



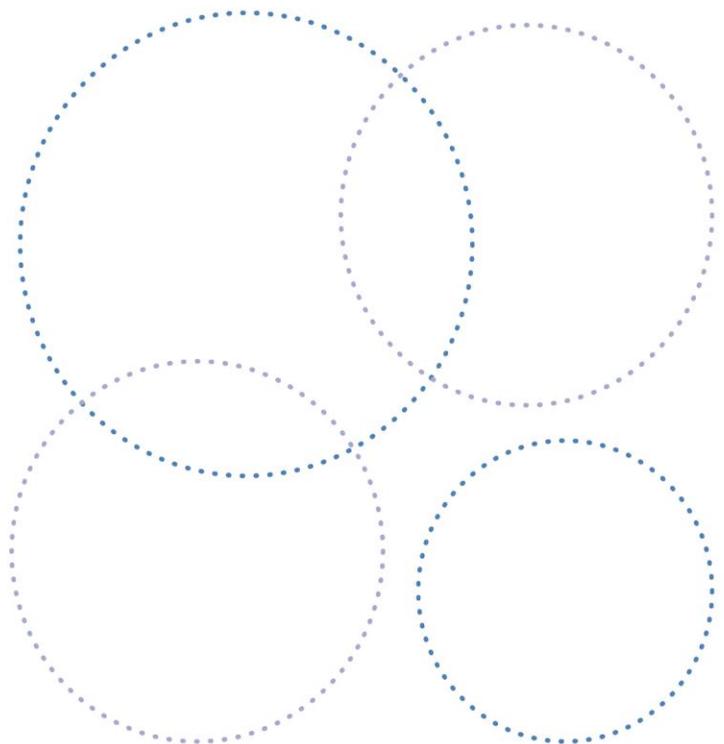
# Política de Gerenciamento de Riscos de Investimentos

---

Texto aprovado pelo Conselho Deliberativo na 12ª Sessão Ordinária,  
de 6 de dezembro de 2017.

## SUMÁRIO

1 OBJETIVO.....	3
2 CONTEXTO.....	3
3 GOVERNANÇA.....	4
4 AVALIAÇÃO DOS RISCOS.....	5
5 CONTROLE E MONITORAMENTO.....	14
6 AÇÕES MITIGADORAS DE RISCO.....	16
7 PERIODICIDADE DE ATUALIZAÇÃO.....	17



## 1. OBJETIVO

Esta política tem por objetivo definir as diretrizes adotadas para controle dos riscos inerentes aos investimentos da Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal do Poder Judiciário - Funpresp-Jud, bem como complementar a Política de Gerenciamento de Riscos Operacionais.

Adicionalmente, esta Política se aplica a todas as normas institucionais, aos processos, pessoas, estrutura física e sistemas relacionados com riscos dos investimentos da Funpresp-Jud, promovendo a mitigação de fatores críticos à perenidade da organização.

## 2. CONTEXTO

A gestão dos recursos financeiros da Funpresp-Jud é realizada conforme as diretrizes aprovadas na Política de Investimentos, que por sua vez é elaborada a partir das obrigações legais previstas nos normativos do Conselho Monetário Nacional (CMN), Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) e da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), bem como nos documentos institucionais da Fundação, Regulamento do Plano de Benefício (PB) e do Plano de Gestão Administrativa (PGA) e nos guias PREVIC de melhores práticas.

Além da Política de Investimentos, anualmente é também elaborado um Plano de Trabalho de Investimentos, que guia a execução das diretrizes estabelecidas naquela Política.

No quesito Controles Internos e Monitoramento dos Riscos, deverá ser observado o disposto na Resolução CGPC nº 13/2004, que estabelece que todos os riscos que possam comprometer a realização dos objetivos da Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC) devem ser continuamente identificados, avaliados, controlados e monitorados.

Em consonância com a Resolução CGPC nº 13/2004, a Resolução CMN nº 3.792/2009 traz maior detalhamento quanto à gestão de riscos no que diz respeito aos investimentos, conforme segue:

*Art. 9º Na aplicação dos recursos, a EFPC deve identificar, avaliar, controlar e monitorar os riscos, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico, e a segregação das funções de gestão, administração e custódia.*

*Art. 13. A EFPC deve acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.*

Nesse sentido, o Guia PREVIC Melhores Práticas em Investimento assinala em seu item 95 que a decisão de investir em determinado ativo deve ser precedida de avaliação, quanto à compatibilidade do mesmo com a política de investimento do plano de benefícios e de avaliação de risco adequada a cada ativo.

Enquanto o cálculo dos indicadores de risco é de responsabilidade exclusiva dos membros da Diretoria de Investimentos (DIRIN), a avaliação de risco e a análise da compatibilidade do ativo com a Política de Investimento é de responsabilidade de todos os envolvidos no processo de investimento.

Finalmente, busca-se adequar os procedimentos internos da Fundação para que seja possível a adesão ao Código de Autorregulação em Governança de Investimentos da ABRAPP/SINDAPP/ICSS, particularmente em relação ao inciso VIII do art. 3º do referido Código.

### **3. GOVERNANÇA**

A estrutura de Governança da Funpresp-Jud é composta pelo Conselho Deliberativo (CD), Conselho Fiscal (CF), Diretoria Executiva (DIREX), Comitê de Assessoramento Técnico<sup>1</sup> e Comitê de Investimentos e Riscos (COINV).

As responsabilidades, atribuições e papel desses órgãos estão descritas no Estatuto da Fundação, no Regimento Interno, no Código de Ética e de Conduta, no Manual de Governança e na Política de Alçada Decisória.

Nos termos do § 5º do art. 35 da Lei Complementar nº 109/2001 e do art. 7º da Resolução CMN nº 3.792/2009, a Fundação deve indicar o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ) responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos, bem como pela prestação de informações relativas à aplicação dos mesmos, sem prejuízo da responsabilidade solidária dos demais administradores. Na Funpresp-Jud, o AETQ é o Diretor de Investimentos.

O processo decisório de investimentos da Funpresp-Jud tem início com a elaboração de uma proposta pelo COINV e/ou pela Diretoria de Investimentos, para posterior análise pelo COINV, que opina sobre essas propostas e as encaminha para deliberação da Diretoria Executiva. Em caso de aprovação, a operação é executada pela Diretoria de Investimentos<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Ressaltando que este Comitê ainda não se encontra em funcionamento.

<sup>2</sup> Caso a referida operação contemple montante superior a 5% nos investimentos ou desinvestimentos dos recursos garantidores das reservas técnicas, fundos e provisões do Plano de Benefícios, de que trata o inciso IV do artigo 13 da Lei Complementar 108, de 29 de maio de 2001, o Conselho Deliberativo deverá autorizá-la ou emitir delegação conforme Política de Investimento vigente. Entretanto, para o ano de 2017, o referido Conselho autorizou a Diretoria Executiva a exceder o limite de 5% até o máximo de 25% sem a necessidade de aprovação prévia da operação, ficando apenas a necessidade de o CD tomar conhecimento e referendar tais operações em reunião subsequente ao fato. Especificamente para investimentos de baixíssimo risco, em ativos direta ou indiretamente

#### 4. AVALIAÇÃO DOS RISCOS

A seguir, apresentamos as definições das principais variáveis relacionadas a mensuração de risco utilizadas pela Funpresp-Jud:

- A Volatilidade representa o grau médio de variação dos retornos de um determinado investimento. Na Fundação, é calculada de duas maneiras diferentes<sup>3</sup>: i) Volatilidade Histórica (12 meses): calculada a partir dos retornos mensais da carteira de investimentos nos últimos 12 meses, obtida a partir dos resultados efetivamente verificados<sup>4</sup>; ii) Volatilidade na Ponta: calculada a partir dos retornos mensais da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período (sendo esta carteira mantida constante para os períodos anteriores).
- O Valor em Risco (V@R) é uma medida de perda provável de determinada aplicação nos mais diversos cenários da economia. A metodologia calcula a máxima perda esperada em um horizonte de tempo definido, com determinado grau de confiança, sob condições normais de mercado<sup>5</sup>. No caso da Fundação, os cálculos são realizados com a utilização de um horizonte de tempo de 1 mês e grau de confiança de 95%. A base de dados utilizada tem aproximadamente 3 anos. O resultado apresenta o menor retorno mensal esperado com grau de confiança de 95% a partir da carteira de investimentos verificada no último dia útil de cada período (V@R na Ponta)<sup>6</sup>.
- O Teste de Estresse é uma técnica de simulação que permite avaliar o impacto de condições específicas sobre os ativos (e/ou passivos) de uma instituição. Um cenário bastante adverso é criado a partir da perspectiva de eventos críticos e que se situam fora da normalidade previsível. Assim, calcula-se uma perda esperada para cenários extremos, algo que não é possível pelo V@R. O resultado apresenta o menor retorno mensal esperado em situações de estresse no mercado financeiro a partir da carteira de investimentos da Fundação verificada no último dia útil de cada período (Teste de Estresse na Ponta).

---

atrelados à Taxa Selic ou ao Depósito Interfinanceiro, o limite máximo autorizado é de cem por cento.

<sup>3</sup> Para o ano de 2017, o limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de 2,56% (em termos anualizados) para ambos os casos.

<sup>4</sup> Os investidores em geral, principalmente os fundos de investimento, calculam a Volatilidade sempre a partir dos retornos diários (e não em bases mensais como a Fundação) e em janelas móveis de 12 meses e desde o início do ano em curso.

<sup>5</sup> Para o ano de 2017, o limite autorizado pelo Conselho Deliberativo é de -0,04%.

<sup>6</sup> Diferentemente da Fundação, os investidores em geral (bancos, fundos de investimento) costumam utilizar o horizonte temporal de 1 dia, ao invés de 1 mês, tendo em vista a necessidade de apresentação e divulgação de resultados diários (no caso dos fundos de investimento). A base de dados utiliza, no caso do Banco do Brasil, janelas móveis de 150 dias úteis (aproximadamente 7 meses).

- A Divergência Não Planejada (DNP), também conhecida como *Tracking Error*, é uma medida de controle da divergência entre o resultado efetivo de uma carteira e o valor projetado para essa mesma carteira considerando a taxa mínima atuarial ou o índice de referência observado o regulamento de cada plano administrado pela entidade. É calculada mensalmente sendo que, para cada vez que for observada uma das situações relacionadas a seguir, deverá ser elaborada justificativa técnica e relatório de providências adotadas quanto à manutenção ou não dos ativos que compõem as carteiras do plano: I - DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos; ou II - DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses, conforme Instrução Previc 02, de 18 de maio de 2010<sup>7</sup>.
- O Índice de Sharpe (IS) tem por objetivo ajustar o retorno do ativo ou da carteira de ativos pelo seu risco. Assim, quanto maior o retorno do ativo e menor o risco do investimento, melhor será o índice calculado. Deverá ser adotado, prioritariamente, o Índice de Sharpe Modificado Generalizado (ISMG), adotando-se o retorno do *benchmark* como parâmetro ao invés do retorno do ativo livre de risco (CDI).

Deverão ser avaliados os riscos de Mercado (incluindo as medidas quantitativas para a Volatilidade e V@R), Sistêmico (incluindo o cálculo do Teste de Estresse), Crédito, Liquidez, Legal, de Imagem, Operacional e Estratégico da Funpresp-Jud. Além disso, serão também mensurados a Divergência não Planejada (uma medida agregada dos riscos de mercado, sistêmico, de crédito e de liquidez) e o Índice de Sharp Modificado Generalizado (ISMG), que mede a relação entre o risco incorrido e o retorno obtido pela Funpresp-Jud comparativamente ao seu *benchmark*.

#### **4.1. Risco de Mercado**

O risco de mercado é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas por uma instituição, incluindo os riscos das operações sujeitas à variação cambial, das taxas de juros, dos preços de ações ou de mercadorias (commodities), entre outros.

A Funpresp-Jud buscará a mensuração e controle do risco de mercado de suas alocações por meio da mensuração da Volatilidade (Histórica, via média móvel de 12 meses, e na Ponta) e do Valor em Risco (V@R) na Ponta da carteira. O Plano de Trabalho de Investimentos estabelecerá os limites aceitáveis para estas duas variáveis, que deverão ser constantemente monitoradas e controladas. Embora a Volatilidade Histórica também seja calculada, por se

---

<sup>7</sup> O mecanismo de *stop loss* (contenção de perdas) da Fundação é baseado neste indicador (vide item 4.9 na sequência).

tratar de um indicador que apresenta dados das carteiras de investimentos efetivamente verificados no passado, que normalmente são bastante diferentes da carteira do presente a atuação da Fundação com base neste indicador a partir de mudanças na carteira de investimentos teria efeito apenas marginal sobre essa variável. Assim, o limite a ser determinado pelo Conselho Deliberativo deverá se dar prioritariamente sobre a Volatilidade na Ponta, embora seja necessário também a escolha de um limite para a Volatilidade Histórica por conta da terceirização de recursos a serem geridos por fundos de investimentos, que tradicionalmente utilizam este indicador, e não a Volatilidade na Ponta.

Para os fundos de investimento exclusivos, deverão ser objeto de acompanhamento mensal pela Fundação as mensurações diárias de níveis de risco relacionados, para os veículos tanto de gestão externa como gestão própria, as quais deverão ser repassadas pelos gestores utilizando-se das seguintes métricas:

- Valor em Risco (Value-at-Risk: V@R) com horizonte temporal de 21 dias úteis (mensal), paramétrico ou não paramétrico, com intervalo de confiança de 95%, em janelas móveis de 252 dias úteis (1 ano). Alternativamente, pode-se utilizar os parâmetros atualmente adotados pelos fundos de investimento: o V@R de um dia útil, também com intervalo de confiança de 95%, em janelas móveis entre 126 dias úteis (seis meses) e 252 dias úteis (1 ano);
- Volatilidade (Histórica) com horizonte de 21 dias úteis (mensal), anualizada, e acumulada em janelas móveis de doze meses. Alternativamente, pode-se utilizar os parâmetros atualmente adotados pelos fundos de investimento: a partir dos retornos diários e em janelas móveis de 12 meses e desde o início do ano em curso.

Finalmente, a Fundação deverá divulgar os valores de Volatilidade e Valor em Risco utilizando tanto a metodologia baseada em retornos mensais como aquela em bases de retornos diários.

#### **4.2. Risco Sistêmico**

O risco sistêmico refere-se ao risco de crise, afetando amplamente a economia, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos financeiros em geral.

É o risco de que um choque sobre uma parte limitada do sistema (a falência de uma grande instituição financeira, por exemplo) se propague por todo o sistema financeiro, levando a uma reação em cadeia de falências e à quebra do sistema financeiro nacional.

Do ponto de vista qualitativo, a Funpresp-Jud realizará análises periódicas sobre as condições de mercado e cenários econômicos internos e externos, apresentando-as mensalmente no Comitê de Investimentos e Riscos e avaliando a gestão dos recursos do Plano de Benefícios.

Do ponto de vista quantitativo, esse tipo de risco deverá ser objetivamente mensurado através do Teste de Estresse. Contudo, como a elaboração dos cenários de estresse é processo com alto grau de subjetividade e também sujeito a desvios significativos por conta de eventos extremos e inesperados, sugere-se que não se estabeleça limite para este indicador.

#### 4.3. Risco de Crédito

O risco de crédito é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo tomador ou contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remuneração, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação do crédito.

A Funpresp-Jud se limitará a investir em títulos públicos federais e títulos privados e valores mobiliários de renda fixa de instituições financeiras e não-financeiras classificadas como baixo risco de crédito e realizará a avaliação e o acompanhamento do risco de crédito com base em análise, própria e de terceiros, tendo como subsídio mínimo - mas não se limitando a tais avaliações - *ratings* estabelecidos por agências classificadoras de risco de crédito em funcionamento no País, sempre respeitando os limites e as restrições legais.

#### **Rating de agências classificadoras utilizada pela FUNPRESP-JUD.**

Agência de Classificação de Risco de Crédito	<i>Ratings</i> Considerados de Baixo Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário – (CP = Curto Prazo e LP = Longo Prazo)	<i>Ratings</i> Considerados de Médio Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário	<i>Ratings</i> Considerados de Alto Risco de Crédito Não-Bancário e Bancário
<b>1. FITCH RATING</b>	CP: F1(bra), F3(bra)		Os títulos de alto risco de crédito são aqueles que recebem <i>rating</i> inferior aos títulos classificados como médio risco de crédito ou que não possuam <i>rating</i> estabelecido.
	LP:AAA(bra) a BBB-(bra)	BB(bra)+ a BB-(bra)	
<b>2. MOODY'S INVESTOR</b>	CP: BR-1, BR-3		
	LP: Aaa.br a Baa3.br	Ba1.br a Ba3.br	
<b>3. STANDARD &amp; POOR'S</b>	CP: brA-1, brA-3		
	LP:brAAA a brBBB-	brBB+ a brBB-	

Fonte: Fitch, Moody's e Standard & Poor's.

Elaboração: Funpresp-Jud

Os títulos de instituições financeiras com garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) serão considerados como de baixo risco de crédito independentemente do risco do emissor.

Especificamente em relação a aplicações realizadas via Carteira Própria ou Gestão Própria via Fundo Exclusivo no segmento de renda fixa, a Fundação se limitará a investir em títulos

públicos ou privados e valores mobiliários de renda fixa de instituições financeiras e não-financeiras classificadas como “baixíssimo” risco de crédito.

Considerar-se-á como ativo ou emissor classificado como “baixíssimo” risco de crédito (AAA, AA+ ou AA, e equivalentes), aquele que possui tal nota de avaliação de risco por, pelo menos, duas dentre as três principais agências de classificação de risco mundiais (Standard & Poor’s, Moody’s e Fitch).

De acordo com o art. 30 da Resolução CMN 3.792/2009, com redação dada pela Resolução CMN 3.846/2010, como regra geral, a aquisição de títulos e valores mobiliários classificados nos segmentos de renda fixa e de renda variável, bem como a prestação de garantias em investimentos de Sociedade de Propósito Específico (SPE), devem ser precedidas de análise de risco. Excetuam-se os ativos previstos no § 2º do Art. 30 da Resolução CMN 3.792/2009<sup>8</sup>.

Em linha com o preconizado na norma, a Funpresp-Jud deverá elaborar nota técnica contendo análise de risco prévia às operações. Como requisito mínimo, o documento deverá apresentar a probabilidade de inadimplência da operação, ou indicador similar, de forma a se poder verificar se os prêmios de risco de crédito oferecidos pelo ativo estão coerentes com as chances da operação não ser honrada no todo ou em parte.

A análise de risco deve ser submetida a apreciação do Comitê de Investimentos e Riscos e aprovada pela Diretoria Executiva da Funpresp-Jud.

Nas aplicações realizadas pela Fundação através de gestores terceirizados, estes devem monitorar continuamente o risco de crédito dos ativos em suas carteiras, estando aptos a informar à Funpresp-Jud, de forma tempestiva, qualquer alteração no grau de risco de crédito dos ativos.

Os gestores externos deverão, conforme exposto nos critérios qualitativos de seleção, manter equipes especializadas em análise de crédito, que utilizem critérios mais detalhados que a simples observação do *rating* emitido por agências classificadoras de risco.

---

<sup>8</sup> Art. 30 (...)

(...)

§ 2º Excetuam-se do *caput* os seguintes ativos:

I - os títulos da dívida pública mobiliária federal;

II - as ações e demais valores mobiliários negociados em bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros;

III - as cotas de fundos de índice, referenciado em cesta de ações de companhias abertas, admitidas à negociação em bolsa de valores;

IV - as ações de emissão de SPE; e

V - as cotas de fundos de investimento e de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento consideradas como ativos finais, nos termos do disposto no art. 48.

Semestralmente, ou em virtude de evento que possa afetar diretamente o *rating* do emissor do ativo, a DIRIN deverá produzir análises de crédito dos emissores de títulos e valores mobiliários presentes na carteira de investimentos da Fundação para avaliar a necessidade de provisionamento de valores em vista de prováveis eventos de crédito (inadimplência parcial ou total, renegociações, custos de cobrança, etc).

#### **4.3.1 Indicadores e Ferramentas para aperfeiçoar Governança e Gestão de Risco de Crédito**

- Rating de Crédito – avalia o valor do crédito de emissões da dívida de uma empresa ou um governo;
- Estudo do Número de emissores – análise com vistas à otimização da quantidade de ativos (emissores) constantes da Carteira de Investimentos;
- Solvência, Indicadores Contábeis – avalia a situação econômico-financeira da empresa em análise;
- Instância de Validação e de Avaliação a Exposição a Riscos – minimizar captura do mercado e risco moral.

#### **4.4. Risco de Liquidez**

O risco de liquidez caracteriza-se pela possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes do veículo de investimento considerado, nos respectivos mercados em que são negociados. Nesse caso, o gestor do veículo de investimento considerado pode encontrar dificuldades para negociar os referidos títulos e valores mobiliários pelo preço justo e no momento desejado.

O gerenciamento do risco de liquidez é uma preocupação constante da Funpresp-Jud e, como prudência, a mesma manterá um percentual mínimo de seus recursos totais em ativos de alta liquidez em função das expectativas de suas necessidades de caixa. Com a adoção deste mecanismo, a Fundação reduz a possibilidade de que haja dificuldade em honrar seus compromissos no curto prazo.

Não obstante, os ativos da carteira da Funpresp-Jud deverão ser classificados conforme o grau de liquidez e, periodicamente, deverão ser realizadas análises para verificar a adequação das necessidades de caixa via-à-vis a liquidez dos ativos da carteira. A periodicidade dessas análises deverá ser definida por ocasião da elaboração da Política de Investimentos.

Especificamente no caso do Fundo de Cobertura de Benefícios Extraordinários (FCBE), como a estratégia de investimentos se dá por meio da Gestão de Ativos e Passivos (ALM – *Asset and Liability Management*) e praticamente a integralidade dos ativos são Marcados pela Curva (MTC), deve-se observar o preconizado pelo Art. 1º da Resolução CGPC 4/2002, cujos critérios

abordados são: i) intenção de levar os títulos em questão até o vencimento; ii) Capacidade Financeira, caracterizada pela liquidez da Funpresp-Jud em relação aos direitos dos participantes, das obrigações da entidade e do perfil do exigível atuarial do Plano de Benefícios (PB); e iii) prazo a decorrer e risco de crédito, que deverá ser sempre superior a 12 meses.

Por fim, por ocasião da definição do preço justo dos ativos financeiros que possam fazer parte da Carteira de Investimentos da Funpresp-Jud, sempre deverão ser considerados prêmios de risco adequados para fazer frente a liquidez dos ativos cuja aquisição esteja sendo estudada.

#### **4.5. Risco de *Suitability***

Está relacionado ao perfil de risco escolhido pelo participante, notadamente de acordo com a tolerância a risco de cada indivíduo, e à expectativa do participante quanto ao retorno dos investimentos. Assim, é possível definir as opções adequadas de estratégias e produtos de investimento.

Há diversos modelos para a segregação de investimentos por perfil de risco, sendo o mais usual aquele baseado em estilo de vida com distinção entre conservador, moderado e agressivo (arrojado), sendo que esta segmentação é adotada por alguns fundos de pensão no Brasil.

Entretanto, este tipo de segregação parte do pressuposto que os participantes têm conhecimento adequado de finanças e economia, pois o mesmo é o responsável pela escolha do perfil (a partir de um questionário conhecido como Análise do Perfil de Risco – API), pressuposto este que tem se mostrado falho<sup>9</sup>.

Alternativamente, há a segmentação baseada em ciclo de vida ou data alvo<sup>10</sup>. Nesses casos, haveria uma estratégia de investimentos específica, ajustada periodicamente com vistas a reduzir os riscos das aplicações financeiras à medida que a data alvo se aproxime.

---

<sup>9</sup> “A grande força que, provavelmente, leva a mudanças de perfil de investimento ano a ano é a percepção de riscos, não o perfil de risco. Quando a economia vai bem e o mercado financeiro fica menos volátil, a percepção dos poupadores é que eles vivem um ambiente de menor risco. O contrário também acontece. Mas essas conjunturas contam pouco sobre o risco no longo prazo (o prazo relevante para quem toma decisões referentes à poupança previdenciária), uma vez que risco e volatilidade são coisas diferentes. A volatilidade pode ser interpretada como um sintoma do risco, mas não reflete de forma alguma todas as suas dimensões. Esse problema de percepção tem um efeito prático bastante danoso, que é a recorrente mudança de perfis de investimento pelos participantes.” (As diferenças entre perfil de risco e percepção de risco – Aquiles Mosca e Daniel Lima – Valor Econômico 02/12/2015)

<sup>10</sup> “As estratégias de ciclo de vida, também conhecidas como “data alvo”, são ofertadas em economias mais desenvolvidas por fundos que gerenciam planos de contribuição definida - CD ou contribuição variável - CV e tem como princípio a alocação agressiva em ativos de maior risco quando o participante é jovem e, com o seu envelhecimento e a aproximação da data de sua aposentadoria, essa alocação se desloca gradativamente para ativos de menor risco. O mercado denomina de “decréscimo gradual de exposição ao risco” essa progressiva

Entendemos que a adoção de perfis de investimento pode trazer ganhos para os participantes da Fundação, porém há necessidade de estudos mais elaborados com vistas a se definir qual o melhor modelo a ser adotado, bem como o volume mínimo de patrimônio em cada tipo de perfil para que não se incorra em custos excessivos no gerenciamento daquela estratégia específica.

#### **4.6. Risco de Imagem**

É a possibilidade de ocorrência de perdas de credibilidade da entidade junto ao público externo e interno, causado por má interpretação ou falha na comunicação; por divulgação de informações incorretas, incompletas ou imprecisas, por pessoas não autorizadas ou por meios de comunicação inadequados e por veiculação de notícias negativas sobre a entidade ou segmento.

A aquisição de ativos financeiros pode resultar em risco de imagem para a Fundação. Portanto, a DIRIN deverá fazer menção ao mesmo, sempre que detectá-lo, quando da elaboração das propostas de investimento e os órgãos de governança encarregados da apreciação das propostas deverão levar esse risco em consideração sempre que deliberarem sobre a negociação de um ativo.

Os compromissos estabelecidos na Política de Investimentos, bem como as características dos participantes e potenciais participantes do Plano de Benefícios da Fundação deverão ser sempre consideradas para efeito de determinação do risco de imagem de uma aplicação financeira.

#### **4.7. Risco Legal**

O risco legal está relacionado com a possibilidade de perdas decorrentes de multas, penalidades ou indenizações resultantes de ações de órgãos de supervisão e controle, bem como perdas decorrentes de decisão desfavorável em processos judiciais ou administrativos.

Esse risco é especialmente importante na análise de aplicações classificadas no segmento de Investimentos Estruturados. Sempre que propuser um investimento nesse segmento, a DIRIN deverá se manifestar sobre a conveniência de solicitar um parecer jurídico especializado para avaliar este risco.

Nos demais segmentos, a DIRIN somente se manifestará acerca da necessidade de um parecer jurídico especializado em caso de necessidade do mesmo.

---

alteração no perfil de investimentos, que deve ocorrer em regra a cada cinco anos.” (Ciclo de vida e perfis de investimento – Sebastião Bergamini Junior)

#### 4.8. Risco Operacional

Define-se como risco operacional a possibilidade de perdas decorrentes da inadequação na especificação ou na condução de processos, sistemas ou projetos da Entidade, bem como de eventos externos que causem prejuízos na execução de suas atividades normais ou danos a seus ativos físicos.

O risco operacional existe na gestão de investimentos da Fundação e as premissas para o seu monitoramento e controle estão definidas na Política de Riscos Operacionais da Funpresp-Jud.

#### 4.9. Risco Estratégico

O risco estratégico se refere à possibilidade de perda devido a resultados inadequados de decisões estratégicas ou ainda falta de capacidade de resposta em relação ao ambiente interno e/ou externo.

Assim como no caso do risco operacional, esse risco está presente na gestão de investimentos da Fundação e as premissas para o seu monitoramento e controle estão definidas na Política de Riscos Operacionais da Funpresp-Jud.

#### 4.10. Divergência não Planejada (DNP)

Além dos riscos específicos, para efeito de medir a dispersão dos resultados efetivos passados das carteiras da Fundação em relação a suas metas (*benchmarks*), será também apurada a Divergência Não Planejada (DNP) para o PB e PGA, neste caso, respeitando as determinações do órgão supervisor. Esta medida mostra como os riscos de mercado, sistêmico, crédito e liquidez atuaram durante um determinado período para fazer com que o retorno das carteiras da Funpresp-Jud diferisse do seu *benchmark*.

Finalmente, é importante destacar que o mecanismo de *stop loss* (contenção de perdas)<sup>11</sup> da Fundação é baseado neste indicador, de acordo com o Plano de Trabalho de Investimentos. Atualmente, o *stop loss* será acionado pela Diretoria de Investimentos quando a DNP 36 meses estiver sob risco de migrar para patamar negativo, cabendo à Diretoria Executiva a determinação dos ativos e respectivos volumes financeiros que deverão ser objeto de desinvestimento com vistas à redução do nível de risco de mercado da Carteira de Investimentos.

---

<sup>11</sup> O mecanismo de *stop loss* (contenção de perdas) tem por objetivo limitar as perdas em determinado investimento e impedir que o prejuízo continue se elevando indefinidamente em cenário contrário ao previsto. Este é um mecanismo de proteção indispensável para investimentos Marcados a Mercado (MTM).

Entretanto, níveis complementares para acionamento do *stop loss* poderá ser determinados no Plano de Trabalho de Investimentos.

#### **4.11. Índice de Sharpe Modificado Generalizado (ISMG)**

Deverá ser monitorado também o Índice de Sharpe Modificado Generalizado (ISMG) das carteiras de investimentos da Fundação como forma de se verificar o grau de risco incorrido para a geração dos retornos adicionais ao respectivo *benchmark*, apesar de não ser propriamente um índice que mede risco, mas a relação risco-retorno dos resultados apresentados por um ativo ou grupo de ativos.

### **5. CONTROLE E MONITORAMENTO**

De um modo geral, visando ao aprimoramento contínuo da gestão de riscos, o processo de monitoramento de riscos consiste em acompanhar o desempenho dos indicadores de gestão, supervisionar a implantação e manutenção dos planos de ação, o alcance das metas estabelecidas para a e a eficácia e eficiência dos controles internos.

Mensalmente, constará de relatório elaborado pela Diretoria de Investimentos, o resultado do monitoramento dos controles internos dos processos de investimentos e dos planos de ação decorrentes da identificação de possíveis riscos operacionais e estratégicos.

#### **5.1. Risco de Mercado**

A DIRIN e o COINV deverão monitorar sistematicamente os riscos de mercado, em periodicidade mensal ou, em casos excepcionais de elevação na volatilidade de mercado, em período mais curto.

Caso os limites de risco de mercado sejam superados, assim que a situação descrita for detectada, a Diretoria de Investimentos deverá apresentar ao Comitê de Investimentos e Riscos e posteriormente à Diretoria Executiva uma proposta detalhada para diminuir a exposição a risco das carteiras dos planos da Funpresp-Jud.

O mesmo procedimento deverá ser adotado, caso seja detectado desenquadramento da Carteira de Investimentos aos limites estabelecidos pela Política de Investimentos e Resolução CMN 3.792/2009.

#### **5.2. Risco Sistêmico**

Deverá ser acompanhado mensalmente o Teste de Estresse e seus resultados divulgados em relatório da Diretoria de Investimentos. Como não há limite máximo para tal indicador, o

mesmo servirá apenas como alerta, em caso de elevação significativa e abrupta, para eventuais mudanças na estratégia de investimentos da Fundação.

### **5.3. Risco de Crédito**

Deverá ser avaliado periodicamente o risco de crédito dos ativos detidos pela Fundação, semestralmente, ou em virtude de evento que possa afetar diretamente o rating do emissor do ativo. Em caso de alteração no rating do ativo ou do seu emissor, a DIRIN deverá se manifestar sobre a conveniência e possibilidade de venda do referido ativo.

Adicionalmente, caso o preço de um ativo Marcado pela Curva (MTC) não reflita a probabilidade de evento de crédito de uma operação com esse tipo de risco, segundo modelos internos de avaliação, deverá ser solicitada à Diretoria Executiva, após manifestação da Coordenadoria de Contabilidade (CCONT) e do COINV, o provisionamento de valores equivalentes às perdas prováveis com esse investimento. O mesmo se aplica ao caso de ativos dessa espécie Marcados a Mercado (MTM), cujos preços divirjam significativamente dos preços justos calculados pela Funpresp-Jud. Nesse caso, a DIRIN também deverá se manifestar sobre a conveniência e possibilidade de venda do referido ativo.

### **5.4. Risco de Liquidez**

Caso as avaliações periódicas detectem a necessidade de aumentar o grau de liquidez das carteiras de investimentos dos planos da Funpresp-Jud, a DIRIN deverá submeter ao COINV, Diretoria Executiva e, quando aplicável, ao Conselho Deliberativo, um plano para aumentar a liquidez da carteira, mencionando, no mínimo uma estimativa dos custos relativos a venda dos ativos ilíquidos nos prazos a serem definidos nesse plano. Deverá ser determinado, periodicamente, qual o nível mínimo de liquidez necessário para cada plano (medido como percentual do patrimônio do referido plano) gerido pela Fundação.

### **5.5. Risco de *Suitability***

Tal risco somente deverá ser monitorado quando da adoção de perfis de investimento por parte da Fundação, quando então deverão ser criados mecanismos de controle, monitoramento e mitigação de risco.

### **5.6. Risco de Imagem**

O monitoramento deste tipo de risco se dará por todos os empregados da Fundação, em especial pela Diretoria Executiva e Assessoria de Comunicação e Marketing (ASCOM). Em

caso de evento que possa comprometer, ou vir a comprometer, a imagem da Fundação, deverá ser convocada reunião extraordinária da DIREX com vistas a tratar a questão.

### **5.7. Risco Legal**

Deverá ser solicitado, pela DIRIN, COINV ou DIREX, parecer prévio àquelas operações financeiras cuja efetividade depende preliminarmente deste tipo de análise ou, eventualmente, em caso de dúvidas jurídicas em relação ao investimento (ou desinvestimento) em questão.

### **5.8. Risco Operacional**

O monitoramento e controle dos riscos operacionais estão definidas na Política de Riscos Operacionais da Funpresp-Jud.

### **5.9. Risco Estratégico**

O monitoramento e controle dos riscos estratégicos estão definidas na Política de Riscos Operacionais da Funpresp-Jud.

### **5.10. Divergência não Planejada (DNP)**

A DIRIN e o COINV deverão monitorar mensalmente a DNP. Em caso de ser observada uma das situações relacionadas a seguir, justificativa técnica e relatório de providências adotadas quanto à manutenção ou não dos ativos que compõem as carteiras do plano deverão ser providenciadas pela DIRIN e submetidas ao COINV, DIREX e Conselho Deliberativo: I - DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos; ou II - DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses<sup>12</sup>.

Como o acionamento do *stop loss* está associado à DNP, o mesmo será acionado pela Diretoria de Investimentos quando a DNP 36 meses estiver sob risco de migrar para patamar negativo, cabendo à Diretoria Executiva a determinação dos ativos e respectivos volumes financeiros que deverão ser objeto de desinvestimento com vistas à redução do nível de risco de mercado da Carteira de Investimentos.

### **5.11. Índice de Sharpe Modificado Generalizado (ISMG)**

Deverá ser acompanhado mensalmente o ISMG e seus resultados divulgados em relatório da Diretoria de Investimentos. Como não há limite para tal indicador, o mesmo servirá

---

<sup>12</sup> Instrução Previc 02, de 18 de maio de 2010

apenas como alerta, em caso de alteração significativa e abrupta, para eventuais mudanças na estratégia de investimentos da Fundação.

## 6. AÇÕES MITIGADORAS DE RISCO

- Definir, na Política de Investimentos, as diretrizes gerais de estratégia de alocação dos recursos do Plano de Benefícios, inclusive com a segmentação do FCBE, e do Plano de Gestão Administrativa;
  - Deverá ser levado em consideração a análise do fluxo de ativos e passivos dos referidos planos, hipóteses atuariais, cenários macroeconômicos, indicadores de mercado, entre outras informações relevantes;
- Definir, na Política de Investimentos, os limites de alocação por segmento e por emissor, limites de concentração por emissor e por investimento, limites e critérios para *rating* de crédito;
- Definir, na Política de Investimentos, os parâmetros que deverão ser utilizados para a Marcação a Mercado (MTM) dos ativos detidos (ou em vias de serem adquiridos) pela Fundação;
- Explicitar, na Política de Investimentos, a necessidade de análise de riscos prévia ao investimento ou desinvestimento, inclusive no caso específico daquela requerida no art. 30 da Resolução CMN 3.792/2009, com redação dada pela Resolução CMN 3.846/2010;
- Manter treinamento constante dos profissionais em precificação de ativos e cálculo de risco (mercado, sistêmico, crédito);
- Aperfeiçoar os controles dos investimentos, tanto do ponto de vista das rentabilidades, mas também dos níveis de risco (mercado, sistêmico, crédito), assim como criar rotina periódica de acompanhamento da veracidade das premissas adotadas (previsto x realizado) nos investimentos e nas hipóteses atuariais, aí incluídas as estimativas para fluxo futuro de ativos e passivos. Tais rotinas devem constar formalmente das atribuições do Comitê de Investimentos e Riscos (COINV);
- Definir, no Plano de Trabalho de Investimentos, as diretrizes específicas de curto prazo para a estratégia de alocação dos recursos do Plano de Benefícios, inclusive com a segmentação do FCBE, e do Plano de Gestão Administrativa;
- Definir, no Plano de Trabalho de Investimentos, parâmetros de risco (Valor em Risco – V@R e Volatilidade), assim como metodologia e parâmetros para acionamento do *stop loss*.

## 7. PERIODICIDADE DE ATUALIZAÇÃO

A Política de Gerenciamento de Riscos de Investimentos deve ser revisada no período máximo de 24 (vinte e quatro) meses ou sempre que se fizer necessário.

A formulação de propostas de alteração desta Política é de competência da Diretoria de Investimentos e serão encaminhadas para avaliação e considerações da Diretoria Executiva e aprovação pelo Conselho Deliberativo.

