

# Política de Investimentos

## 2015-2019



FUNDAÇÃO CEEE  
PREVIDÊNCIA PRIVADA



# **POLÍTICA DE INVESTIMENTOS**

**DIRETORIA FINANCEIRA**

JOSÉ JOAQUIM FONSECA MARCHISIO

ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO

**GERÊNCIA DE INVESTIMENTOS**

VALDOMIRO PINTO DE SANTANA

## SUMÁRIO

<b>1) APRESENTAÇÃO .....</b>	<b>06</b>
<b>2) ABRANGÊNCIA .....</b>	<b>07</b>
<b>2.1) Segregação de Ativos .....</b>	<b>07</b>
<b>3) ESTRUTURA DE GOVERNANÇA E DE GESTÃO DOS INVESTIMENTOS .....</b>	<b>08</b>
<b>3.1) Estrutura de Governança dos Investimentos .....</b>	<b>08</b>
<b>3.2) Atribuições e Responsabilidades do AETQ .....</b>	<b>09</b>
<b>3.3) Processo Interno de Decisão .....</b>	<b>10</b>
<b>3.4) Estrutura de Gestão de Investimentos .....</b>	<b>12</b>
<b>4) GESTÃO ESTRATÉGICA DE INVESTIMENTOS .....</b>	<b>12</b>
<b>4.1) Fundamentos da Gestão de Ativos Orientada pelo Passivo .....</b>	<b>13</b>
<b>4.2) Abordagem Quantitativa de Gestão de Ativos Orientada pelo Passivo .....</b>	<b>15</b>
<b>4.3) Estimativas de Retorno Esperado por Fatores de Risco .....</b>	<b>15</b>
<b>4.4) Índices de Referência por Segmento de Aplicação .....</b>	<b>16</b>
<b>4.5) Indicadores Macroeconômicos e de Mercado .....</b>	<b>17</b>
<b>4.6) Limites de Alocação de Investimentos por Segmento de Aplicação dos Planos de Benefícios e do Plano de Gestão Administrativa .....</b>	<b>18</b>
<b>4.7) Rentabilidades Nominais Esperadas por Segmentos e Planos .....</b>	<b>22</b>
<b>5) GESTÃO DE RISCOS.....</b>	<b>25</b>
<b>5.1) Risco de Mercado.....</b>	<b>26</b>
<b>5.2) Risco de Liquidez.....</b>	<b>27</b>
<b>5.3) Risco de Crédito.....</b>	<b>27</b>
<b>5.4) Risco de Reinvestimento.....</b>	<b>28</b>
<b>5.5) Risco Operacional e Legal.....</b>	<b>28</b>
<b>5.6) Risco Proveniente do Uso de Derivativos.....</b>	<b>29</b>

5.7) Risco Sistêmico.....	30
6) DIRETRIZES DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO .....	30
6.1) Segmento de Renda Fixa.....	31
6.1.1) <i>Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Renda Fixa</i> .....	32
6.1.2) <i>Limites para o Segmento de Renda Fixa</i> .....	34
6.2) Segmento de Renda Variável .....	37
6.2.1) <i>Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Renda Variável</i> .....	37
6.2.1.1) Gestão Interna.....	37
6.2.1.1.1) <i>Aluguel de Ações</i> .....	38
6.2.1.2) Gestão Externa .....	38
6.2.2) <i>Limites para o Segmento de Renda Variável</i> .....	38
6.2.2.1) Gestão Interna.....	39
6.2.2.2) Gestão Externa .....	39
6.3) Segmento de Investimentos Estruturados.....	39
6.3.1) <i>Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Investimentos Estruturados</i> .....	40
6.3.2) <i>Limites para o Segmento de Investimentos Estruturados</i> .....	41
6.4) Segmento de Investimentos no Exterior .....	41
6.5) Segmento de Imóveis.....	42
6.5.1) <i>Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Imóveis</i> .....	42
6.6) Segmento de Operações com Participantes.....	43
6.6.1) <i>Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Operações com Participantes</i> .....	43
6.7) Outros Requisitos e Limites .....	43
6.7.1) <i>Limites de Alocação por Emissor</i> .....	43
6.7.2) <i>Limites de Concentração por Emissor</i> .....	44
6.7.3) <i>Limites de Concentração por Investimento</i> .....	45
6.7.4) <i>Limites para Operações com Derivativos</i> .....	45

<b>6.7.5) Limites Máximos de Aplicação por Fundos de Investimento.....</b>	<b>46</b>
<b>6.7.6) Princípios de Responsabilidade Socioambiental.....</b>	<b>46</b>
<b>7) ACOMPANHAMENTO DE GESTÃO.....</b>	<b>47</b>
<b>8) CRITÉRIOS DE CONTRATAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇOS .....</b>	<b>48</b>
<b>8.1) Serviços de Custódia e Controladoria.....</b>	<b>48</b>
<b>8.2) Serviços de Gestão de Investimentos .....</b>	<b>49</b>
<b>8.3) Serviços de Corretagem .....</b>	<b>50</b>
<b>8.4) Serviços de Administração de Imóveis.....</b>	<b>51</b>
<b>GLOSSÁRIO.....</b>	<b>52</b>

## 1) APRESENTAÇÃO

A Fundação CEEE de Seguridade Social – ELETROCEEE, pessoa jurídica de direito privado, sem fins lucrativos, é uma entidade fechada de previdência complementar, instituída sob a forma de entidade civil, nos termos da legislação em vigor. Tem sede e foro no município de Porto Alegre/RS, sendo regida por seu estatuto, pelos regulamentos dos planos de benefícios que administra e pela legislação em vigor.

A Entidade tem como objetivo a gestão de planos de Benefícios de natureza previdenciária, em caráter complementar ao Regime Geral da Previdência Social. Como decorrência, seu mandato na gestão de investimento consiste em garantir os fluxos de pagamento de benefícios previdenciários dos planos que administra.

Um investidor com essas características tem como principal objetivo de investimento fazer com que as reservas técnicas dos referidos planos de benefícios e os fluxos financeiros daí decorrentes evoluam de forma a que possam suportar, numa perspectiva intertemporal, os compromissos atuariais assumidos.

Esta política de investimentos constitui um instrumento de gestão por meio do qual a estratégia, diretrizes e práticas de gestão dos investimentos da Fundação CEEE são estabelecidas, com vistas à garantia da solvência e liquidez intertemporal dos planos de benefícios administrados.

Representa também um compromisso de ação do Conselho Deliberativo e da Diretoria Executiva da Fundação com a gestão dos recursos patrimoniais perante os participantes, os patrocinadores e o órgão de fiscalização e supervisão (Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC).

Esse compromisso é aferido mensalmente nas reuniões ordinárias do Comitê Consultivo de Investimentos (CCI), bem como submetido à análise mensal do Conselho Fiscal, o qual é responsável, na forma da regulamentação em vigor, pela verificação da aderência da gestão dos recursos à política de investimentos e às normas em vigor.

No cumprimento do dever de transparência que está a cargo dos gestores das entidades fechadas de previdência complementar, a Diretoria Executiva fará a devida divulgação da política de investimentos aos participantes, assistidos e patrocinador, bem como aos gestores de recursos, ao responsável pelos serviços de controladoria e custódia e aos demais prestadores de serviço envolvidos no processo de gestão de recursos da Fundação CEEE.

Com esse mesmo objetivo, publicará periodicamente relatórios semestrais dando conta das ações adotadas e dos resultados alcançados, possibilitando o maior e mais amplo acompanhamento da execução da política de investimentos que ora se estabelece.

## 2) ABRANGÊNCIA

A Fundação CEEE é responsável legal pela administração dos nove planos de benefícios, além do plano de gestão administrativa, abaixo relacionados:

Quadro 2.1 – Planos Administrados pela Fundação CEEE

<b>Planos de Benefício Definido (BD)</b>	
Plano Único CEEE	CNPB <sup>1</sup> : 19.790.044-47
Plano Único AES Sul	CNPB: 19.790.043-74
Plano Único RGE	CNPB: 19.790.046-92
Plano Único CGTEE	CNPB: 19.790.045-11
<b>Planos de Contribuição Definida (CD)</b>	
CEEE Prev	CNPB: 20.020.014-56
CRM Prev	CNPB: 20.030.013-11
SENGE Previdência	CNPB: 20.050.003-29
SINPRORS Previdência	CNPB: 20.080.018-65
Família Previdência	CNPB: 20.100.042-56
<b>Plano de Gestão Administrativa (PGA) – Registro SICADI/PREVIC<sup>2</sup>: 997</b>	

(1) Cadastro Nacional de Planos de Benefícios. (2) Sistema de Captações de Dados de Investimentos.

A presente política de investimentos é aplicável a todos os planos administrados pela Fundação CEEE, respeitados os limites de alocação estabelecidos para cada plano de benefícios e para o plano de gestão administrativa.

### 2.1) Segregação de Ativos

Conforme decidido pela Diretoria Executiva e pelo Conselho Deliberativo, a Fundação CEEE passa a adotar, a partir de 01.01.2015, um modelo de segregação de ativos com gestão multifundo. Tal prática tem por objetivo principal possibilitar que os recursos de investimento dos planos de benefícios e administrativo sejam alocados de acordo com as suas especificidades e características individuais de suas obrigações, tendo em vista a manutenção do equilíbrio intertemporal entre os seus ativos e passivos.

A gestão multifundo possibilita a definição de políticas de investimento distintas para cada plano, cuja execução pode ser realizada por meio da gestão interna (carteiras de investimentos) e/ou por gestão externa (fundos de investimentos), preservando-se a independência em relação ao posicionamento adotado nos demais planos.

Com o objetivo de evitar a transferência de riqueza entre planos na transição da gestão unifundo para a gestão multifundo, a posição da carteira de investimentos de cada plano, na data base da alteração, corresponderá, exatamente, à composição, por cotas, dos segmentos de investimentos e/ou carteiras de ativos de cada plano de benefícios e PGA registrada no sistema de cotas e na contabilidade de cada plano. Dessa forma, na data base da alteração de gestão, os patrimônios dos planos serão compostos por todos os ativos que integram a carteira de investimentos consolidada, na proporção de seus patrimônios em relação ao da carteira de investimentos consolidada.

Na medida em que forem ocorrendo os vencimentos das aplicações ou o pagamento de cupons e amortizações regulares (fluxo secundário), bem como recebimentos de contribuições (fluxo primário), serão realizadas, gradualmente, as adequações às políticas de investimentos de cada plano de benefícios, considerando-se os limites de alocação estratégica por segmentos de aplicação, bem como a exposição nas diferentes carteiras e fundos de investimentos.

Cabe ressaltar, que a adequação de cada plano de benefícios à respectiva política de investimentos ocorrerá paulatinamente, na medida da realização dos seus fluxos financeiros. Eventuais desenquadramentos ocorridos durante o processo de transição, deverão ser analisados de forma individual, devendo-se observar que o prazo de adequação poderá se estender em função dos fluxos de cada plano.

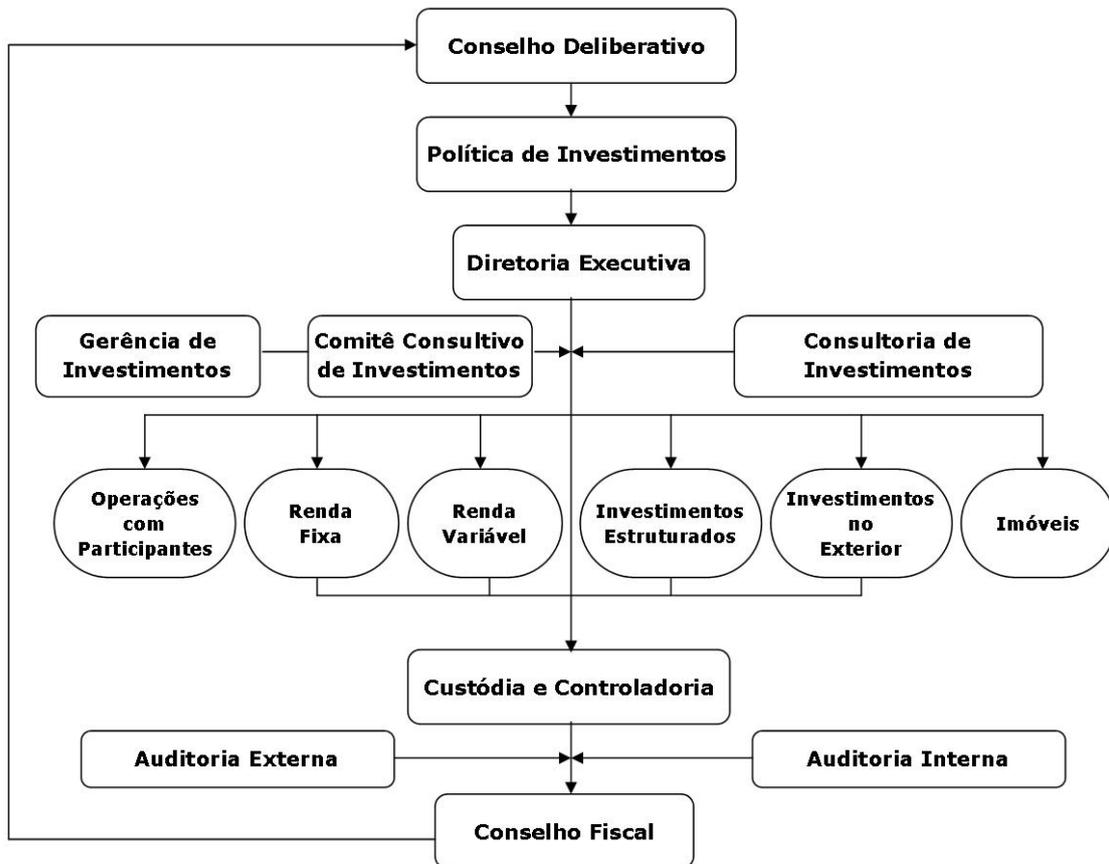
### **3) ESTRUTURA DE GOVERNANÇA E DE GESTÃO DOS INVESTIMENTOS**

#### **3.1) Estrutura de Governança dos Investimentos**

A estrutura de governança dos investimentos compreende o Conselho Deliberativo, a Diretoria Executiva e o Conselho Fiscal, cujas atribuições estão descritas na Lei Complementar nº 108/01 e no Estatuto Social da Fundação.

Também integra a estrutura de governança dos investimentos o Comitê Consultivo de Investimentos (CCI), que tem por finalidade qualificar o processo decisório relativo à gestão dos investimentos da Entidade, fornecendo sugestões e recomendações sobre

as alternativas de investimentos à Diretoria Executiva, considerando as normas legais vigentes, as políticas e diretrizes definidas pelo Conselho Deliberativo e a competência decisória da Diretoria Executiva.



### 3.2) Atribuições e Responsabilidades do Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)

Em atendimento ao disposto no Artigo 7º da Resolução CMN nº 3792/09, e suas alterações, e independentemente da responsabilidade solidária dos demais Administradores, a Fundação CEEE designa o Sr. José Joaquim Marchisio, Diretor Financeiro da Fundação, como Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ) para os seguintes segmentos de aplicação previstos na referida Resolução, a saber: renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, investimentos no exterior, imóveis, e operações com participantes.

São atribuições do Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ):

- cumprir e fazer cumprir os princípios, limites e disposições desta política de investimentos;

- acompanhar o desempenho dos investimentos da Fundação;
- acompanhar a exposição das aplicações dos recursos da Fundação a riscos financeiros;
- zelar pela promoção de elevados padrões éticos na condução das operações relativas às aplicações dos recursos da Fundação;
- responder administrativa, civil e criminalmente pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos investimentos da Fundação, bem como pela prestação de informações relativas às aplicações desses recursos, sem prejuízo da responsabilidade solidária dos administradores de recursos, Custodiante, Conselheiros e Diretores da Fundação, conforme disposições legais vigentes;
- propor alterações na presente política de investimentos sempre que ela ferir disposições legais vigentes, ou impossibilitar a obtenção dos desejados padrões técnicos e éticos.

### 3.3) Processo Interno de Decisão

O processo interno de decisão em relação às proposições de investimento define as atribuições e alçadas do AETQ, da Diretoria Executiva e do Conselho Deliberativo.

Operacionalmente, o CCI recomenda as proposições à Diretoria Executiva que, por sua vez, aprova ou não, exceto quando se tratar de operações: (i) de valor igual ou superior a 3% (três por cento) da soma dos recursos administrados<sup>1</sup> no fechamento do mês anterior ao encaminhamento; e (ii) do segmento de imóveis e investimentos no exterior, as quais devem ser encaminhadas para deliberação do Conselho Deliberativo.

O CCI é coordenado pelo Diretor Financeiro e composto pelos seguintes membros com direito a voto: Diretor Financeiro, Gerente de Investimentos, Gerente de Controladoria e Gerente Financeiro e Contábil. Quando as matérias debatidas possuírem natureza jurídica, o Assessor Jurídico será convidado, com direito a voto. São convidados, sem direito a voto, os demais membros da Diretoria Executiva, do Conselho Deliberativo e Conselho Fiscal.

---

<sup>1</sup> De acordo com o disposto art. 3º da Resolução CMN nº 3792/09, os recursos dos planos administrados pela EFPC, denominados de recursos garantidores, são formados pelos “ativos disponíveis e de investimentos, deduzidos de suas correspondentes exigibilidades, não computados os valores referentes a dívidas contratadas como os patrocinadores”.

As propostas de assuntos das reuniões do CCI são enviadas pela Gerência de Investimentos (GIN) ao Diretor Financeiro, ou seu substituto regulamentar, para aprovação da pauta.

Todo o assunto proposto para ser pautado na reunião do CCI deve ser acompanhado de Relatório Técnico, elaborado pelas áreas responsáveis, com recomendação de decisão pela GIN. O relatório técnico poderá ser substituído, em caráter de exceção, por material de apoio em matérias que não envolvam decisões de investimento e desinvestimento.

Após a aprovação, o Diretor Financeiro, ou seu substituto regulamentar, somente poderá incluir ou retirar assunto da pauta, desde que registre em ata a respectiva justificativa, devendo ser imediatamente encaminhada notificação a secretaria geral contendo a justificativa para ciência da Diretoria Executiva e membros dos Conselhos Deliberativo e Fiscal.

É vedada a abstenção dos membros do CCI nas votações, devendo os votos contrários às recomendações da GIN serem registrados em súmula e ata, com as devidas justificativas, para posterior envio das mesmas à Diretoria Executiva.

As ausências de membros efetivos nas reuniões do CCI devem ser justificadas e registradas em ata.

Somente poderão ser implementados pela GIN novos investimentos formalmente recomendados pelo CCI e aprovados pela Diretoria Executiva ou pelo Conselho Deliberativo, conforme a alçada de competência, não sendo reconhecidos como procedimentos formais: e-mails, determinação verbal ou outra forma diferente da aqui definida.

A GIN deverá proceder ao monitoramento das instituições onde os recursos estão investidos, buscando propor soluções para possíveis desenquadramentos.

Havendo desenquadramento de qualquer investimento em relação à política de investimentos, os membros da Diretoria Executiva, do Conselho Fiscal e do Conselho Deliberativo devem ser notificados pela Secretaria Geral, independentemente dos relatórios periódicos enviados a estes órgãos. A Gerência de Controladoria é a responsável por informar a Secretaria Geral.

Os processos pautados neste item seguem também os regramentos presentes no documento Manual de Gestão, nos itens 7.3.16 – Planejamento de Investimentos e 7.3.17 – Operacionalização de Investimentos.

Nas situações em que a Entidade participar de comitês (de investimento, de *compliance* e outros) dos fundos investidos, a representação ocorrerá por meio de sua pessoa jurídica. Todas as decisões apresentadas nos respectivos comitês, bem como nas assembleias gerais de cotistas deverão ser recomendadas pelo CCI e aprovadas pela Diretoria Executiva.

A certificação dos administradores, participantes do processo decisório e empregados que realizam operações com ativos financeiros, deverá atender ao disposto no art. 8º, e seus respectivos parágrafos, da Resolução CMN nº 3792/09, e suas alterações, da mesma forma quanto à mudança nos seus quesitos.

### **3.4) Estrutura de Gestão dos Investimentos**

Além de manter estrutura própria de gestão, a Fundação CEEE optou por terceirizar, em parte, a gestão dos recursos financeiros em mercado, por entender que as instituições especializadas na administração de recursos de terceiros podem, na execução de algumas estratégias, oferecer expertise e resultados a uma economicidade e controle inviáveis por uma estrutura própria.

Esses Gestores têm discricionariedade para realizar a seleção de ativos sujeitos a riscos de mercado, de crédito e de liquidez de acordo com o seu entendimento acerca das perspectivas quanto à valorização relativa dos mesmos (estratégia de formação de preço ótimo), observados as regras e os limites estabelecidos nesta política de investimentos e/ou na legislação em vigor.

Os investimentos nos segmentos de imóveis e operações com participantes também são geridos pela própria Fundação.

## **4) GESTÃO ESTRATÉGICA DE INVESTIMENTOS**

A gestão de investimentos da Fundação CEEE está estruturada em três pilares interdependentes.

O primeiro deles é representado pela abordagem teórica e quantitativa aplicada à gestão de longo prazo, que tem por objetivo orientar a alocação estratégica de investimentos, entendida como a exposição nas diferentes classes de ativos passíveis de alocação, tendo em vista a existência de um passivo de natureza previdenciária.

O segundo pilar é constituído pelo permanente acompanhamento macroeconômico e de mercado, cujo propósito é orientar a alocação tática do portfólio, compreendido como os desvios em relação à alocação estratégica de investimentos.

Finalmente, a gestão de riscos integra o processo de gestão de investimentos, de modo a possibilitar a contínua verificação da aderência da gestão à expectativa de retorno esperado e à exposição a riscos admitidos.

#### **4.1) Fundamentos da Gestão de Ativos Orientada pelo Passivo**

O mandato das entidades de previdência complementar, também denominadas de fundos de pensão, consiste em garantir um fluxo de pagamentos de benefícios de caráter previdenciário, representado pelo passivo atuarial dos planos de benefícios que administra, que se estende por longo período de tempo, o que torna a gestão dos seus investimentos fundamentalmente diferente daquela aplicável ao patrimônio individual de um investidor comum.

O investidor comum geralmente toma suas decisões de alocação buscando maximizar a relação risco vs. retorno esperado dos seus investimentos, levando unicamente em consideração as suas estimativas em relação ao comportamento esperado dos ativos e a sua tolerância a risco. Este modo de agir objetiva, via-de-regra, a preservação do seu patrimônio, tendo em vista a sua aversão individual a risco.

Sua excessiva sensibilidade aos resultados de curto prazo e ênfase na preservação patrimonial limitam sobremaneira o seu horizonte de investimento, comportamento este que é caracterizado na literatura de finanças como o de um investidor que apresenta horizonte de investimento de curto prazo.

Os fundos de pensão, por sua vez, tendo em vista estarem expostos a passivos atuariais de longo prazo, apresentam, igualmente, horizonte de investimento de longo prazo. Um investidor com essas características tem como principal objetivo de investimento fazer com que os recursos sob sua gestão evoluam de modo que possam suportar, ao longo do tempo, os compromissos de caráter previdenciário assumidos.

Para fazer frente aos seus compromissos previdenciários, as entidades de previdência complementar formam recursos garantidores, a partir do recebimento de contribuições e do resultado dos investimentos. Ocorre que, a necessidade de capitalizarem os recursos garantidores a uma taxa de juros real acrescida de inflação expõe, ao longo do tempo, o passivo dos planos de benefícios que administram às variações dos retornos reais de ativos e às variações da taxa de inflação.

Em vista disso, com o propósito de reconhecer que os retornos reais de ativos se alteram no tempo e que o passivo está exposto a essas variações, considera-se, para fins gerenciais, que tanto os ativos, quanto os passivos, são marcados a mercado, no processo de gestão de ativos orientada pelo passivo.

Desse modo, com o intuito de, ao menos em parte, se protegerem dos referidos riscos, tais entidades buscam priorizar investimentos que, por serem afetados pelos mesmos fatores de risco, apresentam elevada correlação com o passivo.

Nessa classe de ativos ganha destaque os títulos públicos federais indexados à inflação, cuja curva de juros pode ser entendida como o ativo livre de risco para os investidores com horizontes de investimento de longo prazo. Isso porque, tal curva de juros real soberana, além de constituir referência para a precificação da estrutura temporal das taxas de juros reais da economia, também serve de parâmetro para a formação dos retornos reais dos demais ativos da economia.

Como decorrência, para um fundo de pensão, a alocação de seus recursos de investimento em uma carteira composta por títulos indexados à inflação, cuja sensibilidade à taxa de juros (*duration*) seja semelhante à do passivo do plano de benefícios que administra, tem por efeito imunizar, ao menos em parte, a exposição desse plano aos principais fatores de risco de mercado que o afetam.

Oportuno observar que, mesmo que negociados a taxas abaixo do mínimo atuarial, a alocação em títulos indexados à inflação faz sentido para a proteção do passivo de uma entidade de previdência complementar. A diferença de remuneração, se existente, deve ser buscada em outras classes de ativos, conhecidos como ativos geradores de retornos, como aqueles classificados nos segmentos de renda variável e de investimentos estruturados, dentre outros. Esses ativos, embora menos correlacionados com o passivo, comumente apresentam retornos superiores ao dos títulos indexados à inflação no médio e longo prazo, horizontes de investimento esses compatíveis com compromissos atuariais dos fundos de pensão.

Nesse contexto, entende-se, portanto, que a Entidade aumenta a exposição do resultado (superávit/déficit) a risco, sempre que o portfólio perde aderência ao passivo, o que se justifica somente se o retorno esperado do resultado for compatível com a maior exposição a risco do portfólio. Como implicação, tal abordagem requer que se avalie, a qualquer tempo, a contribuição de cada ativo, tanto para o risco, quanto para o retorno esperado do portfólio, o que implica em considerar as correlações entre os ativos e dos ativos com o passivo nas decisões de alocação.

Essa abordagem serve de referência gerencial para as decisões de investimento da Fundação CEEE, à medida que permite explicitar a relação risco vs. retorno relevante para uma entidade de previdência complementar, que consiste na relação que se estabelece entre o retorno esperado do resultado vs. risco do resultado, considerada a métrica que melhor sintetiza a relação entre seus ativos e suas obrigações previdenciárias.

#### **4.2) Abordagem Quantitativa de Gestão de Ativos Orientada pelo Passivo**

Com o propósito de orientar a sua alocação estratégica de investimentos, a Fundação CEEE utiliza uma abordagem quantitativa de alocação de ativos orientada pelo passivo (*Asset Liability Management – ALM*), que tem por base o seguinte referencial teórico:

- abordagem de alocação de portfólio fundamentada na moderna teoria de portfólio;
- inferência dos retornos esperados implícitos de mercado, dos gestores e da Entidade a partir de abordagem bayesiana;
- consideração de passivo estocástico marcado a mercado na função objetivo do estudo de otimização;
- incorporação das restrições da legislação da política de investimentos.

#### **4.3) Estimativas de Retorno Esperado por Fatores de Risco**

Utilizando a abordagem de Black-Litterman, foram inferidos os vetores de excessos de retornos por fatores de risco implícitos de mercado e excessos de retornos por fatores de risco implícitos a partir da alocação da Fundação CEEE, bem como o vetor de excessos de retornos combinado ou posterior, na data base 30.09.2014<sup>2</sup>, conforme apresentado a seguir.

---

<sup>2</sup> As posições de mercado e da Fundação CEEE foram mapeadas na data base de 30.06.2014, quando da realização da última atualização do estudo de ALM. Os retornos das classes de ativos foram atualizados até a posição de 30.09.2014.

#### Quadro 4.3.1 – Excessos de Retorno Esperados por Fatores de Risco

FATORES RISCO	PRE_C	PRE_M	PRE_L	INFL_C	INFL_M	INFL_L	SELIC	USD	AÇÕES
<b>ELETROCEEE</b>									
Posição (% Nocial)	0,0%	0,0%	0,0%	43,1%	15,3%	16,1%	2,5%	0,0%	23,0%
Excessos de Retorno Implícitos	2,53%	3,64%	5,51%	2,31%	2,80%	4,42%	0,0%	-3,56%	7,58%
Excessos de Retorno Implícitos (Delta Taxa)	2,24%	1,26%	0,75%	1,01%	0,39%	0,32%	-	-	-
Risco (Variação para 100 pb)	0,00%	0,00%	0,00%	-0,98%	-1,09%	-2,27%	-	-	-
<b>MERCADO</b>									
Posição	10,7%	2,2%	1,0%	5,1%	5,6%	3,8%	45,9%	4,4%	21,3%
Excessos de Retorno Implícitos	1,50%	1,98%	2,88%	0,87%	1,13%	1,65%	0,00%	-1,73%	5,24%
Excessos de Retorno Implícitos (Delta Taxa)	1,33%	0,68%	0,39%	0,38%	0,16%	0,12%	-	-	-
Risco (Variação para 100 pb)	-0,12%	-0,06%	-0,08%	-0,12%	-0,40%	-0,53%	-	-	-
<b>Excessos de Retorno Posterior (Combinado)</b>	<b>2,48%</b>	<b>3,23%</b>	<b>4,72%</b>	<b>1,58%</b>	<b>2,05%</b>	<b>2,79%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-1,98%</b>	<b>7,03%</b>

PRE\_C = DI FUT JAN16; PRE\_M = DI FUT JAN18; PRE\_L = DI FUT JAN22; INFL\_C = NTN B MAI17; INFL\_M = NTN B AGO24; INFL\_L = NTN B AGO50; SELIC/CDI = IMAS; USD = DOLAR SPOT; AÇÕES = IBX.

As estimativas dos excessos de retorno esperado são para o horizonte de um ano e estão expressas em relação ao CDI, sendo os valores também expressos em termos de variação (delta) de taxa para as classes de ativos prefixados e indexados à inflação.

#### 4.4) Índices de Referência por Segmento de Aplicação

Foram definidos os seguintes índices de referência para os segmentos de aplicação que a Fundação CEEE mantém exposição:

##### Quadro 4.4.1 – Índices de Referência por Segmento de Aplicação

Segmento	Índice de Referência
Renda Fixa	IMA-B
Renda Variável	IBr-X
Investimentos Estruturados	INPC + 8% a.a.
Investimento no Exterior	-
Imóveis <sup>1</sup>	INPC + 5,5% a.a.
Operações com Participantes	INPC + 5,5% a.a.

<sup>1</sup> Vide item 6.5.1.

#### 4.5) Indicadores Macroeconômicos e de Mercado

O permanente monitoramento das condições macroeconômicas e de mercado tem o intuito de orientar a alocação tática do portfólio, caracterizada como desvios em relação à alocação estratégica, com vistas à agregação de valor ao longo do tempo.

Quadro 4.5.1 – Projeções de Indicadores Macroeconômicos – 2014 a 2015

Indicadores	2014	2015
<b>PIB</b>		
Geral	0,26	1,00
Agropecuária (%)	1,92	3,00
Indústria (%)	-1,55	1,10
Serviços (%)	0,90	1,35
<b>Setor Externo</b>		
Exportações (US\$ bilhão)	240,05	250,00
Saldo Comercial (US\$ bilhão)	2,40	8,00
Saldo em Transações Correntes (US\$ bilhão)	-81,00	-76,00
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhão)	60,00	57,00
<b>Inflação</b>		
IGP-M	3,50	5,50
IPCA	6,31	6,30
INPC	6,31	5,93
<b>Câmbio</b>		
Médio (R\$)	2,32	2,45
Final de Período (R\$)	2,40	2,50
<b>Juros</b>		
Média (% a.a.)	10,91	11,47
Fim de Período (% a.a.)	11,00	11,50

Fonte: Relatório de Mercado do Banco Central (30.09.2014).

Quadro 4.5.1 – Projeções de Indicadores Macroeconômicos – 2016 a 2018

Indicador	2016	2017	2018
<b>PIB</b>			
Geral	2,32	3,00	3,00
Agropecuária (%)	3,00	3,50	3,50
Indústria (%)	2,50	2,80	3,00
Serviços (%)	2,50	3,00	3,00
<b>Setor Externo</b>			
Exportações (US\$ bilhão)	262,50	279,00	298,33
Saldo Comercial (US\$ bilhão)	12,12	16,20	15,00
Saldo em Transações Correntes (US\$ bilhão)	-71,05	-67,50	-62,50
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhão)	60,00	57,00	60,00
<b>Inflação</b>			
IGP-M	5,50	5,01	5,00
IPCA	5,50	5,50	5,00
INPC	5,20	5,00	5,00
<b>Câmbio</b>			
Médio (R\$)	2,51	2,60	2,66
Final de Período (R\$)	2,56	2,64	2,69
<b>Juros</b>			
Média (% a.a.)	11,00	10,04	10,00
Fim de Período (% a.a.)	11,00	10,00	10,00

Fonte: Relatório de Mercado do Banco Central (30.09.2014).

#### 4.6) Limites de Alocação de Investimentos por Segmento de Aplicação dos Planos de Benefícios e do Plano de Gestão Administrativa

Tendo em vista o objetivo de atingir o equilíbrio intertemporal entre os ativos e as obrigações dos planos de benefícios e administrativo da Fundação CEEE, foi realizado estudo de *Asset Liability Management – ALM*, a partir da abordagem quantitativa descrita acima.

Tal estudo tem o propósito de servir de orientação para a definição da alocação estratégica de investimentos em cada segmento de aplicação, bem como para estabelecer os respectivos limites para a alocação tática de investimentos, conforme apresentado nos quadros abaixo.

Quadro 4.6.1 – Plano Único CEEE

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>64%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	60%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	2%	4%	20%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.2 – Plano Único AES

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>64%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	60%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	2%	4%	20%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.3 – Plano Único RGE

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>65%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	60%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	2%	5%	20%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.4 – Plano Único CGTEE

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>64%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	60%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	2%	4%	20%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.5 – Plano CEEE Prev

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>63%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	60%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	2%	3%	20%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>3%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.6 – Plano CRM Prev

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>60%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	56%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	2%	4%	20%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>10%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>13%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>6%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.7 – Plano SENGE Previdência

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>65%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	50%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	10%	15%	40%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>2%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.8 – Plano SINPRO RS Previdência

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>65%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	50%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	10%	15%	40%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>2%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.9 – Plano Família Previdência

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>50%</b>	<b>65%</b>	<b>90%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	50%	88%	100%
Não Indexada à Inflação	10%	15%	40%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>2%</b>	<b>20%</b>	<b>30%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>

Quadro 4.6.10 – Plano de Gestão Administrativa

Segmentos de Investimento	Limites de Alocação			Limite Legal*
	Inferior	Estratégica	Superior	
<b>Renda Fixa</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Indexada à Inflação	30%	50%	70%	100%
Não Indexada à Inflação	30%	50%	70%	100%
<b>Renda Variável</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>70%</b>
<b>Investimentos Estruturados</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>20%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
<b>Imóveis</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>8%</b>
<b>Operações com Participantes</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>

(\*) Observações:

- Conforme o art. 35 da Resolução nº 3792/09, excluindo-se os títulos de dívida pública mobiliária federal, o limite legal para o segmento de renda fixa é de 80%;
- Conforme o art. 36 da Resolução nº 3792/09, o limite legal de 70% para o segmento de renda variável aplica-se somente para ações do Novo Mercado, excluindo-se as mesmas, os limites são de: a) 60% para Nível 2; b) 50% Bovespa Mais; c) 45% para Nível 1; e d) 35% para companhias sem classificação de governança, desde que sua primeira distribuição pública tenha sido realizada em data anterior a 29 de maio de 2001.

#### 4.7) Rentabilidades Nominais Esperadas por Segmentos e Planos

A partir dos limites estratégicos de investimentos dos planos de benefícios e do plano de gestão administrativa e das projeções de retornos nominais<sup>3,4</sup> por segmento de aplicação, foram estimadas as seguintes rentabilidades nominais para os planos de benefícios e PGA administrados pela Fundação CEEE:

Quadro 4.7.1 – Plano Único CEEE

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	64%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	13%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	1%	11,27%
Operações com Participantes	2%	17,25%
<b>Plano Único CEEE</b>	<b>100%</b>	<b>15,43%</b>
<b>Meta Atuarial (INPC + 5,5% a.a.)</b>	<b>-</b>	<b>11,76%</b>

Quadro 4.7.2 – Plano Único AES

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	64%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	13%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	1%	11,27%
Operações com Participantes	2%	17,25%
<b>Plano Único AES</b>	<b>100%</b>	<b>15,43%</b>
<b>Meta Atuarial (INPC + 5,5% a.a.)</b>	<b>-</b>	<b>11,76%</b>

<sup>3</sup> As rentabilidades dos ativos de investimento foram projetadas considerando-se os prêmios implícitos de mercado de cada ativo em relação ao CDI, estimados por meio do método de simulação Monte Carlo, a partir dos prêmios inferidos utilizando-se um modelo de Vetores Autorregressivos aplicado em uma janela de tempo (histórico de rentabilidades) que se inicia em setembro/2003 e vai até 30.09.2014. Como projeções do CDI foram consideradas as estimativas constantes do Relatório de Mercado do Banco Central de 30.09.2014.

<sup>4</sup> Para os ativos marcados na curva, os retornos foram projetados por este critério até o prazo da *duration* de cada ativo e reaplicados nas classes de ativos com mesmo fator de risco, quanto dos respectivos vencimentos, considerando-se as projeções de prêmios para elas estimadas, bem como as proporções dos ativos alocadas (mapeadas) em cada classe. Quanto aos Investimentos Estruturados, foram projetadas as rentabilidades utilizando-se as estimativas de taxa interna de retorno e os fluxos financeiros fornecidos pelos respectivos administradores/gestores desses fundos na data base do estudo de ALM.

Quadro 4.7.3 – Plano Único RGE

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	65%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	13%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	1%	11,27%
Operações com Participantes	1%	17,25%
<b>Plano Único RGE</b>	<b>100%</b>	<b>15,39%</b>
<b>Meta Atuarial (INPC + 5,0% a.a.)</b>	-	<b>11,23%</b>

Quadro 4.7.4 – Plano Único CGTEE

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	64%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	13%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	1%	11,27%
Operações com Participantes	2%	17,25%
<b>Plano Único CGTEE</b>	<b>100%</b>	<b>15,43%</b>
<b>Meta Atuarial (INPC + 5,5% a.a.)</b>	-	<b>11,76%</b>

Quadro 4.7.5 – Plano CEEE Prev

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	63%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	13%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	1%	11,27%
Operações com Participantes	3%	17,25%
<b>Plano CEEE Prev</b>	<b>100%</b>	<b>15,46%</b>
<b>Meta Atuarial (INPC + 5,5% a.a.)</b>	-	<b>11,76%</b>

Quadro 4.7.6 – Plano CRM Prev

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	60%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	13%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	1%	11,27%
Operações com Participantes	6%	17,25%
<b>Plano CRM Prev</b>	<b>100%</b>	<b>15,58%</b>

Quadro 4.7.7 – Plano SENGE Previdência

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	65%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	15%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	0%	-
Operações com Participantes	0%	-
<b>Plano SENGE Previdência</b>	<b>100%</b>	<b>15,57%</b>

Quadro 4.7.8 – Plano SINPRO RS Previdência

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	65%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	15%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	0%	-
Operações com Participantes	0%	-
<b>Plano SINPRO RS Previdência</b>	<b>100%</b>	<b>15,57%</b>

Quadro 4.7.9 – Plano Família Previdência

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	65%	13,49%
Renda Variável	20%	16,54%
Investimentos Estruturados	15%	23,27%
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	0%	-
Operações com Participantes	0%	-
<b>Plano Família Previdência</b>	<b>100%</b>	<b>15,57%</b>

Quadro 4.7.10 – Plano de Gestão Administrativa

Segmentos de Investimento	Alocação Estratégica	Rentabilidade Esperada
Renda Fixa	100%	13,49%
Renda Variável	0%	-
Investimentos Estruturados	0%	-
Investimentos no Exterior	0%	-
Imóveis	0%	-
Operações com Participantes	0%	-
<b>Plano de Gestão Administrativa</b>	<b>100%</b>	<b>13,49%</b>

## 5) GESTÃO DE RISCOS

A gestão de recursos implica necessariamente na assunção de riscos, os quais podem originar-se de diversos fatores, podendo estar sujeitos a distintos níveis de frequência e impacto.

Considerando-se que, no âmbito financeiro, a exposição a riscos tem como contrapartida a possibilidade de obtenção de retornos diferenciados, entende-se como essencial a adoção de práticas visando o gerenciamento eficiente da exposição aos distintos fatores de risco. Tais práticas consistem na identificação e mensuração dos riscos entendidos como mais relevantes, e no estabelecimento dos respectivos controles ou limites prudenciais.

Os fatores de risco inerentes à gestão de recursos financeiros são comumente classificados em sete grupos principais, a saber:

- risco de mercado: associado à variação de preços de ativos em função de fatores macroeconômicos e de mercado;
- risco de liquidez: decorrente de desequilíbrios gerados pelo descasamento de fluxo de caixa, bem como pela incapacidade de se liquidar posições abertas;
- risco de crédito: advém de alterações na capacidade de pagamento de contrapartes;
- risco de reinvestimento: decorre da variabilidade das taxas de reinvestimento devido a alterações nas taxas de juros de mercado;
- risco operacional: resultante de falhas humanas, de processos ou de equipamentos;
- risco legal: associados ao descumprimento e/ou alterações das normas legais;
- risco sistêmico: risco de colapso do sistema financeiro em virtude de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras ou ruptura na condução operacional normal do sistema de pagamentos de um país.

A avaliação, controle e monitoramento permanente da exposição a riscos tem o propósito de possibilitar a contínua verificação da aderência da gestão à expectativa de retorno esperado e à exposição a riscos admitidos.

A seguir serão explicitadas as principais práticas adotadas pela Fundação CEEE visando ao controle e à minimização desses riscos.

### **5.1) Risco de Mercado**

O risco de mercado é definido como a probabilidade de perda advinda de flutuações nos preços de ativos financeiros decorrentes de alterações inesperadas em fatores de mercado, como taxas de juros, taxas de câmbio e taxa de inflação.

A métrica de risco de mercado mais utilizada pelos agentes do mercado financeiro é o *Value at Risk* – VaR, a qual mede, em condições normais de mercado e dados certo nível de confiança e horizonte de tempo, a perda potencial máxima a que está sujeita uma determinada carteira de investimentos. Também são amplamente utilizadas as simulações de *stress* com o intuito de se projetar o impacto de situações atípicas de mercado no valor de mercado das carteiras.

A Fundação CEEE se utiliza dessas mesmas métricas para monitorar a exposição a risco de mercado de cada carteira e fundo individualmente e também do portfólio consolidado. Esse acompanhamento é realizado diariamente por cada um dos Gestores, Administradores e Custodiante.

## **5.2) Risco de Liquidez**

O risco de liquidez pode ser dividido em duas subcategorias: liquidez de financiamento e liquidez de mercado.

O risco de liquidez de financiamento decorre de desequilíbrios gerados pelo descasamento de fluxo de caixa. A Fundação CEEE faz uso de estudos de *Asset Liability Management* – ALM com o intuito de compatibilizar a alocação de ativos com as necessidades de desembolsos do passivo.

O risco de liquidez de mercado advém da incapacidade de se liquidar posições abertas, em tempo hábil, na quantidade suficiente e a um preço justo. Tal situação pode ocorrer em função de mudanças abruptas das condições de negociação dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes das carteiras são negociados.

Mesmo considerando-se que os compromissos atuariais da Fundação CEEE sejam preponderantemente de longo prazo, a exposição a risco de liquidez de mercado é constantemente acompanhada por cada um dos Gestores de recursos contratados e monitorada pela Fundação, haja vista que pode afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos ativos que compõem as suas carteiras.

## **5.3) Risco de Crédito**

O risco de crédito pode ser definido como medida da perda potencial advinda da alteração na capacidade de pagamento de contrapartes, nos casos em que a Fundação é credora. Essa categoria também engloba vários tipos de riscos, como o de inadimplência, de degradação, de garantia, de concentração e o risco soberano.

A Resolução CMN nº 3792/09 estabelece critérios para a quantificação do grau de risco de crédito, assim como limites de alocação de recursos por segmento e por classe de risco.

No segmento de renda fixa, a Fundação CEEE adota política de baixo grau de exposição a risco de crédito, na medida em que opera, preponderantemente, com títulos de emissão soberana e corporativa, classificados como de baixo risco de crédito.

No caso dos títulos privados de crédito, o controle de risco é realizado com base em processo interno de análise, bem como em *ratings* elaborados por, no mínimo, uma agência de classificação de risco de renome internacional, sendo somente permitidas aplicações em títulos ou quotas de emissores que obtiverem, no mínimo, a classificação definida nesta política, e, no caso dos fundos exclusivos, tiverem também a aprovação dos respectivos comitês de crédito dos gestores de recursos.

#### **5.4) Risco de Reinvestimento**

A exposição a compromissos atuariais de longo prazo torna o horizonte de investimento dos fundos de pensão igualmente longo. O principal objetivo de um investidor com essas características é fazer com que os recursos sob sua gestão evoluam de modo que possam suportar, ao longo do tempo, os compromissos previdenciários assumidos.

A necessidade de capitalizar os recursos garantidores dos planos de benefícios que administram a uma determinada taxa de juros real acrescida de inflação sujeita os seus passivos às variações dos retornos reais de ativos e às variações da taxa de inflação. Em vista disso, a concentração de aplicações em títulos com prazo inferior ao das obrigações expõe esses investidores ao risco de reinvestimento.

Conforme já mencionado, a Fundação CEEE faz uso de estudos de *Asset Liability Management* – *ALM* com o intuito de compatibilizar a alocação de ativos com as necessidades de desembolsos do passivo, buscando minimizar a exposição ao risco de reinvestimento.

#### **5.5) Risco Operacional e Legal**

Os riscos operacionais podem ser definidos como medidas de perdas potenciais advindas no caso dos sistemas, práticas e controles internos da Entidade e/ou dos gestores de recursos não serem capazes de resistir às falhas humanas, de processos ou de equipamentos.

O risco legal, por sua vez, expressa a possibilidade de perda decorrente da violação de marco legal ou regulatório, inclusive de contrapartes (crimes de “colarinho branco” e de “lavagem” de dinheiro, por exemplo).

A Resolução CGPC nº 13/04 estabeleceu os princípios de gestão, governança e controles internos a serem adotados pelas EFPC, com o objetivo de minimizar os riscos de perda econômico-financeira e atuarial, em especial aqueles decorrentes de falhas de ordem operacional e legal.

A Fundação CEEE busca mitigar os riscos de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, de eventos externos, incluindo o risco legal associado a inadequações ou deficiências em contratos firmados pela Entidade, bem como de sucumbência a sanções em razão do descumprimento de dispositivos legais e a imputação de indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas pela instituição, por meio seguintes práticas:

- mapeamento dos processos que envolvem as operações de investimentos e manutenção da certificação ISO 9002/2004;
- segregação de funções de *front* e *back-office* por suas equipes técnicas;
- fornecimento, por parte do Agente Custodiante, de serviço de controle de enquadramento dos investimentos em relação ao cenário legal e aos limites previstos nesta política de investimentos;
- o monitoramento, pela Gerência de Controladoria, do cumprimento dos limites pertinentes e cenário legal, para posterior envio às gerências, via intranet, as quais devem verificar possíveis implicações sobre seus procedimentos internos.

No que se refere à gestão de recursos, a contratação de instituições para a prestação de serviços é precedida de processo seletivo que contempla a realização de visitas técnicas (*due diligence*) com vistas à análise de informações, práticas, metodologias, processos e controles inerentes à gestão de investimentos dos gestores de recursos.

## **5.6) Risco Proveniente do Uso de Derivativos**

A Fundação CEEE mantém alocação em fundos de investimento exclusivos que realizam operações nos mercados de derivativos, tanto para hedge quanto para posicionamento, como parte de sua estratégia de investimento. Estas operações podem não produzir os efeitos pretendidos, provocando oscilações bruscas e significativas nos resultados dos mesmos, podendo ocasionar perdas patrimoniais.

Isto pode ocorrer em função dos preços dos derivativos dependerem de parâmetros de precificação baseados em expectativas futuras, além dos preços dos respectivos ativos objeto no mercado à vista. Assim, mesmo que o preço do ativo objeto permaneça inalterado, podem ocorrer variações nos preços dos derivativos, tendo como consequência o aumento de volatilidade de ativos.

O acompanhamento da exposição a risco de mercado é realizado diariamente pelos Gestores, Administradores e também pelo Custodiante da Fundação.

Também poderão ser verificados, para cada um dos fundos exclusivos e para o portfólio consolidado, os limites de alavancagem e de utilização de derivativos, conforme disposto no art. 44 da Resolução CMN nº 3792/09.

### **5.7) Risco Sistêmico**

Na forma do art. 9º da Resolução CMN nº 3792/09, além dos riscos antes enunciados, os fundos de pensão devem também contemplar o acompanhamento do risco sistêmico.

O risco sistêmico consiste no risco de colapso do sistema financeiro – ou de parte relevante dele – em virtude de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras ou de ruptura na condução operacional normal do sistema de pagamentos de um país, com implicações negativas de grande magnitude para a sua economia. A globalização financeira aumentou a importância de se avaliar, monitorar e controlar o risco sistêmico, pois veio ampliar o conjunto de fatores e condições que lhe podem dar origem, bem exemplificado pelas recentes crises do *subprime* e das dívidas soberanas na Europa.

No Brasil, o controle do risco sistêmico é de responsabilidade do Banco Central, o qual, semestralmente, publica o Relatório de Estabilidade Financeira (REF), que é o documento de referência sobre esse risco. Esse Relatório, nos dizeres do Banco Central, é destinado “a apresentar, com foco no risco sistêmico, os principais resultados das análises feitas sobre o Sistema Financeiro Nacional (SFN), especialmente com respeito à sua dinâmica recente, às perspectivas para os próximos anos e ao grau de resiliência a eventuais choques na economia brasileira ou no próprio sistema”.

A Fundação CEEE acompanha atentamente os resultados apresentados nesse Relatório, bem como busca, na medida de suas possibilidades, estar constantemente informado sobre possíveis eventos que possam deflagrar situações de risco sistêmico.

## **6) DIRETRIZES DE ALOCAÇÃO POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO**

Em conformidade com a Resolução CMN nº 3792/09, os recursos da Fundação CEEE poderão ser investidos nos seguintes segmentos de aplicação:

- renda fixa;

- renda variável;
- investimentos estruturados;
- investimentos no exterior;
- operação com participantes;
- imóveis.

O apreçamento<sup>5</sup> dos ativos financeiros a serem adquiridos pela Fundação CEEE deve seguir a análise fundamentalista<sup>6</sup>, mediante elaboração de relatórios pela equipe técnica da GIN, tendo em vista dar subsídios para a Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo, nas decisões relativas a investimentos.

Na precificação dos ativos que compõem as carteiras e fundos exclusivos de investimentos devem ser seguidas as definições descritas no manual de apreçamento do Agente Custodiante, tendo por base critérios legais e definições estabelecidas em conjunto com a Entidade.

### **6.1) Segmento de Renda Fixa**

Este segmento de aplicação contempla a alocação de ativos expostos a risco de taxas de juros prefixadas, pós-fixadas e de índices de preços, bem como a risco de liquidez e de crédito.

O segmento tem como objetivo de rentabilidade a superação do Índice de Mercado da Anbima – Série B (IMA-B).

Os investimentos nesse segmento serão realizados por meio da alocação em ativos de renda fixa e/ou cotas de fundos de investimento de renda fixa, podendo ser realizados investimentos nos seguintes ativos:

- títulos da dívida pública mobiliária federal interna;
- títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central, constantes do quadro 6.1.2.1;

---

5 O apreçamento de ativos refere-se ao processo pelo qual os preços justos dos ativos são determinados e aos relacionamentos resultantes entre retornos esperados e o risco associado àqueles retornos no mercado financeiro (Sharpe, 2008, p. 1).

6 Para descrição dos processos da análise fundamentalista ver Pinheiro (2008, p. 265).

- títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão de companhia aberta não financeira, constantes do quadro 6.1.2.1;
- títulos e valores mobiliários de emissão de companhias securitizadoras;
- cotas de fundos de investimento que investem em títulos e valores mobiliários de emissão de companhias securitizadoras;
- cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC).
- cotas de fundos de investimento de renda fixa constituídos sob a forma de condomínio fechado;
- cotas de fundos de investimento de renda fixa exclusivos constituídos sob a forma de condomínio aberto;
- operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais interna.

Neste segmento de aplicação poderão ser mantidos até 2 (dois) fundos de renda fixa, cujas carteiras e políticas de investimentos sejam compatíveis com a finalidade de fornecer a liquidez necessária ao cumprimento dos pagamentos de benefícios e também remunerar recursos transitórios à espera de uma alocação definitiva.

#### **6.1.1) Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Renda Fixa**

Os investimentos no segmento de renda fixa deverão, preponderantemente, ser alocados em títulos indexados à inflação, respeitando-se, para os títulos de emissão privada, os limites para cada instrumento financeiro passível de alocação estabelecidos no quadro 6.1.2.1 abaixo.

Na eventualidade de algum título ou valor mobiliário ser adquirido e/ou vendido no mercado secundário, o mesmo deverá ser negociado e registrado por intermédio de plataforma eletrônica.

A precificação dos títulos neste segmento poderá ocorrer pelos critérios “marcação a mercado” e “mantido até o vencimento”, não impedindo que coexistam títulos precificados por esses dois critérios na mesma carteira.

Nos investimentos realizados pela gestão interna em que houver exposição a risco de crédito privado, a equipe técnica da GIN deverá propor ao CCI um prêmio mínimo sobre o ativo livre de risco com indexador semelhante e prazo médio aproximado, observando a respectiva classificação de risco.

A avaliação da exposição a risco de crédito deve ser efetuada em três frentes:

- por processo interno de decisão, durante a proposição de investimentos pela equipe técnica da GIN, mediante elaboração de relatório de análise; e, após a aquisição, por meio de acompanhamento da situação econômico-financeira do emissor, com registro em reunião do CCI de eventuais alterações na percepção de risco de crédito dos títulos ou valores mobiliários;
- pelo comitê de crédito do gestor do fundo de investimento, em decorrência do mandato recebido;
- por meio da verificação da nota de crédito (*rating*) atribuída por agência de classificação de risco constante do quadro 6.1.2.3, na ocasião da emissão do título, bem como nas revisões posteriores; a equipe técnica da GC deverá informar a GIN mudanças no perfil de risco desses investimentos.

Para a aquisição de títulos de dívida de instituições financeiras pela carteira própria, devem ser atendidos os seguintes critérios na data da proposição/operação:

- estar entre as 5 (cinco) maiores instituições financeiras no ranking do Banco Central do Brasil (Bacen) por patrimônio líquido, excetuando-se os Bancos de Desenvolvimento;
- apresentar Índice de Basiléia igual ou maior do que 12,5%;
- apresentar rating de baixo risco de crédito, conforme critérios estabelecidos nesta política de investimentos;
- elaboração de análise econômico-financeira do emissor, por meio de relatório técnico elaborado pela GIN.

Tais critérios visam restringir a realização de investimentos somente àquelas instituições financeiras que apresentem relação risco vs. retorno entendida como adequada, limitando a exposição a risco em instituições mais expostas ao ciclo econômico.

Também poderão ser considerados como critérios desclassificatórios na decisão de alocação: a ocorrência de evento corporativo posterior à divulgação do ranking do Bacen; ou, ainda, a ocorrência de experiência desfavorável junto à Entidade e/ou com alguma das Patrocinadoras.

Fora das condições acima, somente poderão ser incluídos na carteira de títulos privados os ativos classificados como DPGE (depósito a prazo com garantia especial).

Esta modalidade de ativos permite os bancos comerciais, bancos de desenvolvimento, bancos de investimento, as sociedades de crédito, financiamento e investimento e as caixas econômicas, desde 1º de abril de 2009, captarem depósitos a prazo, sem emissão de certificado, com garantia especial a ser proporcionada pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

A principal condicionante para investimento em DPGE dar-se-á pela indexação do ativo em IPCA, devendo o mesmo apresentar diferencial de remuneração compatível, quando comparado com o ativo livre de risco.

Em relação aos fundos de liquidez mencionados no item 6.1, são estabelecidos os seguintes critérios:

- Classe ANBIMA: renda fixa;
- Características: exclusivo, aberto e resgate em D+0;
- Mandato: superar o CDI;
- Política de Investimentos: admite alocação em títulos públicos e privados com prazo médio de 365 dias a decorrer da data de aquisição, não permitindo alavancagem;
- Risco de Crédito: admite exposição superior a 50% (cinquenta por cento) da carteira em títulos de crédito privado, sem comprometer a liquidez diária, classificados como baixo risco pelas agências de rating elencadas na política de investimentos vigente da Fundação CEEE. O emissor deve ser previamente aprovado pelo comitê de crédito do gestor do fundo de investimento, sendo vedada a aquisição de cédula de crédito bancário (CCB). No caso da compra de títulos de dívida de instituições financeiras, devem ser atendidos os seguintes critérios: patrimônio líquido da instituição igual ou maior a R\$ 4 bilhões, na última avaliação disponível do Bacen; e Índice de Basileia igual ou maior do que 12,5%.

### **6.1.2) Limites para o Segmento de Renda Fixa**

Com o intuito de promover a diversificação entre os diversos instrumentos de emissão privada, tendo em vista os riscos inerentes aos mesmos, são estabelecidos os seguintes limites de alocação por instrumento financeiro, em relação aos recursos garantidores de cada plano de benefícios.

#### Quadro 6.1.2.1 – Limites de Alocação por Instrumento Financeiro

Instrumento Financeiro	Limites Máximos de Alocação		
	Gestão Interna	Gestão Externa	Consolidado
Debêntures	17,5%	4,5%	22,0%
CCB <sup>1</sup>	1,0%	0,0%	1,0%
FIDC <sup>2</sup>	n.a.	5,0%	5,0%
CRI <sup>3</sup>	5,0%	1,0%	6,0%
DPGE <sup>4</sup>	5,0%	1,0%	6,0%
LF/CDB <sup>5,6</sup>	4,0%	1,0%	5,0%

1 CCB: Cédula de Crédito Bancário.

2 FIDC: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.

3 CRI: Certificado de Recebíveis Imobiliários.

4 DPGE: Depósito a Prazo com Garantia Especial.

5 LF: Letra Financeira

6 CDB: Certificado de Depósito Bancário

n.a.: não aplicável.

Os limites de alocação, previstos no quadro 6.1.2.1, não se aplicam aos investimentos já realizados.

O quadro abaixo apresenta os limites máximos de aplicação, considerando a soma dos recursos administrados pela Entidade, permitidos para a gestão interna, em títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão, coobrigação ou responsabilidade de uma mesma instituição financeira ou grupo econômico do qual participe, bem como por grupo de classificação, desde que esses limites não excedam o limite de concentração por emissor, considerando a soma dos recursos administrados pela Entidade, de 25% do patrimônio líquido de uma mesma instituição financeira estabelecido no quadro 6.7.2.1.

#### Quadro 6.1.2.2 – Limites Máximos de Aplicação para Instituições Financeiras

Grupo de Classificação	Limites máximos por Instituição (R\$)	Limites Máximos por Grupo de Classificação (R\$)
1° ao 5°	R\$ 75.000.000,00	R\$ 150.000.000,00

A alocação de recursos por emissor em DPGE fica limitada ao montante tal, que o valor projetado para ser recebido no vencimento não seja superior ao valor garantido, determinado pelo FGC.

Na aquisição de títulos ou valores mobiliários de renda fixa de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen, será utilizada a classificação de risco de crédito do emissor em escala nacional de longo prazo, de acordo com o quadro 6.1.2.3 abaixo. Para os demais títulos ou valores mobiliários de renda fixa, será considerado, primeiramente, o rating da emissão e, no caso de não haver rating da emissão, utilizar-se-á a classificação de risco de crédito do emissor ou o rating do mesmo em escala nacional, conforme o quadro 6.1.2.3.

Somente é admitida alocação em títulos considerados como de baixo risco de crédito, conforme ratings e agências de classificação constantes do quadro 6.1.2.3 abaixo, exceto no caso do mesmo possuir garantia integral, em seu valor presente, de órgão governamental de risco soberano ou do FGC, estando vedada a aquisição de títulos que não se enquadrem nesta categoria ou sem emissão de rating.

No caso de duas ou mais agências classificarem o mesmo ativo, será adotado o grau apresentado pela posição mais conservadora.

Quadro 6.1.2.3 – Agências e Notas de Classificação de Risco Admitidas

<b>Agências de Classificação de Risco</b>	<b>Ratings em Escala Nacional considerados como Baixo Risco de Crédito</b>
Fitch	<u>Longo Prazo</u> : AAA(bra), AA(bra), A(bra), BBB-(bra) <u>Curto Prazo</u> : F1(bra), F2(bra), F3(bra)
Moody's	<u>Longo Prazo</u> : Aaa1.br, Aaa2.br, Aaa3.br, Aa1.br, Aa2.br, Aa3.br, A1.br, A2.br, A3.br, Baa1.br, Baa2.br, Baa3.br <u>Curto Prazo</u> : BR-1, BR-2, BR-3
S&P	<u>Longo Prazo</u> : brAAA, brAA, brA, brBBB- <u>Curto Prazo</u> : brA-1, brA-2, brA-3

Na eventualidade de rebaixamento de algum título que a Entidade mantém em carteira para a classificação de médio ou alto risco de crédito, a GIN deverá realizar análise do ativo em questão, bem como do seu respectivo emissor, devendo encaminhar relatório técnico propondo alternativas para solução da situação ao CCI. Após analisar a questão, o Comitê deverá encaminhar a sua recomendação para aprovação da Diretoria Executiva.

## 6.2) Segmento de Renda Variável

O segmento de renda variável é composto por ativos expostos à variação de preços de ações de emissão de companhias abertas e de sociedades de propósito específico (SPE) com ou sem registro na Comissão de Valores Mobiliários, bem como ao risco de liquidez.

O segmento tem como índice de referência o Índice Brasil – IBrX e como meta de rentabilidade superar o desempenho do mesmo no médio e longo prazo.

Nesse segmento poderão ser realizados investimentos nos seguintes ativos.

- ações de emissão de companhias abertas e os correspondentes recibos e bônus de subscrição e certificados de depósito;
- títulos e valores mobiliários de emissão de sociedades de propósito específico (SPE), com ou sem registro na Comissão de Valores Mobiliários, de acordo com o art. 19, parágrafo único, da Resolução CMN nº 3792/09 e suas alterações;
- cotas de *exchange traded funds (ETFs)*, referenciadas em carteira teórica de ações de companhias abertas negociadas em bolsa de valores no Brasil;
- cotas de fundos de ações constituídos sob a forma de condomínio fechado, exceto ETF;
- cotas de fundos de ações exclusivos constituídos sob a forma de condomínio aberto.

### 6.2.1) Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Renda Variável

Os investimentos nesse segmento serão realizados por meio de gestão interna e gestão externa.

#### 6.2.1.1) Gestão Interna

A gestão da carteira própria de ações visa manter baixa exposição a risco relativo ao do índice de referência (*tracking error*), devendo utilizar-se de abordagem fundamentalista na identificação de ativos subavaliados e/ou com elevado potencial de crescimento, cuja relação risco vs. retorno esperado justifique o distanciamento do benchmark.

A inclusão de ações na carteira própria deve ser precedida de relatório elaborado pela equipe técnica da GIN e apresentação ao Comitê Consultivo de Investimentos, para posterior recomendação à Diretoria Executiva.

A Gerência de Investimentos deve acompanhar os eventos e fatos relevantes com potencial de influenciar o preço das ações que compõem a carteira própria e, no mínimo, semestralmente, elaborar relatório comentando os resultados, com encaminhamento do mesmo à Diretoria Executiva e aos Conselhos Deliberativo e Fiscal.

#### *6.2.1.1.1) Aluguel de Ações*

Tendo em vista o objetivo da gestão de médio e longo prazo dos investimentos da Fundação CEEE, os ativos disponíveis da carteira própria de ações poderão ser utilizados para a operação de Aluguel de Ações, devendo as operações serem registradas no Banco de Títulos da CBLC (BTC). Essas operações possibilitam incrementar o retorno obtido com a carteira de ações, por meio do recebimento de taxa de remuneração dos empréstimos dos ativos pagos pelas contrapartes.

O Custodiante poderá exercer a atividade de intermediação dessas operações, não descartando a possibilidade delas ocorrerem na estrutura interna, intermediadas pelas corretoras aprovadas pela Fundação CEEE para operar sua carteira própria.

#### *6.2.1.2) Gestão Externa*

A gestão externa de renda variável visa possibilitar usufruir da condição de diversificação de estratégias de investimento no segmento de renda variável, devendo ser realizada por meio da constituição de fundos de investimento em ações (FIAs) Exclusivos, mediante seleção de gestores que apresentem consistência na superação dos seus respectivos referenciais de mercado (benchmarks).

Para os fundos individuais que compõem o segmento, os benchmarks serão aqueles aos quais os fundos estiverem referenciados.

### ***6.2.2) Limites para o Segmento de Renda Variável***

Os investimentos no segmento de renda variável se submetem aos seguintes limites prudenciais.

Os limites estabelecidos abaixo não se aplicam aos investimentos realizados até o dia 31 de dezembro de 2014.

#### 6.2.2.1) Gestão Interna

No mínimo 60% dos recursos alocados no segmento de renda variável deverão ser geridos internamente na carteira própria de ações, incluído neste limite as cotas de *Exchange Traded Funds (ETFs)*.

Ressalta-se a possibilidade de serem realizadas operações de curto prazo com as ações disponíveis para negociação, isto é, não vinculadas a operações de aluguel. O limite mensal para essas operações é de 20% (vinte por cento) sobre o volume total da carteira própria à vista do mês anterior.

As operações de empréstimo (aluguel de ações) ficam limitadas a, no máximo, 70% (setenta por cento) da quantidade disponível de cada ativo em carteira. O eventual desenquadramento deste limite deve ser regularizado pela Gerência de Investimentos em até 60 (sessenta) dias.

#### 6.2.2.2) Gestão Externa

No máximo 40% dos recursos alocados no segmento de renda variável poderão ser geridos por gestores externos.

O montante de recursos investidos por gestor não poderá exceder a 10% (dez por cento) dos recursos garantidores de cada plano de benefícios.

### 6.3) Segmento de Investimentos Estruturados

A alocação no segmento de investimentos estruturados tem por objetivo possibilitar à Fundação CEEE a obtenção de retornos superiores a sua meta atuarial no longo prazo.

Nesse segmento estão autorizados investimentos em:

- cotas de fundos de investimento em participações (FIP);
- cotas de fundos de investimento em cotas (FIC) de FIP, com estruturas do estilo *master feeder*;
- cotas de fundos de investimento em empresas emergentes (FIEE);
- cotas de fundos de investimento imobiliário (FII), e;
- cotas de fundos de investimento multimercado (FIM), que atendam aos requisitos estipulados no art. 20, no inciso IV, da Resolução CMN nº 3792/09, e suas alterações.

### **6.3.1) Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Investimentos Estruturados**

Além de considerar as necessidades de capitalização e de liquidez oriundas do passivo de cada plano de benefícios, a Fundação CEEE tem por princípio promover a diversificação setorial, temporal e de gestão na alocação de recursos em fundos de participação.

Tal atitude visa minimizar a exposição a risco de mercado, bem como de alterações de rentabilidade, decorrentes de diferenças nos prazos de maturação inerentes aos investimentos deste segmento (Curva “J”). Além disso, entende-se que a diversificação entre gestores também agrega expertise à Entidade.

Nas proposições de investimentos estruturados, exceto fundos multimercado, deverão ser observados, no mínimo, os seguintes requisitos:

- o gestor deve, preferencialmente, participar também como investidor do fundo, por meio de pessoa jurídica ou do conglomerado ao qual a instituição é ligada;
- o gestor não deve possuir outros mandatos de gestão e seleção de investimentos que venham a conflitar com os interesses do fundo em análise;
- o fundo deve identificar claramente a equipe-chave da gestão, o tempo de dedicação da mesma e os responsáveis pelo fornecimento de informações aos cotistas, comunicando quaisquer alterações dessas pessoas ao longo da vigência do fundo. Tais condições devem constar no regulamento dos fundos, em item específico;
- a política de gestão de pessoas das instituições que possuem membros na equipe-chave da gestão, sobretudo quanto ao plano de retenção dessas pessoas, bem como a observância do tempo de trabalho em conjunto dessa equipe;
- o orçamento do fundo, de forma a identificar os gastos pretendidos ao longo da vida do mesmo;
- as etapas do processo de investimento do fundo, assim como as práticas que serão adotadas nas companhias investidas, além da tese de investimento, tanto de entrada, quanto de saída;
- a compatibilidade da taxa de administração e performance com a médias praticadas pelo mercado; esse último item, também, é aplicável aos fundos multimercado.

- o investimento em fundos de investimento em cotas poderá ser realizado desde que a média da taxa de administração total do fundo não ultrapasse a praticada no mercado para a de seu ativo final, devendo esta regra estar explícita no regulamento do fundo.

### **6.3.2) Limites para o Segmento de Investimentos Estruturados**

Na alocação em investimentos estruturados, excetuando-se os fundos multimercado, devem ser observados os seguintes limites prudenciais:

- até 15% (quinze por cento) dos recursos garantidores de cada plano de benefícios poderão ser investidos em fundos de investimento em participações e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em participações, com estruturas do estilo *master feeder*;
- até 10% (dez por cento) dos recursos garantidores de cada plano de benefícios poderão ser investidos em fundos de investimento imobiliário;
- o montante de recursos investidos por gestor não poderá exceder a 10% (dez por cento) dos recursos garantidores de cada plano de benefícios.

Na alocação em fundos multimercado, devem ser observados os seguintes critérios e limites prudenciais.

- até 10% (dez por cento) dos recursos garantidores de cada plano de benefícios poderão ser investidos em fundos de Investimento em Cotas de fundos de investimento multimercado classificados nesse segmento;
- a alocação em cada fundo de investimento multimercado classificado nesse segmento não deve ser superior a 3% (três por cento) dos recursos garantidores de cada plano de benefícios, respeitados os limites estabelecidos no quadro 6.7.5.1.

Os limites estabelecidos abaixo não se aplicam aos investimentos realizados até o dia 31 de dezembro de 2014.

### **6.4) Segmento de Investimentos no Exterior**

A alocação neste segmento visa à obtenção de retornos e ganhos oriundos da diversificação, por meio de investimentos em ativos emitidos no exterior e cotas de fundos de investimento, conforme o art. 21 da Resolução CMN nº 3792/09 e suas alterações.

A aplicação de recursos nesse segmento, se proposta, embora não prevista na alocação estratégica da Fundação CEEE, deve possuir justificativas em termos de diversificação de riscos e redução da volatilidade, decorrente de uma baixa correlação com as demais classes de ativos, devendo ser submetido ao Conselho Deliberativo.

Nesse segmento são alvos de investimento:

- cotas de fundos de índice do exterior admitida à negociação em bolsa de valores do Brasil; e
- *brazilian depositary receipts (BDR)*, conforme regulamentação da CVM.

### **6.5) Segmento de Imóveis**

Os investimentos nesse segmento de aplicação visam a geração de retornos em nível superior ao índice de referência do segmento, por meio de investimentos em empreendimentos imobiliários e imóveis para aluguel e renda.

Também serão analisadas oportunidades de exposição nesse setor por meio de veículos de investimento classificados em outros segmentos, como fundos de investimento imobiliário (FII), fundos de investimento em participações (FIP) e certificados de recebíveis imobiliários (CRI), dentre outros.

Conforme mencionado anteriormente no item 3.3, estes investimentos devem ser submetidos à aprovação do Conselho Deliberativo.

#### **6.5.1) Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Imóveis**

Além da superação do índice de referência, o gerenciamento da carteira de aluguel e renda buscará manter a vacância média dos imóveis para aluguel e renda, no máximo, em 10% em 12 (doze) meses.

Em casos de elevada vacância e/ou rentabilidade esperada aquém do objetivo, deverá ser elaborado relatório técnico pela GIN propondo medidas para solução da situação ou o desinvestimento. Tal relatório deverá ser encaminhado para o CCI para decisão em relação à recomendação de aprovação pela Diretoria Executiva, e, posteriormente, para deliberação do Conselho Deliberativo.

Na eventualidade da remuneração obtida em mercado, decorrente de locação estar abaixo da meta estabelecida, os imóveis poderão ser locados pelos valores praticados

no mercado, cujos referenciais de preço serão provenientes de imobiliárias e/ou administradoras de imóveis.

## **6.6) Segmento de Operações com Participantes**

Os investimentos nesse segmento de aplicação visam à geração de retornos em nível superior ao índice de referência do segmento, por meio da concessão de empréstimos aos participantes dos planos de benefícios administrados pela Fundação CEEE.

### ***6.6.1) Requisitos e Condições para Investimentos no Segmento de Operações com Participantes***

O gerenciamento da carteira de empréstimos a participantes é de responsabilidade da Gerência Financeira e Contábil.

As operações de Empréstimos a Participantes somente serão realizadas sob a forma de empréstimos simples e observarão os limites de concentração e de retorno estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792/09 e alterações posteriores, sendo vedada a realização de operações de financiamento imobiliário.

Caberá a Diretoria Executiva definir a metodologia de cálculo de juros, índice de correção, prazos, taxa de administração e demais regras para a concessão de empréstimos aos participantes, em conformidade com os regramentos estabelecidos em procedimentos internos específicos.

Na definição dos critérios acima mencionados, a Diretoria Executiva será subsidiada por estudos técnicos elaborados pelas equipes da área financeira, denominados Relatórios Descritivos de Situação (RDS), que são previamente discutidos no âmbito do CCI.

## **6.7) Outros Requisitos e Limites**

Além dos limites para os segmentos de aplicação definidos acima, a Fundação CEEE estabelece os seguintes limites de investimento, em conformidade com a Resolução CMN nº 3792/09 e suas alterações.

### ***6.7.1) Limites de Alocação por Emissor***

Os limites de alocação por emissor constantes do quadro abaixo são em relação aos recursos garantidores de cada plano de benefícios.

Quadro 6.7.1.1) Limites de Alocação por Emissor

Emissor	Limites	
	Mínimo	Máximo
Tesouro Nacional	30%	90%
Instituição financeira	0%	20%
Tesouro Estadual ou Municipal	0%	0%
Companhia aberta com registro na CVM	0%	10%
Organismo multilateral	0%	10%
Companhia securitizadora	0%	10%
Patrocinador do plano de benefícios	0%	10%
FIDC	0%	10%
Fundos de índice referenciado em cesta de ações de companhia aberta	0%	10%
Sociedade de propósito específico (SPE)	0%	10%
FI / FIC classificado no segmento de investimentos estruturados	0%	10%

**6.7.2) Limites de Concentração por Emissor**

Os limites de concentração por emissor constantes do quadro abaixo são em relação ao patrimônio do emissor, considerando a soma dos recursos administrados pela Entidade.

Quadro 6.7.2.1) Limites de Concentração por Emissor

Emissor	Limites	
	Mínimo	Máximo
% do capital votante de uma mesma companhia aberta	0%	25%
% do capital total de uma mesma companhia aberta ou de uma mesma SPE	0%	25%
% do patrimônio líquido de uma mesma instituição financeira	0%	25%
% do patrimônio líquido de fundo de índice referenciado em cesta de ações de companhia aberta	0%	25%
% de patrimônio líquido de fundo de investimento classificado no segmento de investimentos estruturados	0%	25%
% de patrimônio líquido de fundo de investimento classificado no segmento de investimentos no exterior	0%	25%
% do patrimônio líquido de fundos de índice no exterior negociados em bolsa de valores no Brasil	0%	25%
% do patrimônio separado de certificados de recebíveis com regime fiduciário	0%	25%

### **6.7.3) Limites de Concentração por Investimento**

Os limites de concentração por investimento constantes do quadro abaixo são em relação ao patrimônio do emissor, considerando a soma dos recursos administrados pela Entidade.

Quadro 6.7.3.1) Limites de Concentração por Investimento

Emissor	Limites	
	Mínimo	Máximo
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	0%	25%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	0%	25%
% de um mesmo empreendimento imobiliário	0%	25%

### **6.7.4) Limites para Operações com Derivativos**

As operações devem ser registradas e negociadas no mercado de bolsa de valores ou de mercadorias e futuros.

Os fundos de investimento em que a Fundação CEEE mantém alocação poderão realizar operações nos mercados de derivativos e de liquidação futura, desde que não gerem possibilidade de perda superior ao valor do seu patrimônio líquido e que sejam registradas e negociadas no mercado de bolsa de valores ou mercadorias e futuros, exclusivamente na modalidade com garantia. Devem ser observados, ainda, os demais limites e vedações presentes na Resolução CMN nº 3792/09 e suas alterações posteriores, dentre os quais se destacam:

- os depósitos de margem estão limitados a 15% (quinze por cento) da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira e ações pertencentes ao Índice Bovespa; e
- o valor total dos prêmios de opções pagos está limitado a 5% (cinco por cento) da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira e ações pertencentes ao Índice Bovespa.

Para fins de verificação dos limites estabelecidos acima, não serão considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas.

### **6.7.5) Limites Máximos de Aplicação por Fundos de Investimento**

O montante a ser alocado em cada fundo sob gestão de terceiros será limitado aos percentuais abaixo, em relação à soma dos recursos administrados pela Fundação CEEE, devendo ainda ser respeitado o limite de 10% (dez por cento) por conglomerado financeiro, incluindo as respectivas aplicações.

Quadro 6.7.5.1 – Limites Máximos de Aplicação por Fundos de Investimento

<b>Fundo de Investimento</b>	<b>Limite Máximo</b>
Fundo do segmento de Investimentos Estruturados exceto Multimercado	1,5%
Fundo de Investimento Multimercado Estruturado	0,5%
Fundo de investimento em direitos creditórios e/ou fundos de crédito privado	1,0%
Fundo de investimento em ações	2,5%
Fundo de liquidez	10,0%

Os critérios supracitados não se aplicam aos investimentos já realizados, ou a integralizar, constantes em carteira até o dia 31 de dezembro de 2014. Portanto, ficam vedadas subscrições adicionais nestes fundos.

Será proferido voto contrário nas Assembleias de cotistas que proponham a elevação de taxa de administração.

O CCI deve avaliar os casos de desenquadramentos passivos e recomendar posicionamento à Diretoria Executiva.

### **6.7.6) Princípios de Responsabilidade Socioambiental**

Além do tradicional binômio risco e retorno, a Fundação CEEE deve observar em suas análises de investimentos, o seguimento de princípios de responsabilidade socioambiental pelos emissores de ativos financeiros e prestadores de serviços. Entre opções equivalentes em termos de remuneração e risco, o investimento deve ser priorizado naqueles negócios com melhores práticas concretas em relação à sociedade e ao meio ambiente.

## 7) ACOMPANHAMENTO DE GESTÃO

O acompanhamento da gestão de investimentos é realizado com periodicidade mínima mensal pelo Comitê Consultivo de Investimentos, o qual analisa a relação risco vs. retorno das carteiras, fundos e do portfólio consolidado. Este colegiado também realiza reuniões periódicas com os gestores com vistas à avaliação dos resultados alcançados.

A responsabilidade pelo acompanhamento interno e controles dos limites dispostos nesta política de investimentos é da Gerência de Controladoria, para posterior encaminhamento aos órgãos de gestão.

Havendo desenquadramento de qualquer investimento em relação à política de investimentos, os membros da Diretoria Executiva, do Conselho Fiscal e do Conselho Deliberativo devem ser imediatamente notificados pela secretaria geral, independente dos relatórios periódicos enviados a estes órgãos. A Gerência de Controladoria é a responsável por informar a secretaria geral.

A Fundação CEEE poderá, a qualquer momento, proceder à substituição de algum Gestor contratado, sempre que julgar que o desempenho apresentado pelo mesmo seja insatisfatório ou entender estrategicamente conveniente.

O Conselho Fiscal da Fundação CEEE procede mensalmente à verificação da aderência da gestão de investimentos à política de investimentos e à legislação vigente, sendo de responsabilidade desse Órgão Estatutário a elaboração, ao final de cada semestre, de relatório conclusivo sobre a aderência da gestão de investimentos às diretrizes fixadas nesta política.

Os Gestores de recursos assumem o compromisso de comunicar imediatamente à Diretoria Executiva da Fundação CEEE acerca da ocorrência de qualquer fato relevante envolvendo os recursos sob sua gestão.

No caso de ocorrência de desenquadramento passivo, os Gestores dos fundos exclusivos deverão apresentar à Fundação CEEE justificativas quanto às decisões a serem tomadas para reenquadramento dos mesmos.

No caso de ocorrência de desenquadramento ativo, entendido como a realização de investimentos em desconformidade com esta política de investimentos e/ou com a legislação vigente, as posições deverão ser imediatamente liquidadas pelos Gestores

dos fundos exclusivos e a Fundação prontamente ressarcida das perdas eventualmente incorridas.

A Fundação CEEE poderá contratar empresa especializada para prestação de serviços de consultoria de investimentos e assessoramento técnico com o intuito de dar suporte à tomada de decisões relacionadas à gestão dos recursos garantidores dos seus planos de benefícios.

## **8) CRITÉRIOS DE CONTRATAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇOS**

A Fundação CEEE deve possuir métodos objetivos de avaliação da capacidade técnica de seus prestadores de serviços, além de considerar o credenciamento regular pelo órgão regulador e demais devidos registros.

Cabe ressaltar que a Entidade não realiza operações com agentes, bem como escritórios de agente autônomo.

### **8.1) Serviços de Custódia e Controladoria**

Buscando promover a segregação de funções, cujo propósito é minimizar a ocorrência de potencial conflito de interesses, a Fundação CEEE optou pela contratação de instituição distinta daquelas responsáveis pela gestão dos recursos garantidores para a prestação dos serviços de custódia e controladoria dos fundos exclusivos.

Os serviços de custódia e controladoria compreendem o controle, registro e a liquidação das operações financeiras executadas nas carteiras e fundos exclusivos, pela gestão interna e externa, respectivamente, além dos serviços de custódia e de precificação dos ativos integrantes dessas carteiras e fundos.

O atual Custodiante da Fundação é o Banco Itaú S.A., o qual é também responsável pelo encaminhamento de dados para a elaboração do Demonstrativo de Investimentos (DI), bem como pela identificação, controle e monitoramento de riscos, principalmente de mercado, por meio do fornecimento de relatórios de risco de mercado, incluindo o cálculo do *Value at Risk (VaR)* e Testes de Stress, para cada uma das carteiras e fundos exclusivos e também para a carteira consolidada.

A contratação de instituições para a prestação de serviços de controladoria e custódia deverá sempre ser precedida de processo seletivo, contemplando os seguintes critérios:

- reputação na prestação de serviços para investidores institucionais no Brasil;
- avaliação de potenciais conflitos de interesse entre os serviços de gestão de recursos e de custódia dos ativos da Fundação;
- estar entre os seis primeiros colocados no ranking da ANBIMA;
- qualidade do atendimento e das informações prestadas em relatórios gerenciais de risco e enquadramento;
- cumprimento de prazos;
- custo dos serviços, tendo a Entidade a obrigação de promover concorrência, no mínimo, a cada 3 (três) anos.

Após realizada a seleção, deverá ser encaminhado o seu efetivo resultado para avaliação do CCI, para que esse faça a sua recomendação à Diretoria Executiva.

## **8.2) Serviços de Gestão de Investimentos**

A Fundação CEEE busca promover a diversificação na prestação de serviço de gestão por entender que tal prática, além de agregar expertise à alocação, favorece a troca de conhecimento entre as equipes técnicas da Fundação e das gestoras de recursos.

Preponderantemente, a Entidade investirá em fundos de Investimento cujos prestadores de serviços de gestão, administração e custódia estejam devidamente segregados por conglomerado financeiro, de modo a promover a segregação de funções, cujo propósito é minimizar a ocorrência de potencial conflito de interesses.

Como pré-qualificação para gerir recursos da Entidade, por meio de fundos de investimento, a instituição deverá possuir, sob sua gestão, de forma direta (não sendo considerados volumes geridos em cogestão ou afins), volume mínimo de recursos de terceiros provenientes de quaisquer classes de fundos de Investimento de R\$ 1,5 bilhão, conforme dados da ANBIMA. Caso os volumes atualizados da instituição estejam em desacordo com a fonte supracitada, esta deverá informar os veículos que possuem recursos não integralizados, devendo ser computados somente o(s) anúncio(s) de encerramento de distribuição devidamente publicado(s) junto a CVM.

Na eventualidade de haver recursos em sede fora do território nacional, o volume mínimo a ser considerado será de US\$ 1,5 bilhão, considerando-se a soma dos montantes interno e externo, necessitando que seja apresentada fonte confiável que informe os respectivos volumes.

Não serão considerados, no cálculo do patrimônio mínimo sob gestão, os volumes oriundos de fundos que compram fundos dentro do mesmo conglomerado.

Como pré-qualificação para gerir recursos da Entidade por meio de fundos de renda fixa, ações e multimercado, a instituição deverá possuir gestão de produto similar no mercado brasileiro, com histórico de cotas mínimo de 24 (vinte e quatro) meses e que permita avaliação de performance objetiva por meio da realização de análise quantitativa de desempenho comparado com os demais gestores do mercado pertencentes às mesmas categorias de fundos, considerando-se indicadores de desempenho e de eficiência de gestão;

Além dos critérios descritos acima, também deverão ser analisados os seguintes aspectos qualitativos, a serem aferidos por meio de visita técnica (*due diligence*): práticas, metodologias, processos e controles inerentes à gestão de investimentos dos gestores de recursos, destacando-se a reputação na gestão de recursos de Investidores Institucionais, a qualificação das equipes de gestão e de pesquisa, a qualidade dos sistemas de controle e de gestão de risco de mercado e de crédito, a eficácia dos métodos e serviços de *compliance* e das políticas corporativas, além dos custos dos serviços de gestão, incluindo taxas de administração. Também será considerado na análise o fato de a instituição possuir rating de gestão emitido por agência de classificação de risco.

O processo de *due diligence* poderá ser realizado pela Fundação CEEE ou por consultoria especializada, podendo ser substituído por aprovação no programa Inovar da FINEP.

A Entidade tem a obrigação de promover concorrência sempre que realizar investimento em fundos de condomínio aberto, sendo que, no mínimo, a cada 2 (dois) anos deve realizar a mesma atitude, com a finalidade de avaliar os resultados dos gestores contratados, a contar da data do ingresso dos fundos.

### **8.3) Serviços de Corretagem**

A seleção de prestadores de serviços de corretagem para a gestão interna de investimentos da Fundação CEEE dar-se-á de acordo com os seguintes critérios:

### Quadro 8.3.1 – Critérios de Seleção de Corretoras

<b>Critério de Seleção</b>	<b>Peso</b>
Política de corretagem e retenção de soft dólar	20%
Eficiência e qualidade do <i>back-office</i>	20%
Volume anual operado (Mercado a Vista)	20%
Relatório de <i>buy-hold-sell</i>	10%
Relatórios setoriais e macroeconômicos	10%
Equipe de analistas e <i>research</i> econômico	10%
Mesa exclusiva para atendimento a clientes institucionais	5%
Base de clientes institucionais	5%

Para o disposto acima, com relação à política de corretagem e retenção de soft dólar, a Fundação CEEE deve buscar o percentual mínimo de 85% sobre os valores brutos de intermediação.

No caso de empate entre uma ou mais instituições em processo seletivo, a GIN deverá encaminhar ao CCI, para que esse recomende à Diretoria Executiva a indicação que entender pertinente.

O processo seletivo, realizado pela Gerência de Investimentos, deve ocorrer, no mínimo, a cada 3 (três) anos, a contar da data de aprovação da Diretoria Executiva.

A Fundação CEEE deverá manter, no mínimo, 5 (cinco) e, no máximo, 8 (oito) corretoras habilitadas para a execução de ordens, devendo haver diversificação entre instituições ligadas a conglomerados financeiros e independentes.

#### **8.4) Administração de Imóveis**

O agente prestador dos serviços de administração dos imóveis da Fundação CEEE será responsável pela operacionalização do processo de aluguel dos imóveis integrantes da carteira imobiliária da Entidade.

## GLOSSÁRIO

**Ações:** Valores mobiliários emitidos por Sociedades Anônimas, representativo de parcela do capital das companhias, representando a menor fração em que se divide o capital da companhia.

**Administrador:** Responsável legal do fundo sujeito à fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, autorizado a comprar ou vender títulos e valores mobiliários por conta do investidor.

**AETQ:** Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado.

**Aluguel de Ações (BTC – Banco de Títulos da CBLC):** O aluguel de ações é uma operação na qual o investidor detentor das ações empresta suas ações para um tomador interessado nestes papéis. Em troca, remunera o detentor por uma taxa de aluguel. Esse detentor é chamado de doador das ações.

**Análise Fundamentalista:** Análise de mercados baseada nos fatores econômicos, dependendo de estatísticas, projeções, condições de oferta e demanda de bens e serviços e os fundamentos da economia e das empresas.

**Análise Técnica (Gráfica):** Análise de mercado baseada na interpretação de gráficos de preços, volumes e outros indicadores. Comumente utilizada para determinar o ponto ideal de entrada e saída dos investimentos.

**ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais):** Associação resultante da união da ANBID e da ANDIMA, representando mais de 300 instituições associadas.

**Asset Liability Management – ALM:** Gestão Responsável de Ativos – em português. Metodologia que tem por base o passivo, combinada com o histórico de risco e retorno dos ativos e instrumentos financeiros, buscando, assim, determinar a melhor alocação dos recursos para o devido pagamento do referido passivo.

**Ativo:** Bens e direitos possuídos por uma empresa ou fundo de investimento. Para fundos de investimento, representa todos os títulos (títulos públicos, títulos privados, ações, cotas de fundo de investimento, etc.) que compõe a carteira do fundo.

**Bayesiana ou inferência bayesiana:** Inferência estatística que descreve as incertezas de forma probabilística.

**Benchmark:** Índice de referência que é utilizado para mensurar o desempenho de algum ativo ou instrumento financeiro. Normalmente são usados indicadores de mercado ou uma composição mista entre eles.

**Black-Litterman:** Modelo matemático para alocação de portfólios.

**Brazilian Depositary Receipts - BDR:** Certificado representativo de valores mobiliários (ações) de emissão de companhia aberta, ou assemelhada, com sede no Exterior e emitido por instituição depositária no Brasil.

**CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia):** Empresa responsável pelos serviços de guarda centralizada, compensação e liquidação das operações realizadas nos mercados da BM&FBOVESPA.

**CCB (Cédula de Crédito Bancário):** É um título de crédito que pode ser emitido por pessoa física ou jurídica em favor de uma instituição financeira, representando uma promessa de pagamento, em dinheiro, decorrente de operação de crédito de qualquer modalidade.

**CCI:** Comitê Consultivo de Investimentos da Fundação CEEE.

**CDI:** Certificado de Depósito Interfinanceiro - título emitido por instituições financeiras com objetivo de captar recursos de outras instituições financeiras.

**CMN (Conselho Monetário Nacional):** Órgão deliberativo máximo de cúpula do Sistema Financeiro Nacional.

**Companhia Securitizadora:** Companhia de natureza não financeira cuja finalidade é a aquisição e securitização de Créditos. Estão autorizadas a emitir CRI's, debêntures e outros títulos e valores mobiliários, a fim de captar recursos no mercado financeiro.

**Compliance:** É o conjunto de disciplinas para fazer cumprir as normas legais e regulamentares, as políticas e as diretrizes estabelecidas para o negócio e para as atividades da instituição ou empresa, bem como evitar, detectar e tratar qualquer desvio ou inconformidade que possa ocorrer.

**Condomínio aberto:** Fundo em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas a qualquer tempo.

**Condomínio fechado:** Fundo em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo.

**CRI (Certificados de Recebíveis Imobiliários):** São títulos de longo prazo emitidos, exclusivamente, por uma companhia securitizadora, com lastro em um empreendimento imobiliário que pagam juros ao investidor. Sua distribuição, também, é regulamentada pela CVM.

**Crise do subprime:** É uma crise financeira desencadeada em 2008, a partir da quebra de instituições de crédito dos Estados Unidos, que concediam empréstimos hipotecários de alto risco (em inglês: *subprime loan* ou *subprime mortgage*), arrastando vários bancos para uma situação de insolvência e repercutindo fortemente sobre as bolsas de valores de todo o mundo.

**Cupom:** Remuneração (ou parte da remuneração) de um título que é paga periodicamente.

**Curva “J”:** “Fenômeno” que ocorre durante o período inicial do investimento, quando não há geração de receitas para remunerar o capital investido, podendo haver apenas despesas.

**Curva de juros:** Curva representativa da estrutura de prazo das taxas de juros, revelando a dependência da taxa em relação aos prazos de vencimento de uma série de títulos de características idênticas, exceto os prazos de vencimento. Termo em língua inglesa para curva de rentabilidade ou curva de juros.

**Custodiante:** Responsável pela custódia física e precificação dos ativos, bem como o cálculo da cota para Fundos de Investimentos e Carteiras Administradas.

**CVM (Comissão de Valores Mobiliários):** Autarquia federal que disciplina e fiscaliza o mercado de valores mobiliários.

**Debênture:** Título representativo de dívida, em geral fundamentado apenas no crédito do emissor e documentado por um contrato chamado escritura de emissão.

**Derivativo:** Denominação genérica para operações que têm por referência um ativo qualquer, chamado de "ativo base" ou "ativo subjacente" (que em geral é negociado no mercado à vista).

**DPGE (Depósito à Prazo com Garantia Especial):** É um ativo sem emissão de certificado, registrado na CETIP, cujos emissores só podem ser instituições financeiras. Conta com garantia até o valor máximo de R\$ 20 milhões do total de crédito de cada aplicador contra a mesma instituição associada ao FGC.

**Due diligence:** Processo comumente realizado na sede de instituições e/ou companhias, com a finalidade de averiguar e validar informações repassadas pelas mesmas, sobretudo no que diz respeito aos procedimentos adotados e estrutura organizacional.

**Duration (Duration de Macaulay):** O prazo médio ponderado de vencimento dos fluxos de caixa de um título, pela taxa de juros negociada.

**EFPC:** Entidade Fechada de Previdência Complementar.

**ETF (Exchange Trade Fund):** Fundo de investimento em índice (Ibovespa, IBrX, entre outros), com cotas negociáveis em Bolsa, como se fossem ações. Busca obter desempenho semelhante ao de determinados índices de mercado e, para tanto, sua carteira “replica” a composição desses índices.

**FGC:** Fundo Garantidor de Créditos.

**FIA (Fundo de Investimento em Ações):** Fundos que devem possuir na sua carteira, no mínimo, 67% em ações admitidas à negociação no mercado à vista de Bolsa de Valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

**FIC FIA (Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Ações):** Fundos que devem possuir na sua carteira, no mínimo, 95% em cotas de FIAs.

**FIC FIM (Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado):** Objetiva comprar cotas de fundos de mais de um segmento de aplicação, atribuindo a ele uma ampla disponibilidade de alocação de seus recursos, por exemplo: cotas de FIRF, FIRF CP, FIA, FII, dentre outros.

**FIDC (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios):** A principal finalidade deste tipo de Fundo é de adquirir direitos sobre créditos financeiros. Igualmente, a sua distribuição é regulamentada pela CVM.

**FIEE:** Fundo de Investimento em Empresas Emergentes.

**FII (Fundo de Investimento Imobiliário):** O FII é uma comunhão de recursos destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários.

**FIM (Fundo de Investimento Multimercado):** Consiste em aplicar os seus recursos em diferentes classes de ativos e instrumentos financeiros, por exemplo: títulos de renda fixa, ações, dentre outros.

**FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos):** Empresa pública vinculada ao Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação.

**FIP (Fundo de Investimento em Participações):** Fundo constituído sob a forma de condomínio fechado (com prazo de duração determinado). Destina uma parcela preponderante do seu patrimônio para a aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de companhias abertas ou fechadas.

**Fluxo primário:** Recebimento contribuições e patrocínio de participantes e patrocinadoras.

**Fluxo secundário:** Demais fluxos não oriundos de contribuições, como: vencimentos das aplicações ou o pagamento de cupons e amortizações regulares.

**Front e Back Office:** O *front office* é o responsável pelas atividades junto aos clientes, internos e externos, são os agentes de “frente”. O *back office*, também, é conhecido como o serviço de retaguarda, ou seja, aqueles que realizam as tarefas para assegurar a qualidade do trabalho dos profissionais de *front office*.

**Fundo de investimento exclusivo:** É um fundo de investimento cuja estrutura é apropriada para atender apenas um único cotista.

**Fundo PIPE (Private Investment Public Equity – Investimento privado em ações públicas):** Fundo de investimento que se caracteriza pela menor quantidade de ativos em carteira, ou seja, uma carteira menos diversificada, em ativos de menor liquidez na bolsa.

**GC:** Gerência de Controladoria da Fundação CEEE.

**Gestão multifundos:** Possibilita a Gestão dos ativos financeiros por plano de benefício, assim como definições distintas de políticas de investimento para cada plano.

**Gestor:** É responsável pela gestão profissional, conforme estabelecido no seu regulamento, dos ativos financeiros integrantes da carteira do fundo.

**GIN:** Gerência de Investimentos da Fundação CEEE.

**Hedge:** Estratégia pela qual investidores com intenções definidas procuram cobrir-se do risco de variações de preços desvantajosas para seus propósitos (investimentos).

**IGP-M (Índice Geral de Preços de Mercado):** Calculado pela FGV, é uma média ponderada do IPA-FGV (60%), IPC-FIPE (30%) e INCC-FGV (10%), apurado entre o dia 21 e 20 de cada mês.

**Índice Bovespa (Ibovespa):** O Índice Bovespa é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro. A carteira teórica do Ibovespa é composta pelas ações mais negociadas nos doze meses anteriores à formação da sua carteira, não havendo limite mínimo ou máximo de quantidade de ativos.

**Índice de Basileia:** Exigências mínimas de capital, que devem ser respeitadas por bancos comerciais, como precaução contra o risco de crédito.

**Índice de Sharpe:** Relação entre dois valores, em determinado período, desenvolvida por Bill Sharpe. Mede o excesso de retorno de um investimento em relação ao seu risco.

**Índice IBrX:** Índice de preços que mede o retorno de uma carteira teórica composta por 100 ações selecionadas entre as mais negociadas na BOVESPA, em termos de número de negócios e volume financeiro. Essas ações são ponderadas na carteira do índice pelo seu respectivo número de ações disponíveis à negociação no mercado.

**Índice IMA-B:** índice baseado em uma carteira teórica composta por todos os títulos públicos indexados ao IPCA negociados pelo Tesouro Nacional.

**INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor):** Suas premissas são idênticas ao IPCA, onde a única diferença está na população-objetivo do INPC, abrangendo as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 1 (um) e 5 (cinco) salários-mínimos.

**Investimentos estruturados:** Investimento que envolve a construção de uma estrutura financeira.

**IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo):** É o principal indicador de variação dos preços no Brasil, sendo o índice oficial pelo Governo Federal nas metas oficiais de inflação. Medido pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) do dia 01 a 30 do mês de referência, abrange em seu universo as famílias com rendimentos mensais compreendidos entre 1 (um) e 40 (quarenta) salários-mínimos.

**Juros pós-fixados:** Aplicação onde a rentabilidade varia de acordo com a taxa de juros vigente.

**Juros prefixados:** Aplicação onde antes mesmo de se aplicar o capital, o investidor sabe o quanto seu investimento irá render após certo período.

**Letras Financeiras:** Criada por meio da Medida Provisória 472/2009, convertida em Lei nº 12.249/2010 e regulamentada pelo CMN através da Resolução 3.836/2010. São títulos emitidos por instituições financeiras (bancos), que consistem em promessa de pagamento pelos mesmos. Similar ao CDB, porém não há recolhimento de depósito compulsório, da mesma forma que possui prazo mínimo de 24 meses, e com valor nominal unitário igual ou superior a R\$ 300 mil.

**Marcação a Mercado:** Metodologia de contabilização do valor de determinado ativo, usando a curva de juros do dia para trazer os fluxos a valores presentes e não a taxa original do papel.

**Marcação na Curva (mantidos até o vencimento):** Metodologia de precificação de ativos levados até o vencimento. Atribui-se pro rata dia a taxa do título pela qual o mesmo foi adquirido.

**Master Feeder:** Estrutura utilizada para a constituição de fundos para diferentes tipos de clientes (pessoa física, estrangeiro, fundos de pensão, entre outros), onde existe um fundo de cotas diferente para cada tipo de investidor, e o fundo principal, onde são realizados os investimentos de fato, é “alimentado” pelos fundos de cotas.

**Mínimo atuarial:** Sinônimo de meta atuarial; é o objetivo de rentabilidade de um plano de modalidade Benefício Definido.

**Níveis de Governança da Bolsa: Nível 1; Nível 2 Nível Bovespa Mais e Novo Mercado:** Segmentos especiais de listagem da BM&FBOVESPA.

**NTN-B (Nota do Tesouro Nacional – Série B):** Títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional com rentabilidade atrelada à variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA/IBGE) mais juros precificado a mercado.

**Opções:** Ativo financeiro que confere ao seu comprador o direito de comprar ou vender um ativo-objeto (ação) a um preço determinado. Para o vendedor atribui uma obrigação futura, caso o direito seja exercido pelo comprador.

**Operação compromissada:** Compra de títulos com compromisso de revenda assumido pelo comprador, conjugado com o compromisso de recompra assumido pelo vendedor, para data futura preestabelecida.

**Passivo atuarial:** Corresponde ao valor presente das obrigações atuariais.

**Passivo estocástico:** Para cada participante são simulados diversos caminhos aleatórios, o que faz com que cada participante possua uma distribuição de possíveis provisões matemáticas.

**Passivo:** Corresponde ao saldo das obrigações devidas.

**PGA:** Plano de Gestão Administrativa.

**PIB:** Produto interno bruto.

**Plano BD (Benefício Definido):** É aquele em que o valor da aposentadoria é estabelecido no momento em que o participante adere ao plano, e calculado com base em valores pré-fixados ou fórmulas estipuladas no regulamento. Para assegurar a concessão e a manutenção do benefício contratado, cálculos atuariais são feitos todos os anos, podendo alterar o valor dos depósitos mensais. O regime neste caso é de mutualismo, com uma conta coletiva e solidariedade entre os participantes. O recebimento da aposentadoria é vitalício.

**Plano CD (Contribuição Definida):** Nesse plano, o participante, ao invés de determinar o valor da aposentadoria, determina os aportes ao plano. O benefício futuro, assim, dependerá do período de contribuição e do valor das contribuições, além, claro, do rendimento conquistado pelos bancos responsáveis pela aplicação dos recursos. Na modelagem CD, cada participante tem sua conta.

**PREVIC:** Superintendência Nacional de Previdência Complementar.

**Rating:** Opinião independente de empresas especializadas sobre a capacidade do emitente de pagar o principal e os juros de determinado título de dívida emitido. É instrumento de medição de riscos e dos sistemas de garantias e cobertura desses riscos.

**Relatório de *buy-hold-sell*:** Relatório emitido por bancos, corretoras de valores ou empresas de gestão de recursos de terceiros nos quais indicam posicionamento de mercado em relação a determinado ativo, onde: *buy*, significa compra; *hold*, denota manutenção; e *sell*, indica venda.

**Renda variável:** Aqueles cuja remuneração ou retorno de capital não pode ser dimensionado no momento da aplicação.

**Research econômico:** Relatórios econômicos.

**Retornos reais:** Retorno de um investimento descontado o efeito inflacionário.

**Segregação de ativos:** Para Entidades de Previdência Complementar, significa o modelo de gestão previdenciário, no qual cada plano de benefício possui discricionariamente ativos financeiros de acordo com seu passivo.

**Simulação de Monte Carlo:** Técnica matemática computadorizada que possibilita levar em conta o risco em análises quantitativas e tomadas de decisão.

**Soft dollar:** Termo usado em finanças para descrever a comissão gerada a partir de uma operação financeira entre um cliente e uma corretora de valores.

**SPE:** Sociedade de Propósito Específico.

**Taxa de performance:** Remuneração cobrada pelo administrador de carteira para remunerar exclusivamente o gestor, em função do desempenho da carteira. Normalmente cobrada sobre o que exceder determinado parâmetro (*benchmark*), fixado em norma legal, contrato de administração ou regulamento do fundo.

**Teste de stress:** Técnica de avaliação de desempenho das carteiras de ativos e passivos de uma organização em cenários diferentes, geralmente desfavoráveis.

**Títulos da dívida pública mobiliária federal interna:** São títulos de dívida emitidos pelo tesouro nacional, cujo risco de crédito é soberano (Governo brasileiro). Os títulos públicos podem estar atrelados a indexadores como inflação, taxa de câmbio ou taxa de juros. Ou ainda simplesmente serem pré-fixados.

**Títulos e valores mobiliários:** São aqueles listados no artigo 2º da Lei 6.385/76. Ex.: ações, debêntures e bônus de subscrição.

**Tracking error:** Metodologia de avaliação de risco que avalia divergências não planejadas entre o valor da carteira de investimentos e o valor de um *benchmark*.

**Transferência de riqueza:** Transferência de valores de um cotista para outro em um fundo por conta da métrica utilizada na marcação dos ativos. É proibida dentre cotistas de um mesmo fundo.

**Vacância:** Termo comumente utilizado no mercado imobiliário para imóveis desocupados.

**VaR (Value at Risk):** Medida da probabilidade de perda de determinada aplicação em diversos cenários da economia. Medida monetária que avalia qual a perda máxima que uma carteira pode ter dentro de horizonte pré-determinado.

**Vetores autorregressivos:** Permite que se expressem modelos completos e se estimem os parâmetros desse modelo.

**Volatilidade:** Intensidade e frequência de variações bruscas da cotação de um ativo, índice, título ou valor mobiliário. Também pode ser interpretado como uma medida de risco que um fundo apresenta com relação às cotas diárias.

# Política de Investimentos

2015-2019



FUNDAÇÃO CEEE  
PREVIDÊNCIA PRIVADA

