

POLÍTICA DE
INVESTIMENTOS

2013



SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	3
2. GESTÃO DO ATIVO E DO PASSIVO DO PLANO DE BENEFÍCIOS	3
3. PASSIVO ATUARIAL	4
4. CENÁRIO MACROECONÔMICO E ANÁLISE SETORIAL	5
4.1. Cenário Externo	5
4.2. Cenário Interno	6
4.3. Análise Setorial	7
5. GESTÃO DOS INVESTIMENTOS	8
5.1 Macroalocação	8
5.2 Classes de Ativos/Segmentos dos Investimentos	9
5.2.1 Segmento de Renda Fixa	9
5.2.2 Segmento de Renda Variável	10
5.2.3 Segmento de Investimentos Estruturados	12
5.2.4 Segmento de Investimentos no Exterior	13
5.2.5 Segmento de Imóveis	13
5.2.6 Segmento de Operações com Participantes	14
5.3 Metas de Rentabilidade	15
5.4 Operações com Derivativos	16
5.5 Gestão dos Riscos dos Investimentos	16
5.5.1 Risco de Mercado	17
5.5.3 Risco de Solvência e de Liquidez	18
5.5.4 Riscos Operacional, Legal e Sistêmico	18
6. GOVERNANÇA DOS INVESTIMENTOS	20
6.1 Estrutura, Processo de Decisão e Controle	20
6.2 Limites de Alçada	21
6.3 Seleção e Avaliação de Gestores Externos e Intermediários Financeiros	21
6.3.1 Gestores de Renda Fixa, Variável e Multimercado	21
6.3.2 Gestores Fundos de investimentos em participações e em empresas emergentes – FIP/FIEE	22
6.3.3 Outras modalidades (inclusive investimentos no exterior)	22
6.3.4 Intermediários Financeiros	22
6.4 Participações	23
6.5 Princípios Socioambientais	23
6.6 Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ	23
ANEXO I – LIMITES	24
ANEXO II – DERIVATIVOS	27
GLOSSÁRIO	28
COMPOSIÇÃO FAPES	31

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2013

1. INTRODUÇÃO

A Política de Investimentos – PI, além de atender ao que determina a legislação vigente¹, tem o propósito de definir o mandato a ser observado pela Diretoria de Investimentos – DIRIN na gestão dos recursos do plano de benefícios da FAPES.

Nas diretrizes aqui estabelecidas pelo Conselho Deliberativo, estão incluídos os objetivos e restrições de cada segmento, os critérios de gestão e os limites de alocação.

Essas orientações têm como foco o cumprimento das obrigações do referido Plano, cuja meta é a manutenção de solvência de longo prazo de seus compromissos, mantido o custeio no patamar estabelecido no regulamento do plano de benefícios.

São também definidos nesta PI os critérios da gestão dos recursos do Plano de Gestão Administrativa – PGA.

2. GESTÃO DO ATIVO E DO PASSIVO DO PLANO DE BENEFÍCIOS

O principal objetivo de longo prazo da FAPES é assegurar a sua solvência, mantendo os recursos do Plano em montante igual ou superior ao passivo do plano de benefícios, garantindo o fluxo de pagamentos das obrigações previdenciárias.

Os estudos de *Asset Liability Management* – ALM, gestão combinada de ativo e passivo do plano, contribuem para essa finalidade.

No estudo dos ativos são analisadas, com base nas projeções econômicas plurianuais e nos limites e diretrizes dos investimentos, as faixas de alocação dos recursos e as correspondentes estimativas de resultado (superávit/déficit). As perspectivas de resultado de cada composição dos ativos frente ao passivo atuarial orientam a gestão dos investimentos no longo prazo.

O dimensionamento do passivo atuarial é obtido com base em premissas financeiras e econômi-

cas, além das biométricas e demográficas, estando as duas últimas adequadas à massa segurada de participantes – ativos e assistidos –, incluindo os seus beneficiários. Algumas premissas adotadas são obtidas com base em estudos estatísticos que incorporam informações e projeções de responsabilidade dos Patrocinadores (política de recursos humanos), enquanto outras são definidas pela FAPES. O constante monitoramento do passivo permite detectar ocorrências passadas e estimativas futuras que possam afetar a sua evolução, viabilizando a gestão pró-ativa mediante a implementação de ajustes necessários.

A análise e o acompanhamento contínuos do ativo e do passivo são de fundamental importância para garantir os objetivos do plano de benefícios, identificando e tratando o impacto dos eventos que possam interferir na sua formação ao longo do tempo.

¹ Resolução CMN nº 3792/2009 e Resolução CMN nº 3846/2010.

3. PASSIVO ATUARIAL²

A FAPES administra um plano da modalidade de benefício definido considerado maduro, ou seja, as receitas previdenciais correntes são inferiores às despesas de benefícios. Nesse caso, se acentua o vínculo entre a gestão dos ativos e os compromissos atuariais, pois a geração de caixa dos investimentos representa parcela importante da cobertura dos pagamentos das despesas previdenciais.

Os compromissos atuariais são os valores esperados do fluxo projetado de futuros pagamentos de benefícios a todos os participantes assistidos, denominados benefícios concedidos, e aos participantes ativos, denominados benefícios a conceder, deduzidas as contribuições previdenciais a receber dos patrocinadores, dos participantes ativos e assistidos, além dos beneficiários assistidos. Esses valores são estimados anualmente com base em premissas estabelecidas pelos patrocinadores, pela Fundação e por estudos estatísticos. Nos cálculos necessários às projeções, são considerados o perfil etário-salarial da população vinculada ao Plano Básico de Benefícios e a sua evolução esperada ao longo do tempo, bem como parâmetros econômico-financeiros – como inflação e taxa de juros anuais – que influenciam os respectivos fluxos. A avaliação das provisões matemáticas, que é calculada com base nessas premissas, e a respectiva projeção dos fluxos de pagamento representam ferramentas importantes para a gestão dos investimentos.

Para o dimensionamento dos valores do passivo são consideradas as seguintes premissas para os parâmetros técnico-atuariais³:

- i) Taxa de juros atuarial: 6,0% a.a.⁴;
- ii) Rotatividade da massa ativa: nula;
- iii) Base para o fator de diluição: 5,0% a.a.;



- iv) Crescimento salarial: considera a evolução de carreira até a data prevista de aposentadoria;
- vi) Tábuas de: mortalidade para válidos - AT-2000, entrada em invalidez - Álvaro Vindas e mortalidade de inválidos - AT-49 agravada em 100%, Encargo Médio com Herdeiros - Experiência STEA e Outros encargos - Experiência STEA.

Tais parâmetros são monitorados periodicamente, no intuito de verificar a sua adequação às características da massa estudada. As análises, denominadas estudos de aderência de premissas, são necessárias para que os compromissos da FAPES com os seus participantes e dependentes sejam dimensionados, mediante os cenários observados, o mais próximo possível do que venha efetivamente a ocorrer.

² Resolução CMN n° 3792/2009, cap. II, art. 5°.

³ Resolução CGPC n° 18 /2006.

⁴ A FAPES, atenta à evolução da economia brasileira, vem desenvolvendo estudos de adequação de sua taxa de juros atuarial.

4. CENÁRIO MACROECONÔMICO E ANÁLISE SETORIAL⁵

O cenário macroeconômico consiste na definição de determinadas premissas que permitem projetar o comportamento futuro das principais variáveis econômicas. A sua elaboração visa orientar o processo de planejamento, análise e decisão dos investimentos e fornecer ao gestor um quadro prospectivo das condições que afetam os mercados, tornando seu processo de decisão mais eficiente.

4.1. Cenário Externo

Em 2012, o crescimento nos EUA foi negativamente influenciado pela lenta recuperação do mercado de trabalho, que deteriorou a confiança dos consumidores, empresários e investidores, prejudicando, assim, um aumento sustentável do consumo e dos investimentos. Diante desta perspectiva negativa sobre a recuperação da atividade econômica, o Banco Central dos EUA – FED anunciou diversas medidas de estímulo ao crescimento. Entre elas, estão a aquisição de até U\$S 40 bilhões mensais de ativos ligados a hipotecas, a manutenção dos juros inalterados até meados de 2015 e a sinalização da compra de outros ativos da dívida, caso as medidas anteriores não sejam suficientes.

Na Zona do Euro, o impacto contracionista dos ajustes fiscais na região agravou a crise, sobretudo, nos países mediterrâneos, deteriorando ainda mais as expectativas dos agentes econômicos sobre a capacidade dos países de reequilibrar as contas públicas. O agravamento da crise na região levou o Banco Central Europeu – BCE a manter a ampliação da liquidez, reduzir a taxa de juros e sinalizar que sua atuação seria feita por tempo indeterminado, até haver uma recuperação da economia.

Na China, o recuo da demanda global prejudicou a produção industrial e as exportações, contri-

buindo para uma desaceleração mais acentuada da atividade econômica. Preocupado em garantir a meta de crescimento de 7,5%, o governo realizou, no segundo semestre, o primeiro corte nos juros desde dezembro de 2008, investimentos em infraestrutura e injeções de liquidez no sistema financeiro.

Por isso, em função da lenta recuperação dos EUA, da recessão esperada na Zona do Euro e da desaceleração mais acentuada do crescimento da China, a FAPES projeta um crescimento mundial de 3,2% em 2012, abaixo do crescimento de 3,9% observado em 2011. As estimativas de crescimento para os EUA, Zona do Euro e China são de, respectivamente, 2,0%, -0,5% e 7,8%. Neste cenário de menor crescimento, a inflação em 2012 se manteve bem comportada nos EUA e na Zona do Euro, em função da fraca demanda interna, assim como na China, devido à diminuição nos preços dos alimentos.

Para 2013, diante das medidas de estímulo adotadas em 2012 pelas principais economias do mundo, a expectativa é de que haja uma melhora gradual da atividade econômica mundial. Por isso, a FAPES projeta um crescimento do PIB mundial de 3,4% – portanto acima do observado em 2012 – puxado pelo maior crescimento dos EUA (2,3%), Zona do Euro (0,4%) e China (8,0%).

No longo prazo, a Fundação projeta uma melhora no crescimento das principais economias e também do mundo, por considerar que as medidas de estímulos monetários permitirão que os impactos dos ajustes fiscais necessários para a normalização das dívidas soberanas sobre a atividade econômica sejam suavizados. Para o período de 2014 a 2017, a taxa média do crescimento deverá ser de 4,0% para o PIB mundial, em função do crescimento médio nos EUA de 2,5%, na Zona

⁵ A análise detalhada dos cenários, externo e interno, e das principais expectativas setoriais encontra-se no Anexo III que está disponível no Portal FAPES (www.fapes.com.br)>Canal Investimentos e Empréstimos>Relatórios>Política de Investimentos Estudos realizados com informações até 26/10/2012.

do Euro de 1,6% e na China de 7,7%. Com relação à inflação e à taxa de juros nos EUA, as projeções da FAPES apontam para uma pequena elevação de preços e uma sinalização de normalização da política monetária, ou seja, de aumento gradual

na taxa de juros a partir de 2015.

A Tabela 4.1 a seguir apresenta um resumo das projeções da FAPES para o cenário externo no próximo ano e para o longo prazo.

Tabela 4.1 – Cenário Macroeconômico – Mundo

ITEM	2010	2011	2012	2013			2014	2015	2016	2017
				Pessimista	Base	Otimista				
				35%	45%	20%				
PIB Mundo	5,3	3,9	3,2	2,8	3,4	3,8	3,9	4,1	4,0	4,0
PIB EUA	3,0	1,8	2,0	1,8	2,3	2,8	3,0	2,5	2,3	2,3
PIB Zona do Euro	1,9	1,4	-0,5	-0,2	0,4	0,8	1,3	1,5	1,7	1,8
PIB China	10,4	9,2	7,8	7,3	8,0	8,4	7,9	7,8	7,5	7,5
Inflação EUA (CPI) (var.%)	1,7	3,0	1,6	1,1	1,8	2,3	1,9	1,9	1,9	2,0
Juros FED Funds (em dez)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,50	1,50	2,50
CDS Brasil (5 anos)	111	120	150	200	130	100	120	120	120	120

Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.

4.2. Cenário Interno

A deterioração do cenário externo e a piora na confiança dos empresários, associadas a uma antecipação da produção de bens de capital e aos elevados estoques na indústria, acentuaram e prolongaram a desaceleração econômica observada desde 2011, com impactos, principalmente, no investimento e nas exportações. Para 2012, a expectativa da FAPES é de crescimento do PIB de 1,5%, sustentado pelo consumo das famílias.

Em 2013, as expectativas de juros menores e das medidas de incentivo do governo, como os planos de investimentos em infraestrutura e as desonerações fiscais, devem contribuir para uma aceleração do crescimento. Nesse cenário, as perspectivas são de manutenção da inflação acima do centro da meta pelo quarto ano consecutivo. Para os juros, espera-se que a Selic fique estável até o último trimestre, quando as expectativas inflacionárias para 2014 e a própria

dinâmica do crescimento levariam ao início do ciclo de aperto monetário.

Além disso, as medidas de liquidez adotadas pelos bancos centrais dos EUA e da Zona do Euro devem contribuir, conjuntamente com o ingresso de investimento estrangeiro direto – IED, para um forte influxo de divisas, o que deve financiar integralmente o déficit em transações correntes. No entanto, devido às perspectivas de atuação do Banco Central do Brasil – BCB no mercado cambial, o cenário da FAPES projeta leve desvalorização do câmbio.

Para o longo prazo, não faz parte do cenário base da FAPES uma convergência integral da inflação para o centro da meta, o que, em conjunto com a estimativa de juros, deve fazer com que a taxa de juros real retorne para um patamar em torno de 4,5% nos próximos anos.

A Tabela 4.2 a seguir apresenta um resumo das projeções da FAPES para o cenário interno no próximo ano e para o longo prazo.

Tabela 4.2 – Cenário Macroeconômico – Brasil

ITEM	2010	2011	2012	2013			2014	2015	2016	2017
				Pessimista	Base	Otimista				
				35%	45%	20%				
PIB (var.%)	7,5	2,7	1,5	2,2	4,0	5,6	3,8	3,8	3,8	3,8
IPCA (var.%)	5,9	6,5	5,4	4,5	5,5	6,7	5,7	5,7	5,5	5,0
IGP-M (var.%)	11,3	5,1	7,9	3,0	6,0	8,4	5,5	5,5	5,0	5,0
Juro Selic (em dez)	10,8	11,0	7,3	6,8	7,8	8,8	8,8	9,8	9,8	9,8
Juro Selic (média)	9,8	11,6	8,5	6,8	7,3	7,5	8,5	9,5	9,8	9,8
Juro Real (média)	3,7	4,8	3,0	2,2	1,7	0,8	2,6	3,6	4,0	4,5
Câmbio (média)	1,8	1,7	1,9	2,4	2,1	1,9	2,1	2,2	2,3	2,3

Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.

4.3. Análise Setorial

A análise setorial, estudo detalhado das características, do desempenho recente e das tendências das atividades econômicas, é utilizada como ferramenta de suporte às avaliações microeconômicas (econômico-financeiras) das empresas. O acompanhamento sistemático dos principais setores econômicos permite um conhecimento mais aprofundado do contexto no qual as empresas atuam, identificando fatores de risco e oportu-

nidades de investimentos, assim como movimentos que possam ter impacto nos seus negócios.

As expectativas setoriais elaboradas pela FAPES seguem a classificação setorial da Fundação e visam auxiliar as análises e os processos decisórios na área de investimentos através da construção de diferentes cenários e expectativas para os principais segmentos da economia, constituindo uma ponte entre as avaliações macro e microeconômicas.

5. GESTÃO DOS INVESTIMENTOS

5.1 Macroalocação

A macroalocação é o processo que envolve estudos dos impactos dos cenários econômicos sobre os investimentos, das relações retorno e risco das classes de ativos e das características do passivo atuarial, com foco no equilíbrio do plano de benefícios. É ela que orienta as decisões de alocações estratégicas, fornecendo alvos e faixas percentuais de alocação entre segmentos e classes de ativos.

A alocação estratégica tem como objetivo atender as metas de longo prazo da Fundação, sob condições normais de mercado, para um dado nível de risco. Nesse processo, está incluído o estudo de ALM, que avalia o comportamento esperado dos ativos e os compromissos atuariais no longo prazo, de forma a construir um conjunto de portfólios que maximizam a probabilidade de que o objetivo de solvência do plano de benefícios seja alcançado.

O ALM tem como objetivo principal orientar o processo de investimento de longo prazo e auxiliar na identificação dos riscos dos passivos do plano de benefícios, que são de longo prazo por natureza, comparativamente à estrutura de



gestão dos ativos, de tal forma que, ao longo do tempo, a rentabilidade exigida para os investimentos seja suficiente para cobrir os pagamentos dos compromissos previdenciais. Nesse sentido, são estabelecidas faixas de alocação por classe de ativos para distintos patamares de risco, que permitem traçar uma estratégia orientada para o médio e o longo prazos.

Em complemento ao estudo de ALM, a análise da necessidade de liquidez auxilia a escolha de composições eficientes de ativos, levando em consideração as limitações específicas do plano de benefícios, bem como os fluxos de pagamentos e recebimentos esperados para cada classe de ativos.

As diretrizes de macroalocação são continuamente reavaliadas pela FAPES, utilizando como referência os estudos de longo prazo, as revisões periódicas dos cenários externos e internos, o monitoramento das condições de mercado e as perspectivas da relação retorno e risco. As oportunidades de alocação estratégica são identificadas diante das características específicas de cada classe de ativos que podem sofrer maior ou menor influência dos impactos de cada cenário, em função, inclusive, da sua liquidez e do prazo de maturação.

Não obstante o objetivo de longo prazo, podem ser identificadas tendências de médio prazo em função de alterações do cenário macroeconômico e da análise das condições de risco que proporcionem oportunidades de realização de rebalanceamentos das classes de ativos.

Os resultados dos estudos do ALM, para o período de 2012 a 2021, estão apresentados no Anexo IV⁶.

Os recursos pertinentes ao PGA objetivam atender aos pagamentos de despesas de funcionamento da FAPES e são alocados exclusivamente no segmento de renda fixa.

⁶ Os resultados dos estudos do ALM, para o período de 2012 e 2021, estão disponíveis no Portal FAPES (www.fapes.com.br)>Canal Investimentos e Empréstimos>Relatórios>Política de Investimentos.

5.2 Classes de Ativos/ Segmentos dos Investimentos

A gestão da macroalocação é realizada pelo rebalanceamento das classes de ativos que, para atendimento da legislação, são agrupadas dentro dos respectivos segmentos. A legislação vigente estabelece a classificação e os limites máximos de alocação dos recursos dos planos administrados nos seguintes segmentos: renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, investimentos no exterior, imóveis e operações com participantes. Cada segmento contempla classes de ativos que se diferenciam pelas características de indexador, tipo de emissor, prêmio, risco e horizonte de tempo.

Os investimentos podem ser realizados diretamente pela Fundação ou através de fundos sob gestão terceirizada. Os gestores externos estão sujeitos aos mandatos e regulamentos próprios, também devendo observar a Resolução CMN nº 3792/2009 e as demais normas pertinentes. Os respectivos mandatos são pactuados com a FAPES, conforme as características delineadas pela Fundação, a *expertise* e o estilo do gestor.

Para os segmentos de investimento, são definidas nesta PI metas de rentabilidade que, no seu conjunto, estão alinhadas aos objetivos estratégicos da Fundação. Estas são definidas de acordo com as características das classes de ativos que compõem cada segmento, conforme disposto no item 5.3 desta PI. Para cada classe de ativos

existe um *benchmark*, de acordo com as particularidades dos ativos pertencentes a essa classe.

Os limites de alocação por segmento, emissor, concentração, classe de ativos encontram-se no Anexo I.

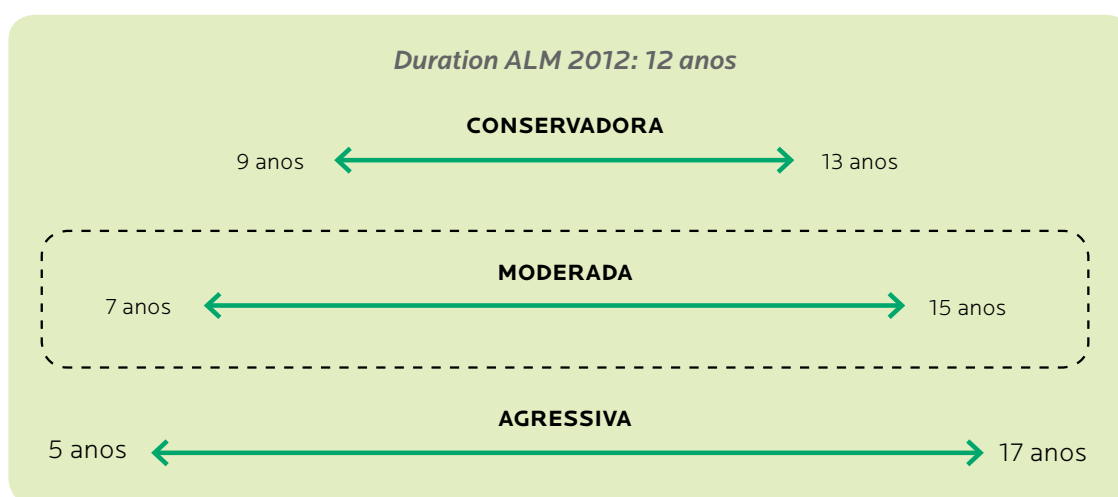
5.2.1 SEGMENTO DE RENDA FIXA⁷

O segmento de renda fixa compõe o portfólio dos investimentos agregando, por suas características e volume, um importante fator de diversificação no conjunto de segmentos. Frequentemente, seus retornos e volatilidade servem como contraponto ao que se observa no segmento de renda variável, além de oferecer possibilidades de programação de fluxo de caixa, inclusive de longo prazo.

Este segmento tem como principal diretriz a aderência à *duration* e à indexação do passivo atuarial da FAPES, comportando operações ativas e direcionais com o objetivo de geração, sempre que possível, de ganhos adicionais ajustados ao risco, seja de crédito ou de mercado. A meta para este segmento leva em conta as características do passivo atuarial, considerando a disponibilidade de ativos no mercado.

Tanto a macroalocação quanto a microalocação do segmento buscarão atingir seus objetivos observando os limites de *duration* (entre 7 e 15 anos) para o segmento.

As decisões neste segmento são fundamentadas na avaliação dos cenários econômicos da FAPES



⁷ Resolução CMN nº 3792/2009, Cap. VI, Seção II, Art. 18.

e na análise dos veículos de renda fixa pública e privada. Entre outros, os seguintes aspectos dos ativos são avaliados: taxas de juros, indexador, inflação, *duration*, liquidez, solvência e capacidade de pagamento do emissor, além do prêmio de risco de crédito.

Instrumentos derivativos (mercados futuros, *swaps* de taxas e opções) também podem ser utilizados com os objetivos de ajuste da volatilidade da carteira, de cumprimento da meta do segmento, assim como obtenção de ganhos em relação aos *benchmarks* de cada classe de ativos.

Nas alocações em crédito privado, a FAPES realiza análises da capacidade financeira das empresas, das respectivas emissões e dos relatórios de risco de crédito emitidos por agências classificadoras de risco instaladas no Brasil. São elegíveis para compra os títulos com classificação de risco BBB- ou superior, de acordo com a escala de compatibilização das agências de *rating* criada pela Fundação.

Para títulos de instituições financeiras, é observado o limite de crédito, conforme descrito no item 5.5.

A FAPES poderá realizar empréstimos de títulos e valores mobiliários para fins de renda, no âmbito de sistemas de compensação e liquidação autorizados a funcionar pelo BCB na forma da legislação vigente.

A meta de rentabilidade do segmento de renda fixa está definida no subitem 5.3 desta PI.



5.2.2 SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL⁸

Em função do potencial de retorno no longo prazo e, normalmente, maior volatilidade do segmento de renda variável, a definição da sua participação nos investimentos é de grande importância nos estudos de ALM.

O resultado obtido dessa alocação depende do prêmio de risco associado a este segmento. Este prêmio é o retorno adicional previsto para a alocação em ações em relação àquele estimado para investimentos em ativos livres de risco.

O desempenho da FAPES neste segmento está vinculado às perspectivas dos resultados das empresas investidas, refletindo o nível de atividade das economias local e global. Além disso, são fatores relevantes dos resultados o desempenho do setores econômicos os fluxos de recursos destinados a esse mercado e o grau de aversão a risco dos investidores.

Este segmento contempla as ações de emissão de companhias abertas, de diferentes níveis de governança, e os correspondentes bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósitos.

Também estão incluídos os fundos de índice negociados em bolsa, os títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósitos Específicos – SPE, debêntures com participação nos lucros, Certificados de Potencial Adicional de Construção – CEPAC, certificados de Reduções Certificadas de Emissão – RCE e os certificados representativos de ouro físico.

O segmento pode ser composto por fundos de gestão interna e externa com estilos de gestão específicos e objetivos de resultados com foco em estratégias diferenciadas.

Desta forma, as referências de retorno são definidas de acordo com o estilo e o perfil de retorno e risco de cada fundo. Essas referências podem ser índices de mercado, tais como: IBrX, IBrX- 50 ou Ibovespa, assim como objetivos de retorno absoluto.

⁸ Resolução CMN nº 3792/2009, cap. VI, seção II, art. 19.

Gestão Interna

O processo de gestão interna deste segmento compreende as atividades de análise e de alocação.

Análise dos Fundamentos das Empresas e de Mercado

A análise de empresas é elaborada com base nos cenários macroeconômicos da FAPES e seus reflexos nos setores da economia. São realizadas projeções operacionais e econômico-financeiras utilizando informações obtidas junto às próprias companhias e a analistas externos (administradores de recursos, corretoras de valores ou consultores independentes).

Os principais métodos utilizados para avaliação das empresas são o fluxo de caixa descontado e, quando aplicável, a comparação de múltiplos entre as empresas e os seus pares nacionais e internacionais. Os múltiplos projetados também são comparados com os níveis históricos para cada empresa. O processo de análise dos ativos de renda variável é permanente e dinâmico, sendo as projeções atualizadas sempre que houver mudanças relevantes no cenário macroeconômico, nos fundamentos das empresas ou nos preços de mercado.

Alocação

A alocação dos ativos de renda variável sob gestão interna é realizada, atualmente, através de três veículos com estratégias de investimento distintas: os fundos Andorinha, Canário e Sabiá. O conjunto de ações elegíveis para compor cada um dos fundos é definido a partir de critérios provenientes da estratégia de investimentos e são utilizados processos de seleção diferenciados para cada um destes conjuntos.

Fundo Andorinha

O horizonte de investimento do fundo Andorinha é de longo prazo. Seu objetivo é absorver a valorização das ações decorrente do crescimento da economia brasileira e mundial. Para fins de comparação com o mercado, o Andorinha é considerado um fundo de retorno total, em que a meta de rentabilidade, no longo prazo, é a taxa

de juros livre de risco mais um prêmio de risco referente ao segmento de renda variável.

As empresas elegíveis para o Andorinha devem atender aos seguintes requisitos: liderança de mercado, modelo de negócio consolidado, gestão voltada para o posicionamento estratégico, solidez financeira e elevado nível de governança corporativa. O fundo é composto, sobretudo, por ações de empresas que apresentem relação risco-retorno compatíveis com as características de longo prazo do fundo.

Por sua estratégia, este fundo possui baixa rotatividade e quantidade de ativos reduzida.

Fundo Canário

O horizonte de investimento do fundo Canário é de médio prazo. Seu objetivo é absorver a valorização de ações decorrente de oportunidades específicas em empresas cujos preços de mercado estejam depreciados e tendam a se valorizar em um horizonte de médio prazo. Para fins de comparação com o mercado, o Canário é considerado um fundo de retorno total, em que a meta de rentabilidade, no médio prazo, é a taxa de juros livre de risco mais um prêmio de risco superior ao segmento de renda variável.

As empresas elegíveis para o Canário devem atender aos seguintes requisitos: administradores e controladores com visão estratégica do negócio, gestão eficiente de capital, perspectivas elevadas de crescimento de lucros e governança corporativa satisfatória. O fundo é composto, sobretudo, por ações de empresas que apresentem relação risco-retorno compatíveis com as características de médio prazo do fundo.

Por sua estratégia, este fundo possui rotatividade e quantidade de ativos moderadas.

Fundo Sabiá

O fundo Sabiá é um fundo passivo. Sua composição é, portanto, definida segundo o objetivo de apresentar rentabilidade muito próxima à do IBrX. São elegíveis na composição do fundo Sabiá todos os ativos do IBrX, além dos *Exchange Trade Funds* –ETFs referenciados em índices de grande abrangência como: IBrX – Índice Brasil,

IBrX-50 – Índice Brasil 50, Ibovespa – Índice Bovespa, SMLL – Índice *Small Cap* e ICO2 – Índice Carbono Eficiente, entre outros.

Este fundo é o veículo de rebalanceamento da macroalocação do segmento de renda variável.

Apesar das diferentes estratégias dos fundos, os processos, métodos e ferramentas de gestão são complementares. Além disso, a alocação nos fundos é feita de forma a evitar a concentração excessiva por ativo na gestão interna da FAPES. Com o objetivo de gerar rentabilidade adicional (alfa) e independente dos retornos do IBrX, os títulos e valores mobiliários sob gestão interna podem ser emprestados a terceiros, segundo limites e critérios previamente definidos.

Gestão Externa

A terceirização na gestão de ativos de renda variável busca uma complementaridade à gestão interna e é realizada, atualmente, através de fundos exclusivos com mandatos definidos de acordo com as estratégias de investimentos da FAPES e a regulação vigente no mercado.

Através de uma metodologia de seleção quantitativa e qualitativa, buscam-se gestores com *expertise* em estilos nos quais a equipe interna não seja especialista e que ofereçam a possibilidade de capturar ganhos adicionais.

Visando gerar valor ao portfólio da FAPES, os estilos de gestão desejados na terceirização podem ser classificados em três categorias: gestão ativa, retorno total e *small caps*. Na gestão ativa, pretende-se obter retornos através da forte atuação do gestor nos momentos oportunos e de oscilações do mercado. A estratégia de retorno total representa uma visão fundamentalista, mais voltada para o plano de negócios e crescimento das companhias nos médio e longo prazos. Já nos fundos de *small caps* esperam-se elevados retornos ao investir em ativos de baixa capitalização, às vezes pouca liquidez, mas com alto poder de crescimento nos curto e médio prazos.

O acompanhamento da atuação e *performance* destes gestores é realizado periodicamente pelas equipes da DIRIN, contrastando seus resultados com a gestão interna e seus pares de mercado.

A meta de rentabilidade do segmento de renda variável está definida no subitem 5.3 desta PI.

5.2.3 SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS⁹

A alocação neste segmento busca oportunidades de diversificação com perspectiva de retornos adicionais às classes de ativos tradicionais, inclusive na atuação em setores que não estão bem representados em índices acionários, em empresas em diferentes estágios de crescimento, com maior potencial de retorno, assim como alocação em ativos de base imobiliária e em fundos que atuem em diferentes mercados.

Este segmento reúne os Fundos de Investimentos em Participações – FIP, em Empresas Emergentes – FIEE, Imobiliários – FII e Multimercado – FIM.

A meta de rentabilidade do segmento de investimentos estruturados está definida no subitem 5.3 desta PI.

Fundos de Investimento em Participação e em Empresas Emergentes

Os FIPs e FIEEs têm como características longo prazo de maturação e resultados passíveis de plena apuração somente na fase de desinvestimento, apresentando comportamento conhecido como Curva J. Esta característica se reflete na apuração de resultados que só são observados no momento da venda das empresas investidas que, em geral, ocorre nos últimos anos do período de desinvestimento. Estes fundos têm suas cotas contabilizadas pelo custo de aquisição dos ativos, que são deduzidas das despesas de administração. A cota tem, inicialmente, valor decrescente até a fase de desinvestimento, quando poderá apresentar resultados positivos em função de reavaliação ou venda dos ativos.

⁹ Resolução CMN nº 3792/2009, cap. VI, seção II, art. 20.

Os gestores selecionados têm como mandato a aquisição de participações em empresas com o objetivo de atuar na gestão do empreendimento ou do seu monitoramento, visando o crescimento do negócio com orientação para o desinvestimento. Em geral, o prazo de duração deste tipo de fundo é de 8 a 10 anos, compatível com o horizonte de longo prazo da FAPES.

A expectativa destes fundos é que proporcionem retorno superior ao segmento de renda variável no longo prazo. O risco do investimento pode ser mitigado pela diversificação entre fundos, gestores, setores, foco, prazo de maturação e geografia.

Fundos de Investimento Imobiliário

Os *FII*s permitem uma alocação diferenciada em ativos de base imobiliária comportando estratégias de geração de renda a partir da propriedade de imóveis, transacionando títulos com lastro em imóveis ou pela construção e comercialização de imóveis. Tal característica de diversificação pode reduzir o risco do portfólio. O compartilhamento de experiências com gestores especializados no segmento se apresenta como atrativo adicional.

Fundos de Investimento Multimercado

Os fundos Multimercado classificados neste segmento oferecem oportunidades de diversificação de investimentos nos mercados de renda fixa e variável, câmbio, dívida externa e podem investir até 20% do seu patrimônio no exterior.

A alocação nesta modalidade de fundo tem como objetivo capturar ganhos das distintas alternativas de composição do binômio retorno e risco, ampliando as oportunidades de resultado do portfólio da Fundação, através da seleção de gestores com *expertise* diferenciada para atuação em determinados mercados ou estilos de gestão específicos, que atuem em fundos abertos.

5.2.4 SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR¹⁰

Este segmento busca ampliar a diversificação de

mercados e/ou arbitragem de moedas. Incluem-se alocações em títulos soberanos, *commodities* e empresas cujos setores, no Brasil, não são quantitativamente bem representados ou não possuem negociação na bolsa de valores brasileira.

Compõem este segmento ativos e fundos de investimento registrados na CVM, cujo risco predominante está associado ao desempenho de títulos emitidos no exterior. Estão incluídos os fundos constituídos no Brasil, sob gestão terceirizada, compostos por ativos emitidos em outros países, os fundos de dívida externa, os fundos de índice com negociação em bolsa no Brasil, os *Brazilian Depositary Receipts* – BDR e ações de empresas do Mercosul.

Os fundos estão sujeitos ao arcabouço regulatório estabelecido pela CVM, aspecto mitigador de riscos presentes em mercados menos regulados, sendo selecionados através de testes comparativos e avaliação de desempenho¹¹.

A meta de rentabilidade do segmento de investimentos no exterior consta no subitem 5.3 desta PI.

5.2.5 SEGMENTO DE IMÓVEIS¹²

Os ativos deste segmento têm o objetivo de geração de fluxo de caixa a partir da renda de aluguéis e de apropriação da valorização dos



¹⁰ Resolução CMN nº 3792/2009, Cap. VI, Seção II, Art. 21.

¹¹ Investimentos no Exterior devem ser previamente aprovados pelo Conselho Deliberativo.

¹² Resolução CMN nº 3792/2009, Cap. VI, Seção II, Art. 22.

imóveis no longo prazo. Estes fluxos fazem parte dos recursos utilizados no pagamento dos compromissos mensais do plano de benefícios da FAPES.

A atratividade do segmento está associada principalmente à baixa correlação com as demais classes de ativos, pela preservação de valor e pela menor vulnerabilidade em situações de estresse no mercado financeiro. Compõem este segmento os empreendimentos imobiliários e os imóveis para aluguel e renda, além de outros imóveis.

Outros instrumentos do mercado de capitais, por possuírem lastros em imóveis, são alternativas de alocação no mercado imobiliário, com distintos graus de liquidez, oferecendo possibilidades de investimentos imobiliários sem necessariamente ter a propriedade direta do bem, como, por exemplo: FIPs, FIIs, Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRIs e Cédulas de Crédito Imobiliário – CCIIs. Para efeito de classificação das alocações frente à legislação, estes ativos se enquadram nos segmentos de investimentos estruturados e de renda fixa.

Na seleção e na manutenção dos ativos em carteira, são considerados como principais aspectos: localização, mercado de locação alvo, qualidade funcional, vida útil, risco de contraparte e escala do investimento.

No acompanhamento dos imóveis de propriedade da FAPES, são monitoradas, adicionalmente, as condições físicas, a obsolescência funcional ou a perda da capacidade de preservação do seu valor patrimonial, visando à tomada de decisão quanto à sua manutenção ou aos processos de alienação.

A formulação de preços, seja de compra, venda ou locação, utiliza como principais parâmetros dados empíricos do mercado, o desempenho do fluxo de aluguéis esperados e as avaliações de preços. Os imóveis são obrigatoriamente reavaliados quando da sua negociação e a cada três anos, pelo menos, por peritos contratados especificamente para esta função.

A meta de rentabilidade deste segmento se encontra presente no subitem 5.3 desta PI.

5.2.6 SEGMENTO DE OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES¹³

Para empréstimos e financiamentos aos participantes está estabelecido um patamar do patrimônio que permite o atendimento da demanda existente, que vem sendo adequadamente atendida.

A Fundação oferece aos seus participantes ativos e assistidos empréstimos e financiamentos a custos compatíveis com as exigências atuariais e legais, em diversas modalidades instituídas pelo Conselho Deliberativo.

O segmento possui características de baixo risco de crédito e de aderência à meta atuarial. A vinculação do seu retorno à variação da remuneração do mutuário reduz o risco de o seu desempenho ser inferior ao mínimo determinado pela legislação vigente.

A estimativa de retorno para o segmento de operações com participantes está presente no subitem 5.3 desta PI.



¹³ Resolução CMN nº 3792/2009, cap. VI, seção II, art. 23.

5.3 Metas de Rentabilidade

A meta de retorno dos investimentos consiste na ponderação das metas de cada segmento pelo valor central da faixa de alocação neutra (Tabela 5.1), definida com base nos estudos de ALM.

Além do retorno dos investimentos, a FAPES apura periodicamente a rentabilidade global, que considera os retornos dos investimentos e dos contratos de dívida com os patrocinadores. Estes não são classificados como investimentos pela legislação vigente e têm como referência INPC + 6% a.a. Essa dívida, amortizada mensalmente, se refere a contratos com vencimentos em 2018 e 2032.

Nas tabelas a seguir, são apresentadas as regras de formação das metas de rentabilidade definidas para cada segmento dos investimentos para 2013, bem como suas respectivas quantificações. Foram utilizadas as estimativas do cenário base do ALM para a projeção do retorno de cada segmento para 2013.

Uma vez definidos os limites de alocação dos investimentos (Anexo I), as metas de cada segmento, bem como conhecidas as faixas de macroalocação, a gestão dos investimentos tem como objetivo manter o plano de benefícios em equilíbrio.

Tabela 5.1 – Regras de Formação das Metas de Rentabilidade por Segmento

Segmentos	Meta
Renda Fixa	6% IMA-S + 26% IMA-B 5 + 68% IMA-B 5+
Renda Variável	IBrX
Imóveis	IPCA + 4% a.a.
Oper. com Participantes	INPC + 7,6% a.a.
Investimentos Estruturados	IPCA + 5,9% a.a.
Investimentos no Exterior	MSCI Mundo

Nota: A meta de rentabilidade do total dos investimentos consiste na ponderação da meta de cada segmento pelo respectivo ponto central da faixa de alocação neutra, definida com base nos estudos de ALM.

Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.

Tabela 5.2 – Quantificação das Metas de Rentabilidade e Faixas de Alocação do ALM

Segmentos de Investimentos Em %	Meta de Rentabilidade (Cenário Base)	Alocação em 31/07/12	Faixa de alocação neutra	
Renda Fixa	10,5	61,6	59,0	43,8
Renda Variável	18,1	23,4	25,0	35,2
Imóveis	10,0	7,8	4,0	6,0
Operações com Participantes	13,8	3,7	6,0	6,0
Investimentos Estruturados	12,0	3,5	6,0	9,0
Investimentos no Exterior	11,4	0,0	0,0	0,0
Total	13,1	100,0	100,0	100,0

Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.

5.4 Operações com Derivativos¹⁴

De forma geral, instrumentos derivativos são contratos referenciados em um ativo-objeto cujo valor é derivado e relacionado com o preço do ativo.

Os derivativos podem ser utilizados para atender aos objetivos de reduzir os riscos dos investimentos ou aumentar a eficiência de gestão dos ativos. Na renda fixa, esses instrumentos também cumprem propósitos de ajustar os resultados dos ativos pela troca por indexadores e pela atuação em intervalos de interesse na Estrutura a Termo da Taxa de Juros – ETTJ. Na renda variável, os derivativos permitem a gestão da volatilidade de portfólios e movimentações defensivas que preservam sua estrutura. Em certas condições de mercado, esses instrumentos favorecem a realização das vendas sintéticas, aumentando a eficiência da gestão.

Todas as operações com derivativos devem ocorrer conforme limites estabelecidos no Anexo II, com estudos prévios que contenham:

- i) O objetivo da sua utilização;
- ii) Justificativa da utilização do derivativo;
- iii) Modelo, parâmetros e referências utilizados na precificação do derivativo;
- iv) O impacto no risco nos investimentos e no segmento em que for classificado o ativo-objeto referente ao contrato derivativo.

Os fundos de gestão externa estão submetidos aos limites e condições estabelecidos nos regulamentos dos respectivos fundos, devendo ser observada a legislação pertinente, inclusive a Resolução CMN nº 3792/2009.

Os fundos de investimentos com recursos do PGA estão restritos, nas operações com derivativos, àqueles relacionados aos ativos-objeto elegíveis, de acordo com os respectivos limites estabelecidos no Anexo II.

5.5 Gestão dos Riscos dos Investimentos¹⁵

Em conformidade com o estabelecido na legislação vigente, a FAPES mantém a segregação das funções de gestão, administração e custódia dos investimentos. A Fundação identifica, avalia, controla e monitora os riscos dos investimentos, incluindo os de mercado, de crédito e liquidez, bem como os demais riscos relacionados à gestão do plano de benefícios.

A gestão e a alocação estratégica dos riscos dos investimentos são atribuições da DIRIN. Essas atribuições consistem, principalmente, na limitação das perdas e na otimização da relação retorno-risco, de acordo com as metas e regras estabelecidas pela FAPES, alocando os riscos de mercado, crédito e liquidez do seu portfólio.

A Diretoria Superintendência – DIRSUP e a Diretoria de Administração e Controle – DIRAC também possuem equipes envolvidas na gestão dos riscos, inclusive operacionais, aos quais a FAPES está exposta, com atribuições, respectivamente, de planejamento e supervisão e de apoio e controle, garantindo a segregação dessas atribuições.

Em relação aos riscos dos investimentos, a FAPES utiliza modelos e procedimentos que buscam manter as eventuais perdas financeiras dentro de limites pré-definidos, a partir de metodologias e indicadores para a gestão ativa de risco.

Entre os modelos e procedimentos utilizados destacam-se:

- Estabelecimento de um orçamento de risco de mercado como orientador das alocações e limitador da perda máxima para esse risco nos segmentos de renda variável e renda fixa;
- Monitoramento de faixas de alerta de consumo e exposição ao risco de mercado desses segmentos;
- Aplicação do conceito de *Expected Shortfall* e *Máximo Drawdown*;

¹⁴ Resolução CMN nº 3792/2009, Cap. V, § 3º, Item III.

¹⁵ Resolução CMN nº 3792/2009, Cap. III.

- Probabilização de perdas com inadimplências em instrumentos de crédito;
- Gerenciamento de risco de mercado e otimização desse risco nas respectivas alocações dos fundos terceirizados;
- Gestão de risco de liquidez dos ativos de renda variável;
- Mapeamento e limitação dos efeitos de estresse por cenários e de estresse reverso do superávit.

Pela sua importância e potencial de impacto, o orçamento de risco de mercado é peça chave da gestão e alocação dos riscos. Ele é elaborado em conformidade com a geração dos retornos dos investimentos necessários ao cumprimento dos objetivos do plano de benefícios, otimizando o retorno por unidade de risco assumido.

5.5.1 RISCO DE MERCADO

Risco de mercado se refere às perdas na oscilação de preços dos ativos que possuem cotação de mercado. Dentro do orçamento de risco, este valor está relacionado ao VaR ou Valor ao Risco que é a potencial perda máxima provável dentro de um portfólio de investimento dado um nível de confiança e um horizonte de tempo. A esta medida é adicionado o conceito de *Expected Shortfall* – ES, valor esperado de perda caso esta supere o VaR. Através desta medida se define o limite de perda máxima desses ativos, além do qual não se deseja ultrapassar. Sendo o ES um evento extremamente improvável, a determinação de um orçamento relacionado a este valor implica uma baixa probabilidade de perdas acima do limite.

A metodologia de formulação do orçamento de risco busca garantir que este limite de perda esteja relacionado ao passivo atuarial e aos objetivos de rentabilidade definidos. A apuração desse risco leva em consideração a exposição nos segmentos de renda fixa e variável e o dimensionamento de faixas de alerta, que possibilitam a gestão do grau de consumo e exposição desses segmentos, permitindo uma atuação ativa na

gestão de risco que antecipe medidas que evitem efeitos indesejados sobre esses portfólios.

A FAPES realiza também testes periódicos de estresse das posições de seus investimentos dados cenários de risco (estresse por cenários). Nestes testes, são simuladas hipóteses de perdas de acordo com as situações de mercado com o objetivo de avaliar o desempenho das carteiras na hipótese de concretização destes cenários, vinculando-o aos resultados do plano de benefícios. A partir do dimensionamento do impacto sobre os investimentos, a metodologia de estresse reverso simula medidas e realocações possíveis de forma a preservar o resultado estabelecido. Estes procedimentos também são aplicados na simulação de cenários de crise sistêmica. A metodologia em questão toma por base os cenários de estresse próprios ou obtidos junto a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&F-BOVESPA), aplicando-se ajustes, quando necessários.

5.5.2 RISCO DE CRÉDITO

A Fundação possui um conjunto de instrumentos que possibilita a gestão dos riscos de crédito, ou seja, de inadimplência parcial ou total, nos títulos de renda fixa de emissores privados, o que consiste em:

- Modelagem de equivalência de *ratings*: o modelo determina, em função das notas atribuídas pelas principais agências classificadoras de risco, uma escala única de classificação de crédito para cada emissão, tanto no âmbito das emissões pertencentes ao portfólio da Fundação, quanto das novas aquisições;
- Modelagem da estrutura a termo de taxa de juros por *rating*: a metodologia, desenvolvida internamente, calcula os intervalos de variação das taxas de juros por classificação de risco de crédito para cada emissão pertencente ao portfólio, assim como de novas emissões.
- Limite de exposição em emissões de instituições financeiras: para as emissões de instituições financeiras, é produzido um estudo periódico com base em dados contábeis e

classificações de risco, que serve de parâmetro para a indicação do valor máximo de alocação em títulos de cada emissor para diferentes prazos;

- iv. VaR de crédito: para avaliação da exposição ao risco de crédito total, a Fundação utiliza uma metodologia que permite estimar o VaR de crédito, ou seja, a perda máxima potencial dentro de um grau de confiança no período de um ano. Este estudo também permite realizar simulações com o objetivo de determinar o impacto esperado em cada alteração da composição de títulos privados. Este cálculo determina também o *rating* da carteira.

O objetivo do conjunto de alocações em títulos privados é de proporcionar um retorno adequado ao risco de crédito (taxa de *default*) equivalente, pelo menos à classificação A, na escala de *rating* da FAPES. Caso algum ativo adquirido pela Fundação sofra redução de classificação, serão adotadas, se necessário, medidas na composição do portfólio, adquirindo ou alienando ativos, inclusive no mercado secundário, buscando, no mínimo, a relação retorno-risco estabelecida para o mencionado portfólio.

No caso de uma alocação em um ativo de emissão bancária superar o limite de crédito estabelecido, seja pelo seu próprio rendimento ou posterior redução de limite, a FAPES não realizará novas aquisições de emissão da mesma instituição financeira até a venda/resgate desse ativo.

5.5.3 RISCO DE SOLVÊNCIA E DE LIQUIDEZ

A medida de avaliação do risco associado ao descasamento entre fluxos de ativos e passivos tem como objetivo verificar a probabilidade deste desalinhamento sob a ótica de vários cenários econômicos. Neste contexto, este risco de solvência é avaliado no estudo de ALM.

Adicionalmente, a metodologia desenvolvida pela FAPES avalia, anualmente, o risco de não pagamento dos compromissos previdenciais, levando em consideração as estimativas de fluxo de caixa dos títulos de renda fixa, do aluguel

de imóveis e dos dividendos advindos da carteira de ações. Avalia, portanto, a capacidade de pagamento das obrigações previdenciais sem que seja preciso contar com a venda intempestiva de ativos. Dada a composição atual do portfólio e os cenários utilizados, a Fundação não apresenta tal risco nos seus fluxos no longo prazo.

O risco de liquidez dos ativos contempla a avaliação do tempo necessário para a alienação dos ativos de renda variável considerando seus níveis de negociação média e o volume de participação da FAPES no respectivo mercado. Esse tempo dimensiona o grau médio de dificuldade de realização desses ativos, o que está relacionado ao custo de transação associado, que inclui o diferencial de preço das ofertas de compra e venda.

5.5.4 RISCOS OPERACIONAL, LEGAL E SISTÊMICO

Risco operacional é a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos, pessoas e sistemas internos ou, ainda, de eventos externos de mesma natureza. Incluem-se, nessa definição, os riscos legais associados à inadequação ou à deficiência em contratos firmados pela instituição, bem como a sanções em razão de descumprimento de dispositivos legais e a indenizações por danos a terceiros decorrentes das atividades desenvolvidas.

Identificação, avaliação, controle e monitoramento dos riscos operacionais e legais são realizados por uma unidade de controles internos e riscos subordinada à Diretoria Superintendência da FAPES.

O risco sistêmico é constituído pelos eventos de origem externa à Fundação em que uma ou mais instituições participantes do sistema financeiro, inclusive de outro país, não honrem seus compromissos perante outras instituições, provocando uma reação em cadeia que pode levar ao colapso desse sistema. Este risco se propaga pelo contágio de diversos participantes do mercado, podendo afetar o funcionamento do sistema financeiro nacional e internacional, gerando incapacidades, mesmo que temporárias, de se ava-

liar o risco individual de um agente. Isso, por sua vez, impede o autoajuste por parte do mercado como um todo. No Brasil, existem mecanismos de segurança desenvolvidos pelo BCB e as bolsas de valores, com o intuito de reduzir a chance de ocorrência de operações financeiras não en-

cerradas no final de um dia e que visam mitigar tal risco.

A FAPES observa, constantemente, os possíveis aspectos que possam desencadear o risco sistêmico no sistema financeiro nacional e internacional.

6. GOVERNANÇA DOS INVESTIMENTOS

6.1 Estrutura, Processo de Decisão e Controle

O Conselho Deliberativo, a Diretoria-Executiva e o Conselho Fiscal constituem o conjunto de colegiados que responde pela governança da FAPES e, respectivamente, aprova, executa e fiscaliza as diretrizes da Fundação.

A equipe da DIRIN desempenha as atribuições de planejamento, análise e operação dos investimentos. Essa equipe se dedica à implementação das diretrizes de investimentos aprovadas nesta PI, considerando o cenário econômico-financeiro, as condições de mercado e a demanda por recursos para a cobertura das despesas previdenciais e daquelas necessárias ao funcionamento da FAPES.

Compõe, ainda, o processo de gestão dos recursos o Comitê de Investimentos – COMIN, dedicado a assessorar as decisões de investimento.

Nas reuniões do COMIN, são relatadas oportunidades e propostas de investimentos e examinadas questões relativas ao planejamento, à análise e às operações que têm seus aspectos técnicos discutidos e registrados em ata.

Para a tomada de decisão, são utilizados também estudos consolidados no Plano de Aplicações – PA, que tem como objetivo definir as propostas de atuação de curto e médio prazos nos segmentos de investimento. Para isso, são analisados os cenários prospectivos que levam em conta estudos da conjuntura econômica, assim como os comportamentos dos mercados.

As oportunidades de investimento são avaliadas metodologicamente quanto às suas características de rentabilidade e risco e aderência ao PA, à PI e à legislação vigente, assim como de impacto no desempenho e nos riscos do portfólio da Fundação.

Após discussão, o COMIN indica, em ata, recomendação que, se favorável, contém os volumes e condições da operação, podendo solicitar estudos complementares por parte da equipe técnica ou

descartar opção de participar daquele investimento.

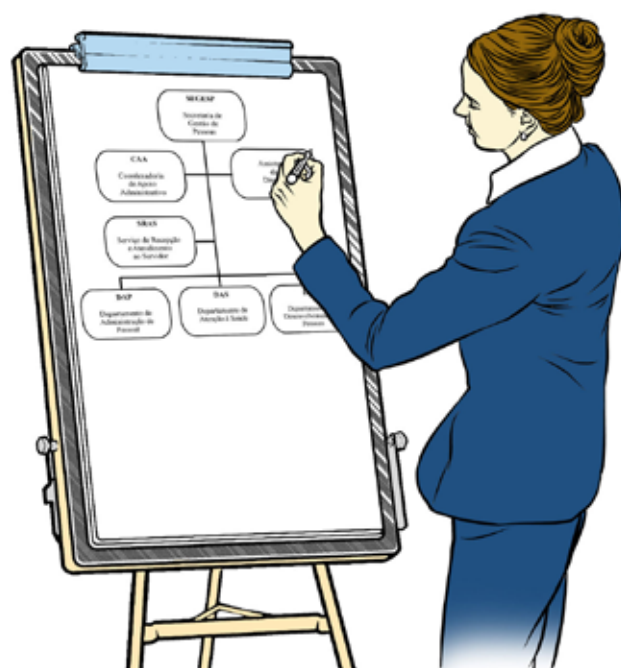
De acordo com os limites de alçada e baseados nas recomendações do COMIN, os investimentos são realizados por decisões do diretor de investimentos, da Diretoria-Executiva ou do Conselho Deliberativo.

As alocações dos investimentos são acompanhadas e monitoradas pela DIRAC e divulgadas em relatórios específicos.

Para a precificação dos ativos financeiros, a Fundação adota os procedimentos acordados com o administrador fiduciário, especializado na prestação de serviços para gestores independentes e clientes institucionais. A metodologia utilizada por essa instituição financeira está detalhada no Manual de Precificação de Ativos elaborado por ela e disponibilizado para a FAPES.

Este prestador de serviços torna disponíveis diversos relatórios de controle e de análise que são utilizados como fonte complementar de dados para elaboração dos relatórios produzidos pela Fundação.

A FAPES contrata auditor independente responsável por emitir opinião acerca das demonstrações contábeis, considerando os procedimentos



de revisão atuarial e de gestão dos investimentos, conforme legislação específica. Além disso, a FAPES elabora suas demonstrações contábeis semestralmente, aplicando sempre escopo completo no exame do auditor independente. Os fundos com gestão própria ou terceirizada também estão obrigados a realizar auditorias contábeis na forma da lei e da autorregulação da Anbima.

A FAPES possui um Código de Conduta e Ética próprio, tendo aderido, ainda, aos Códigos de Conduta do BNDES, da Anbima e da ABRAPP.

Os processos de Investimentos são objeto de certificação de qualidade ISO 9001:2008, com renovação periódica pelo Bureau Veritas Brasil.

6.2 Limites de Alçada

Para a deliberação sobre cada operação de investimento dos recursos do plano de benefícios, são observados os limites de alçada estabelecidos pelo Conselho Deliberativo, através da Resolução CD-30/2010, de 29/09/2010.

A alçada do diretor de investimentos, nas operações com derivativos, observará os limites definidos no Anexo II.

6.3 Seleção e Avaliação de Gestores Externos e Intermediários Financeiros

Uma parcela da gestão do portfólio de investimentos da FAPES pode ser objeto de terceirização, como forma de alocação em determinados segmentos, classes e subclasses de ativos e de obtenção de resultados em mercados ou estilos diferentes daqueles adotados pela equipe de gestão interna. A terceirização também permite a troca de conhecimentos com especialistas que podem auxiliar e complementar o desenvolvimento da equipe interna da Fundação.

A gestão externa pode ser contratada, através de fundos de investimentos, para os segmentos de renda fixa, renda variável, estruturados e no exterior.

São objetos de interesse da FAPES:

- Renda Fixa: fundos multimercado e de crédito privado;
- Renda Variável: fundos referenciados ativos, fundos de retorno absoluto, de empresas de menor capitalização e fundos setoriais;
- Estruturados: fundos imobiliários, de investimentos em participações e fundos multimercado e
- Exterior: fundos de moedas, renda fixa, *commodities* e ações.

O processo de seleção e avaliação dos gestores segue critérios predefinidos, adequados às características de cada tipo de investimento. Antes de realizar um processo de seleção de gestores de recursos, são definidos os objetivos, o *benchmark*, as estratégias de alocação nos segmentos, as classes de investimentos e mercados de atuação, assim como as diretrizes de diversificação e proteção e os critérios de avaliação periódica do desempenho de cada gestor.

6.3.1 GESTORES DE RENDA FIXA, VARIÁVEL E MULTIMERCADO

A seleção de gestores externos de renda fixa, variável ou multimercado contempla duas fases distintas: quantitativa e qualitativa.

Para a avaliação quantitativa, são considerados indicadores de desempenho dos fundos disponíveis no mercado para se aferir a *performance* relativa dos gestores ao longo do tempo e a consistência dos resultados. Também são utilizadas técnicas tais como análise de estilo e *cluster* que permitem a identificação de grupos com exposições similares a determinados fatores de risco.

Para a avaliação qualitativa dos gestores de recursos previamente selecionados na fase quantitativa, é realizada *due diligence* para verificar o processo de gestão, a transparência, a qualificação da equipe, a qualidade operacional e os

critérios de controle de risco, bem como os aspectos jurídicos.

Os gestores externos são avaliados periodicamente quanto ao desempenho e à adequação aos mandatos estabelecidos.

No âmbito do processo de reavaliação da estratégia de alocação nos segmentos, o perfil de risco e as perspectivas de médio e de longo prazos, de cada um dos fundos contratados, são revistos, podendo resultar em um novo ciclo do processo de seleção.

6.3.2 GESTORES FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES E EM EMPRESAS EMERGENTES – FIP/FIEE

No segmento de investimentos estruturados para fundos de investimentos em participações – FIP e em empresas emergentes – FIEE que realizam investimentos característicos de *Private Equity/Venture Capital*, além de avaliar aspectos como experiência do gestor, qualificação da equipe, retorno esperado, concentração de risco, taxas de administração, taxa de *performance* e tamanho do fundo, também são consideradas condições específicas dos fundos ofertados, como setores e empresa-alvo e operações em perspectiva.

Em função da característica de longo prazo desta modalidade de investimento, o acompanhamento da gestão é realizado através do monitoramento da evolução das carteiras ao longo de todo o período de investimento e desinvestimento. Além da eventual participação da FAPES nos comitês de investimentos destes fundos, são realizadas reuniões periódicas com as equipes de

gestão, além de reuniões promovidas pelos gestores com dirigentes das empresas investidas.

6.3.3 OUTRAS MODALIDADES (INCLUSIVE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR)

Para a seleção destes gestores, serão considerados critérios mínimos como especialidade de gestão, histórico de atuação, qualificação da equipe, objetivo de retorno, critérios de seleção de ativos e risco esperado.

6.3.4 INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

Para a realização de operações no mercado financeiro e de capitais, a FAPES pode utilizar os serviços de intermediários para executar as ordens de compra, venda e empréstimos de títulos. Estas instituições são selecionadas periodicamente em processo que avalia a qualidade, a eficiência e o custo de seus serviços. É apurada, também, a qualidade das análises macroeconômicas, setoriais e fundamentalistas fornecidas à Fundação por essas instituições.

Além disso, é levada em consideração a posição que as instituições se encontram no *ranking* de negociação por volume financeiro na BM&FBovespa.

Nas operações de empréstimos de ações e na negociação de títulos e valores mobiliários de renda fixa, a FAPES pode utilizar outros intermediários. Em todos os casos, as transações são registradas em uma das seguintes câmaras de compensação e liquidação: CBLC, Câmara de Ativos da BM&FBovespa, SELIC ou CETIP.

6.4 Participações

A FAPES realiza o trabalho de acompanhamento da administração de algumas empresas em que detém participação acionária relevante, com objetivo de monitorar as suas práticas de governança corporativa.

Este trabalho é realizado principalmente através de representação em assembleias exercendo direito de voto; participação como signatária em acordos de acionistas para exercer direitos societários; indicação de representantes para atuação em diretorias e conselhos de administração e fiscal; e monitoramento das informações contábeis e dos relatórios de auditoria.

6.5 Princípios Socioambientais

Em 2003, a Fundação aderiu, através da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar - ABRAPP, aos princípios de sustentabilidade do Instituto Ethos e foi signatária do *Carbon Disclosure Project - CDP* em 2006.

Atualmente, a FAPES busca desenvolver critérios para a observância dos princípios de responsabilidade socioambiental nas avaliações e no processo de decisão dos investimentos.

6.6 Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ

O AETQ, para todos os segmentos dos investimentos, é o diretor de investimentos, Carlos Tadeu Moreira Ribeiro, CPF 551.417.817-04, gestor certificado pelo ICSS em 17.12.2010 sob o número EA00469 e credenciado pela CVM.

ANEXO I – LIMITES

Limites (%)

SEGMENTO DE RENDA FIXA ¹

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Renda Fixa - RF	Recursos do Plano	100	100
Títulos da Div. Públ. Mob. Federal	Recursos do Plano	100	100
Outros Títulos (debêntures, CDB, RDB, DPGE e LF)	Seg. RF	80	50
CCB / CCCB / Not. Promiss.	Seg. RF	20	10
NCE / CCE	Seg. RF	20	3
FIDC / FICFIDC	Seg. RF	20	10
CRI / CCI	Seg. RF	20	10
CPR / CDCA / CRA / WA	Seg. RF	20	-
Outros títulos CIAs abertas / securitizadoras	Seg. RF	20	3

SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL ¹

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Renda Variável - RV	Recursos do Plano	70	45
Ações do Novo Mercado da BOVESPA	Recursos do Plano	70	45
Ações do Nível 2 da BOVESPA	Recursos do Plano	60	45
Ações do BOVESPA Mais	Recursos do Plano	50	5
Ações do Nível 1 da BOVESPA	Recursos do Plano	45	45
Ações de OUTRAS Companhias abertas	Recursos do Plano	35	35
Cotas de fundos de índices referenciados em ações admitidas à negociação em bolsa	Recursos do Plano	35	20
Títulos de emissão de Sociedade de Propósito Específico (SPE)	Recursos do Plano	20	10
Outros Ativos (debêntures com participação no lucros / certif. Ouro / CEPAC / RCE)	Recursos do Plano	3	3

SEGMENTO INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS ¹

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Investimentos Estruturados	Recursos do Plano	20	20
Fundo de Invest. Participações (FIP)	Recursos do Plano	20	6
Fundo de Invest. Empr. Emergentes (FIEE)	Recursos do Plano	20	3
Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	Recursos do Plano	10	3
Cotas em Fundo de Investimentos Multimercados CVM	Recursos do Plano	10	10

¹ Limites em relação aos recursos dos planos.

SEGMENTO INVESTIMENTOS NO EXTERIOR¹

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Investimentos no Exterior	Recursos do Plano	10	5
Ativos dentro de fundos no Brasil	Recursos do Plano	10	5
Fundo de Dívida Externa	Recursos do Plano		3
Fundo de Índice com negociação em bolsa no Brasil	Recursos do Plano		3
BDRs	Recursos do Plano		2
Ações MERCOSUL	Recursos do Plano		-

SEGMENTO DE IMÓVEIS¹

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Imóveis	Recursos do Plano	8	8
Empreendimentos Imobiliários	Recursos do Plano	8	4
Imóveis para Aluguel e Renda	Recursos do Plano		8
Outros Imóveis	Recursos do Plano		2

SEGMENTO DE OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES¹

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Operações com Participantes	Recursos do Plano	15	8
Empréstimos	Recursos do Plano	15	8
Financiamentos Imobiliários	Recursos do Plano		

ALOCAÇÃO POR EMISSOR¹

Limites de Alocação (Em %)	Lim. 3792	FAPES 2013
Tesouro Nacional	100	100
Instituição Financeira	20	10
Tesouro Estadual ou Municipal	10	-
CIA Aberta com registro na CVM ²	10	5
Organismo Multilateral	10	1
CIA Securitizadora	10	2
Patrocinador	10	10
FIDC / FICFIDC	10	5
Fundo de Índice em cestas de ações	10	10
SPE	10	2
Fundo de Invest. Estruturado	10	2
Outros	5	2

¹ Limites em relação aos recursos dos planos.

² Para títulos e valores mobiliários emitidos pelos grupos Petrobras, Vale, Bradesco e Itau este limite é de 10%.

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Capital Total de uma mesma CIA Aberta	Capital Total	25	20
Capital Total de uma mesma SPE	Capital Total	25	25
Capital Votante de uma mesma CIA Aberta	Capital Votante	25	20
PL de Instituição Financeira	Patrimônio Líquido	25	10
Fundo de Curto Prazo	Recursos dos Planos	10	10
Fundo de Curto Prazo	Patrimônio Líquido	25	25
Fundo de Índice em cestas de ações	Patrimônio Líquido	25	25
Fundo de Invest. Estruturado	Patrimônio Líquido	25	25
Fundo de Invest. Exterior	Patrimônio Líquido	25	25
Fundo de Índice do Exterior	Patrimônio Líquido	25	25
Certif. Recebív. Regime Fiduciário	Patrimônio Separado	25	25

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES 2013
Mesma Série de Títulos ou Valores Mobil. (exceto ações, bonus e recibos de subscrição, debêntures de SPE)	Série	25	25
Mesma Classe/Série de FIDC	Série	25	25
Mesmo Empreendimento Imobiliário	Patrimônio Líquido	25	25

DERIVATIVOS

Limites de Alocação (Em %)	Referência	Lim. 3792	FAPES
Depósito de Margem	Títulos Federal, Títulos Instituição Financeira, Ações	15	Vide Anexo II
Prêmio de opções pagos	Títulos Federal, Títulos Instituição Financeira, Ações	5	

ANEXO II – DERIVATIVOS¹

Tipo	Objetivo	Risco	Expectativa de Risco	Limite Máximo Legal	Limite Fapes	Desempenho	Controles
SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL							
Futuros Ibovespa							
Venda	Gestão da volatilidade e proteção do segmento de renda variável	Alta dos índices acionários e risco de base (variação do beta)	Baixa / Média	100% do valor das posições detidas à vista, por carteira ou fundo, limitado às garantias estabelecidas na Res. 3792/2009	Limite legal ³	Apuração diária do retorno e dos ajustes	Expected Shortfall, Beta, VaR e limite de operação
Compra	Aumento da exposição à renda variável	Queda dos índices acionários	Elevada		Não permitido		
Opções de Bovespa e de ações²							
Venda Coberta de call	1) Possível simulação de renda fixa com algum retorno adicional 2) Redução de custo de aquisição	Alta do ativo / índice	1) Moderado 2) Elevado	100% do valor das posições detidas à vista, com prêmios pagos limitados a 5% dos títulos do Tesouro Nacional e bancários e ações do Ibovespa, limitado às garantias estabelecidas na Res. 3792/2009	Não permitido	Apuração do retorno da operação / eficiência da estratégia	Expected Shortfall, VaR e limite de operação
Venda de Call coberta e compra de Put	Neutralizar carteira contra movimentos de mercado independente da direção	Precificação do prêmio da estrutura	Baixo		3% do segmento (base: prêmio pago)		
Compra de Call e Put	Obter ganhos maiores que os esperados para o ativo objeto ou antecipar compras à vista exercendo o direito da opção	Valor do Prêmio Pago	Baixo		3% do segmento (base: prêmio pago)		
Compra de Put	Proteção da carteira de ações contra a queda nos preços de mercado	Valor do Prêmio Pago	Baixo		3% do segmento (base: prêmio pago)		
Compra e Venda	Simular Ganhos de Renda Fixa	Elevação da taxa Selic	Médio		Não permitido		
Futuros DI / Swap²							
Venda	Prefixação de títulos indexados ao CDI/SELIC com ganhos no caso de queda nos juros futuros	Elevação da taxa Selic e trava do retorno prefixado	Médio	100% do valor das posições detidas à vista, por carteira ou fundo, limitado às garantias estabelecidas na Res. 3792/2009	75% dos Títulos CDI/SELIC	Apuração diária do retorno e dos ajustes	Controle do duration, Expected Shortfall, VaR e limite de operação
Compra	Pós-fixação da carteira de títulos prefixados, ganhos com elevação dos juros	Queda de juros	Médio		75% dos Títulos Pré-fixados		
Compra e Venda	Buscar ganhos em diferentes intervalos na ETTJ, atuando na troca de indexadores e na inflação implícita	Divergência de taxas	Alto		20% do segmento		
Swaps	Troca de indexadores em ativos financeiros	Evolução dos indexadores na direção contrária à prevista	Médio		75% do segmento		

¹ Operações com derivativos autorizadas exclusivamente na modalidade com garantia

² Mecanismos de avaliação prévia, controle e acompanhamento dos riscos devem ser apresentados e aprovados previamente pelo Conselho Deliberativo.

³ Este limite será de 40% até que seja aprovada a metodologia de gestão ativa de risco de mercado com base no orçamento de risco.

GLOSSÁRIO

Com o propósito de facilitar a compreensão desta PI, foram definidos os seguintes termos:

ALFA • Pode ser definido como uma medida de desempenho de uma carteira. Leva em consideração a volatilidade da carteira e compara o seu desempenho ajustado ao risco em relação a um índice de referência ou *benchmark*. O excesso de retorno da carteira em relação ao retorno do índice de referência ou *benchmark* é o alfa.

.....

ALM • Sigla em inglês de *Asset Liability Management*. É definido como o gerenciamento conjunto de ativos e passivos de uma instituição ou, mais especificamente, o processo de formulação, implementação, monitoramento e revisão de estratégia relacionada aos ativos e passivos, na tentativa de alcançar os objetivos financeiros a partir de diferentes níveis de riscos e retornos.

.....

BENCHMARK • Expressão em inglês que significa ponto de referência ou unidades-padrão. É utilizado para que se estabeleçam parâmetros entre produtos, serviços, títulos, taxas etc. com o intuito de saber se eles se encontram acima ou abaixo do que serve como referência.

.....

CALL • Expressão em inglês que significa opção de compra. Essa operação dá o direito ao titular da opção de comprar uma quantia de um determinado ativo a um preço pré-estabelecido (o preço de exercício) dentro de um determinado período de tempo (o prazo de vigência da opção).

.....

CBLC • Sigla para Câmara Brasileira de Liquidação e Custódia. É a câmara que oferece serviços de alocação e liquidação para todas as operações realizadas nos ambientes de negociação da BM&F/Bovespa.

.....

CDI • Sigla para os Certificados de Depósitos Interbancários. O depósito interbancário é uma modalidade de investimento que os bancos usam para aplicar os seus recursos excedentes ou para captar dinheiro de outros bancos com o objetivo de melhorar a sua posição de liquidez. O CDI é usado como *benchmark* para se comparar a rentabilidade de fundos de investimento que aplicam primordialmente em títulos de renda fixa, como os fundos DI e todas as subcategorias de fundos de renda fixa.

.....

CETIP • Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos. A CETIP é depositária principalmente de títulos de renda fixa privados, títulos públicos estaduais e municipais e títulos representativos de dívidas de responsabilidade do Tesouro Nacional. Na qualidade de depositária, a entidade processa a emissão, o resgate e a custódia dos títulos, assim como, quando necessário, o pagamento dos juros e demais eventos a eles relacionados.

.....

COMMODITIES • O termo significa, literalmente, mercadorias em inglês. Expressa os produtos agrícolas, minerais e vegetais produzidos para exportação. Na cesta de exportações do Brasil, soja, café, algodão e minério de ferro estão entre as principais.

.....

COVENANTS • Constitui um compromisso ou promessa em qualquer contrato formal de dívida, protegendo os interesses do credor e estabelecendo que determinados atos devam ou não ser cumpridos. Constitui, portanto, um sistema de garantia indireta, representado por um conjunto de obrigações contratuais acessórias, positivas ou negativas, que objetivam o pagamento da dívida, como exigências relativas à observância de certas práticas de gestão, por exemplo.

.....

DERIVATIVOS • Operações financeiras cujo valor de negociação deriva de outros ativos denominados ativos-objetos, com a finalidade de assumir, limitar ou transferir riscos. Abrangem um amplo leque de operações: a termo, futuros, opções e *swaps*, tanto de *commodities* quanto de ativos financeiros, como taxas de juros, cotações futuras de índices etc.

.....

DUE DILIGENCE • Traduzido literalmente significa devida cautela ou diligência. Define-se como o procedimento de análise de informações e documentos de uma determinada empresa, com objetivo predeterminado, isto é, uma fusão ou aquisição, planejamento de reestruturação societária, operação financeira complexa ou processo de privatização, que resulta em um relatório acerca das reais condições da empresa analisada.

DURATION • Medida utilizada em finanças que indica a sensibilidade no preço de um título a variações infinitesimais na taxa de desconto.

EBITDA • Sigla em inglês de *Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization*. EBITDA é o lucro antes dos resultados financeiros, impostos, depreciação e amortização. Expressa a geração operacional de caixa de uma empresa.

ESM • Sigla em inglês para Mecanismo Europeu de Estabilidade. O ESM é um programa de resgate permanente que substitui o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira – EFSF e o Mecanismo Europeu de Estabilidade Financeira – EFSM, cujo objetivo é a captação de recursos nos mercados para disponibilizar empréstimos às economias em dificuldade. Há a possibilidade de compras de dívidas soberanas tanto no mercado primário quanto no secundário.

ETF • Sigla em inglês para *Exchange Traded Funds*. São fundos espelhados em índices e suas cotas são negociadas em Bolsa da mesma forma que as ações.

ETTJ • A Estrutura a Termo da Taxa de Juros – ETTJ representa a variação esperada da taxa de juros em função do tempo, para títulos de renda fixa de certa natureza, de acordo com suas características e fatores de risco.

EXPECTED SHORTFALL – ES • O ES é uma estimativa do valor esperado da perda, dado que esta exceda o VaR, para um dado nível de significância ($\alpha\%$) e horizonte de tempo (τ). O *Expected Shortfall* também é conhecido como *Conditonal VaR* (CVaR) and *Expected Tail Loss* (ETL).

FATOR DE DILUIÇÃO • Fator financeiro que procura refletir a capacidade de compra da moeda, considerando a inflação e a taxa de juros anuais previstas para o longo prazo.

FISCAL CLIFF • Fiscal Cliff é um termo que vem sendo empregado pelo mercado e que se refere à redução significativa e automática do déficit orçamentário norte-americano caso leis específicas de desoneração tributária, que expiram no final de 2012, não sejam renovadas ou que não haja um acordo no congresso a respeito de sua redução gradual nos próximos anos.

FLOAT • Percentual das ações da empresa em poder do público.

IbBrA • O IbBrA, Índice Brasil Amplo, é uma extensão do Ibovespa. Por agregar um número maior de ações, 153, as quais devem obedecer a critérios de liquidez mínima, retrata de forma mais abrangente o mercado acionário brasileiro.

IMA • Índice de Mercado Andima, calculado a partir do valor ponderado das carteiras do IRF-M, do IMA-S, do IMA-C e do IMA-B.

IMA-B • Subíndice do IMA, composto por títulos públicos federais atrelados ao IPCA (NTN-B) em poder do público.

IMA-C • Subíndice do IMA, composto por títulos públicos federais atrelados ao IGP-M (NTN-C) em poder do público.

IMA-S • Subíndice do IMA, composto por títulos públicos federais atrelados à Taxa SELIC (LFT) em poder do público.

ÍNDICE DE SOLVÊNCIA • Medida usada para avaliar a capacidade da empresa de cumprir as suas obrigações com os recursos que constituem o seu patrimônio ou o seu ativo. Expressa-se pela razão entre o valor total do ativo e do passivo. Dessa forma, quanto maior for o índice, maior será a solvência da empresa. No caso de um fundo de pensão, o índice avalia a razão entre os recursos e os compromissos do plano de benefícios.

IRF-M • Subíndice do IMA, composto pelos títulos públicos federais prefixados (LTN e NTN-F) que estejam em poder do público.

MARCAÇÃO A MERCADO • Quando o valor contábil do título ou valor mobiliário segue o valor pelo qual está sendo negociado no mercado. Neste tipo de marcação, os valores seguem as oscilações do mercado.

MARCAÇÃO NA CURVA • Quando o valor contábil do título ou valor mobiliário segue o valor de aquisição e rentabilidade contratada. Neste tipo de marcação, os valores não seguem as oscilações do mercado.

MÁXIMO DRAWDOWN • *Drawdown* é o declínio desde o valor máximo de uma série de preços até ao valor mínimo, durante um determinado período de tempo, e o seu valor é indicado em percentagem. O Máximo *Drawdown* é o maior *drawdown* que acontece em um determinado período de tempo.

META ATUARIAL • Valor mínimo esperado para o retorno de investimentos dos recursos garantidores do plano de benefícios, fixado como sendo a taxa de juros adotada na avaliação atuarial em conjunto com o índice do plano. No caso da FAPES, usa-se provisoriamente o INPC, enquanto o reajuste geral dos salários, que é o índice do plano, não é divulgado.

MSCI IMI • Índice criado pelo Morgan Stanley Capital International (MSCI), projetado para medir o desempenho do mercado de capitais. O MSCI Investable Market Indices (MSCI IMI) é um índice formado conforme a capitalização das empresas (small caps ou mid/large caps).

NOTIONAL • Refere-se ao valor total dos ativos de uma posição alavancada. Este termo é comumente usado em operações de opções, futuros e mercados cambiais, porque estes instrumentos permitem controlar uma grande posição através do investimento de pequenos montantes.

PRIVATE EQUITY • Termo que vem do inglês e denomina uma forma de financiamento alternativa utilizada por empresas que visam garantir o desenvolvimento e a expansão das suas atividades. As empresas-alvo deste investimento temporário, em geral, apresentam taxas significativas de crescimento e nível de risco médio ou baixo.

PUT • Expressão em inglês que significa opção de venda. Essa operação dá o direito ao titular da opção de vender um montante de um determinado ativo a um preço pré-estabelecido (o preço de exercício) dentro de um determinado período de tempo (o prazo de vigência da opção).

RATING • Expressão em inglês utilizada para a qualificação de títulos transacionados no mercado. A classificação destes papéis é realizada por várias empresas, mas as que têm maiores tradição e respeitabilidade são Standard & Poor's, Moody's Investors Service e Fitch Ratings.

RECURSOS DOS PLANOS • Os recursos dos planos administrados pela FAPES são formados pelos ativos disponíveis e de investimentos, deduzidos de suas correspondentes exigibilidades, não computados os valores referentes a dívidas contratadas com os patrocinadores.

SELIC • Sigla para o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, que é o depositário central dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo BCB e nessa condição processa, relativamente a estes títulos, a emissão, o resgate, o pagamento dos juros e a custódia.

SWAP • Termo em inglês que significa troca e designa o processo de crédito recíproco ou empréstimos recíprocos entre agentes, em moedas diferentes e com taxas de câmbio idênticas. O swap costuma ser utilizado para antecipar recebimentos em divisas estrangeiras e foi criado no início dos anos 60 para aumentar a liquidez dos diversos países.

VaR • Sigla em inglês de Value at Risk. É uma medida que demonstra a maior perda esperada de um ativo ou carteira, para um determinado horizonte de tempo e dada probabilidade de ocorrência.

COMPOSIÇÃO FAPES

FUNDAÇÃO DE ASSISTÊNCIA E PREVIDÊNCIA SOCIAL DO BNDES - FAPES

Patrocinadores

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES

BNDES Participações S.A. – BNDESPAR

Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME

Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES – FAPES

Diretoria-Executiva

Mariza Giannini – Diretora-Superintendente

Carlos Tadeu Moreira Ribeiro – Diretor de Investimentos

Lucia Maria Silveira Lopes Queto – Diretora de Seguridade

Estêvão de Almeida Accioly – Diretor de Administração e Controle

Administrador Responsável

Carlos Tadeu Moreira Ribeiro – Diretor de Investimentos

CPF: 551.417.817-04

Administradores Fiduciários

BNY Mellon Serviços Financeiros

Custodiantes

Itaú-Unibanco S.A.

Conselho Deliberativo

Gil Bernardo Borges Leal – Presidente

Andrea Campos Gomes Fernandes

Gabriel Rangel Visconti

Jorge Kalache Filho

Manuel Avelino Rodrigues de Souza Pinheiro

Ricardo Henrique Barbosa

Conselho Fiscal

Marcelo Corrêa Barbosa Fernandes – Presidente

Orlando Zeferino de Oliveira

Patrícia Barros Ramos

Roberto Alexandre Elias Afonso



Av. República do Chile, 230 8º andar CEP: 20031-170 Centro Rio de Janeiro RJ

www.fapes.com.br