				
	A2							
	A1			6%				

8.5 Risco de Liquidez

A Fundação, continuamente, procede ao 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.

8.6 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.

As instituições gestoras e a CELPOS, com o intuito de minimizar os riscos operacionais, serão responsáveis pela adoção de procedimentos padrão na comunicação de ordens destinadas à realização de operações que impliquem na compra ou venda de títulos e valores mobiliários.

As instituições gestoras deverão apresentar à CELPOS seus procedimentos padrão de comunicação interna envolvendo os comandos de ordens para a movimentação dos títulos e valores mobiliários, bem como seus procedimentos voltados para minimizar os riscos operacionais.

A CELPOS, através da Diretoria Executiva, será responsável pelo gerenciamento do risco operacional inerente aos segmentos de imóveis e de empréstimos e financiamentos a participantes e assistidos.

8.7 Controles Internos – Gestão de risco

A Fundação definiu as categorias e tipos de riscos a serem monitorados, assim como seus critérios de mensuração e impacto e frequência relacionados aos seus processos internos, a fim de estabelecer uma política de controles internos mais eficientes, que venha a mitigar os riscos, tendo como base os seguintes riscos:

Riscos

Categories	Tipos
1. Crédito	1.1. Risco de Contraparte
	1.2. Risco de Concentração
	1.3. Risco de Garantia
	1.4. Risco de Degradação da Qualidade do Crédito
2. Mercado	2.1. Risco de Taxa de Juros
	2.2. Risco de Concentração de Investimentos
	2.3. Risco de Instrumentos Financeiros
3. Liquidez	3.1. Risco de Incapacidade de Pagamento
	3.2. Risco de Descasamentos
	3.3. Risco de Realização de Ativos a Preços Adversos
4. Atuarial	4.1. Risco Técnico
	4.2. Risco de Reserva
5. Operacional	5.1. Risco de Fraude
	5.2. Risco de Falha Humana
	5.3. Risco de Infraestrutura
5. Operacional	5.4. Risco de Segurança da Informação
	5.5. Risco de Concepção de Processos
	5.6. Risco de Sistemas
	5.7. Risco de Conformidade
	5.8. Risco de Indisponibilidade de Pessoal Especializado
6. Legal	6.1. Risco de Contencioso

	6.2. Risco Tributário
	6.3. Risco Contratual
7. Imagem	7.1. Risco de Divulgação de informações
	7.2. Risco de Publicidade e Propaganda
	7.3. Risco de Comunicação Interna
8. Terceirização	8.1. Risco de Provimento
	8.2. Risco de Qualidade

Impactos

Opção de Faixa de Impactos	Valor em R\$	Valor em R\$
1-Perdas Pequenas	R\$ 0,01	R\$ 500,00
2-Perdas Moderadas	R\$ 500,01	R\$ 1.200,00
3-Perdas Relevantes	R\$ 1.200,01	R\$ 30.000,00
4-Perdas Graves	R\$ 30.000,01	R\$ 300.000,00
5-Perdas Gravíssimas	R\$ 300.000,01	

Frequência

Frequência			
1	Raríssimo	menos do que um evento ao ano	
2	Raro	1 semestre	1 ano
3	Eventual	1 mês	1 semestre
4	Frequente	1 semana	1 mês
5	Muito Frequente	mais do que um evento na semana	