

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2012

ALM (*Asset Liability Management*)

A atualização do estudo do ALM realizada em outubro de 2011 contemplou os dados do passivo referentes à Avaliação Atuarial de 2010 e às projeções de longo prazo formuladas para o Ativo. O modelo leva em conta uma fronteira eficiente de maximização de superávit, que reúne um conjunto de carteiras que apresentam as melhores combinações possíveis para a estimativa de superávit e a sua volatilidade. Este formato difere da fronteira eficiente tradicional, que leva em conta o retorno e a volatilidade dos ativos.

O modelo de otimização tem

como objetivo a aderência ao passivo, privilegiando-se alocações com prazos e retornos mais semelhantes à configuração dos compromissos atuariais da Fundação. O *duration* do passivo do Plano Básico de Benefícios, equivalente ao prazo médio ponderado pelos juros atuariais, é de 15,5 anos. Esta medida foi calculada sob a ótica das obrigações do Plano, não sendo considerado o fluxo esperado de recebimento de contribuições. Atualmente o *duration* dos ativos de renda fixa do mencionado Plano atinge 8,6 anos. A ampliação do *duration* do ativo vem sendo

realizada através de alocações de longo prazo em renda fixa indexadas à inflação. Como referência, ao final de 2010, o *duration* do segmento de renda fixa situava-se em 6,9 anos.

A partir da fronteira de maximização do superávit, são selecionadas regiões de carteiras que serão utilizadas para a aplicação do modelo estocástico quando são realizadas inúmeras simulações tanto para o ativo quanto para o fluxo do passivo. Estas regiões representam diferentes perfis de macroalocação, conservador, moderado e agressivo.

Segmentos/Classes de ativos	Perfis de Alocação								
	Conservador			Moderado			Agressivo		
IBrX	13,7%	<-->	13,7%	13,7%	<-->	17,7%	17,7%	<-->	22,8%
Small Caps	0,0%	<-->	7,3%	7,3%	<-->	12,6%	12,6%	<-->	18,2%
SELIC	0,3%	<-->	0,3%	0,3%	<-->	0,3%	0,3%	<-->	0,3%
IRF-M	0,0%	<-->	0,0%	0,0%	<-->	0,0%	0,0%	<-->	2,3%
IMA-B 5	0,0%	<-->	0,0%	0,0%	<-->	0,0%	0,0%	<-->	0,0%
IMA-B 5+	69,8%	<-->	55,1%	55,1%	<-->	40,4%	40,4%	<-->	22,8%
Private Equity	1,8%	<-->	5,5%	5,5%	<-->	5,5%	5,5%	<-->	5,5%
Multimercados	0,0%	<-->	0,0%	0,0%	<-->	2,7%	2,7%	<-->	2,7%
Invest. Exterior	0,0%	<-->	0,0%	0,0%	<-->	0,0%	0,0%	<-->	0,0%
Imóveis	3,6%	<-->	3,6%	3,6%	<-->	6,4%	6,4%	<-->	10,9%
Operações com Participantes	1,8%	<-->	5,5%	5,5%	<-->	5,5%	5,5%	<-->	5,5%
Contr. Patrocinador	9,0%	<-->	9,0%	9,0%	<-->	9,0%	9,0%	<-->	9,0%
Superávit Esperado	0,58%	<-->	1,5%	1,5%	<-->	2,3%	2,3%	<-->	3,1%
Volatilidade do Superávit	5,28%	<-->	7,0%	7,0%	<-->	9,0%	9,0%	<-->	11,4%
Sup. Esp. / Vol. Sup.	0,111	<-->	0,220	0,220	<-->	0,251	0,251	<-->	0,268

Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.

O gráfico abaixo apresenta a distribuição do índice de solvência para a composição da carteira da FAPES ao final de agosto de 2011 e para os diferentes perfis de macroalocação, considerando as premissas técnico-atuariais descritas no Capítulo 3 e reajustes salariais exclusivamente pela inflação.

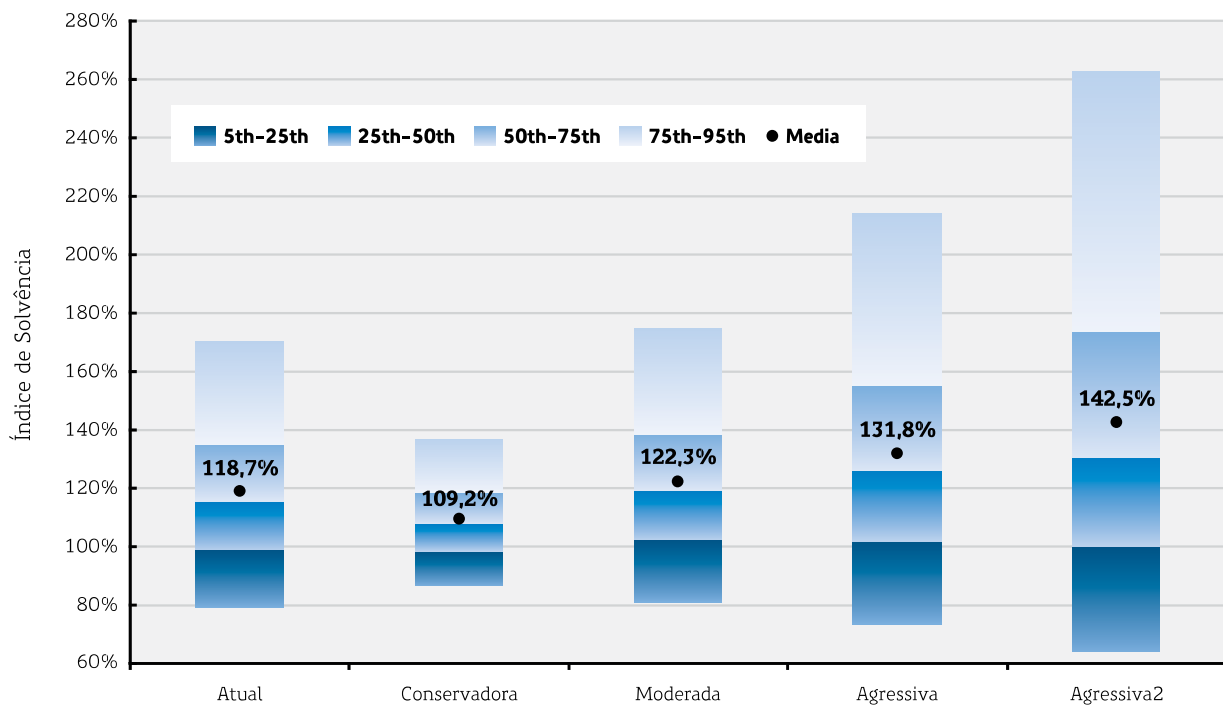
A primeira coluna do gráfico indica a carteira da FAPES, que

está próxima à faixa de alocação considerada de risco moderado, cujo índice de solvência médio projetado para 2020 situa-se em torno de 118,7%. De acordo com a performance dos ativos e a evolução do passivo nos próximos anos, este índice poderá atingir valores entre 80% e 170%.

As revisões das premissas do passivo atuarial, bem como a ex-

pectativa de queda dos juros reais brasileiros, devem exigir, no horizonte de tempo desse estudo, alocações dos investimentos menos conservadoras, buscando, no longo prazo, superávits que mitiguem o risco de onerar participantes e patrocinadores por esses impactos estruturais no passivo e nos ativos do plano de benefícios.

Resultados Projetados para 2020



Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.