

POLÍTICA DE **I**NVESTIMENTOS **2019 – 2023**

CAIXA DE **P**REVIDÊNCIA
COMPLEMENTAR DO **B**ANCO DA
AMAZÔNIA – **CAPAF**

DIRETRIZES **G**ERAIS



ÍNDICE ANALÍTICO

1. <u>OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO</u>	04
2. <u>ADMINISTRADOR TECNICAMENTE QUALIFICADO – AETQ</u>	04
3. <u>NORMATIVOS LEGAIS</u>	04
4. <u>CONTEXTO MACROECONÔMICO</u>	06
4.1. Cenário Externo	06
4.2. Cenário Doméstico	08
4.3. Análise Segmentada	10
5. <u>PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS</u>	12
6. <u>MODELOS DE GESTÃO</u>	13
7. <u>GERENCIAMENTO E TIPOS DE RISCOS</u>	13
7.1. Mercado	13
7.2. Operacional	14
7.3. Legal	14
7.4. Liquidez	15
7.5. Crédito	15
8. <u>PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS</u>	15
9. <u>OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS</u>	15
10. <u>DIRETRIZES DOS SEGMENTOS DE MERCADO</u>	16
10.1. Renda Fixa	16
10.2. Renda Variável	16
10.3. Estruturados	16
10.4. Exterior	16
10.5. Imóveis	17
10.6. Operações com Participantes	17
11. <u>SELEÇÃO E DEVERSIFICAÇÃO DE GESTORES</u>	17
12. <u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO</u>	18
12.1. Diretrizes para Gestão de Recursos	18
12.2. Alocações e Limites Normativos	18
12.3. Metas de Rentabilidade	19
12.4. Gráfico de Desempenho	19
12.5. Rentabilidade Passada	19
13. <u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO MISTO DE BENEFÍCIO</u>	20
13.1. Diretrizes para Gestão de Recursos	20
13.2. Alocações e Limites Normativos	21

CAPAF

13.3.	Metas de Rentabilidade	21
13.4.	Gráfico de Desempenho	21
13.5.	Rentabilidade Passada	22
14.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO</u>	23
	<u>SALDADO</u>	
14.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	23
14.2.	Alocações e Limites Normativos	23
14.3.	Metas de Rentabilidade	24
14.4.	Gráfico de Desempenho	24
14.5.	Rentabilidade Passada	24
15.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO MISTO DE BENEFÍCIO SALDADO</u>	25
15.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	25
15.2.	Alocações e Limites Normativos	26
15.3.	Metas de Rentabilidade	26
15.4.	Gráfico de Desempenho	26
15.5.	Rentabilidade Passada	27
16.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO PREVAMAZÔNIA</u>	28
16.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	28
16.2.	Alocações e Limites Normativos	28
16.3.	Metas de Rentabilidade	29
16.4.	Gráfico de Desempenho	29
16.5.	Rentabilidade Passada	29
17.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO ADMINISTRATIVO</u>	30
17.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	30
17.2.	Alocações e Limites Normativos	31
17.3.	Metas de Rentabilidade	31
17.4.	Gráfico de Desempenho	31
17.5.	Rentabilidade Passada	32

Anexos

CAPAF

1. Objetivos da Política de Investimentos

A Política de Investimentos sob gestão da CAPAF compreende um conjunto de diretrizes técnicas e orientações normativas que juntas norteiam a gestão de curto, médio e longo prazos dos ativos financeiros dos Planos de Benefícios.

A Política de Investimentos objetiva combinar aspectos de filosofia de investimentos e de planejamento, a partir do conceito de equilíbrio financeiro e perenidade dos Planos de Benefícios.

A Política possui como objetivo fundamental orientar o Gestor para enfrentar diferentes condições de mercado e oportunidades de investimentos, observando os aspectos de risco, retorno e liquidez, sempre com a finalidade de auferir a rentabilidade adequada aos compromissos dos Planos de Benefícios.

A elaboração da Política de Investimentos considerou cenários macroeconômicos, projeções do relatório Focus (divulgação Banco Central), especificidades dos mercados, fluxo de recursos dos Planos e históricos de rentabilidades dos investimentos.

A CAPAF administra 06 (seis) Planos, sendo 05 (cinco) de Benefícios e 01 (um) de Gestão Administrativa – PGA, todos devidamente aprovados pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC.

A Política de Investimentos está individualizada nas seguintes informações: **(a)** macroalocação por segmento; **(b)** limites e alvo de alocação; **(c)** distribuição por tipo de investimentos; **(d)** projeção de rentabilidade; **(e)** projeção de performance; **(f)** metas de benchmark.

Caso aconteça o encerramento do processo de intervenção na vigência desta Política de Investimentos, este documento poderá ser revisado, haja vista que foi elaborado na observância das diretrizes peculiares da gestão especial.

Da mesma forma, se as condições macroeconômicas projetadas sofrerem alterações significativas, que comprometam a realização das metas projetadas para os Planos de Benefícios, as diretrizes e indicadores da Política de Investimentos serão revistos.

2. Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado – AETQ

A Lei Complementar nº 109/2001, dispõe no Artigo 54 que “O **Interventor terá amplos poderes** de administração e representação.....” (grifo nosso).

A Resolução CMN nº 4.661/2018, Artigo 8 dispõe que “A EFPC **deve designar o administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ) responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento** dos recursos garantidores.....” (grifo nosso).

O mesmo normativo, no Artigo 9, está expresso que “A EFPC **deverá designar administrador ou comitê responsável pela gestão de riscos, considerando o ser porte e complexidade**, confirma regulamentação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar” (grifo nosso).

CAPAF

A partir dos excertos acima, o Interventor possui amplos poderes de administração, sendo, portanto, o responsável pela gestão de recursos e riscos dos investimentos dos Planos administrados pela CAPAF.

3. Normativos Legais

A Resolução CMN nº 4.661/2018, no Artigo 19 dispõe que a EFPC deve adotar, para planejamento da política de investimentos: **(a)** horizonte de no mínimo sessenta meses, com revisões anuais; **(b)** perfis de investimentos e limites de alocação; **(c)** informações sobre operações realizadas em ativos ligados à Patrocinadora; e **(d)** a elaboração, revisão e informações específicas devem observar os normativos Previc.

A Instrução Previc nº 6/2018, que trata da operacionalização de procedimentos da Resolução CMN nº 4.661/2018, dispõe que a Política de Investimentos deve conter, no mínimo, as seguintes informações:

- a) previsão de alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação;
- b) meta de rentabilidade por plano e segmentos de aplicação;
- c) rentabilidade auferida por plano e segmento de aplicação nos 5 (cinco) exercícios anteriores, de forma acumulada e por exercício;
- d) taxa mínima atuarial ou índices de referência, observado o regulamento de cada plano;
- e) objetivos para utilização de derivativos;
- f) diretrizes para observância de princípios de responsabilidade ambiental, social e governança;
- g) informações ou a indicação de documento que conste procedimentos e critérios relativos a:
 - (i) apreçamentos de ativos financeiros com metodologia ou fontes de referência;
 - (ii) avaliação dos riscos de investimentos, incluídos os riscos de mercado, liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes às operações;
 - (iii) seleção, acompanhamento e avaliação de prestadores de serviços relacionados a administração de carteiras de valores mobiliários e de fundos de investimentos;
 - (iv) observância dos limites e requisitos da Resolução CMN nº 4.661/2018;
 - (v) operações realizadas em ativos financeiros ligados a patrocinador e a fornecedores, clientes e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora;
 - (vi) avaliação, gerenciamento e acompanhamento do risco e do retorno esperado dos investimentos em carteira própria;
 - (vii) separação de responsabilidades e objetivos associados aos mandatos de todos os agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre aplicação dos recursos dos

planos da entidade, inclusive definição das alçadas de decisão de cada instância;

- (viii) mitigação dos potenciais conflitos de interesses de seus prestadores de serviços e das pessoas que participam do processo decisório;
- (ix) A EFPC deve designar na Política de Investimentos o administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ); e
- (x) A EFPC deve designar na política de investimentos o administrador ou os participantes do comitê responsável pela gestão de riscos.

4. Contexto Macroeconômico

A contextualização macroeconômica tem como objetivo projetar cenários, tendo como ponto de partida a conjuntura atual e as premissas e hipóteses adequadas à realidade econômica, as quais servirão de subsídios à gestão dos processos de alocação e realocação das carteiras de investimentos dos Planos de Benefícios.

Os indicadores econômicos serão utilizados para construir cenários, que subsidiarão as análises e estudos macrosetorial, assim como indicarão aos gestores os possíveis impactos nos diversos mercados, possibilitando, assim, concretizar as melhores tomadas de decisão, sempre observadas a segurança e a eficácia nos resultados objetivados.

Os cenários descritos estão distribuídos em três partes. Na primeira temos o panorama internacional, o comportamento dos agentes econômicos e os reflexos dos indicadores globais na economia local.

Na segunda parte serão mostradas as condições e objetivos da economia doméstica, com destaque para a excertos da política macroeconômica indicada pelo novo governo.

E finalmente na terceira parte veremos as expectativas do mercado financeiro, as projeções dos principais indicadores econômicos (juros e inflação) e reflexos nos preços dos ativos financeiros de renda fixa, renda variável, estruturados e imóveis.

4.1. Economia Internacional

O crescimento internacional desacelerou ao longo de 2018 de 4,5% para 3,5%, à luz dos efeitos dos preços de petróleo mais elevados, do impulso financeiro menor na Europa e emergentes, da maior incerteza econômica e da prolongada desaceleração chinesa.

Recentemente, fatores temporários – a nova legislação ambiental na Europa prejudicando a produção de veículos e o desastre natural no Japão – desfavoreceram o desempenho de algumas economias.

Existe a perspectiva de estabilização do ritmo uma vez que o quadro de fundamentos da atividade global se mostre sólido, através do alto nível de confiança dos empresários e consumidores, a elevada lucratividade das empresas, o satisfatório nível das condições financeiras e a expansão consistente do crédito global. Ademais, o impulso fiscal deve passar de restritivo a neutro/positivo em 2019.

CAPAF

Nesse contexto, há avaliação de que as medidas protecionistas deverão ter baixo impacto no PIB global no curto prazo. O mais importante, há projeção de algum ganho de sincronia das taxas de expansão, com moderada desaceleração dos EUA, acompanhada de recuperação no ritmo dos emergentes.

Nos EUA a atividade econômica continua se beneficiando de um quadro de fundamentos positivo, dos quais se destacam o aumento da riqueza das famílias e a elevada confiança dos agentes.

Além disso, a economia segue, ainda, sob a influência dos impulsos positivos das condições financeiras e da reforma fiscal, o que tem mantido ritmo de crescimento superior a 3% nos últimos trimestres de 2018.

No entanto, os vetores citados tendem a perder força, fato que conjugado às medidas protecionistas e ao limitado PIB potencial, devem levar a gradativa perda de tração. No contexto, projetamos desaceleração em direção a 2% já no início de 2019, insuficiente para manter o mercado de trabalho aquecido.

Na China o crescimento do PIB desacelerou de 6,7% para 6,5% no 3º trimestre de 2018, sobretudo em resposta a menor contribuição do setor externo e à desaceleração do investimento fixo.

Dados mais recentes apontam para estabilização da economia em patamar perto de 6,5%. As autoridades mantêm postura mais flexível no tocante às políticas monetária e fiscal – redução dos juros, dos depósitos compulsórios, o aumento dos dispêndios públicos em infraestrutura e a correção da tabela do imposto de renda.

No contexto, projetamos ganho de tração na atividade econômica, particularmente do investimento em infraestrutura, nos primeiros meses de 2019.

A zona do Euro voltou a desapontar na atividade econômica no 3º trimestre de 2018, com taxa de expansão recuando de 1,8% para 0,7%. Fatores pontuais, novamente, afetaram a economia. Particularmente na Alemanha, o novo marco regulatório para emissão de poluentes do setor automobilístico limitou significativamente os negócios.

Os indicadores recentes apontam para recuperação na produção do setor e, no tocante aos fundamentos econômicos a projeção é que continuem benignos, sobretudo no mercado de trabalho – desemprego em queda e recuperação dos salários. Como resultado, projetamos que a atividade volte a ganhar ímpeto e o crescimento retorne ao ritmo perto de 2%.

A inflação no G-4 surgiu no momento mais recente e ultrapassou o patamar de 2,0%. No entanto, a queda recente do petróleo deve trazer os indicadores cheios para baixo. Em relação aos núcleos, projetamos que seguirão contidos em torno dos patamares atuais, dado que a pressão sobre os preços dos serviços segue modesta e as expectativas continuam ancoradas.

No que concerne aos EUA, a despeito do crescimento robusto e do elevado uso da capacidade produtiva, esse deve se manter entre 1,7% e 1,9% pelo menos até o fim do primeiro semestre de 2019. Na mesma direção, a atual trégua nas medidas protecionistas, a queda dos preços das matérias primas e as expectativas estáveis afastam o risco de aceleração mais forte da inflação.

CAPAF

Os riscos de uma política monetária internacional muito mais austera cederam consideravelmente. O Fed tem mostrado que permanecerá comprometido com o gradualismo do programa de normalização monetária, provavelmente realizando mais altas nos fed funds em 2019. Projetamos que os bancos centrais japones (BOJ) e europeu (BCE) devem manter os juros em campo negativo e os balanços elevados durante todo o 1º semestre de 2019.

Projetamos mínima recuperação dos preços de commodities em 2019. Para o minério de ferro a previsão é positiva, visto que a atividade siderúrgica chinesa tem mantido ritmo satisfatório e o investimento em infraestrutura apresenta recuperação.

Do lado do petróleo, a forte queda nos preços ocorrida desde outubro foi fruto de aumento na oferta de grandes produtores, do relaxamento das sanções impostas pelos EUA ao Irã e da correção das posições financeiras muito expostas ao preço do barril.

Diante do possível excesso de oferta, a OPEP e aliados devem cortar a produção em 1,2 milhão barril/dia a partir de janeiro/2019, mantendo estoques relativamente baixos e curvas de demanda e oferta próximas. Projetamos preço em patamar médio de US\$ 65.

No mercado de moedas projetamos enfraquecimento do dólar e recuperação das moedas emergentes, particularmente considerando a hipótese de melhora do perfil da atividade global, a ausência de pressões inflacionárias e o fato de que os portfólios seguem fortemente comprados em dólar e com baixa exposição em emergentes.

Tabela 1: Crescimento Mundial

ECONOMIAS	2018 (p)	2019 (p)	2020 (p)	2021 (p)	2022 (p)	2023 (p)
Mundo	2,7	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7
Economias Desenvolvidas	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Zona do Euro	2,2	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
União Europeia	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Reino Unido	1,4	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
EUA	2,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6
Japão	1,4	0,7	0,1	0,6	0,6	0,6
Emergentes em Desenvolvimento	5,5	4,8	5,0	5,1	5,1	5,1
China	6,7	6,0	5,9	5,8	5,8	5,8
Índia	8,2	7,8	8,0	8,1	8,1	8,1
América Latina e Caribe	1,6	2,1	2,6	2,7	2,7	2,7
Brasil	0,9	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Rússia	1,9	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Oriente Médio e Norte da África	3,2	3,4	3,6	3,7	3,7	3,7
África Subsaariana	2,9	3,6	4,2	4,3	4,3	4,3
África do Sul	0,4	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2

Fonte: FMI. Elaboração: Consultoria Técnica.

4.2. Economia Doméstica

O ano de 2019 deve ser marcado por intensificação das incertezas econômicas mundiais. Isso repercutirá no crescimento da economia da América Latina e do Caribe

CAPAF

que, em média, terá uma expansão de 1,7%, segundo as novas projeções apresentadas pela Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL).

Segundo organismo regional, os países da América Latina e do Caribe enfrentarão um cenário econômico mundial complexo nos próximos anos, em que se espera uma redução da dinâmica do crescimento, tanto dos países desenvolvidos como das economias emergentes, acompanhada por um aumento na volatilidade dos mercados financeiros internacionais.

Em balanço preliminar das Economias da América Latina e do Caribe, a CEPAL projeta uma dinâmica de crescimento com intensidades distintas entre países e sub-regiões, e que responde não somente aos impactos diferenciados do contexto internacional em cada economia, mas também, à dinâmica dos componentes do gasto — principalmente o consumo e o investimento — que continua seguindo padrões distintos nas economias do norte e nas do sul.

O principal desafio em 2019 do ponto de vista macroeconômico é a grave situação fiscal. O sucesso do novo governo vai depender, principalmente, da capacidade de reverter essa situação, com profunda reforma da previdência.

Apenas forte ajuste fiscal vai restaurar a solidez fiscal. Adicionalmente, será necessária retomada no investimento em infraestrutura, fundamental para que o crescimento seja sustentável. Os problemas estruturais persistem e são extremamente desafiadores para qualquer governo eleito democraticamente.

A expansão da economia tem sido fraca, prejudicada, sobretudo, pela alta incerteza que predominou até recentemente. Porém, a perspectiva para 2019 é melhor, ainda que persistam os fatores limitadores – em especial a própria incerteza em patamar elevado e a lenta normalização do mercado de trabalho.

O desempenho dos indicadores antecedentes e coincidentes, o relaxamento das condições financeiras e a redução do risco Brasil apontam para aumento no ritmo de crescimento da atividade nos primeiros meses de 2019. Projetamos a expectativa de desempenho satisfatório no consumo, apoiado no menor nível de endividamento das famílias e no baixo juro real.

Para o investimento, em que pese a elevada ociosidade da indústria, projetamos impulso da melhora das confianças e da apreciação cambial, o que fará reduzir os preços de importação dos bens de capital. A expectativa é de que o crescimento seja de aproximadamente 2,5%, na forma anualizada.

Para o segundo semestre de 2019 projetamos maiores dificuldades, decorrentes de ambiente global mais desafiador, avanço das reformas em ritmo mais lento que o esperado pelo mercado e quadro fiscal ainda desafiador, que exercerá pressão altista sobre o risco país, depreciando o câmbio e afetando negativamente os indicadores de confiança.

O quadro inflacionário favorável observado em 2018 deverá perdurar ao longo do primeiro semestre de 2019. Núcleos em patamares baixos, ociosidade ainda bastante alta, expectativas ancoradas e ausência de maiores pressões cambiais justificam a perspectiva positiva de início de 2019.

CAPAF

Considerando que projetamos cenários de dificuldades no segundo semestre de 2019, nos contextos global e doméstico, deverá ter pressão altista sobre a inflação, particularmente a depreciação na taxa de câmbio. Nesse contexto, projetamos aceleração da inflação ao consumidor (INPC) em 2019 para 3,97%.

No que concerne à política monetária, segue o entendimento de que os fundamentos continuarão compatíveis com a projeção de manutenção da taxa Selic em 6,5% até o final de abril/2019. Para isso, contribuirão o gradual avanço da atividade em meio a expressiva ociosidade, o confortável conjunto de projeções de inflação e a estabilização das condições globais.

Para os meses seguintes, a elevação do grau de utilização de fatores, a convergência da inflação em direção à meta (4,5%) e a deterioração do ambiente global, com impactos diretos sobre a moeda doméstica e a ancoragem das expectativas, deverão conduzir o Banco Central a iniciar ciclo de alta da taxa de juros, que projetamos em 7,5% ao final de 2019.

Na política fiscal para 2019, a partir de crescimento mais intenso do PIB e as restrições nos gastos impostos pelo teto de gastos, projetamos melhor resultado, com déficit primário negativo de 1,0% do PIB. Esses indicativos indicam projeção de que a relação dívida bruta/PIB encerrará 2019 em aproximadamente 77%.

No setor externo projetamos enfraquecimento do dólar no primeiro semestre de 2019. Também, projetamos manutenção do desempenho favorável nos preços das commodities e do fluxo de capital para países emergentes, com isso, esperamos que a moeda encerre 2019 em R\$ 3,80.

No âmbito das contas externas, no cenário básico, projetamos recuo no superávit comercial, comparativamente à 2018, para R\$ 52,8 bilhões, decorrente, em grande parte, do aumento das importações.

CAPAF

Tabela 2: Indicadores Doméstico

DEMONSTRATIVO DE INDICADORES MACROECONÔMICOS					
INDICADORES	PROJEÇÕES ^(1 e 2)				
	2019	2020	2021	2022	2023
PRODUTO INTERNO BRUTO – PIB					
Crescimento Real (%)	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
ÍNDICES DE INFLAÇÃO					
IPCA	4,07	4,00	3,75	3,75	3,75
INPC	3,97	3,90	3,66	3,66	3,66
IGP-M	4,37	4,00	4,00	4,00	4,00
TAXA DE Câmbio					
R\$/US\$ - Final de Período	3,80	3,80	3,85	3,85	3,85
TAXA DE JURO NOMINAL (SELIC)					
Básica - Final de Período (%)	7,50	8,00	8,00	8,00	8,00
Básica - Média Anual (%) ⁽⁴⁾	6,96	7,42	7,42	7,42	7,42
SETOR PÚBLICO					
Dívida Líquida Setor Público (% PIB)	56,40	58,90	60,15	60,15	60,15
SETOR EXTERNO					
Balança Comercial (US\$)	52,82	48,63	43,20	43,20	43,20
BOLSA DE VALORES					
IBX 100 – Final do Período ⁽³⁾	100.050	115.058	132.316	152.164	174.988
Valorização anual	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%

Fontes: (1) Cenários 2019 a 2021 extraídos do Relatório FOCUS BC de 14/12/2018 - Mediana Agregado.

(2) Cenários 2022 a 2023 replica projeções de 2021 do FOCUS.

(3) Projeção de valorização anual de 15%.

(4) Média das taxas mensais: 6,5% (janeiro a abril); 7,0% (maio e setembro); e 7,5% (outubro a dezembro).

4.3. Análise Segmentada

4.3.1. Renda Fixa

O ano de 2018 foi marcado pela constante volatilidade nos mercados globais, com forte impacto nos preços dos ativos financeiros domésticos. As decisões do FED – Banco Central Americano – sobre o comportamento do aumento da taxa de juros, o processo eleitoral brasileiro e os indicativos de diretrizes do novo governo foram fatores presentes.

Não obstante a melhora na percepção do risco, a volatilidade ainda persiste nos mercados, ainda que em menor grau de intensidade. No lado doméstico, a formação ministerial do novo governo, com destaque para a equipe econômica, tem sinalizado aos agentes cenários com boas perspectivas para 2019.

No front externo, a preocupação permanece ativa, sendo destaques a longevidade do crescimento da economia dos EUA e a batalha comercial travada com a China.

CAPAF

É importante o registro de que numa estrutura a termo de taxas de juros os vencimentos mais curtos costumam oferecer taxas menores, resultado da expectativa de consolidação da melhora da economia. De outro lado, as taxas em prazos mais longos são maiores em função do prêmio exigido pela incerteza de inflação maior.

Diante disso, embora permaneça a perspectiva de manutenção da curva de baixa para a taxa de juros, em parte decorrente da melhora no curto prazo, há indicativo de que a curva sofrerá inclinação positiva, associada ao cenário de elevação da inflação, possível atraso na aprovação de medidas econômicas (tributária e previdência) e condições desfavoráveis da economia norte americana e europeia.

A partir das projeções macroeconômicas indicativas, têm-se a expectativa de que no segundo quadrimestre de 2019 aconteça gradual elevação da taxa de juros (Selic). Portanto, projeta-se alocação de recursos em títulos públicos e/ou privados de médio e longo prazos e remunerações adequadas às metas dos Planos de Benefícios.

Em 2019 projeta-se manter liquidez imediata suficiente para pagar obrigações financeiras dos Planos correspondente a 03 (três) meses. O montante de recursos adequado a esse tipo de liquidez será alocado em fundos DI (D0).

Os demais recursos dos Planos serão alocados em fundos de renda fixa e multimercados, com portfólios compostos de títulos públicos e/ou privados, que apresentem estratégias de risco/retorno que possibilitem atingir as metas atuariais dos Planos de Benefícios.

O processo de avaliação do risco de mercado (sistêmico) dos fundos de investimentos deve ser realizado antes da compra de cotas e após a aquisição, em momentos diversos momentos, sempre com a finalidade de certificar a manutenção do nível de risco adequado às diretrizes do processo de Intervenção.

Na tabela 2 (ver acima) está registrado que a projeção de inflação para 2019, medida pelo INPC-IBGE, deve ser de 3,97%. Para o mesmo período a taxa média de juros atuarial dos Planos corresponde a 4,84%.

Os índices precitados compõem a meta atuarial dos Planos de Benefícios que conjugados totalizam taxa de 9,0%.

4.3.2. Imobiliário

O mercado imobiliário – prédio comercial e shoppings centers – mostra-se sensível às condições da economia. Para 2019 projeta-se manter imóveis que compõem o segmento, com previsão de melhor resultado dos shoppings centers Pátio Belém e WTC São Paulo.

A Resolução CMN nº 4.661/2018 determina no do Art. 37, parágrafo 5º, que os Planos de Benefícios devem constituir FII ou alienar o estoque de imóveis no prazo de 12 anos. Todavia, a Política de Investimentos ainda não projeta esse cenário, haja vista que está em curso processo de transferência da gestão dos Planos.

4.3.3. Renda Variável

Os cenários projetados para o segmento indicam que haverá continuidade, ainda que gradual, da valorização dos ativos negociados em bolsas de valores (ações).

CAPAF

As projeções macroeconômicas mostram que permanecerá a incerteza global, o que reforça a aversão do investidor ao risco.

Partilhando do mesmo sentimento está o setor produtivo e corporativo, que deve permanecer adiando a captação de recursos no mercado financeiro – também, por conta do elevado custo do dinheiro – o que como consequência posterga a retomada dos investimentos produtivos.

Para 2019 a Política de Investimentos projeta que o mercado acionário deve apresentar valorização de 15% (quinze por cento). Dentro desse contexto, preservando as diretrizes da Intervenção dos Planos de Benefícios, projeta-se alocação de recursos em ativos (ações) comprados em bolsas de valores.

A Política projeta também a compra de cotas de fundos de ações, através de gestores especializados nesse tipo de mercado.

4.3.4. Estruturado

O segmento de estruturados apresenta potencial de retorno superior à meta atuarial. No portfólio atual (2018) o segmento está composto de 02 (dois) fundos, um de participação (FIP Multiner) e outro multimercado (Plano de Gestão Administrativo).

Os ativos do segmento possuem características de elevada taxa de retorno, sempre associadas a volatilidade e riscos, principalmente em fundos multimercados.

As diretrizes de gestão da Intervenção serão observadas. Não obstante, projeta-se alocação de recursos através da compra de cotas de fundos multimercados.

4.3.5. Empréstimos aos Participantes

Projeta-se para 2019 alocar recursos dos Planos de Benefícios no segmento. Projeta-se, também, manter inalterado o processo de recuperação das prestações dos contratos ainda vigentes.

As diretrizes para novos empréstimos aos participantes estarão adequadas às características atuariais, de rentabilidade e de recursos dos Planos de Benefícios.

5. Princípios da Alocação de Recursos

Os princípios norteadores da alocação de recursos guardam como objetivo auxiliar os gestores na construção de carteiras de investimentos que busquem a perfeita relação entre risco, retorno e liquidez, de maneira a cumprir, de forma segura, o principal objetivo dos Planos de Benefícios, que é o pagamento dos benefícios aos participantes.

Na prospecção de novas oportunidades de investimentos deve-se perseguir a conjugação dos seguintes fatores: **(i)** estrutura de garantias; **(ii)** liquidez ajustada aos compromissos atuariais; **(iii)** rentabilidade compatível aos riscos; e **(iv)** longevidade dos Planos de Benefícios.

As operações de compras, vendas, realocações, rebalanceamentos e reinvestimentos dos ativos que compõem as carteiras de investimentos dos Planos devem ser

CAPAF

submetidas à avaliação e referendo do Comitê de Investimentos e de Risco e, posteriormente, à aprovação do Interventor.

Novas modalidades e oportunidades de investimentos devem ser precedidas de avaliações de risco, de solvência, de liquidez, de rentabilidade e de transparência.

As avaliações podem ser elaboradas por quaisquer dos membros do Comitê de Contingência. Essas devem estar adequadas aos normativos que disciplinam a gestão dos recursos garantidores dos Planos de Benefícios e construídas através de métricas que demonstrem que as movimentações de recursos possuem como projeção o atingimento da meta atuarial dos Planos.

Todos os investimentos, riscos, taxas de retorno e liquidez devem estar adequadamente associadas às obrigações atuariais e financeiras de curto, médio e longo prazos dos Planos de Benefícios.

Listamos a seguir os mais importantes princípios utilizados no processo decisório de alocação de recursos.

- a) Segurança – Adquirir investimentos com estrutura adequada de garantias que permitam minimizar o risco de perda de recursos.
- b) Rentabilidade – Utilizar métricas que possibilitem precificar a rentabilidade esperada do investimento.
- c) Diversificação – Observar o comportamento da taxa de juros (Selic) e identificar a necessidade de diversificação e/ou rebalanceamento dos portfólios de investimentos;
- d) Liquidez – Identificar os compromissos dos Planos de Benefícios, quantificar a duration dos investimentos e associar os prazos dos ativos financeiros aos compromissos dos Planos;
- e) Transparência – Garantir que todos os processos de escolha de gestores e de investimentos respeitem os normativos de administração, gestão e controle;
- f) Análise – Avaliar condições e estruturas de investimentos de forma a identificar se estão adequados às características dos Planos de Benefícios.

6. Modelos de Gestão

Em todos os segmentos, exceto empréstimos aos participantes, a CAPAF manterá estratégia de gestão híbrida, ou seja, modelos de gestão terceirizada e interna.

É consenso que a terceirização agrega valor à gestão de investimentos, consubstanciado nos seguintes processos: (i) diversificação de risco de gestão; (ii) obtenção de rentabilidade superior, dada a expertise dos gestores em nichos específicos de mercado; (iii) utilização de novas técnicas e informações de mercado; (iv) transferência contínua de experiência para gestor interno; (v) Resolução CMN 4.661/18 não permite que as EFPC façam operações diretamente em determinados mercados; e (vi) montante de recursos permite negociar taxas de administração adequadas aos custos da EFPC.

CAPAF

Mensalmente a gestão da CAPAF elaborará relatório de acompanhamento de desempenho quantitativo e qualitativo dos investimentos e gestores – terceirizado e interno.

7. Gerenciamento e Tipos de Riscos

Em geral, os modelos de precificação de riscos são desenvolvidos com a finalidade de administrar o comportamento dos preços dos ativos financeiros.

Em grande parte, os modelos foram desenvolvidos para permitir a identificação e quantificação dos riscos e o consequente melhor gerenciamento da dispersão de preços e taxa de retorno de ativos transacionados no mercado financeiro.

Em razão da diversidade de riscos que envolvem a gestão de investimentos, o gerenciamento deve ser constante, para permitir a adoção de medida(s) corretiva(s) no planejamento financeiro da Entidade.

7.1. Risco de Mercado

A finalidade é mensurar as potenciais perdas derivadas das oscilações dos preços dos ativos.

O gerenciamento deve definir limites de exposição ao risco de mercado. O limite de risco das operações deve ser definido e acompanhado pelo Comitê de Investimentos e Riscos. E periodicamente deve analisar o comportamento evolutivo dos riscos associados aos portfólios de investimentos dos Planos de Benefícios.

A tabela a seguir mostra os tipos de investimentos disponíveis no mercado financeiros e os fatores de risco associados a esses mercados.

Tabela 3: Fatores de Riscos dos Ativos

ATIVOS	JUROS	ÍNDICES DE PREÇOS	BOLSA	DÓLAR	VOLATILIDADE
Renda Fixa Pré-Fixada	X				
Renda Fixa Inflação	X	X			
DI Futuro	X				
Ações			X		
Ibovespa Futuro	X		X		
Renda Fixa Cambial	X			X	
Dólar Futuro	X			X	
Opções de Ações	X		X		X
Opções Cambiais				X	X

Fonte: Fundos de Pensão, Gestão de Investimentos - 1ª Edição 2008.

Mesmo que desobrigada pela Resolução CMN nº 4.661/2018, a Divergência Não Planejada – DNP (Tracking Error), modelo que mede a diferença entre a taxa de retorno efetiva dos investimentos e os benchmarks de mercado (CDI) e atuarial, permanecerá sendo calculada internamente para CAPAF.

CAPAF

No transcorrer de 2019, a CAPAF envidará esforços para implementar a modelagem denominada Value at Risk – VaR das carteiras de investimentos dos Planos de Benefícios.

7.2. Risco Operacional

A finalidade é mitigar a possibilidade de falhas na execução dos processos descritos a seguir.

- (i) Risco de modelo – consiste na identificação de escolha inadequada de metodologias de precificação de ativo.
- (ii) Risco transacional – consiste na identificação de falhas na execução de operação financeiras.
- (iii) Risco de controle – consiste na identificação de falhas no controle de limites e alçadas operacionais do gestor e/ou do administrador.
- (iv) Risco de pessoas – consiste na eliminação e/ou mitigação de fraudes originadas por empregados.
- (v) Risco de tecnologia – consiste na identificação de erros na construção de sistemas, bem como da falta de realização de backup.

O Comitê de Contingência, assessorado pela Consultoria de Investimentos, avaliará periodicamente os diversos tipos de riscos associados aos processos de investimentos dos Planos de Benefícios.

7.3. Risco Legal

A finalidade é certificar se todos os normativos que regem a gestão dos investimentos estão devidamente observados nos processos de análise, execução e controle dos contratos.

O gerenciamento desse risco está sob a responsabilidade da Assessoria Jurídica, que analisará os contratos de compra e/ou venda de investimentos.

7.4. Risco de Liquidez

É a possibilidade de não receber, na data aprazada, o valor de resgate dos ativos. O que devem ser observados são ativos que tradicionalmente possuem baixíssima liquidez, decorrente de mercado secundário incipiente.

A CAPAF vivencia processo de Intervenção, e em razão disso, o nível de liquidez financeira de curto prazo dos Planos de Benefícios é elevado.

A partir de informações das Gerências Financeira/Administrativa e Previdencial, o gerenciamento do nível de liquidez dos Planos está sob a responsabilidade da Consultoria de Investimentos.

7.5. Risco de Crédito

A finalidade é identificar a possibilidade de inadimplemento (default) de contratos financeiros, bem como a deterioração da qualidade creditícia do emissor do título de crédito (devedor).

CAPAF

O gerenciamento do risco de crédito está sob a responsabilidade da Consultoria de Investimentos, que o faz em três etapas: **(i)** relatórios de agências classificadoras de risco; **(ii)** certificação da capacidade financeira dos emissores – demonstrações financeiras; e **(iii)** Referendo ou reprovação do Comitê de Investimentos.

8. Precificação de Ativos

Os preços dos ativos financeiros, inclusive dos fundos de investimentos, respeitarão os critérios de precificação expressos no Manual de Apreçamento do Custodiante.

Naquele Manual estão determinadas as diretrizes e métricas de formação de preços dos ativos. Os modelos são atualizados periodicamente, sempre que as condições de mercado requererem.

Em obediência às diretrizes dos normativos da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Anbima, os ativos financeiros serão precificados pelo critério de marcação a mercado. Porém, ativos alocados nas carteiras de fundos exclusivos podem ser precificados pela metodologia de marcação na curva.

9. Operações com Derivativos

É permitido utilizar derivativos, sempre na modalidade com garantia, com objetivo de otimizar a taxa de retorno e/ou mitigar os riscos a que estão expostos os portfólios de renda fixa e de renda variável.

As operações somente poderão ser realizadas em bolsa de valores, de mercadorias e de futuros ou mercado de balcão.

A utilização de derivativos deve observar os limites e características dispostas na Resolução CMN nº 4.661/2018 e demais normativos complementares.

As operações em derivativos não podem gerar exposições superiores ao valor do portfólio de investimento do Plano de Benefícios. Portanto, está proibida a alavancagem patrimonial.

10. Diretrizes dos Segmentos de Mercado

A Resolução CMN nº 4.661/2018 distribui os ativos financeiro nos seguintes segmentos: **(i)** renda fixa; **(ii)** renda variável; **(iii)** estruturados; **(iv)** exterior; **(v)** imóveis; e **(vi)** empréstimos aos participantes.

10.1. Renda Fixa

Fundos DI (Caixa): O objetivo é atender as necessidades imediatas de recursos dos Planos de Benefícios. Os fundos de investimentos deste grupo devem ser indexados ao CDI-Cetip, a rentabilidade mínima deve ser de 100% do CDI e a liquidez deve ser diária (D0).

Títulos Públicos: O objetivo é adquirir títulos com prazos e taxas aderentes ao passivo dos Planos de Benefícios. Poderão ser precificados nas modalidades

CAPAF

marcados a mercado ou marcados na curva, sempre observadas as características do passivo.

Os títulos públicos – cédula financeira do tesouro – serão mantidos nos portfólios dos Planos de Benefícios. Os cupons mensais serão reinvestidos em fundo de renda fixa (Plano CV) e fundo multimercado estruturado (Plano CV Saldado).

Fundos Multimercados (exclusivos): Os objetivos são: (i) Plano CV – excesso de liquidez será alocado no fundo exclusivo; (ii) Plano BD Saldado – parte dos recursos novos mensais será alocado no fundo exclusivo; e (iii) Plano CV Saldado – será reduzido o patrimônio do fundo exclusivo para realocação em outros segmentos de mercado.

As metas de retorno desses fundos devem equivaler a 1,5 vezes a variação mensal do CDI-Cetip.

Carteira de Crédito: O objetivo é gerar retorno superior à meta atuarial, através de alocações em títulos privados, cujos riscos obedeçam às diretrizes desta Política de Investimentos. As alocações poderão ser efetivadas na carteira própria ou através dos fundos exclusivos.

10.2. Renda Variável

Fundos de Investimentos: O objetivo é otimizar a rentabilidade dos investimentos dos Planos de Benefícios. Os fundos deverão ter portfólio composto de empresas com potencial de retorno superior à meta atuarial.

Bolsa de Valores: O objetivo é obter taxa de retorno superior às metas atuariais. As ações alocadas no segmento devem priorizar os segmentos elétrico, consumo, financeiro e com histórico de pagarem bons dividendos. As compras alvo devem privilegiar empresas com bons fundamentos econômicos e financeiros e as operações efetivadas através de corretoras de valores.

10.3. Estruturados

Fundos de Investimentos em Participação (FIP): O objetivo desta modalidade é recuperar a alocação realizada no FIP Multiner.

Fundos Imobiliários: O objetivo é iniciar estudos que viabilizem o cumprimento das determinações expressas na Resolução CMN nº 4.661/2018, Art. 37, parágrafo 5º (constituir FII ou alienar o estoque de imóveis no prazo de 12 anos).

Fundos Multimercados: O objetivo é alocar recursos em fundos com potencial de rentabilizar os investimentos em duas vezes a meta atuarial.

10.4. Exterior

As alocações neste segmento deverão ser efetivadas somente em fundos exclusivos.

10.5. Imóveis

Este segmento é forte gerador de fluxo de recursos. A baixa liquidez é outra característica. E o comportamento da economia é forte influenciador do resultado.

CAPAF

Os Planos de Benefícios (BD, CV e CV Saldado) são detentores de posições patrimoniais no segmento. A Resolução CMN nº 4.661/2018, determina no Art. 37, parágrafo 5º que a EFPC deve constituir FII ou alienar o estoque de imóveis no prazo de 12 anos.

A determinação normativa é dependente do resultado do processo de transferência de gestão dos Planos de Benefícios.

10.6. Operações com Participantes

O objetivo é estruturar modalidades de empréstimos aos participantes que sejam compatíveis ao patrimônio, liquidez e rentabilidade dos Planos de Benefícios.

A Política de Investimento projeta, ainda, manter a recuperação dos contratos em curso.

11. Seleção e Diversificação de Gestores

A política de seleção de gestores de fundos dos segmentos de renda fixa e variável privilegia a operação com empresas de excelência comprovada para apoiar a Entidade nas operações e na geração de informações que subsidiem a tomada de decisão na área de investimentos.

Na primeira etapa para serem habilitados ao processo de escolha os gestores devem estar listados entre as 10 maiores em volume de operação no ranking Anbima, possuir nota máxima em classificação de agência de rating, na prática de administração de recursos de terceiros e estarem vinculados às instituições financeiras.

Na segunda etapa os candidatos classificados serão avaliados pela equipe técnica da CAPAF e ranqueados com base nos seguintes critérios: **(i)** agilidade operacional; **(ii)** qualidade das análises setoriais e macroeconômicas do mercado local e global; **(iii)** precisão na transmissão de informações; e **(iv)** consistência da recomendação de investimentos

Na última etapa, o resultado do processo de avaliação dos gestores será avaliado pelo Comitê de Contingência.

O Comitê de Contingência está composto dos seguintes membros: Interventor, Assessor Especial, Consultor Técnico, Consultor de Investimentos e Contador.

A exceção do segmento de empréstimos aos participantes, todos os demais segmentos serão geridos no modelo híbrido, ou seja, gestão terceirizada e carteira própria.

Em ambos os modelos praticar-se-á: **(i)** diversificação de riscos; **(ii)** taxa de retorno superior as metas; **(iii)** expertise na gestão dos recursos; **(iv)** técnicas e informações de mercado; e **(v)** Resolução CMN nº 4.661/2018.

Periodicamente será realizada avaliação qualitativa do desempenho dos gestores terceirizados. O resultado da avaliação poderá suscitar em substituição de gestores, desde que as metas projetadas estejam incompatíveis com as diretrizes e objetivos da Política de Investimentos.

CAPAF

12. Política de Investimento do Plano de Benefício Definido

Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 19.810.014-92.

Meta Atuarial: INPC (IBGE) anual + Juros de 4,90% ao ano.

12.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, as especificidades do Plano de Benefícios e as diretrizes do processo de Intervenção.

O Plano apresenta déficit técnico, portanto, o portfólio de investimentos está inferior às reservas matemáticas do Plano de Benefícios.

Está em curso o processo de liquidação do Plano e o montante de despesa administrativa é relevante.

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Projeção de recursos disponíveis em fundos de liquidez imediata para pagar as obrigações do Plano de Benefícios.

Imóveis: Há projeção de manutenção do portfólio. Se o processo de transferência de gestão em curso for concretizado existe a possibilidade de desinvestimento total do imóvel alocado no segmento.

Empréstimos aos Participantes: Projeção de manter fechada a carteira de empréstimos em razão da falta de recursos. Será preservada a recuperação dos valores contratuais vigentes.

12.2. Alocações e Limites Normativos

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD							
Segmentos	PORTFÓLIO		Distribuição (%)	Variação Anual (%)	Limites - 2019	Alvo %	Resolução CMN nº 4.661
	2018	2019			% Máximo		
Renda Fixa	228.430,68	244.628,06	6,35	7,09	6,35	6,00	100
Renda Variável	2.873,21	2.945,87	0,08	2,53	0,08	0,10	70
Estruturados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20
Imóveis	2.916.958,29	2.837.305,79	73,60	(2,73)	73,59	74,00	20
Empréstimos	800.567,02	770.430,21	19,98	(3,76)	19,98	19,90	15
TOTAL	3.948.829,20	3.855.309,93	100,00	(2,37)	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

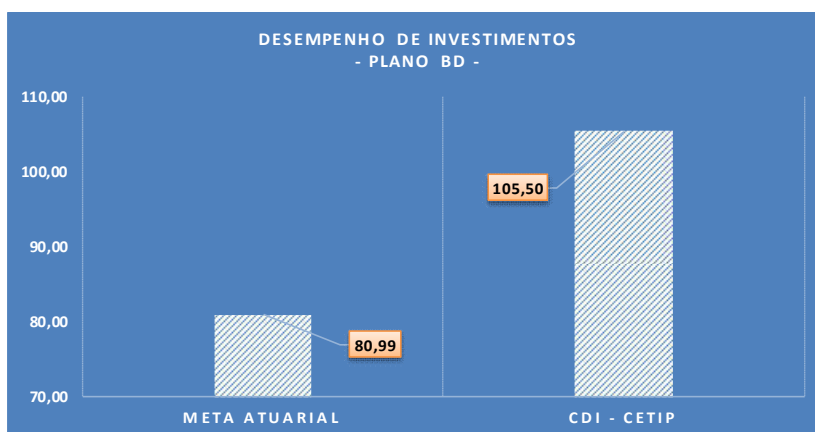
12.3. Metas de Rentabilidade

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD				
Segmentos	Metas de Rentabilidade	PORTFÓLIO	Distribuição (%)	Taxa de Retorno (%)
		2019		
Renda Fixa	101 % do CDI	244.628,06	6,35	7,09
Renda Variável	17% do IBX-100	2.945,87	0,08	2,53
Estruturados	-	0,00	0,00	-
Imóveis	100 % do CDI	2.837.305,79	73,60	6,99
Empréstimos	125% do CDI	770.430,21	19,98	8,74
TOTAL		3.855.309,93	100,00	7,34

Fonte: Consultoria de Investimentos.

12.4. Gráfico de Desempenho



Fonte: Consultoria de Investimentos.

12.5. Rentabilidade Passada

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS						
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	ACUMULADO
PLANO BD						
Renda Fixa	4,05		14,84	9,86	6,31	39,56
Renda Variável	(0,42)	(0,16)	5,84	0,68	(0,57)	5,35
Estruturados						0,00
Imóveis	15,42	8,34	9,74	13,66	9,43	70,68
Empréstimos	(9,86)	28,21	33,67	18,53	18,48	116,92
Plano BD	0,78	12,89	19,53	15,30	12,85	76,94
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,03	7,18	8,14	71,24
CDI - Cetip	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	67,35

Fonte: Consultoria Técnica.

CAPAF

13. Política de Investimento do Plano Misto de Benefício

Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.000.084-29.

Meta Atuarial: INPC (IBGE) anual + Juros de 5,28% ao ano.

13.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, as especificidades do Plano de Benefícios e as diretrizes do processo de Intervenção.

O nível de liquidez imediata projetada equivalerá a 03 (três) meses de despesas do Plano de Benefícios.

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Projeção de que parte dos desinvestimentos mensais será alocada em fundos de liquidez imediata (D0), baixo risco de crédito, indexado ao CDI/Cetip e rentabilidade mínima equivalente a variação do CDI.

Renda Fixa (Títulos Públicos): Projeção de não efetivar novas alocações em títulos públicos (Certificado Financeiro do Tesouro). O montante atual está precificado pela conjugação do IGP-M + 6% a.a. Os cupons mensais (recebimento de principal e juros) sejam reinvestidos em fundo de caixa ou fundo de renda fixa com desempenho superior a variação do CDI-Cetip.

Renda Fixa (Título de Crédito): Projeção de manter no portfólio as debêntures da Vale. Estão precificadas pelo comportamento médio das ações da emissora do título.

Renda Fixa (Fundo Multimercado): Projeção de que o excedente de recursos de caixa seja alocado no fundo exclusivo. A diversificação do portfólio do fundo deve buscar rentabilidade equivalente a 150% da variação do CDI-Cetip.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): Projeção de vender as ações da Celesc ON, pelo melhor preço de mercado, e alocar o valor no fundo exclusivo.

Investimentos Estruturados (FIP): Projeção de recuperar o investimento existente. O resultado passado, presente e futuro do segmento reflete o inconcluso processo de reestruturação administrativa e financeira do Grupo Multiner.

Imóveis: Projeção de manter o portfólio. Porém, se o processo de transferência de gestão dos Planos de Benefícios for concretizado existe a possibilidade de venda total ou parcial do portfólio do segmento do Plano.

Empréstimos aos Participantes: Projeção de reabrir a carteira de empréstimos através de modalidade adequada ao patrimônio, liquidez e meta de rentabilidade do Plano. Será preservada a recuperação dos valores contratuais vigentes

13.2. Alocações e Limites Normativos

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV							
Segmentos	PORTFÓLIO		Distribuição (%)	Variação Anual (%)	Limites - 2019	Alvo %	Resolução CMN nº 4.661
	2018	2019			% Máximo		
Renda Fixa	46.782.146,74	50.008.589,71	78,64	6,90	78,64	78,00	100
Renda Variável	251.877,47	277.973,36	0,44	10,36	0,44	0,80	70
Estruturados	45.513,10	42.552,18	0,07	(6,51)	0,07	0,10	20
Imóveis	13.064.941,80	13.222.562,62	20,79	1,21	20,79	21,00	20
Empréstimos	44.094,60	41.694,32	0,07	(5,44)	0,07	0,10	15
TOTAL	60.188.573,71	63.593.372,19	100,00	5,66	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

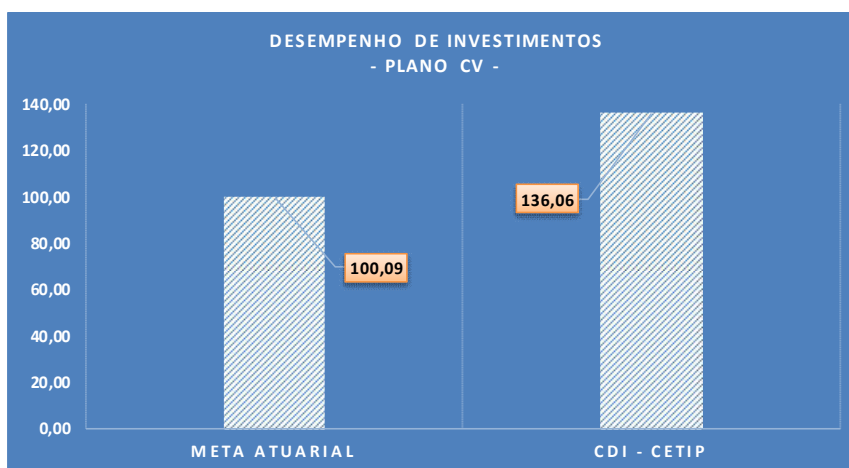
13.3. Metas de Rentabilidade

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV				
Segmentos	Metas de Rentabilidade	PORTFÓLIO	Distribuição (%)	Taxa de Retorno (%)
		2019		
Renda Fixa	116% do CDI	50.008.589,71	78,64	10,26
Renda Variável	70% do IBX-100	277.973,36	0,44	10,36
Estruturados	-93% do CDI	42.552,18	0,07	(6,51)
Imóveis	87% do CDI	13.222.562,62	20,79	6,62
Empréstimos	125% do CDI	41.694,32	0,07	8,75
TOTAL		63.593.372,19	100,00	9,47

Fonte: Consultoria de Investimentos.

13.4. Gráfico de Desempenho



Fonte: Consultoria de Investimentos.

CAPAF

13.5. Rentabilidade Passada

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS						
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	ACUMULADO
PLANO CV						
Renda Fixa	9,86	13,09	12,77	10,01	8,26	66,86
Renda Variável	(0,78)	(12,23)	(9,93)	28,10	26,44	27,05
Estruturados	(2,22)	(0,32)	(76,48)	(81,37)	(7,54)	(96,05)
Imóveis	36,89	6,00	5,80	16,85	5,21	88,73
Empréstimos	16,72	27,37	39,36	29,79	30,62	251,21
Plano CV	14,19	11,21	9,52	11,07	7,68	66,34
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,06	7,26	8,60	72,14
ODI - Cetip	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	67,35

Fonte: Consultoria de Investimentos.

CAPAF

14. Política de Investimento do Plano de Benefício Definido Saldado

Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.100.033-65.

Meta Atuarial: INPC (IBGE) anual + Juros de 4,91% ao ano.

14.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, as especificidades do Plano de Benefícios e diretrizes do processo de Intervenção.

Renda Fixa (Fundo Multimercado): Projeção de alocar parte dos recursos novos, mensalmente, no fundo exclusivo. O regulamento deste fundo possui liquidez imediata (D0). A projeção de rentabilidade é de 135% da variação do CDI-Cetip.

Renda Variável (Fundo de Ações): Projeção de alocar até o final de 2019 o montante de 5% do portfólio de investimento do Plano de Benefícios. A projeção de rentabilidade é de 119% da variação do IBX-100.

Estruturado (Fundo Multimercado): Projeção de alocar até o final de 2019 o montante de 5% do portfólio de investimento do Plano de Benefícios. A projeção de rentabilidade é de 125% da variação do CDI-Cetip.

Empréstimos aos Participantes: Projeção de reabrir a carteira de empréstimos através de modalidade adequada ao patrimônio, liquidez e meta de rentabilidade do Plano. Será preservada a recuperação dos valores contratuais vigentes

14.2. Alocações e Limites Normativos

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD Saldado							
Segmentos	PORTFÓLIO		Distribuição (%)	Variação Anual (%)	Limites - 2019	Alvo %	Resolução CMN nº 4.661
	2018	2019			% Máximo		
Renda Fixa	179.054.727,45	199.627.165,47	86,15	11,49	86,15	86,00	100
Renda Variável	0,00	13.038.021,10	5,63	0,00	5,63	5,60	70
Estruturados	0,00	12.471.182,34	5,38	0,00	5,38	5,40	20
Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20
Empréstimos	312.303,95	6.595.781,96	2,85	2.011,98	2,85	3,00	15
TOTAL	179.367.031,40	231.732.150,87	100,00	29,19	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

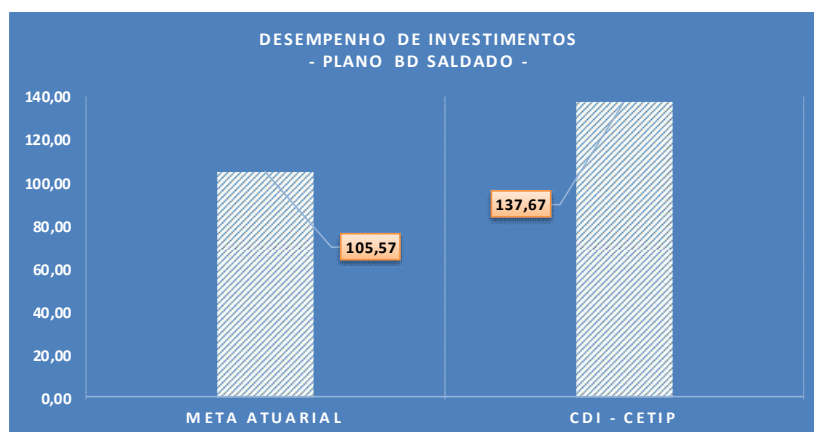
14.3. Metas de Rentabilidade

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD Saldado				
Segmentos	Metas de Rentabilidade	PORTFÓLIO	Distribuição (%)	Taxa de Retorno (%)
		2019		
Renda Fixa	135% do CDI	199.627.165,47	86,15	9,39
Renda Variável	119% do IBX-100	13.038.021,10	5,63	17,82
Estruturados	114% do CDI	12.471.182,34	5,38	7,96
Imóveis	-	0,00	0,00	-
Empréstimos	135% do CDI	6.595.781,96	2,85	8,68
TOTAL		231.732.150,87	100,00	9,58

Fonte: Consultoria de Investimentos.

14.4. Gráfico de Desempenho



Fonte: Consultoria de Investimentos.

14.5. Rentabilidade Passada

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS						
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	ACUMULADO
PLANO BD Saldado						
Renda Fixa	10,65	12,64	14,87	10,07	6,85	68,37
Renda Variável						0,00
Estruturados						0,00
Imóveis						0,00
Empréstimos	(8,01)	27,60	34,21	18,59	20,65	125,40
Plano BD Saldado	9,31	12,95	15,05	10,12	6,90	67,22
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,06	7,18	8,05	71,14
CDI - Cetip	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	67,35

Fonte: Consultoria de Investimentos.

CAPAF

15. Política de Investimento do Plano Misto de Benefício Saldado

Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.100.032-92.

Meta Atuarial: INPC (IBGE) anual + Juros de 4,91% ao ano.

15.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, as especificidades do Plano de Benefícios e diretrizes do processo de Intervenção.

O nível de liquidez imediata projetada equivalerá a 03 (três) meses de despesas do Plano de Benefícios.

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Projeção de que parte dos desinvestimentos mensais será alocada em fundos de liquidez imediata (D0), baixo risco de crédito, indexado ao CDI/Cetip e rentabilidade mínima equivalente a variação do CDI.

Renda Fixa (Títulos Públicos): Projeção de não efetivar novas alocações em títulos públicos (Certificado Financeiro do Tesouro). O montante atual está precificado pela conjugação do IGP-M + 6% a.a. Os cupons mensais (recebimento de principal e juros) serão reinvestidos em fundo multimercado (segmento de estruturado).

Renda Fixa (Título de Crédito): Projeção de manter no portfólio as debêntures da Vale. Estão precificadas pelo comportamento médio das ações da emissora do título.

Renda Fixa (Fundo Multimercado): Projeção de realocar parte dos recursos do fundo exclusivo em outros segmentos. A projeção de rentabilidade é de 135% da variação do CDI-Cetip.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): Projeção de vender as ações do Banco da Amazônia ON, pelo melhor preço de mercado, e o valor deve ser alocado em fundo de investimentos de renda fixa.

Renda Variável (Fundo de Ações): Projeção de alocar até o final de 2019 o montante de 7% do portfólio de investimentos do Plano de Benefícios. A projeção de rentabilidade é de 138% da variação do IBX-100.

Estruturados (FIP): Projeção de recuperar o investimento existente. O resultado passado, presente e futuro do segmento reflete o inconcluso processo de reestruturação administrativa e financeira do Grupo Multiner.

Estruturado (Fundo Multimercado): Projeção de alocar até o final de 2019 o montante de 7% do portfólio de investimento do Plano de Benefícios. A projeção de rentabilidade é de 129% da variação do CDI-Cetip.

Imóveis: Projeção de manter o portfólio. Porém, se o processo de transferência de gestão dos Planos de Benefícios for concretizado existe a possibilidade de venda total ou parcial do portfólio do segmento do Plano.

Empréstimos aos Participantes: Projeção de reabrir a carteira de empréstimos através de modalidade adequada ao patrimônio, liquidez e meta de rentabilidade do Plano. Será preservada a recuperação dos valores contratuais vigentes.

15.2. Alocações e Limites Normativos

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV Saldado							
Segmentos	PORTFÓLIO		Distribuição (%)	Variação Anual (%)	Limites - 2019	Alvo %	Resolução CMN nº 4.661
	2018	2019			% Máximo		
Renda Fixa	278.003.329,24	244.964.783,44	69,12	(11,88)	69,12	69,00	100
Renda Variável	216.787,61	26.668.872,21	7,53	12.201,84	7,52	7,50	70
Estruturados	169.804,45	25.249.352,36	7,12	14.769,66	7,12	7,00	20
Imóveis	50.473.474,46	51.025.357,07	14,40	1,09	14,40	14,50	20
Empréstimos	234.846,48	6.511.048,33	1,84	2.672,47	1,84	2,00	15
TOTAL	329.098.242,24	354.419.413,41	100,00	7,69	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

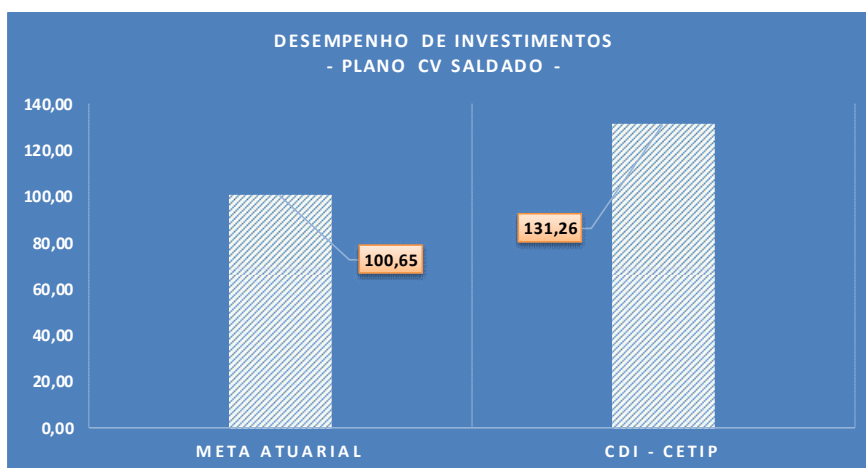
15.3. Metas de Rentabilidade

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV Saldado				
Segmentos	Metas de Rentabilidade	PORTFÓLIO	Distribuição (%)	Taxa de Retorno (%)
		2019		
Renda Fixa	114% do CDI	244.964.783,44	69,12	9,09
Renda Variável	139% do IBX-100	26.668.872,21	7,53	20,76
Estruturados	133% do CDI	25.249.352,36	7,12	9,01
Imóveis	87% do CDI	51.025.357,07	14,40	6,69
Empréstimos	125% do CDI	6.511.048,33	1,84	8,66
TOTAL		354.419.413,41	100,00	9,13

Fonte: Consultoria de Investimentos.

15.4. Gráfico de Desempenho



Fonte: Consultoria de Investimentos.

CAPAF

15.5. Rentabilidade Passada

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS						
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	ACUMULADO
PLANO CV SALDADO						
Renda Fixa	9,93	14,59	13,72	9,33	8,05	69,20
Renda Variável	(5,99)	(12,02)	(10,74)	29,22	(7,26)	(11,53)
Estruturados	(2,84)	(0,32)	(76,48)	(81,37)	(7,85)	(96,09)
Imóveis	39,20	5,91	6,02	17,68	5,38	93,83
Empréstimos	19,01	27,13	29,20	25,45	24,38	205,02
Plano CV Saldado	14,25	12,65	11,01	10,40	7,58	69,69
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,03	7,18	8,05	71,09
CDI - Cetip	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	67,35

Fonte: Consultoria de Investimentos.

CAPAF

16. Política de Investimento do Plano PrevAmazônia

Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.100.034-38.

Meta Atuarial: INPC (IBGE) anual + Juros de 4,18% ao ano.

16.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, as especificidades do Plano de Benefícios e diretrizes do processo de Intervenção.

O nível de liquidez imediata projetada equivalerá a 03 (três) meses de despesas do Plano de Benefícios.

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Projeção de que parte dos desinvestimentos mensais será alocada em fundos de liquidez imediata (D0), baixo risco de crédito, indexado ao CDI/Cetip e rentabilidade mínima equivalente a variação do CDI.

Renda Fixa (Fundo de Crédito): Projeção de alocação de novos recursos em fundos de renda fixa, com estratégias no mix de crédito privado e títulos públicos, com médio risco de mercado e projeção de rentabilidade de 135% da variação do CDI-Cetip.

Renda Fixa (Fundo Multimercado): Projeção de alocação de novos recursos em fundos multimercado de renda fixa, com estratégias em crédito privado, médio risco de mercado e projeção de rentabilidade de 135% da variação do CDI-Cetip.

Renda Variável (Fundo de Ações): Projeção de alocar até o final de 2019 o montante de 19% do portfólio de investimentos do Plano de Benefícios. A projeção de rentabilidade é de 139% da variação do IBX-100.

Estruturado (Fundo Multimercado): Projeção de alocar até o final de 2019 o montante de 18% do portfólio de investimento do Plano de Benefícios. A projeção de rentabilidade é de 132% da variação do CDI-Cetip.

Empréstimos aos Participantes: Projeção de abrir a carteira de empréstimos através de modalidade adequada ao patrimônio, liquidez e meta de rentabilidade do Plano.

16.2. Alocações e Limites Normativos

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano PrevAmazônia							
Segmentos	PORTFÓLIO		Distribuição (%)	Variação Anual (%)	Limites - 2019	Alvo %	Resolução CMN nº 4.661
	2018	2019			% Máximo		
Renda Fixa	111.211.534,26	77.075.627,25	57,13	(30,69)	57,13	57,00	100
Renda Variável	0,00	26.491.660,78	19,64	0,00	19,63	20,00	70
Estruturados	0,00	25.090.594,77	18,60	0,00	18,60	19,00	20
Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20
Empréstimos	0,00	6.263.400,05	4,64	0,00	4,64	4,00	15
TOTAL	111.211.534,26	134.921.282,85	100,00	21,32	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

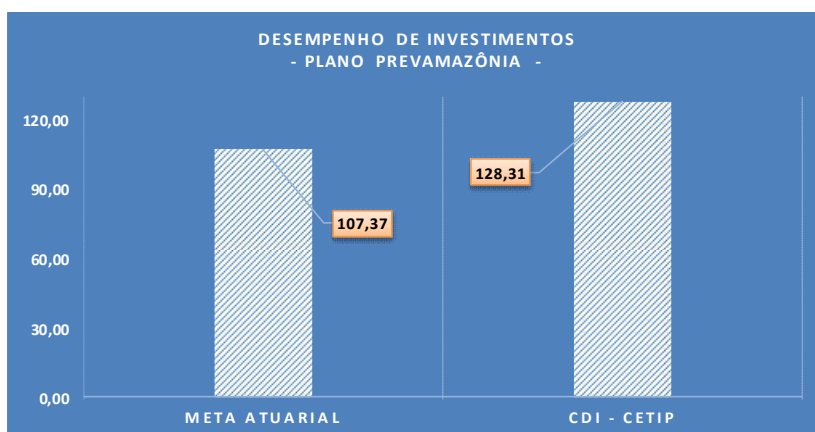
16.3. Metas de Rentabilidade

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano PrevAmazônia				
Segmentos	Metas de Rentabilidade	PORTFÓLIO	Distribuição (%)	Taxa de Retorno (%)
		2019		
Renda Fixa	109% do CDI	77.075.627,25	57,13	7,32
Renda Variável	140% do IBX-100	26.491.660,78	19,64	21,52
Estruturados	133% do CDI	25.090.594,77	18,60	9,23
Imóveis	-	0,00	0,00	-
Empréstimos	128% do CDI	6.263.400,05	4,64	8,66
TOTAL		134.921.282,85	100,00	8,93

Fonte: Consultoria de Investimentos.

16.4. Gráfico de Desempenho



Fonte: Consultoria de Investimentos.

16.5. Rentabilidade Passada

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS						
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	ACUMULADO
PLANO PREVAMAZÔNIA						
Renda Fixa	3,71	8,61	13,01	9,92	6,76	49,39
Renda Variável						0,00
Estruturados						0,00
Imóveis						0,00
Empréstimos						0,00
Plano PrevAmazônia	3,71	8,61	13,01	9,92	6,76	49,39
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	11,82	7,03	8,31	70,95
CDI - Cetip	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	67,35

Fonte: Consultoria de Investimentos.

CAPAF

17. Política de Investimento do Plano de Gestão Administrativa

Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 99.700.000-00.

Meta Atuarial: INPC (IBGE) anual + Juros de 4,84% ao ano.

17.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, as especificidades do Plano Administrativo e diretrizes do processo de Intervenção.

O nível de liquidez imediata do Plano equivalerá a 03 (três) meses de despesas.

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Projeção de que recursos para pagamento mensal de despesas sejam alocados em fundos de baixo risco de mercado, indexados ao CDI/Cetip e liquidez adequada ao fluxo de obrigações do Plano Administrativo.

Renda Fixa (Fundo de Crédito): Projeção de alocação de novos recursos serem alocados em fundos de renda fixa, com estratégias em crédito privado e títulos públicos, com médio e baixo riscos de mercado e objetivos de superar a meta atuarial.

Renda Fixa (Título de Crédito): Projeção de manter as debêntures da Vale, indexadas à variação média das ações de mercado.

Renda Fixa (Fundo de Renda Fixa): Projeção de alocação e/ou realocação de recursos em fundos de baixo/médio risco de mercado, indexados ao CDI/Cetip, com portfólios compostos por créditos privados e títulos públicos e objetivo de superar a meta atuarial.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): Projeção de vender as ações do Banco da Amazônia ON e Celesc ON, pelo melhor preço de mercado, e os valores devem ser alocados em fundo de investimentos de renda fixa.

Investimentos Estruturados (FIP): Projeção de recuperar o investimento existente. O resultado passado, presente e futuro do segmento reflete o inconcluso processo de reestruturação administrativa e financeira do Grupo Multiner.

Investimentos Estruturados (Fundo Multimercado): Projeção de aumentar alocação de recursos em fundo multimercado com estratégias de médio risco de mercado e objetivo de superar a meta atuarial.

CAPAF

17.2. Alocações e Limites Normativos

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano Administrativo							
Segmentos	PORTFÓLIO		Distribuição (%)	Variação Anual (%)	Limites - 2019	Alvo	Resolução CMN nº 4.661
	2018	2019			% Máximo	%	
Renda Fixa	42.077.071,55	39.486.314,10	74,60	(6,16)	74,59	74,00	100
Renda Variável	360.064,06	10.550.621,74	19,93	2.830,21	19,93	20,00	70
Estruturados	2.662.406,57	2.897.476,97	5,47	8,83	5,47	6,00	20
Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20
Empréstimos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15
TOTAL	45.099.542,18	52.934.412,81	100,00	17,37	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

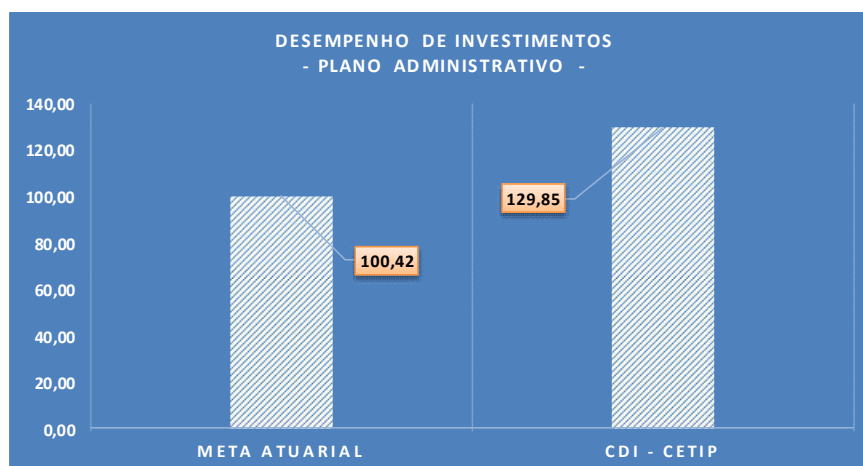
17.3. Metas de Rentabilidade

Em R\$

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano Administrativo				
Segmentos	Metas de Rentabilidade	PORTFÓLIO	Distribuição (%)	Taxa de Retorno (%)
		2019		
Renda Fixa	104% do CDI	39.486.314,10	74,60	7,26
Renda Variável	156% do IBX-100	10.550.621,74	19,93	22,09
Estruturados	130% do CDI	2.897.476,97	5,47	8,83
Imóveis	-	0,00	0,00	
Empréstimos	-	0,00	0,00	
TOTAL		52.934.412,81	100,00	9,04

Fonte: Consultoria de Investimentos.

17.4. Gráfico de Desempenho



Fonte: Consultoria de Investimentos.

CAPAF

17.5. Rentabilidade Passada

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS						
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	ACUMULADO
PLANO ADMINISTRATIVO						
Renda Fixa	9,64	12,72	13,69	11,25	6,79	66,92
Renda Variável	(0,96)	(12,17)	(11,07)	29,62	40,81	41,19
Estruturados	(0,38)	(0,32)	(76,45)	(81,37)	2,19	(95,55)
Imóveis						0,00
Empréstimos						0,00
Plano Administrativo	8,76	11,72	10,46	10,77	6,86	58,86
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,00	7,17	8,23	71,31
CDI - Cetip	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	67,35

Fonte: Consultoria de Investimentos.

Nivaldo Alves Nunes – Interventor

Júlio César dos Mendes Lopes –
Assessor

Moisés Ferreira Lourenço - Consultor
Técnico

Roberto B Fonseca Junior – Consultor
Técnico

Dênio Brito Tavares – Contador