

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2022 Edição 2



**Plano Básico de
Benefícios - PBB**

Sumário

1. Introdução	03
2. Objetivo da Gestão de Investimentos	03
3. Passivo Atuarial	03
4. Gestão dos Investimentos	05
4.1. O Sistema de Gestão de Investimentos da FAPES	05
4.2. Metas de Rentabilidade e Carteira de Referência	06
4.3. Limites de Alocação por Segmento	09
4.4. Rentabilidade Histórica	10
4.5. Operações com Derivativos	10
4.6. Gestão de riscos	11
4.6.1. Riscos dos Investimentos	11
4.6.1.1. Risco de mercado	11
4.6.1.2. Risco de Crédito	12
4.6.1.3. Risco de Solvência e de Liquidez	13
4.6.1.4. Riscos Operacional, Legal e Sistêmico	14
4.7. Gestão do PGA	15
5. Governança dos Investimentos	15
5.1. Estrutura, Processo de Decisão e Controle	15
5.2. Limites de Alçada	17
5.3. Seleção e Avaliação de Gestores Externos e Intermediários Financeiros	17
5.4. Princípios de Investimento Responsável	18
5.5. Conflitos de Interesse	18
5.6. Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ	20



1. Introdução

A presente Política de Investimentos – PI tem como propósito estabelecer as diretrizes da gestão dos recursos do Plano Básico de Benefícios da FAPES – PBB e do Plano de Gestão Administrativa – PGA, conforme determina a legislação vigente, assim como dar transparência ao planejamento e à estratégia de investimentos da Fundação.

A Diretoria de Investimentos – DIRIN elaborou os objetivos e as restrições dos investimentos, os critérios de gestão e os limites de alocação contidos nesta PI. Essas orientações têm como foco a tempestiva liquidez do Plano Básico de Benefícios, ou seja, as condições para o atendimento aos fluxos de pagamento das suas obrigações, e a solvência de longo prazo.

A PI possui horizonte de longo prazo (acima de 5 anos) e é submetida anualmente pela Diretoria Executiva à aprovação do Conselho Deliberativo – CD. Depois de aprovada, a PI é encaminhada à PREVIC no prazo máximo de 1º de março do exercício do ano a que se refere.

2. Objetivo da Gestão de Investimentos

O principal objetivo de um fundo de pensão é assegurar a sua solvência de longo prazo, ou seja, que o ativo seja igual ou superior ao passivo do plano de benefícios, garantindo o fluxo de pagamentos das obrigações previdenciárias.

Para isso, a gestão dos investimentos busca superar a meta atuarial no longo prazo, definida como reajuste salarial + 5,28% a.a.¹. Como o reajuste salarial só é definido a partir do quarto trimestre do ano de vigência da PI, é utilizado como *proxy* da meta atuarial a variação do IPCA + 5,28% a.a.

Na FAPES, a gestão dos recursos do Plano Básico de Benefícios se orienta em estudos de *Asset Liability Management* – ALM, que busca uma carteira de referência ótima sob a ótica da solvência de longo prazo do plano.

3. Passivo Atuarial

A FAPES administra um plano da modalidade de benefício definido considerado maduro, ou seja, as receitas previdenciais correntes são inferiores às despesas de pagamentos 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.

¹ Acrescida da dedução das transferências de recursos dos investimentos do plano de benefícios para o Plano de Gestão Administrativa – PGA.



O compromisso atuarial, chamado de provisão matemática ou de passivo atuarial, é a diferença, em determinada data, entre os fluxos líquidos esperados de valores futuros de benefícios a serem pagos tanto aos atuais assistidos (benefícios concedidos) quanto aos atuais participantes ativos e seus dependentes (benefícios a conceder) e os valores de contribuições futuras dos patrocinadores, dos participantes e dos beneficiários assistidos a serem recolhidos à FAPES. Todos esses valores são reprojatados anualmente com base em premissas estabelecidas pelos patrocinadores, pela Fundação e por estudos estatísticos e atuariais. 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, além das expectativas de ocorrências de morte, invalidez ou doença. A avaliação das provisões matemáticas e a respectiva projeção dos fluxos de pagamentos e recebimentos representam informações importantes para a gestão dos investimentos.

Para o dimensionamento dos valores do passivo, foram consideradas as seguintes premissas para os parâmetros técnico-atuariais:

- i. Taxa de juros atuarial: 5,28% a.a.
- ii. Rotatividade: 0,00% a.a. para os participantes do Sistema BNDES e 2,00% para os participantes da FAPES;
- iii. Ganho real dos benefícios: 0,00% a.a.;
- iv. Inflação a longo prazo: 3,50% a.a.;
- v. Taxa anual de crescimento real dos salários: 2,66% a.a. para os técnicos do Sistema BNDES, 2,59% a.a. para o grupamento de apoio do Sistema BNDES, 1,56% a.a. para os técnicos da FAPES, 1,36% a.a. para o grupamento de apoio da FAPES e 1,36% a.a. para o grupamento de gerentes da FAPES; vi. Tábuas Biométricas: Mortalidade de válidos AT-2012 IAM Basic, segregada por sexo; Entrada em invalidez – Álvaro Vindas desagravada em 60%; Mortalidade de inválidos – AT-49M; Tábua de Morbidez – Experiência Rodarte desagravada em 40%; e Encargo Médio de Herdeiros – Família Real para os Assistidos e Família padrão para os ativos formada por 80% dos participantes casados, sendo que os participantes do sexo masculino são 5 anos mais velhos do que o cônjuge e os participantes do sexo feminino são 1 (um) ano mais jovem que o cônjuge;



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.

4. Gestão dos Investimentos

4.1. O Sistema de Gestão de Investimentos da FAPES

A partir de 2018, a FAPES adotou um novo sistema de gestão para seus investimentos. Nos termos desse sistema, cabe à DIRIN/GEASG, com o auxílio do Comitê de Assessoramento para Investimentos ("COMAI"), a definição de premissas de risco, retorno e correlações entre os ativos. A partir daí, e usando um modelo de ALM² são geradas carteiras otimizadas para cada nível de aversão ao risco. A equipe de investimentos apresenta, então, essas carteiras ao Conselho Deliberativo que, por meio de sua aversão ao risco³, define uma Carteira de Referência – a carteira de longo prazo da Fundação, detalhada abaixo.

A Carteira de Referência, à exceção de alguns investimentos que são pouco gerenciáveis no curto prazo – como imóveis, operações com participantes e títulos marcados na curva nos termos da regulação vigente ("Ativos Legados") – é constituída de investimentos que podem ser plenamente implementados por meio de gestão passiva, tais como investimentos atrelados a índices de mercado investíveis, como o Ibovespa, o IMA-B e o S&P 500.

O limite de risco determinado pelo Conselho Deliberativo indica qual nível de aderência a carteira construída pela equipe de gestão dos investimentos da FAPES deverá preservar em relação à Carteira de Referência. Nesses termos, maiores limites de risco indicam maior potencial de distanciamento da alocação efetiva dos recursos do PBB comparativamente à alocação prevista na Carteira de Referência.

² A função objetivo do ALM aloca recursos privilegiando ativos que tenham retorno esperado maiores, que sejam menos voláteis e mais correlacionados com o passivo. Ela é baseada, mas não restrita, no artigo de Sharpe, William e Tint, Laurence "Liabilities a new approach" *Journal of Portfolio Management* de 1990.

³ O processo de escolha da Carteira de Referência é construído com base em parâmetros de risco extraídos junto ao Conselho Deliberativo da FAPES e, dessa forma, representa indiretamente o apetite ao risco do participante. Mais detalhes em <https://www.fapes.com.br/investimentos/a-carteira-de-referencia-da-fapes>



A Carteira de Referência, constituída nos termos acima, se prestará, então, a dois papéis. Um desses papéis será o de servir como referência do apetite ao risco estrategicamente definido pelo Conselho Deliberativo, com o apoio da equipe de investimentos da FAPES. O outro papel será o de dotar o CD e os participantes da FAPES de um importante instrumento de medição de performance da equipe de gestão dos investimentos do PBB no longo prazo.

Esse novo sistema de gestão permitirá, assim, que a performance da equipe de gestão seja adequadamente medida, com seus benefícios esperados – excesso de retorno em relação à Carteira de Referência – sendo contrastados com os custos envolvidos no processo de gestão ativa dos recursos do PBB.

Todas as etapas do processo de tomada de decisão, de implementação e monitoramento das estratégias de investimento estão descritos em políticas, diretrizes e procedimentos internos que são avaliados e revisados continuamente.

4.2. Metas de Rentabilidade e Carteira de Referência

A Carteira de Referência é composta por cinco classes de ativos, em adição aos ativos legados: renda fixa de curto prazo, renda fixa de longo prazo, renda variável doméstica, renda variável no exterior e caixa. Como já mencionado, a implementação da Carteira é, por construção, bastante simples e direta, visto que as mencionadas classes, à exceção de imóveis, são integralmente implementadas por meio de índices de mercado investíveis. A expectativa de retorno real de longo prazo para a Carteira de Referência é de aproximadamente 6,3% a.a.

No contexto da Carteira de Referência – vale lembrar, composta por ativos investíveis de forma trivial, que não requerem expertise e que são totalmente representados por índices de mercado investíveis –, a renda fixa de curto prazo é representada pelo IMA-B 5, a renda fixa de longo prazo, pelo IMA-B 5+, a renda variável, pelo IBOVESP, a renda variável no exterior, pelo S&P 500 (medido em reais, ou seja, sem proteção cambial) e o caixa, pela Selic. Uma vez que a carteira de imóveis da FAPES está totalmente investida nos limites da regulação – e posto que são ativos que, além de ilíquidos, dependem de um comando estratégico do CD para serem alienados –, os imóveis que constarão da Carteira de Referência da FAPES serão exatamente aqueles que atualmente compõem a carteira de investimentos da FAPES. O mesmo vale para as operações com participantes e para os títulos públicos marcados na curva.



Na tabela a seguir, são apresentados os segmentos da Carteira de Referência, conforme definição gerencial da equipe de investimento da FAPES, e seus respectivos *benchmarks*.

SEGMENTO GERENCIAL	BENCHMARK	ALOCÇÃO
Caixa	Selic	3%
Renda Fixa Curto Prazo	IMA-B 5	0%
Renda Fixa Longo Prazo	IMA-B 5+	26%
Renda Variável	Ibovespa	27%
Investimento no Exterior	S&P 500 (em reais)	10%
Imóveis*	**	6%
Operações com Participantes*	**	3%
Títulos na Curva*	**	25%

* Ativos Legados

** Esses ativos, apesar de serem avaliados periodicamente, não terão *benchmark* de mercado pois são pouco gerenciáveis no curto prazo. Com isso, esses ativos não devem impactar a avaliação de desempenho da equipe de investimentos num curto horizonte de tempo.

Participantes mais acostumados à legislação referente aos investimentos de fundos de pensão podem, contudo, notar a ausência dos segmentos previstos na Resolução CMN nº 4.994/2022: investimentos estruturados, representados por Fundos de Investimento em Participações – FIPs e por fundos multimercado, por exemplo.

Vale ressaltar, contudo, que nada impede que a equipe de investimentos da FAPES possa investir em outros segmentos previstos na mencionada Resolução, mesmo que eles não façam parte da Carteira de Referência. Com efeito, qualquer investimento da FAPES em ativos que não compõem os índices acima mencionados, ou que compõem, mas em proporção diversa da requerida por esses índices, representam desvios da carteira efetivamente implementada pela gestão de investimentos da Fundação em relação à Carteira de Referência e impactam, na forma da política de risco da FAPES, os limites de risco estabelecidos pelo Conselho Deliberativo da FAPES.

Investimentos em fundos multimercado, por exemplo, embora não façam parte da Carteira de Referência, impactarão o limite de risco disponível à gestão de investimentos. Sua não inclusão nessa Carteira não impede investimentos nesse segmento por parte da FAPES, desde que o risco trazido por tal alocação seja devidamente computado para fins de consumo do limite de risco da Fundação.



Apresentamos, também, a Carteira de Referência da FAPES considerando a segmentação prevista na Resolução CMN nº 4.994/2022, além das respectivas metas de rentabilidade.

SEGMENTO CMN 4.994	META DE RENTABILIDADE	ALOCAÇÃO
Renda Fixa	Sob Medida*	54%
Renda Variável	Ibovespa	27%
Investimento no Exterior	S&P (em R\$)	10%
Investimentos Estruturados	..**	-
Imóveis	IMA-B 5+	6%
Operações com Participantes	Meta Atuarial	3%

* Meta do segmento é constituída pela ponderação entre alocação em Caixa (CDI), Renda Fixa Curto Prazo (IMA-B 5), Renda Fixa Longo Prazo (IMA-B 5+) e Títulos na Curva (rentabilidade efetiva dos títulos).

** Eventuais investimentos em FIPs terão seu *benchmark* definido de acordo com as características de cada fundo e investimentos em fundos multimercado, CDI.

Cabe, por fim, uma ressalva. Como já se disse anteriormente, uma das funções da Carteira de Referência é servir como *benchmark* de performance para a gestão de investimentos da FAPES. É por meio da rentabilidade teórica da Carteira de Referência que o participante da FAPES irá medir os resultados da equipe de gestão dos investimentos. Pelas razões expostas ao longo do texto, essa Carteira de Referência deve ser plenamente implementável por meio de índices de mercado investíveis. O papel da equipe de gestão de investimentos, então, é o de lançar mão das diversas estratégias de investimentos disponíveis⁴ – como investimentos em fundos multimercado (ou, na linguagem da Resolução CMN nº 4.994/2022, investimentos estruturados) – para alcançar uma performance melhor do que a da Carteira de Referência. Assim, o fato de a Carteira de Referência não prever a alocação em investimentos estruturados não impede, em absoluto, a efetiva alocação de capital pela FAPES em investimentos desse segmento.

⁴ Mais detalhes sobre a estratégia de investimento podem ser obtidos em <https://www.fapes.com.br/investimentos/execucao-do-nosso-mandato>



4.3. Limites de Alocação por Segmento

Os limites de alocação por segmento seguem a Resolução CMN nº 4.994/2022 e/ou qualquer outra legislação vigente no momento da análise⁵, tais como, mas não restrita aos limites descritos na tabela abaixo:

SEGMENTOS	MÍNIMO	MÁXIMO
Renda Fixa	0	100%
Renda Variável	0	70%
Investimentos estruturados	0	20%
Investimentos Imobiliários	0	20%
Operações com Participantes	0	15%
Investimento no Exterior	0	10%

*Caso quaisquer desses limites mudem na legislação vigente, haverá mudança automática dos limites da Fundação.

A Fundação também deverá observar os limites definidos em suas políticas internas como o limite total de 20% dos recursos garantidores em aplicações que envolvam risco de crédito corporativo, englobando grau de investimento e grau especulativo, de acordo com o rating de emissão feito por agência(s) classificadora(s) de risco de reputação internacional, obedecendo os seguintes sublimites:

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de Investimento ⁶	20%
Grau Especulativo	5%

Vale ressaltar que, em adição aos limites regulatórios de alocação por segmento, que não necessariamente guardam coerência com a exposição a risco da Carteira de Referência, conforme definida pelo Conselho Deliberativo, a alocação dos investimentos do PBB estará também restrita pelo limite de risco descrito a seguir, no item 4.6.1.1.

⁵ Os limites por emissor, concentração e classes de ativos também seguem a Resolução CMN nº 4.994/2022

⁶ Fica definido como grau de investimento ativos que possuam classificação de rating a partir de BBB-.



4.4. Rentabilidade Histórica

A tabela a seguir apresenta a rentabilidade da FAPES no período de 2017 a setembro de 2021.

Ref. Data	2021	2020	2019	2018	2017
FAPES Investimentos	3,36%	5,92%	21,27%	11,98%	14,56%
Renda Fixa	3,16%	7,14%	15,57%	11,71%	10,66%
Renda Variável	-13,01%	10,56%	34,74%	12,71%	31,57%
Investimentos no Exterior	19,84%	48,60%	28,25%	-3,28%	-
Investimentos Estruturados	5,86%	1,47%	9,81%	10,51%	18,31%
Imóveis	3,01%	-4,15%	20,63%	18,98%	13,72%
Operações com Participantes	13,45%	15,49%	9,70%	11,78%	9,33%
Contrato com Patrocinadores	-	-	-44,65%	-75,51%	-37,34%
FAPES Global	3,36%	5,40%	20,52%	7,61%	10,06%

Último fechamento contábil em 30/09/2021.

4.5. Operações com Derivativos

De forma geral, instrumentos derivativos são contratos referenciados a um ativo-objeto, cujo valor é derivado do preço do ativo. Os derivativos podem ser utilizados para atender ao objetivo de aumentar a eficiência de gestão dos ativos.

Derivativos podem ser instrumentos úteis para promover uma melhor aderência entre a carteira efetiva de investimentos da FAPES e a Carteira de Referência. Outra utilidade é que, em muitas situações, operações com derivativos podem permitir à FAPES trabalhar com menores custos de transação relativamente a operações diretas com o ativo objeto.

Todas as operações com derivativos devem ocorrer conforme limites estabelecidos na legislação, com estudos prévios dos riscos envolvidos.

Operações com derivativos serão integralmente consideradas para fins de cálculo do risco da FAPES, sendo, portanto, passíveis de monitoramento pelo CD.

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 4.994/2022.

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 na legislação.



4.6. Gestão de riscos

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 de liquidez, bem como os demais riscos relacionados à gestão do Plano Básico de Benefícios.

A atual estrutura, de forma independente e com a devida autonomia, possui as seguintes atribuições principais:

- Realização dos controles de enquadramento dos investimentos com relação aos limites legais e desta Política de Investimentos;
- Reporte para a Diretoria Executiva de quaisquer eventuais desenquadramentos observados;
- Monitoramento dos níveis de exposição aos riscos financeiros (mercado, crédito e liquidez); e
- Cálculo dos riscos relativos aos investimentos com base nas métricas e nos modelos estabelecidos, mantendo atualizadas as bases de dados históricos para análise e produção de relatórios.

A FAPES conta, ainda, na sua estrutura, com um departamento de *Compliance*, Riscos e Controles Internos que se reporta diretamente à Diretoria Superintendente e aos Conselhos Deliberativo e Fiscal, no que couber.

Esse departamento conta com uma equipe especializada com a responsabilidade de planejar e supervisionar todo o processo de gestão de controles internos e de *compliance* da Fundação, identificando, avaliando e monitorando todos os riscos operacionais e de *compliance* que possam comprometer a realização dos objetivos corporativos.

4.6.1. Riscos dos Investimentos

4.6.1.1. Risco de mercado

A Carteira de Referência procura tanto endereçar os objetivos de longo prazo da Fundação quanto expressar o nível de tolerância ao risco do Conselho Deliberativo. Desvios em relação a essa Carteira, portanto, implicam em riscos adicionais àqueles previamente pactuados, por serem inerentes à Carteira de Referência, com o Conselho Deliberativo. Portanto, esses riscos, que decorrem da gestão ativa dos investimentos pela equipe de gestão da FAPES, devem se sujeitar a limites pré-estabelecidos pelo Conselho Deliberativo. Esse limite de risco confere, assim, restrições à gestão ativa dos investimentos da FAPES, a fim de que a composição da carteira de ativos da Fundação não se afaste significativamente da Carteira de Referência.



Além disso, o limite de risco deve ser indicado de forma clara e simples, permitindo ao Conselho Deliberativo monitorar tempestivamente os riscos adicionais assumidos nas decisões de gestão ativa da equipe de investimentos.

Seguindo essa diretriz, a FAPES adota um Benchmark-VaR como sua principal métrica de risco ativo. O Benchmark-VaR é uma medida que busca avaliar a perda potencial da Carteira de Investimentos da FAPES em relação à Carteira de Referência, dado um nível de confiança.

Após a definição do limite de risco pelo CD, o uso desse recurso escasso – o risco – pela equipe de investimentos deve-se dar de forma eficiente. Para isso, a equipe de investimentos organiza anualmente o “Orçamento de Risco”, documento que descreve a estratégia de consumo do risco pela Fundação, e envia para apreciação do COMAI.

O Orçamento de Risco divide a carteira de investimento da FAPES em três subcarteiras. A primeira delas com fatores de risco iguais aos da Carteira de Referência, mas com alocações em novas estratégias de investimento e em novas classes de ativos para as quais se espera que, no longo prazo, proporcionem mais diversificação e excesso de retorno em relação à Carteira de Referência. A segunda carteira será composta por desvios táticos da Carteira de Referência em que a equipe de gestão enxergue oportunidades para capturar ganhos de curto/médio prazos. Finalmente, a terceira será composta por estratégias de proteção contra riscos de cauda, ou seja, que diminuam o risco de perdas acentuadas do patrimônio da Fundação.

Essa divisão tem a função de melhorar a governança dos investimentos da Fundação, tornando mais transparentes o processo de tomada de decisões de investimento e o monitoramento do risco e do retorno de cada estratégia adotada pela Diretoria de Investimentos da FAPES.

O consumo de risco é regulado pela Política de Gestão de Riscos Financeiros da FAPES, sendo monitorado por uma empresa independente que presta serviços à FAPES – a ADITUS -, que, por sua vez, apresenta os dados para o Comitê de Gestão de Riscos, Diretoria Executiva e Conselho Deliberativo.

4.6.1.2 Risco de Crédito

A Fundação utiliza um conjunto de instrumentos que auxilia na gestão do risco de crédito, ou seja, de inadimplência parcial ou total, nos títulos de renda fixa de emissores privados. Dentro dessa metodologia, é estabelecido também o montante de perda estimada com eventos de crédito inerentes a uma carteira desse tipo e compatível com o seu grau de risco. Entre os mencionados instrumentos, destacam-se:



- i. Modelagem de equivalência de *ratings*;
- ii. Modelagem da estrutura a termo de taxa de juros por *rating*;
- iii. Limite de exposição em emissões de instituições financeiras;
- iv. VaR de crédito.

O objetivo do conjunto de alocações em títulos privados é proporcionar um retorno adequado ao risco de crédito (taxa de *default*) equivalente, pelo menos, à classificação A, na escala de rating da FAPES. Caso o portfólio da Fundação tenha sua classificação reduzida abaixo do limite estabelecido, serão adotadas, se possível, medidas na composição do 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 Fundação não realizará novas aquisições de emissão da mesma instituição financeira até a venda/resgate desse ativo.

4.6.1.3. Risco de Solvência e de Liquidez

A FAPES monitora e realiza projeções de longo prazo das condições de solvência, ou seja, as condições de equilíbrio entre o ativo e o passivo do plano de benefícios. O objetivo é verificar a probabilidade de solvência sob a ótica de vários cenários econômicos e de acordo com as premissas que impactam os ativos e o passivo do Plano. O risco de liquidez do Plano, associado ao descasamento entre os fluxos dos ativos e do passivo, ou seja, o risco de não pagamento dos compromissos previdenciais líquidos, é monitorado e projetado levando em conta as estimativas de fluxo de caixa gerado pelos ativos.

Adicionalmente, partindo dos fluxos gerados pelos títulos de longo prazo indexados à inflação junto ao fluxo projetado de pagamentos atuariais (fluxo proveniente do passivo), a Fundação realiza projeções e avaliações relativas ao retorno necessário para as demais classes de ativos com o objetivo de garantir a liquidez do plano de benefícios.

Além disso, a FAPES também monitora risco de liquidez dos ativos, definido como o tempo necessário para a alienação dos ativos de renda fixa e variável considerando seus níveis de negociação média e o volume desejado de participação da FAPES nos respectivos mercados. Esse tempo dimensiona o grau de dificuldade de venda desses ativos.



4.6.1.4. 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.

A atividade do *compliance* busca evitar quaisquer desvios que possam ocorrer no cumprimento das normas legais e regulamentares. A FAPES possui em sua estrutura uma unidade administrativa específica para tratar os assuntos relacionados ao *compliance*. A gestão da conformidade é realizada a partir da identificação e interpretação da legislação aplicável às atividades da FAPES. Mecanismos de monitoramento contínuo e de testes específicos de conformidade verificam o cumprimento, pelas unidades administrativas, das leis, regulamentações, políticas internas e código de conduta e ética.

Segundo o Guia de Melhores Práticas de Investimentos da Previc, o risco sistêmico se refere aos comportamentos adotados por diversas entidades fechadas de previdência complementar simultaneamente, que impliquem dificuldades de pagamento de benefícios. Nessa ótica, a FAPES possui mecanismos que mitigam essa possibilidade de não pagamento dos benefícios programados, como, por exemplo, os estudos de ALM e de gestão da liquidez e da solvência

Outro aspecto do risco sistêmico, vinculado ao risco de mercado, inclui 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. Esse risco, não-diversificável, 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 avaliar o risco individual de um agente. Isso, por sua vez, pode impedir o autoajuste por parte do mercado como um todo. No Brasil, existem mecanismos de segurança desenvolvidos pelo Banco Central do Brasil e pelas bolsas de valores, com o intuito de reduzir a chance de ocorrência de operações financeiras não encerradas 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.



4.7. Gestão do PGA

A alocação de recursos do PGA tem como objetivo atender às necessidades de liquidez da Fundação para a manutenção de sua estrutura administrativa. Esses recursos são geridos de forma terceirizada, com a sua totalidade alocada no segmento de renda fixa. A FAPES acompanha e monitora as alocações dos investimentos do PGA em relatórios específicos. Para 2022, a meta de rentabilidade do Plano é composta por 10% do CDI + 90% do IMA Geral ex-C.

5. Governança dos Investimentos⁷

5.1. 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.

O Conselho Deliberativo define a Carteira de Referência e estabelece o limite de risco. Cabe, também, ao Conselho, a aprovação da Política de Risco. Já o Conselho Fiscal verifica a adequação dos controles internos e a aderência da gestão de investimentos às normas em vigor e à Política de Investimentos.

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.

A DIRIN é composta por 4 gerências executivas:

- Gerência Executiva de Alocação e Seleção de Gestores (GEASG): Responsável pela construção da Carteira de Referência, da Carteira Estratégica e pela gestão do Orçamento de Risco. Responsável, ainda, por parte da implementação da Carteira Estratégica – seleção de gestores terceirizados para implementação de estratégias com ativos líquidos.
- Gerência Executiva de Estratégia de Ativos Líquidos (GEALI): Responsável pela gestão das estratégias ativas e passivas da FAPES em ativos líquidos – ações e títulos públicos. Responsável, ainda, pela gestão dinâmica da Carteira Estratégica – à exceção da estratégia de rebalanceamento. Cabe também a essa gerência a gestão da mesa de operações.

⁷ A FAPES não realiza as operações citadas na alínea “e”, inciso VII, Art. 23, IN 06/2018.



- Gerência Executiva de Estratégia de Ativos Ilíquidos (GEATI): Responsável pelos investimentos da FAPES em imóveis (diretos e indiretos), crédito privado (diretos e indiretos) e fundos de *private equity*.
- Gerência de Operações com Participantes e Informação (GEOPI): Responsável pelos empréstimos aos participantes e pela atividade de apuração de performance e de fornecer as informações necessárias para o processo de tomada de decisão dentro da DIRIN.

O Comitê de Assessoramento para Investimentos (“COMAI”) é o órgão ligado ao Conselho responsável pelo aconselhamento sobre as decisões relacionadas a investimentos da FAPES. Ele é formado por quatro membros: dois independentes e dois conselheiros ou conselheiros suplentes. As matérias relacionadas a investimentos que estejam nas competências e alçadas do Conselho Deliberativo deverão ser previamente examinadas pelo COMAI, por proposição fundamentada encaminhada pela DIRIN.

O Comitê de Gestão de Riscos é responsável por, dentre outras atribuições, monitorar, revisar políticas e auxiliar na definição da filosofia geral da FAPES de gestão e de estabelecimento de limites de exposição a riscos. Ele é formado por cinco membros: dois da Gerência Executiva de *Compliance*, Riscos e Controles Internos, um da Gerência Executiva Jurídica, um da Gerência Executiva de Controladoria e um da Gerência Executiva de Previdência e Atuária.

O Comitê de Auditoria é um órgão que se reporta ao CD e tem por finalidade assessorá-lo no exercício das suas funções de auditoria, supervisão e fiscalização. O comitê revisa, informa eventuais divergências e opina sobre as demonstrações contábeis da FAPES, podendo recomendar ao CD a contratação ou destituição da auditoria independente. É formado por três membros efetivos, nomeados pelo CD.

De acordo com os limites de alçada, os investimentos são realizados por decisão do Diretor de Investimentos, da Diretoria Executiva ou do Conselho Deliberativo. As alocações dos investimentos são acompanhadas e monitoradas pela DIRSUP e divulgadas em relatórios específicos da DIRIN.

Para a precificação a mercado 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.

Esse prestador de serviços disponibiliza 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 Fundação 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 (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais).

O PBB não realiza operações com ativos financeiros ligados aos patrocinadores e aos fornecedores, clientes e demais empresas ligadas ao grupo econômico dos patrocinadores.

5.2. Limites de Alçada

Para a deliberação sobre cada operação de investimento dos recursos do Plano Básico de Benefícios são observados os limites de alçada estabelecidos pelo Conselho Deliberativo.

5.3. 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.

Os gestores externos estão sujeitos a mandatos e regulamentos próprios, também devendo observar a Resolução CMN nº 4.994/2022 e as demais normas pertinentes. Os respectivos mandatos são pactuados com a FAPES, conforme as características delineadas pela Fundação e de acordo com a *expertise* e o estilo do gestor.

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

O processo de seleção e de avaliação dos gestores segue critérios predefinidos e adequados às características de cada tipo de investimento, regulados por políticas internas. 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 os mercados de atuação, assim como as diretrizes de diversificação e proteção e os critérios de avaliação periódica do desempenho de cada gestor.



5.4. Princípios de Investimento Responsável

A FAPES, que desde 31 outubro de 2019 é signatária do *Principles for Responsible Investments* (PRI), diante de seu dever fiduciário e visando preservar a rentabilidade de longo prazo dos recursos dos participantes e beneficiários, busca investir de forma responsável e sustentável, de acordo com as melhores práticas Ambientais, Sociais e de Governança (ESG). Para atingir este objetivo e nortear a sua atuação, a FAPES adotará, de forma progressiva, cinco princípios de investimento responsável na gestão dos investimentos:

1. Compreender e incorporar os aspectos ESG nas análises e nos processos decisórios de investimento.
2. Encorajar a divulgação adequada de informações ESG nas entidades investidas.
3. Fomentar, em conjunto com outras instituições, a adoção de fatores ESG dentro da indústria de investimento.
4. Participar de iniciativas de órgãos e entidades que visem aprofundar o entendimento sobre o impacto de questões ESG nos investimentos.
5. Dar transparência à evolução das atividades ligadas aos Princípios de Investimento Responsável.

5.5. Conflitos de Interesse

O critério para definição de conflito de interesses adotado pela FAPES na gestão dos investimentos está descrito no art. 12, parágrafo único, da Resolução CMN nº 4.994/2022:

“O conflito de interesse será configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do plano administrado pela EFPC independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.”

Operações comerciais e financeiras não autorizadas. É vedado à Fundação realizar quaisquer operações comerciais e financeiras:

- i. Com seus administradores, membros dos conselhos estatutários e respectivos cônjuges ou companheiros, e com seus parentes até o segundo grau;
- ii. Com empresa de que participem as pessoas a que se refere o item anterior, exceto no caso de participação de até cinco por cento como acionista de empresa de capital aberto; e
- iii. Tendo como contraparte, mesmo que indiretamente, pessoas físicas e jurídicas a elas ligadas.

A referida vedação não se aplica ao patrocinador, aos participantes e aos assistidos, que, nessa condição, realizarem operações com a entidade de previdência complementar, nos termos e condições previstos na Resolução CMN nº 4.994/2022.



Dever de transparência e lealdade. A pessoa, física ou jurídica, interna ou externa à FAPES, que participe do processo de gestão dos investimentos, em qualquer de suas etapas, independentemente de cargo, atribuição ou função desempenhada, mesmo que não possua qualquer poder deliberativo, atuando direta ou indiretamente, ainda que por intermédio de pessoa jurídica contratada, na aplicação dos recursos dos planos, além das obrigações legais e regulamentares, deve:

- i. Observar atentamente a segregação de funções, abstendo-se de realizar tarefas ou atividades que possam comprometer a lisura de qualquer ato, próprio ou de terceiros, devendo comunicar de imediato ao seu superior imediato ou ao órgão colegiado que seja membro;
- ii. Não tomar parte em qualquer atividade, no exercício de suas funções junto à FAPES ou fora dela, que possa resultar em potencial conflito de interesses;
- iii. Obrigatoriamente não participar de deliberação sobre matéria onde seu pronunciamento não seja independente, isto é, matéria na qual possa influenciar ou tomar decisões de forma parcial;
- iv. Comunicar imediatamente qualquer situação em que possa ser identificada ação, ou omissão, que não esteja alinhada aos objetivos dos planos administrados pela Fundação, independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo; e
- v. Ao constatar situação de potencial conflito em relação a um tema específico, a pessoa deverá comunicar a sua situação de conflito, retirar-se fisicamente do recinto enquanto o assunto é discutido e deliberado, devendo fazer constar em ata o registro de sua conduta.

Participantes do processo decisório e de assessoramento. A FAPES não autoriza a realização de atividades em que os agentes envolvidos possam estar em situação de conflitos de interesses, real, potencial ou aparente.

Qualquer participante do processo decisório e de assessoramento nos investimentos que incorra em evento de potencial conflito de interesses, ou em quaisquer outras decisões que puderem beneficiá-lo de modo particular, ainda que indiretamente, ou em que tiver interesse conflitante com o do plano de benefícios, não poderá se manifestar em nenhuma das fases do processo decisório ou de assessoramento, devendo proceder a imediata declaração de impedimento ou suspeição. A declaração de impedimento ou suspeição poderá ser oral, com efeitos imediatos, devendo ser formalizada por meio de termo escrito no prazo de 24 horas contados de sua comunicação.

Para fins desta política, caracterizam eventos de potenciais conflitos de interesse, especialmente, mas não se limitando, em casos de:

- i. Situações de relacionamentos próximos com pessoas físicas ou jurídicas que tenham interesses em decisões ou informações confidenciais da entidade ou seus patrocinadores.



- ii. Exercício de atividades incompatíveis com as atribuições do cargo ou função, ou a favor de terceiros, em detrimento aos objetivos da entidade;
- iii. Divulgar ou fazer uso de informações privilegiadas obtidas em função do cargo ou das atividades exercidas;
- iv. Atuar, direta ou indiretamente, em favor de interesses próprios ou de terceiros perante órgão regulador ou fiscalizador em razão do exercício do cargo.

5.6. Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ

Em atendimento à Lei Complementar nº 109, de 2001, a FAPES designa o Diretor de Investimentos como o responsável pela gestão dos recursos dos planos por ela administrados.



Av. República do Chile, 230 – 8º andar
CEP: 20031-170 | Centro, Rio de Janeiro – RJ
www.fapes.com.br

**Plano Básico de
Benefícios – PBB**