

POLÍTICA DE **I**NVESTIMENTOS
2022 – 2026

CAIXA DE **P**REVIDÊNCIA **C**OMPLEMENTAR DO
BANCO DA **A**MAZÔNIA – **CAPAF**

DIRETRIZES **G**ERAIS



ÍNDICE ANALÍTICO

1. <u>APRESENTAÇÃO</u>	04
2. <u>OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO</u>	05
3. <u>ADMINISTRADOR TECNICAMENTE QUALIFICADO – AETQ</u>	06
4. <u>NORMATIVOS LEGAIS</u>	06
5. <u>CONTEXTO MACROECONÔMICO</u>	08
5.1. Acontecimentos de 2021	08
5.2. Perspectivas para 2022	10
5.3. Análise Segmentada	13
6. <u>PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS</u>	16
7. <u>MODELOS DE GESTÃO</u>	17
8. <u>GERENCIAMENTO E TIPOS DE RISCOS</u>	17
8.1. Mercado	18
8.2. Operacional	18
8.3. Legal	18
8.4. Liquidez	18
8.5. Crédito	18
9. <u>PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS</u>	19
10. <u>OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS</u>	19
11. <u>DIRETRIZES PARA OS SEGMENTOS DE MERCADO</u>	19
11.1. Renda Fixa	19
11.2. Renda Variável	20
11.3. Estruturados	20
11.4. Exterior	20
11.5. Imóveis	20
11.6. Operações com Participantes	20
12. <u>SELEÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DE GESTORES</u>	21
13. <u>ESTUDOS DE ASSET MANAGEMENT LIABILITY – ALM</u>	21
14. <u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO</u>	23
14.1. Diretrizes para Gestão de Recursos	23



14.2.	Alocações e Limites Normativos	23
14.3.	Metas de Rentabilidade e Portfólio	24
14.4.	Indicadores de Desempenho	24
14.5.	Portfólio de Investimentos	25
14.6.	Rentabilidade Passada	25
15.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO MISTO DE BENEFÍCIO</u>	26
15.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	26
15.2.	Alocações e Limites Normativos	27
15.3.	Estudo de <i>Asset Management Liability</i> – ALM	27
15.4.	Metas de Rentabilidade e Portfólio	28
15.5.	Indicadores de Desempenho	28
15.6.	Portfólio de Investimentos	29
15.7.	Rentabilidade Passada	30
16.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO ADMINISTRATIVO</u>	31
16.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	31
16.2.	Alocações e Limites Normativos	31
16.3.	Metas de Rentabilidade e Portfólio	32
16.4.	Indicadores de Desempenho	32
16.5.	Portfólio de Investimentos	33
16.6.	Rentabilidade Passada	33

Anexos



1. APRESENTAÇÃO

A Caixa de Previdência Complementar do Banco da Amazônia (CAPAF) é pessoa jurídica de direito privado, tem por finalidade primária instituir, gerenciar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária, acessíveis aos empregados do patrocinador Banco da Amazônia S.A., extensivos aos beneficiários legais.

Os recursos dos planos de benefícios administrados pela CAPAF têm como origem as contribuições do Patrocinador e de Participantes e origem secundária os rendimentos das aplicações financeiras, cuja diretrizes estão dispostas na Resolução nº. 4.661, de 25/05/2018, do Conselho Monetário Nacional (CMN) e normativos complementares.

A CAPAF é regida pelas Leis Complementares nº. 108 e 109, de 29/05/2001 e, por consequência, está disciplinada pelas normas expedidas, à época, pelo Ministério da Previdência Social, atualmente sob a égide do Ministério da Economia, através da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC e Resoluções do Conselho Monetário Nacional.

Desde o dia 04/10/2011 a Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC decretou a intervenção na CAPAF, nomeando como Interventor Nivaldo Alves Nunes, através das Portarias PREVIC nº. 573 e 574, de 03/10/2011, publicadas no Diário Oficial da União de 04/10/2011, as quais vêm sendo prorrogadas sucessivamente, até a presente data.

Por meio das Portarias nº. 108 e 110, de 07/03/2013, publicadas no DOU de 08/03/2013, a PREVIC decretou as liquidações extrajudiciais dos Planos BD e CV tendo sido nomeado administrador especial, conforme Portarias

PREVIC nº. 109 e 111, de 07/03/2013, também publicadas no DOU de 08/03/2013.

Porém, em setembro/2013 foram suspensos os procedimentos de liquidação dos Planos BD e CV, em cumprimento às liminares concedidas pela 9ª Vara da Seção Judiciária do Distrito Federal do TRF da 1ª Região, através dos Mandados de Segurança nº. 26059-88.2013.4.01.3400 e nº. 36147-88.2013.4.01.3400.

Em virtude do quase exaurimento dos recursos do Plano BD, a CAPAF ficou impossibilitada de efetuar o pagamento integral da folha de benefícios, desde o mês de março/2011, aos assistidos do Plano.

E por força de decisão prolatada na Reclamação Trabalhista nº. 0000302-75.2011.5.8.0008, 8ª VT Belém-PA, o Banco da Amazônia S.A. vem repassando mensalmente à CAPAF recursos complementares da folha de pagamento dos participantes assistidos do Plano BD.

Como resultado da suspensão das liquidações dos Planos BD e CV permanece a incerteza sobre o futuro dos Planos, bem como da Entidade. Pois, conforme Pareceres Atuariais, não há condições técnicas para equacionamento dos déficits dos Planos. Não obstante, no que tange ao Plano CV, os recursos financeiros ainda existentes, têm permitido a efetivação dos pagamentos mensais dos benefícios do Plano.

Quanto ao Plano BD, como já registrado, permanece em execução a decisão judicial que determina ao Patrocinador Banco da Amazônia S.A. aportar os recursos necessários ao pagamento da folha mensal de benefícios.



2. OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A Política de Investimentos é o documento que aglutina o conjunto de diretrizes e medidas que norteiam a gestão de curto, médio e longo prazos dos ativos dos Planos. Combina aspectos de filosofia de investimentos e de planejamento. E tem como pano de fundo o conceito de equilíbrio e perenidade dos Planos de Benefícios.

Portanto, é o resultado de projeções de indicadores macroeconômicos, precificação de patrimônios, quantificação de índices de rentabilidades e orientações normativas que, conjuntamente norteiam as ações técnicas e gerenciais adotadas na gestão dos portfólios de investimentos dos Planos.

Em resumo, o conjunto de diretrizes que resultam na Política de Investimentos exprimem a integração de filosofias de investimentos, disciplina ao planejamento financeiro e condições de mercado.

Com isso, se busca alcançar o equilíbrio (receitas *versus* despesas) financeiro dos Planos, sempre que possível com a prática de atitudes de natureza conservadoras.

Isso, porém, não deve inibir o Gestor de buscar obter superávit, na gestão dos investimentos, possibilitando com isso a formação de reserva financeira necessária a cobrir possíveis necessidades futuras dos Planos de Benefícios.

A Política de Investimentos possui, dentre outras, a responsabilidade de orientar o Gestor, para que esse atue com qualidade ante as condições de mercado. Possibilitando identificar oportunidades de alfas em novas alocações, realocações e rebalanceamentos, com vistas a maximizar o desempenho dos portfólios de investimentos.

Todos os processos aplicados na gestão dos recursos garantidores do Planos devem acontecer na estrita observância dos normativas legais, dentre os quais destacamos as diretrizes de riscos, solvência e liquidez adequadas aos compromissos primários dos Planos de Benefícios.

Na elaboração da Política de Investimentos foram considerados diversos aspectos, tais como projeções macroeconômicas, indicadores de inflação (relatório Focus – Banco Central), especificidades de títulos financeiros – públicos e privados –, peculiaridades dos mercados, fluxo de caixa dos Planos, expertises dos gestores de recursos, qualidades dos ativos financeiros e históricos do binômio retorno/risco dos investimentos alvos.

A presente Política de Investimentos contém diretrizes para 03 (três) Planos, sendo dois de Benefícios (BD e CV) e outro Administrativo, todos devidamente registrados e aprovados pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

As Políticas de Investimentos estão particularizadas nas seguintes informações: **(a)** macroalocações por segmentos; **(b)** limites e alvos de alocações normativas; **(c)** distribuições por tipos de investimentos; **(d)** projeções de rentabilidades (total e segmentos); **(e)** projeções de desempenhos (total, individual e segmento); e **(f)** metas de desempenhos (total e segmentos).

Adicionalmente às premissas precitadas estão consideradas na gestão dos investimentos as particularidades do processo de intervenção da PREVIC – vigente desde o mês de outubro/2011 – sendo destaque o conservadorismo, a preservação do capital e da liquidez de curto prazo.



Mesmo que diante de convicção técnica na elaboração das projeções contidas na Política de Investimentos, merece ser registrado que as variáveis utilizadas para quantificar os resultados dos Planos podem sofrer alterações, decorrentes do dinamismo de mercado.

Diante disso, e se constatadas alterações significativas nas condições de mercado, a Política de Investimentos deve ser revisada, de forma a recuperar a boa qualidade final dos projetados inicialmente.

Nesse contexto, é relevante destacar que os normativos legais que disciplinam a gestão do investimentos determinam que a Política de Investimentos contenha projeções de indicadores e resultados para um horizonte de cinco anos, sendo revisadas anualmente.

Tais medidas se mostram relevante quando se constata que os Planos de Benefícios vivenciam situações financeiras e atuariais incompatíveis com as obrigações.

Merece o registro que embora a PREVIC tenha decretado a liquidação extrajudicial dos Planos BD e CV (Portarias n° 108 e 110, de 07/03/2013), desde o mês de setembro/2013 estão suspensos os procedimentos de liquidação desses Planos, em cumprimento às liminares concedidas em Mandado de Segurança, esses ainda *sub judice*.

Por todo contexto já exposto, se depreende ser coerente alocar recursos em investimentos com duration longas, as quais devem estar correlacionadas as melhores taxas de retornos. Todavia, esta Política de Investimentos praticará de forma prioritária as alocações de recursos e aceitação de taxas de retorno de curto prazo.

3. ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO – AETQ

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

A Resolução CMN n° 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).

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

A partir disso, o Interventor da PREVIC – Nivaldo Alves Nunes – é o responsável pela gestão de recursos e riscos dos portfólios de investimentos dos três Planos administrados pela CAPAF.

4. NORMATIVOS LEGAIS

A Resolução CMN n° 4.661/2018 dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.

Do Capítulo I, que trata das Diretrizes para Aplicação dos Recursos, reproduzimos o que versam os incisos do Art. 4°.

- I – observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, adequação à natureza de suas obrigações e transparência;
- II – exercer suas atividades com boa fé, lealdade e diligência;



- III – zelar por elevados padrões éticos;
- IV – adotar práticas que garantam o cumprimento do seu dever fiduciário em relação aos participantes dos planos de benefícios, considerando, inclusive, a política de investimentos estabelecida, observadas as modalidades, segmentos, limites e demais critérios e requisitos estabelecidos nesta Resolução; e
- V – executar com diligência a seleção, o acompanhamento e a avaliação de prestadores de serviços relacionados à gestão de ativos.

Do Capítulo II, que trata dos Controles Internos, da Avaliação e Monitoramento de Risco e do Conflito de Interesse, reproduzimos a seguir:

Art.7º, § 1º “A EFPC deve definir claramente a separação de responsabilidades e objetivos associados aos mandatos de todos os agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre a aplicação dos recursos dos planos da entidade, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância”. (grifo nosso).

O Art. 8º dispõe que “A EFPC deve designar o administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ) como principal responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos garantidores de seus planos [...]”.

O Art. 10 dispõe “A EFPC, na administração da carteira própria, deve identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação”. (grifo nosso)

O Art. 12 dispõe “A EFPC deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesses de seus prestadores de serviços e das

pessoas que participam do processo decisório, inclusive por meio de assessoramento”. (grifo nosso)

O Art. 19 dispõe que a EFPC deve definir a política de investimento para a aplicação dos recursos de cada plano de benefícios por ela administrado.

Em seus parágrafos o precitado artigo versa o seguinte:

§ 1º “A política de investimentos de cada plano deve ser elaborada pela diretoria executiva e aprovada pelo conselho deliberativo da EFPC antes do início do exercício a que se referir”. (grifo nosso)

§ 2º “A EFPC deve adotar, para o planejamento da política de investimentos dos recursos do plano de benefícios por ela administrado, um horizonte de, no mínimo, sessenta meses, com revisões anuais.

§ 4º “Na política de investimentos deverá constar informações acerca das operações realizadas em ativos financeiros ligados à patrocinadora, fornecedores, clientes e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora”.

§ 6º “A elaboração, revisão e as informações constantes na política de investimentos devem observar a regulamentação da Previc”.

Em complemento às diretrizes da Resolução CMN nº 4.661/2018, da Instrução Normativa Previc nº 35/2020, que trata da operacionalização de procedimentos previstos na precitada Resolução, destacamos os parágrafos do Art. 7º.

- 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 cinco exercícios anteriores da política de do exercício de referência, de forma acumulada e por exercício;
- d) taxa mínima atuarial ou os índices de referência, observado o regulamento de cada plano de benefícios;
- e) objetivos para utilização de derivativos;
- f) diretrizes para observância de princípios de responsabilidade ambiental, social e governança, preferencialmente, de forma diferenciada por setores da atividade econômica; e
- g) informações ou a indicação de documento que conste procedimentos e critérios relativos a:
 - (i) precificação dos ativos financeiros com metodologia ou as fontes de referência adotadas;
 - (ii) avaliação dos riscos de investimentos, incluídos os riscos de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes às operações;
 - (iii) seleção, acompanhamento e avaliação de prestadores de serviços relacionados à administração de carteiras de valores mobiliários e de fundo de investimento;
 - (iv) observância dos limites e requisitos da Resolução CMN nº 4.661, de 2018;
 - (v) avaliação, gerenciamento e acompanhamento do risco e do retorno esperado dos investimentos em carteira própria;
 - (vi) separação de responsabilidades e objetivos associados aos mandatos de todos os agentes que participam do

processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre a aplicação dos recursos dos planos da entidade, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância; e

- (vii) mitigação de potenciais conflitos de interesses de seus prestadores de serviços e das pessoas que participam do processo decisório.

5. CONTEXTO MACROECONÔMICO

5.1. Acontecimentos de 2021

O mercado errou todas as previsões feitas para 2021. Quem leu o último relatório do Boletim Focus de 2020 acreditou que o ano seguinte seria de muita tranquilidade.

A inflação seria de 3,32% – inferior ao limite da meta de 3,75% –, o crescimento do Produto Interno Bruto – PIB seria de 3,40% e a taxa Selic seria de 3% ao ano. Portanto, o que teria acontecido?

O otimismo quase que consensual se mostrava justificável, haja vista que após a queda na atividade econômica em 2019 decorrente da pandemia da Covid-19, havia a promessa de acelerada vacinação da população e a implementação das reformas necessariamente importantes.

Porém, as novas variantes da Covid-19 e os descontroles inflacionário e fiscal mostraram que a realidade foi outra. Com isso, a economia de 2021 terminaria com sentimento de tristeza.

O PIB pelo segundo trimestre consecutivo, mostrou involução, fato esse que se convencionou nominar recessão técnica.



Hoje o PIB está em 0,1% abaixo do patamar registrado ao final de 2019, período esse de pré-pandemia e inferior 3,4% do ponto mais alto da série histórica, que foi o primeiro trimestre de 2014.

Dentre os fatores que atrasaram a recuperação da economia temos a inflação. Pois, 60% do PIB está relacionado ao consumo das famílias. E com a alta dos preços reduzindo as intenções de compras, se viu, portanto, o retardamento na retomada da atividade econômica.

Ademais, o ano foi marcado pela contração fiscal em comparação ao ano de 2020, ou seja, ocorreu um gasto menor com estímulos para conter a pandemia, como exemplo, o corte realizado no auxílio emergencial.

No tocante a inflação se esperava um índice de 3,32% ao ano. Porém, devemos conviver com a alta anual superior a 10% no preços, o que se mostra insustentável.

Dentre os vilões podemos citar os combustíveis, a energia elétrica e o gás de cozinha, todos com altas de preços superiores a 30%.

Ainda sobre a inflação foi relevante a desvalorização cambial, com impacto direto nos preços das commodities, fazendo com que o índice de inflação no Brasil fosse mais forte que nos demais países.

Como medida para conter a acelerada e disseminada alta dos preços o Banco Central – BC utilizou o clássico instrumento da política monetária, a elevação da taxa de juros.

Na tentativa de conter a disparada da inflação o BC elevou a taxa Selic de 2% ao final de 2019, para 9,25% em dezembro de 2021, sendo esse o maior nível de 2017.

Acerca do câmbio, em 2020, o ministro Paulo Guedes afirmava que o dólar somente chegaria a R\$ 5,00 “se o governo fizer muita besteira” (sic). A taxa não só atingiu o preço citado, como se manteve nesse nível por quase todo o ano.

Outro fator relevante foi a âncora fiscal criada em 2016, que já ao final de 2020 se mostrava frágil a partir das pressões centradas no ministro da economia, para encontrar recursos para uma agenda positiva.

Em 2021 o teto ruiu. O argumento mais utilizado foi o financiamento do Auxílio Brasil, substituto do Bolsa Família. Porém, mais recursos foram encontrados, fazendo com que o comprometimento fiscal afastasse a confiança, os investimentos e os empregos.

As privatizações prometidas não aconteceram. Os projetos se mostraram confusos e todas as privatizações ficaram paradas no Congresso. Como resultado, o governo não conseguiu arrecadar os recursos esperados a partir das vendas, com vistas a diminuir a dívida pública e melhor qualificar a situação fiscal.

No que tange ao emprego, ainda que o Brasil tenha conseguido criar vagas em 2021, a insuficiente quantidade de oportunidades impactou o dia a dia das famílias.

Em contrapartida houve um crescimento acelerado de postos de trabalho de baixa qualidade, bem como de pessoas trabalhando por conta própria. O resultado foi a queda na renda média do brasileiro, que associada a inflação superior a 10%, levaram o salário médio aos níveis de 2015.

Por tudo isso, ao final dos 12 meses de 2021 era esperado que a população brasileira estivesse quase que totalmente vacinada e a economia em recuperação acelerada. Porém, o que se observou



foram nocividades que impactam o mercado, as empresas e a renda do brasileiro.

5.2. PERSPECTIVAS PARA 2022

5.2.1. Economia Internacional

Apesar das incertezas provocadas pela pandemia da Covid-19, a economia mundial que se recuperou no ano de 2021, deverá manter o crescimento em 2022.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) estima que o desempenho econômico será positivo em 4,9% no próximo ano, depois de registrar alta de 5,9% em 2021.

Em linha com a previsão positiva, porém, com divergência no tamanho do crescimento, o Banco Mundial (Bird) prevê alta de 5,6% para 2021 e de 4,3% para 2022.

Em tempo, a projeção do FMI para a economia brasileira para o ano de 2022 é bem mais modesta: crescimento de 1,5% no PIB.

O FMI e Bird preveem que o crescimento entre os países deve ser desigual, posto que, em alguns lugares, o percentual da população vacinada ainda é muito baixo, especialmente nos países mais pobres, muito embora o quadro da pandemia tenha melhorado, como exemplo a piora do quadro em alguns países da Europa.

Nesse contexto, há um conjunto de outros fatores que devem ser analisados com atenção no cenário econômico internacional: risco de desaceleração da economia chinesa, aumento da inflação e reorganização das cadeias produtivas.

Em relação a economia da China acendeu a luz amarela como os sinais de desaceleração provocada, especialmente, pela crise no mercado imobiliário. Por outro lado, as expectativas menores podem ajudar a arrefecer as pressões inflacionárias.

O professor Paulo Gala (FGV-SP) avalia que a inflação seguirá elevada no próximo ano e diz que esse cenário somente mudará com a normalização das cadeias produtivas.

Mesmo com a recuperação da economia em diversas partes do globo, a tendência é que a disputa entre EUA e China permaneça nos próximos anos. Os conflitos são desdobramentos de uma concorrência mais diversificada e complexa do ponto de vista tecnológico.

Os Estados Unidos experimentaram recuperação relativamente forte. Como o grande estímulo fiscal praticado em 2020 e 2021 não se repita, isso pode vir a ser um entrave para 2022.

A política monetária pode se tornar mais restritiva, a partir do abrandamento do Federal Reserve (FED), seguido por aumento gradual e nas taxas de juros.

A curto prazo, o crescimento poderá desacelerar à medida que a folga econômica for consumida. Porém, o crescimento deve ser suficiente para sustentar a criação saudável de empregos em 2022.

No tocante a inflação, há risco, e está sendo monitorado. Mas tende a desacelerar no decorrer de 2022, à medida que as políticas monetárias e fiscal se tornarem mais contracionistas.

A Europa não está imune à pressões inflacionárias, mas mesmo que as incertezas da Covid-19 continuem sendo uma barreira à atividade econômica, o crescimento europeu a curto prazo é maior do que depois da crise financeira global.

As autoridades econômicas reagiram rapidamente à pandemia, indo além dos estabilizadores automáticos já bem desenvolvidos na Europa, com medidas caras para a proteção do emprego,



através da preparação de um planos de recuperação fiscal para toda a Europa.

5.2.2. Economia Nacional

O jornalista Vandré Kramer escreveu no jornal Gazeta do Povo, que o esgotamento dos efeitos da reabertura na economia, as restrições nas cadeias globais de suprimento, aa reversão dos estímulos monetários e as pressões no cenários fiscal complicaram o cenário para a economia brasileira em 2022.

Depois de um crescimento aproximado de 5% em 2021, o (PIB) brasileiro deve avançar no máximo 2,0% em 2022, segundo as projeções mais otimistas de bancos, consultorias e corretoras coletadas pelo Banco Central.

Os mais pessimistas preveem queda do (PIB) de até 1,0%. Portanto, o ponto médio das expectativas aponta para um crescimento econômico de apenas 0,58% em 2022, em linha com a projeção registrada no relatório Focus do Banco Central, de 10/12/2021.

A Confederação Nacional da Indústria (CNI) aponta em seus indicadores que os dados de confiança registram que o setor industrial continuará crescendo ao longo de 2022, mostrando aumento das expectativas para investimentos.

Por outro lado, bancos, consultorias e corretoras atribuem expectativas á deterioração do quadro fiscal provocada por

mudanças de regras – caso da PEC dos precatórios – e à combinação de inflação e juros elevados, além das incertezas típicas de ano eleitoral.

A situação fiscal está entre as maiores preocupações dos agentes do mercado. Pois a

mudança nas regras reacende a preocupação em relação às contas do governo.

O que sugere que diante de novas regras para o teto de gastos, a relação dívida pública e o (PIB) não se estabilizará antes de 2030, que ao final de outubro/2021, equivalia a 82,9%.

As tensões fiscais em 2022 ampliarão as incertezas e a piora das condições financeiras, com a desvalorização do real frente ao dólar, a possível queda da bolsa de valores e a abertura das curvas de juros futuros. Cenário esse que influenciará as perspectivas do crescimento econômico e da inflação.

Alguns eventos devem assegurar ventos favoráveis à economia brasileira, tais como: recuperação do mercado de trabalho; expansão das safras agrícolas e a normalização das restrições de oferta na indústria.

O Real não deve ter valorização expressiva em relação ao dólar, mesmo com os bons preços das commodities no mercado internacional e maior aperto monetário. O ponto mediano das projeções do relatórios Focus sinalizam taxa de câmbio de R\$ 5,55 no final de 2022.

As expectativas no início de 2021 era que a inflação medida pelo IPCA fosse 3,3%. Porém, o acumulado de 12 meses até novembro foi de (10,96%). O ponto mediano das projeções para o IPCA ao final de 2022, contidas no relatório Focus do Banco Central é de 5,02%.

Diante desse cenário o Banco Central deve permanecer em situação muito mais delicada para combater a alta nos preços. Mesmo com a alta na taxa de juros ocorrida ao longo de 2021, a trajetória da inflação não apresentou involução. Portanto, a taxa Selic chegará aos dois dígitos em 2022, buscando o Banco Central, com isso,



convergir a inflação para a meta ainda no transcorrer do ano.

Nesse contexto, a demanda externa deve manter a trajetória de crescimento, com os preços das commodities ficando pouco abaixo dos patamares atuais. Os rendimentos do trabalhador devem ficar em níveis baixos, em razão da ociosidade do mercado de trabalho, que deve terminar 2022 ainda superior a 12%.

Por fim, a eleição presidencial deve ampliar as incertezas e dificultar as tomadas de decisões, no tocante a realização de investimentos e obtenção de crédito.

Tudo indica que medidas não adequadas ao momento, tais como, gastos acima do orçamento e sem contrapartidas, devem deixar o ambiente fiscal ainda mais fragilizado, reduzindo significativamente as expectativas de crescimentos econômico.

Das informações descritas acima, expomos no quadro a seguir as projeções de indicadores macroeconômicos para os anos de 2022 a 2026.

5.2.3. Efeitos no Portfólio de Investimentos dos Planos de Benefícios e Administrativo

GLOBAL: O cenário descrito sugere que os ativos de maior riscos devem a apresentar bons desempenhos em 2022.

Mesmo que diante do aumento da inflação, elevação da taxa de juros nos EUA e a redução dos estímulos monetários praticados pelas economias centrais, boas oportunidades de negócios devem aparecer, em razão da retomada das atividades econômicas já vistas em 2021.

BRASIL: A deterioração do arcabouço fiscal, deve elevar as curvas de juros futuros, diminuindo a procura por papéis de prazos prefixados. A elevação da taxa de juros real das novas emissões de (NTN-B) de prazos médios e longos devem ficar atrativas.

Na bolsa, o indicativo é comprar os setores de commodities, serviços financeiros e empresas que se beneficiam da reabertura da economia. Como proteção as posições para abertura da curva longa do cupom cambial.



Como resultado das informações descritas, expomos no quadro abaixo as projeções de indicadores macroeconômicos, os quais nortearão

as execuções das Políticas de Investimentos dos Planos de Benefícios e Administrativo, entre os anos de 2020 e 2026.

Quadro 1

DEMONSTRATIVO DE INDICADORES MACROECONÔMICOS					
INDICADORES	PROJEÇÕES ^(1 e 2)				
	2022	2023	2024	2025	2026
PRODUTO INTERNO BRUTO – PIB					
Crescimento Real (%)	0,50	1,90	2,00	2,00	2,00
ÍNDICES DE INFLAÇÃO					
IPCA (%)	5,02	3,46	3,09	3,09	3,09
INPC (%) ⁽⁵⁾	4,96	3,42	3,05	3,05	3,05
IGP-M (%)	5,41	4,00	4,00	4,00	4,00
TAXA DE CÂMBIO					
R\$/US\$ - Final de Período	5,55	5,40	5,30	5,30	5,30
TAXA DE JURO NOMINAL (SELIC)					
Básica - Final de Período (%)	11,50	8,00	7,00	7,00	7,00
Básica - Média Anual (%) ⁽⁴⁾	11,41	7,93	6,94	6,94	6,94
SETOR PÚBLICO					
Dívida Líquida Setor Público (% PIB)	63,00	66,29	68,96	68,96	68,96
SETOR EXTERNO					
Balança Comercial (US\$)	55,80	53,00	52,00	52,00	52,00
BOLSA DE VALORES					
IBX 100 – Final do Período ⁽³⁾	51.520	59.248	68.135	78.355	90.109
Valorização anual (%)	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00

Fontes: (1) Cenários 2022 a 2024 extraídos do Relatório FOCUS BC de 10/12/2021 - Mediana Agregado.

(2) Cenários 2025 e 2026 replica projeções de 2024 do FOCUS.

(3) Projeção de valorização anual de 15% em 2022.

(4) Média mensal da taxa Selic: 10,00% (janeiro e fevereiro); e 11,50% (março a dezembro).

(5) Resultante da correlação média de 2021 entre IPCA e INPC.

5.3. Análise Segmentada

5.3.1. Renda Fixa

O ano de 2021 esteve repleto de acontecimentos marcantes, sendo destaques o aumento do déficit fiscal, a contaminante alta da inflação e a elevação da taxa de juros. A partir disso, a tradicional volatilidade esteve presente no dia a dia dos mercados financeiros, por vezes refletindo fortemente nos preços dos ativos financeiros.

A pandemia do coronavírus, que ao final de 2020, a previsão era de ser controlada a partir do intenso movimento de vacinação da população, não ocorreu. Algumas vezes por falta de

imunizante, outras por inépcia (incapacidade) de governos e o surgimento de novas variantes.

Esses acontecimentos impuseram aos governos mundo a fora a necessidade de manter os gastos na forma de ajuda financeira de caráter emergencial para as pessoas e compra de títulos públicos para empresas e investidores, como consequência do adiamento do isolamento social imposto pela pandemia.

Uma das consequências dessas medidas foi o aumento da inflação, que no Brasil se mostrou mais agravada, tendo essa elevação impellido o Banco Central a implementar como medida de



combate o aumento da taxa de juros (Selic), que passou de 2% ao final de 2020, para 9,25% em dezembro/2021.

A elevação da taxa de juros ao longo do ano de 2021 trouxe muita volatilidade ao dia a dia, o que requereu o realinhamento nos preços dos ativos negociados no mercado financeiro, dentre os quais os títulos públicos de emissão do Governo.

A abertura na taxa de juros resultante obrigou os investidores, dentre esses os institucionais, a rever as posições mantidas nos investimentos, em decorrência da forte desvalorização nos preços dos títulos públicos (NTN-B).

Nesse contexto, as carteiras de investimentos dos Planos sofreram realocações em algumas posições estratégicas, assim como houve o rebalanceamento de outras posições, com vistas a aumentar a exposição e capturar as oportunidades de ganhos observados em alguns fundos de investimentos.

Para o ano de 2022 o segmento de renda fixa da carteira consolidada de investimentos projeta manter como alocação máxima 86,0%, que estão distribuídos entre 6 (seis) asset's management e 15 (quinze) fundos de investimentos de renda fixa e multimercado, que totalizam (85,4%), sendo que o restante (0,6%) está alocado em debêntures da Vale.

Essa distribuição de recursos projeta alcançar os seguintes desempenhos: **(a)** resultado financeiro líquido de R\$ 2,629 milhões; **(b)** rentabilidade de (12,64%); **(c)** desempenho de (126,99%) da Meta Atuarial; **(c)** desempenho de (110,78%) da Taxa DI – Cetip Over; e **(d)** manutenção da liquidez de curto prazo.

Os portfólio dos fundos de investimentos possuem mix de alocações em títulos públicos e privados e taxas de retornos variáveis que no

geral devem possibilitar ao final do ano de 2022 a superação dos benchmarks atuarial (9,95%) e mercado (11,41%).

A partir do que descreve os cenários, se constata que a volatilidade permanecerá presente no dia a dia do mercado. Ademais, é ano de eleição presidencial. E por conta disso, os cenários projetados serão testados, fazendo com que o ambiente de gestão se mostre desafiador. Pois, a incerteza é variável sempre presente. E essa está aumentada em razão de estar na reeleição do atual mandatário, assim como na eleição de novo governo.

Diante disso, existe real possibilidade de ser necessário promover alterações, ainda que pontuais, nas estratégias de alocação adotadas inicialmente, com vista a confirmar os resultados desejados pelas diretrizes contidas nesta Política de Investimentos.

No que tange às carteiras de fundos de investimentos que priorizam alocações em títulos públicos, quando se tratar de vértices longas a recomendação são os fundos com benchmark IMA-B Geral. Para os fundos com vértices médias os IMA-B 5, IDKA 2 e IRF-M. E para os com vértices de curto prazo o recomendável será os fundos DI, referenciados no IRF-M 1.

Para as carteiras de fundos que priorizam alocações em títulos de crédito privados, esses ativos internalizados nas carteira devem possuir rating adequados ao nível mínimo de segurança expressos em normativos que disciplinam a gestão dos recursos garantidores dos Planos.

Para suprir necessidade de caixa do dia a dia operacional dos Planos em 2022, está projetada liquidez de recursos limitada a 03 (três) meses de compromissos dos Planos, os quais devem estar alocados em fundos de renda fixa e DI (D0).



Observação: o nível de liquidez está adequado às peculiaridades atuarial, financeira e patrimonial dos Planos. Porém, pode ser alterado sempre que acontecimentos inesperados e/ou superveniente impuserem tal medida.

Os recursos novos e/ou reinvestimentos dos Planos serão alocados em fundos de renda fixa e/ou multimercados, que tenham portfólios compostos de títulos públicos e/ou privados e que apresentem estratégias de risco/retorno que possibilitem segurança e atingimento das metas atuariais dos Planos de Benefícios e Administrativo.

O processo de avaliação dos riscos associados aos fundos de investimentos e ativos financeiros deve ser realizado enquanto perdurar a condição de cotista.

A necessidade da rotina de observação apontada tem como finalidade, não exclusivamente, quantificar o nível de risco do investimento e compatibilizá-lo ao nível de risco previsto na Política de investimentos.

5.3.2. Imobiliário

O mercado imobiliário – prédio comercial e shopping center – segmento sensível às condições da economia.

Para 2022 há projeção da venda das participações no shopping D&D – WTC SP e prédio comercial em Brasília-DF.

A Resolução CMN nº 4.661/2018 determina no Art. 37, parágrafo 5º, que os Planos de Benefícios devem constituir FII ou alienar o estoque de imóveis no prazo de 12 anos.

A projeção é desmobilizar os recursos do segmento e realocar os recursos no segmento de renda fixa e/ou multimercado.

5.3.3. Renda Variável

O cenário projetado para o segmento em 2022 é de valorização de 15%. O benchmark será o IBrX-100, o qual se projeta que deverá finalizar o ano com 51.520 pontos.

As projeções mostram que a volatilidade dos mercados permanecerá presente em 2022. A razão disso está associado às incertezas da total recuperação das economias globais e prevalência da pandemia.

Em razão dos Planos de Benefícios apresentarem desequilíbrios financeiros e atuariais distintos, para 2022 os Planos projetam cenários também distintos para possíveis alocações no segmento.

O Plano BD não alocará recursos no segmento, pois não há recursos livres. Todavia, o Plano CV analisará as oportunidades de mercado, podendo alocar novos recursos no segmento, sempre observando as diretrizes do processo de Intervenção PREVIC.

O Plano Administrativo, da mesma forma que o Plano CV, analisará as oportunidades, podendo efetivar alocação de novos recursos no segmento.

5.3.4. Estruturado

O segmento finalizou 2021 com registro contábil de default.

A Multiner S.A., holding em que o FIP de mesmo nome é investidor, experimenta desde 2012 processo de reestruturação financeira e administrativa. Estando esse em discussão judicial, sem previsão de conclusão.



Os planos CV e Administrativo são cotistas do Fundo de Investimentos e Participações – Multiner.

Também neste segmento está alocado recursos no Fundo de Direito Creditório (FIDC) da gestão Silverado.

O fundo também está em processo contábil de default. E é remanescente da carteira de investimentos do extinto fundo exclusivo gerido pela Asset SulAmérica.

O Plano CV é cotista do fundo precitado.

Para 2022 as Políticas de Investimentos dos Planos CV e Administrativo não projetam alocações no segmento.

5.3.5. Empréstimos aos Participantes

Para 2022 as Políticas de Investimentos dos Planos BD e CV não projetam alocações no segmento.

Os saldos devedores remanescentes estão sendo reanalisados para implementação de medidas que possibilitem a recuperação total ou parcial dos recursos investidos.

Desde o final de 2020 o portfólio do segmento foi baixado contabilmente.

6. PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Os princípios básicos utilizados na alocação de recursos têm como objetivo auxiliar os gestores na construção de carteiras de investimentos que busquem a boa correlação entre risco, retorno e liquidez, de forma a cumprir com segurança o principal objetivo dos Planos de Benefícios, que é o pagamento dos benefícios aos participantes.

Quando da prospecção de novas oportunidades de investimentos, o gestor deve observar,

minimamente: (i) estrutura de garantias; (ii) liquidez ajustada aos compromissos atuariais; (iii) rentabilidade compatível aos riscos; e (iv) duration dos Planos de Benefícios.

A apresentação de propostas para novos e/ou realocações de investimentos podem ser efetivadas por quaisquer dos membros integrantes do Comitê de Contingência.

As proposições devem ser apresentadas através de parecer técnico, e devem estar devidamente adequadas às diretrizes normativas que disciplinam a gestão dos recursos garantidores do Planos de Benefícios.

Não obstante, a apresentação de novos investimentos deve conter obrigatoriamente análise de naturezas normativa legal, riscos, solvência, liquidez e rentabilidade.

O parecer deve estar embasado em métricas reconhecidas na literatura especializada, que comprovem a qualidade e a consistência da sugestão, principalmente no que consiste ao atingimento da meta atuarial dos Planos.

Todas as novas operações, após aprovadas pelo Comitê de Contingência, serão encaminhadas para o Interventor (AETQ).

Os reinvestimentos, rebalanceamentos e realocações de ativos que compõem as carteiras de investimentos dos Planos devem ser submetidas periodicamente à avaliação técnica do Comitê de Investimentos/Risco e posterior referendo do Interventor (AETQ).

Os riscos, taxas de retorno, prazos e liquidez dos investimentos devem estar adequados às obrigações atuariais Planos de Benefícios e Administrativo.



Nesse contexto, elencamos a seguir as diretrizes mais comumente utilizadas no dia a dia do processo decisório de alocação de recursos.

- a) **Segurança** – observar se a estrutura do investimento está adequada às diretrizes do Plano e garante a mitigação do risco de perda de recursos;
- b) **Rentabilidade** – observar se a remuneração proposta atende a meta atuarial do Plano, bem como se está adequada a duration e riscos assumidos;
- c) **Diversificação** – observar se na cesta de produtos está confirmada a diversificação, no âmbito de emissores, títulos, taxas e prazos;
- d) **Liquidez** – observar a qualidade de liquidez do produto. E se essa atende à duration de compromissos dos Planos de Benefícios;
- e) **Transparência** – observar se todas as premissas de governança de gestão do produto estão devidamente adequadas aos normativos de gestão dos investimentos; e
- f) **Análise** – analisar periodicamente a composição, resultados e riscos dos investimentos, de forma a confirmar a adequação às obrigações atuariais dos Planos de Benefícios.

7. MODELOS DE GESTÃO

A exceção do segmento de empréstimos aos participantes, cuja carteira se encontra fechada para novas operações, a CAPAF utilizará no dia a dia o modelo híbrido de gestão: **(a)** terceirizada – fundos de investimentos; e **(b)** interna – imóveis, títulos públicos e ações.

A utilização desse modelo busca, dentre outros, a máxima captura de valor, a qualificação do

conhecimento interno e a expertise dos gestores profissionais.

Da gestão terceirizada espera-se: **(i)** diversificar o risco de gestão; **(ii)** obter rentabilidade superior; **(iii)** expertise em nichos específicos; **(iv)** utilizar novas técnicas; **(v)** informações de mercado; **(vi)** captura contínua de conhecimento; **(vii)** aplicabilidade integral da Resolução CMN 4.661/18; e **(viii)** taxas de administração adequadas aos custos da EFPC.

Mensalmente será disponibilizado relatório de acompanhamento da gestão quantitativa e qualitativa dos investimentos internos e de gestores terceirizados.

8. GERENCIAMENTO E TIPOS DE RISCOS

A gestão de investimentos está associada diretamente a diversos tipos de riscos. E para qualquer deles a literatura especializada oferece modelo(s) que permite(m) quantificar e/ou precificar a possibilidade real de perda na operação.

Na gestão de investimentos o gerenciamento deve ser constante, de forma a permitir a antecipação de medidas corretivas no planejamento.

Através da Resolução CMN nº 4.661/2018 as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) foram desobrigadas de utilizar o modelo nominado Divergência Não Planejada – DNP (Tracking Error).

Em virtude da simplicidade interpretativa do modelo será mantida a utilização até que seja adotado outro mais adequado a gestão dos recursos.

Definição da DNP – diferença entre a taxa de retorno efetiva dos investimentos e os benchmarks de mercado (CDI) e atuarial.



Elencamos a seguir tipos de riscos mais comumente observados.

8.1. Risco de Mercado

Finalidade de mensurar as potenciais perdas derivadas das oscilações dos preços dos ativos.

O gerenciamento define limites de exposição ao risco de mercado. Os limites de riscos das operações devem ser definidos e acompanhados pelo Comitê de Contingência. Periodicamente deve ser analisado o comportamento evolutivo dos riscos associados aos portfólios de investimentos dos Planos.

8.2. Risco Operacional

Tem como finalidade mitigar a possibilidade de falhas na execução dos processos a seguir.

- (i) Risco de modelo – escolha inadequada de metodologias de precificação de ativos.
- (ii) Risco transacional – falhas na execução de operação financeiras.
- (iii) Risco de controle – falhas nos controles de limites e alçadas operacionais do gestor e/ou do administrador.
- (iv) Risco de pessoas – originadas por empregados.
- (v) Risco de tecnologia – erros na construção de sistemas informatizados e realização de backup (cópias).

8.3. Risco Legal

Certificar a aplicabilidade dos normativos em todas as etapas que integram a gestão dos investimentos.

8.4. Risco de Liquidez

É a possibilidade de não receber na data apazada o valor investido na compra do ativo. Deve monitorado periodicamente e identificada a desconformidade as necessárias devem ser adotadas.

8.5. Risco de Crédito

Possibilidade de inadimplemento (default) de contratos financeiros e/ou a deterioração da qualidade creditícia do emissor do título de crédito (devedor).

Para os tipos de riscos descritos existem os seguintes responsáveis.

- a) Mercado – Consultoria Técnica;
- b) Operacional – Comitê de Contingência;
- c) Legal – Assessoria Jurídica;
- d) Liquidez – Gerência Financeira; e
- e) Crédito – Consultoria Técnica.

Para melhor entendimento é mostrado abaixo quadro associativo entre ativos e fatores de riscos.



Quadro 2

FATORES DE RISCOS DOS ATIVOS					
ATIVOS	JUROS	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.

9. PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

A precificação dos ativos financeiros respeita os critérios descritos no Manual de Apreçamento do Custodiante Itaú Unibanco.

No precitado constam as diretrizes e métricas utilizadas na formação de preços dos ativos.

Os modelos são atualizados periodicamente, sempre que as condições de mercado requererem.

Em consonância com as diretrizes expressas nos normativos da Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Anbima, os ativos financeiros disponíveis no mercado devem ser precificados pelo critério de marcação a mercado.

10. OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS

Na gestão dos investimentos dos Planos de Benefícios e Administrativo será permitido utilizar derivativos. Porém, sempre na modalidade com garantia (hedge) e sempre com o objetivo de otimizar a taxa de retorno e/ou mitigar os riscos a que estão expostos os portfólios de renda fixa e renda variável.

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

Para utilizar derivativos os gestores dos recursos garantidores dos Planos administrados pela CAPAF devem observar os limites e características expressas na Resolução CMN nº 4.661/2018 e demais normativos complementares.

Na utilização de derivativos as operações não podem gerar exposições superiores (alavancagem) aos valores individuais dos portfólios de investimentos dos Planos de Benefícios e Administrativo.

11. DIRETRIZES PARA OS SEGMENTOS DE MERCADO

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

11.1. Renda Fixa

Fundos DI (Caixa): Necessidades diárias de recursos dos Planos de Benefícios e



Administrativo. Os fundos de investimentos devem, preferencialmente, ser indexados ao CDI-Cetip. A rentabilidade mínima deve ser 100% do Taxa DI – Cetip Over. E a liquidez deve ser imediata (D0).

Títulos Públicos: Títulos com prazos e taxas aderentes ao passivo dos Planos de Benefícios. Pode ser precificado nas modalidades marcação a mercado e/ou na curva. E deve ser observada a característica do passivo dos Planos de Benefícios.

O título público – Cédula Financeira do Tesouro – será liquidado integralmente no mês de março/2022. Os cupons mensais serão reinvestidos em fundo de renda fixa.

Fundos Multimercados: fundos devem apresentar retornos adequados aos riscos de mercado, bem como às metas dos Planos.

Carteira de Crédito: Títulos privados com riscos adequados às metas dos Planos. Deve-se observar as diretrizes normativas legais e da Política de Investimentos.

11.2. Renda Variável

Fundos de Investimentos: Fundos de investimentos devem ter portfólios compostos de empresas com potencial de retorno superior à meta atuarial e bons indicadores de gestão.

Bolsa de Valores: Taxa de retorno superior às metas atuariais. Ações alocadas no segmento devem priorizar empresas e segmentos com histórico de pagar dividendos.

As compras devem privilegiar, também, empresas com bons fundamentos econômicos e financeiros e as operações devem ser realizadas por intermédio de corretoras de valores (CTVM).

11.3. Estruturados

Fundos de Investimentos em Participação (FIP): Recuperar o investimento realizado no FIP Multiner.

Fundos de Direitos Creditórios (FIDC): Recuperar o investimento realizado no FIDC Silverado.

Fundos Imobiliários: 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: Fundos com estratégias de risco/retorno adequadas ao atingimento da meta atuarial dos Planos.

11.4. Exterior

As oportunidades de mercado serão analisadas. Compatibilizadas as diretrizes da Intervenção e Políticas de Investimentos dos Planos.

11.5. Imóveis

O segmento é gerador de fluxo financeiro consistente. A baixa liquidez é característica limitante. O comportamento da economia é forte influenciador do resultado.

Os Planos de Benefícios BD e CV 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.

Projetada alienação dos ativos do segmento.

11.6. Operações com Participantes

Manter fechadas as carteiras de empréstimos aos participantes dos Planos de Benefícios decorrem dos desequilíbrios financeiros e atuariais, que resultam na indisponibilidade de recursos de longo e médio prazos. A recuperação dos saldos



devedores dos contratos inadimplentes permanece ativa.

12. SELEÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DE GESTORES

Na seleção de gestores de fundos de investimentos devem ser priorizadas empresas de excelência comprovada. Deve ser observada a compatibilidade com as diretrizes da CAPAF. Deve haver geração de valor e disponibilidade de informações que subsidiem as tomadas decisões na gestão dos investimentos dos Planos de Benefícios e Administrativo.

O processo de seleção de gestores de investimentos está composto de três etapas, descritas a seguir.

Etapa 1 – Gestores listados entre os dez maiores em volume de operação no ranking Anbima. Possuir nota máxima na classificação de agência de rating, na prática de administração de recursos de terceiros. E estarem vinculados à instituição financeira.

Etapa 2 – Gestores avaliados pela equipe técnica da CAPAF e classificados com base nos seguintes critérios: **(i)** agilidade operacional; **(ii)** qualidade nas análises setoriais e macroeconômicas do mercado local e global; **(iii)** precisão na transmissão de informações; e **(iv)** consistência na recomendação de investimentos.

Etapa 3 – Gestores aprovados pelo Comitê de Contingência, composto dos seguintes membros: Interventor da PREVIC, Assessor Especial do Interventor, Consultor Técnico, Consultor Técnico de Investimentos e Contador.

A exceção do segmento de empréstimos aos participantes, todos os demais segmentos serão geridos no modelo híbrido – gestões terceirizada e própria.

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

Mensalmente será avaliado qualitativamente o desempenho dos gestores de fundos de investimentos.

Do resultado da avaliação poderá acontecer a substituição de gestor(es), quando metas estiverem consistentemente fora da curva de diretrizes e objetivos da Política de Investimentos.

13. ESTUDOS DE ASSET MANAGEMENT LIABILITY – ALM

O objetivo do estudo de macro-alocação de ativos é encontrar a combinação de ativos financeiros compatíveis com as futuras obrigações atuariais dos Planos de Benefícios administrados pela CAPAF.

Foi analisado o comportamento das carteiras através de 1.000 (mil) cenários distintos, resultantes das simulações dos cenários econômicos, onde todos os índices de liquidez, solvência e rentabilidade são otimizados.

O modelo de ALM – de propriedade da Consultoria ADITUS – é baseado em modelo estocástico (“*random walk*” – fator que representa os choques sofridos pela série histórica) de Kouwenberg (1998), cujo objetivo principal é a minimização do déficit dos planos de benefícios, com liquidez suficiente para o pagamento dos compromissos assumidos.

A carteira ótima resultante dos estudos é aquela que na média dos mil cenários atende os requisitos de liquidez para o período da simulação, com melhores índices de rentabilidade



e solvência dos planos de benefícios, sem comprometer o fluxo de caixa futuro.

A elaboração dos estudos utilizou como fonte de dados as séries históricas do Sistema Econômica, Bloomberg, indicadores econômicos do BACEN, curvas de mercado da BM&F Bovespa e Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

A elaboração dos cenários – cenário básico disponibilizado pela MCM Consultores – está

embasada em dados históricos e projeções de mercado de volatilidade histórica de ativos, correlação histórica entre os ativos, projeção de mercado para taxas nominais e reais e metas de rentabilidade dos planos.

A projeção de cenários para os títulos públicos (NTN-B) atrelados a inflação foram considerados dados das curvas de juros do dia 19/09/2019 (ver quadro abaixo).

Quadro 3

TABELA DE CURVA DE JUROS		
QTDE.	VENCIMENTO	YIELD
1	agosto/2020	1,46
2	maio/2021	1,40
3	agosto/2022	2,03
4	Maio/2023	2,30
5	agosto/2024	2,64
6	agosto/2026	2,91
7	agosto/2028	3,10
8	agosto/2030	3,20
9	maio/2035	3,41
10	agosto/2024	3,51
11	maio/2045	3,62
12	agosto/2050	3,63
13	maio/2055	3,62

Fonte: ADITUS Consultoria

Nas taxas de reinvestimentos foi considerado 100% do Certificado de Depósito Bancário – CDI. Isso implica afirmar que todos os novos recursos recebidos e todos os fluxos dos títulos (cupons) serão reinvestidos a CDI, o que é uma hipótese bastante conservadora.

É possível que no momento do reinvestimento as taxas praticadas pelo mercado possibilitem retornos superiores ao definido nos estudos.

A fim de manter os estudos com característica conservadora nas premissas de longo prazo a adoção do CDI se fez necessária.

A CAPAF contratou em 2019 o último estudo de ALM do Plano CV.

Já para o Plano BD não foi contratado estudo de ALM em razão do mesmo, dentre outros fatores, não apresentar patrimônio de investimentos que possibilitasse viabilizar o estudo.



14. 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 4,50% ao ano.

14.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos projetada para os anos de 2022 a 2026 considera: (i) cenário macroeconômico; (ii) especificidades do Plano de Benefícios; e (iii) diretrizes do processo de Intervenção.

O Plano apresenta situação de déficit técnico.

O portfólio de investimentos é insuficiente para cobrir as obrigações mensais do Plano.

No histórico do Plano há registro processo de liquidação extrajudicial.

O montante de despesas administrativas do Plano é relevante.

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

Imóveis: Alienar o portfólio e alocar os recursos em fundos ativos de títulos públicos.

Empréstimos aos Participantes: Manter fechada a carteira de empréstimos. E mantida a recuperação da inadimplentes.

14.2. Alocações e Limites Normativos

Quadro 4

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD						
SEGMENTOS	PORTFÓLIO		DISTRIBUIÇÃO (%)	LIMITE 2022	ALVO %	RESOLUÇÃO CMN n° 4.661
	2021 ⁽¹⁾	2022		% MÁXIMO		
Renda Fixa	1.272.657,37	1.426.577,18	26,96	26,96	25,00	100
Renda Variável	2.887,47	2.917,70	0,06	0,06	0,00	70
Estruturados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20
Imóveis	2.874.801,95	2.874.801,95	54,32	54,32	55,00	20
Empréstimos	987.817,86	987.817,86	18,67	18,67	20,00	15
TOTAL	5.138.164,65	5.292.114,69	100,00	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

(1): Posição em 24/12/2021.

14.3. Metas de Rentabilidade e Portfólio

Quadro 5

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD				
SEGMENTOS	METAS DE RENTABILIDADE ⁽²⁾	PORTFÓLIO	DISTRIBUIÇÃO (%)	TAXA DE RETORNO (%)
		2022		
Renda Fixa	107,67 % do CDI	1.426.577,18	26,96	12,09
Renda Variável	10,00% do IBX-100	2.917,70	0,06	1,05
Estruturados	-	0,00	0,00	0,00
Imóveis	102,00 % do CDI	2.874.801,95	54,32	11,64
Empréstimos	54,00% do CDI	987.817,86	18,67	6,13
TOTAL		5.292.114,69	100,00	10,68

Fonte: Consultoria de Investimentos.

14.4. Indicadores de Desempenhos

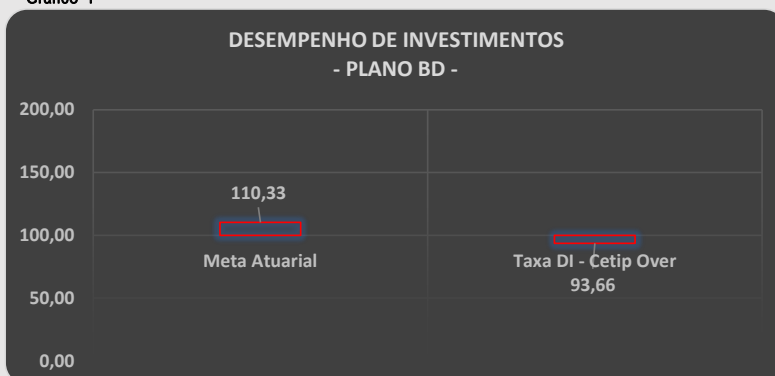
Quadro 6

PLANO BD		
COMPOSIÇÃO DA META ATUARIAL ^(% aa)		
Juros Atuarial	Consultoria Atuarial	4,50
Inflação - INPC	Projeção da Política	4,96
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO ^(% aa)		
Meta Atuarial	INPC + Juros	9,68
Taxa DI - Cetip Over	Projeção da Política	11,41
CDI versus TMA	117,80%	
Desempenho do CDI para igualar a TMA		84,89
TIR versus TMA ⁽²⁾		110,33
TIR versus CDI ⁽²⁾		93,66
Taxa Interna de Retorno ⁽¹⁾		10,68

Fonte: Consultoria Técnica.

14.4.1. Desempenho Gráfico

Gráfico 4



Fonte: Consultoria de Investimentos.



14.5. Portfólio de Investimentos

Quadro 7

	PROJEÇÃO PATRIMONIAL DE INVESTIMENTOS - PLANO BD				
	DEZEMBRO/2021	%	Dezembro/2022	%	Variação %
			Projeção		
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS	5.138.164,65	100,00	5.292.114,69	100,00	3,00
RENDA FIXA	1.272.657,37	24,77	1.426.577,18	26,96	12,09
FI - Votorantim Institucional Renda Fixa	1.055.361,02	20,54	1.183.564,85	22,36	12,15
FI - BTG Pactual Capital Market Renda Fixa	208.004,56	4,05	232.570,89	4,39	11,81
FI - Votorantim FI Banks RF Crédito Privado	9.291,79	0,18	10.441,44	0,20	12,37
RENDA VARIÁVEL	2.887,47	0,06	2.917,70	0,06	1,05
Ações - Teles	2.887,47	0,06	2.917,70	0,06	1,05
ESTRUTURADOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMOBILIÁRIO	2.874.801,95	55,95	2.874.801,95	54,32	0,00
Prédio Brasília	2.874.801,95	55,95	2.874.801,95	54,32	0,00
EMPRÉSTIMO AO PARTICIPANTE	987.817,86	19,23	987.817,86	18,67	0,00
Empréstimos BD	987.817,86	19,23	987.817,86	18,67	0,00

Fonte: Consultoria Técnica.

14.6. Rentabilidade Passada

Quadro 8

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS (%)									
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	ACUMULADO
PLANO BD (%)									
Renda Fixa	4,05	0,00	14,84	9,86	6,31	5,39	1,01	4,67	55,50
Renda Variável	(0,42)	(0,16)	5,84	0,68	(0,57)	8,14	(1,05)	(5,48)	6,54
Estruturados									0,00
Imóveis	15,42	8,34	9,74	13,66	9,43	6,35	2,49	10,77	106,08
Empréstimos	(9,86)	28,21	33,67	18,53	18,48	28,23	28,88	(5,55)	238,57
Plano BD	0,78	12,89	19,53	15,30	12,85	10,22	6,45	5,80	119,63
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,03	7,18	8,14	9,60	9,76	13,11	133,00
Taxa DI - Cetip Over	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	5,96	2,76	3,63	88,82

Fonte: Consultoria Técnica.



15. 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 5,01% ao ano.

15.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos projetada para os anos de 2022 a 2026 considera: (i) cenário macroeconômico; (ii) especificidades do Plano de Benefícios; e (iii) diretrizes do processo de Intervenção.

A liquidez imediata será limitada a 03 (três) meses de despesas do Plano.

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Os desinvestimentos mensais serão alocados em fundos de investimentos de curto prazo (D1/D2). Baixo risco de crédito. Indexado a Taxa DI – Cetip Over. E rentabilidade mínima superior a variação do CDI – Cetip.

Renda Fixa (Títulos Públicos): Não efetivar novas alocações em títulos públicos (Certificado Financeiro do Tesouro). A CFT está precificada pela correção do IGP-M e juros de 6% a.a. O

último cupom mensais acontecerá no mês de março.

Renda Fixa (Título de Crédito): Manter as debêntures da Vale, indexadas à variação de mercado das ações do emissor.

Renda Fixa (Fundo Multimercado): Alocar o excedente de recursos em fundos. O portfólio deve buscar taxa de retorno superior a variação da Meta Atuarial.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): Manter as ações da Celesc ON. Analisar oportunidades de alocar recursos em fundos de investimentos de ações de empresas que pagam dividendos.

Investimentos Estruturados (FIP): Recuperar o investimento realizado (Multiner).

Investimentos Estruturados (FIDC): Recuperar o investimento realizado (Silverado).

Imóveis: Alienar o portfólio e alocar os recursos em fundos ativos de títulos públicos.

Empréstimos aos Participantes: Manter fechada a carteira de empréstimos. E mantida a recuperação da inadimplentes.



15.2. Alocações e Limites Normativos

Quadro 9

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV						
SEGMENTOS	PORTFÓLIO		DISTRIBUIÇÃO (%)	LIMITE 2022	ALVO %	RESOLUÇÃO CMN n° 4.661
	2021 ⁽¹⁾	2022		% MÁXIMO		
Renda Fixa	41.895.985,37	43.002.484,20	85,72	85,72	86,00	100
Renda Variável	343.881,91	398.648,32	0,80	0,79	0,80	70
Estruturados	6.792,96	6.792,96	0,01	0,01	0,00	20
Imóveis	6.707.298,95	6.707.298,95	13,37	13,37	13,10	20
Empréstimos	49.233,23	49.233,23	0,10	0,10	0,10	15
TOTAL	49.003.192,42	50.164.457,66	100,00	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

15.3. Resultados do Estudo de *Asset Liability Management* – ALM

Nos quadros a seguir mostramos a consolidação dos mandatos de investimentos. Os respectivos benchmarks. E a carteira otimizada pelo estudo de ALM.

Quadro 10

CONSOLIDAÇÃO DE MANDATOS			
MANDATO	CARTEIRA ATUAL	%	BENCHMARK
Renda Fixa CDI	10.212.026,42	17,28	CDI
Multimercado EFPC	7.834.013,98	13,26	IPCA 6,0% a.a.
Renda Fixa Crédito CDI	9.594.836,47	16,24	CDI + 1,2% a.a.
Renda Fixa Crédito IPCA	1.547.239,80	2,62	IPCA + 5,0% a.a.
Renda Fixa IMA-B	3.213.883,10	5,44	IMA-B
Renda Variável	255.507,42	0,43	IBrX
Multimercado Estruturados	5.277.886,96	8,93	CDI + 2,0% a.a.
Imóveis	12.897.793,84	21,98	IPCA + 4,33% a.a.
Carteira de Títulos (STNC)	8.162.483,04	13,81	IGPM + 6,0% a.a.
TOTAL	59.085.671,03	-	-

Fonte: ADITUS Consultoria.

Quadro 11

CONSOLIDAÇÃO DAS CARTEIRAS					
MANDATO	ATUAL	%	OTIMIZADA	%	DIFERENÇA
Renda Fixa CDI	10.212.026,42	17,28	4.570.175,36	7,73	(5.641.851,06)
Multimercado EFPC	7.834.013,98	13,26	7.834.013,98	13,26	-
Renda Fixa Crédito CDI	9.594.836,47	16,24	9.594.836,47	16,24	-
Renda Fixa Crédito IPCA	1.547.239,80	2,62	2.138.096,51	3,62	590.856,71
Renda Fixa IMA-B	3.213.883,10	5,44	3.213.883,10	5,44	-
Renda Fixa IMA-B 5+	0,00	0,00	1.245.877,14	2,11	1.245.877,14
Renda Variável	255.507,42	0,43	1.626.294,99	2,75	1.370.787,57
Multimercado Estruturados	5.277.886,96	8,93	7.712.216,60	13,05	2.434.329,65



Imóveis	12.897.793,84	21,98	12.897.793,84	21,98	
Carteira de Títulos (STNC)	8.162.483,04	13,81	8.192.483,04	13,81	
TOTAL	59.085.671,03	-	59.085.671,03	-	-

Fonte: ADITUS Consultoria.

15.4. Metas de Rentabilidade e Portfólio

Quadro 12

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV				
SEGMENTOS	METAS DE RENTABILIDADE ⁽²⁾	PORTFÓLIO	DISTRIBUIÇÃO (%)	TAXA DE RETORNO (%)
		2022		
Renda Fixa	126,50% do CDI	43.002.484,20	85,72	13,81
Renda Variável	55,00% do IBX-100	398.648,32	0,80	15,93
Estruturados	-	6.792,96	0,01	0,00
Imóveis	56,00% do CDI	6.707.298,95	13,37	6,10
Empréstimos	114,00% do CDI	49.233,23	0,10	13,02
TOTAL		50.164.457,66	100,00	12,75

Fonte: Consultoria de Investimentos.

15.5. Indicadores de Desempenho

Quadro 13

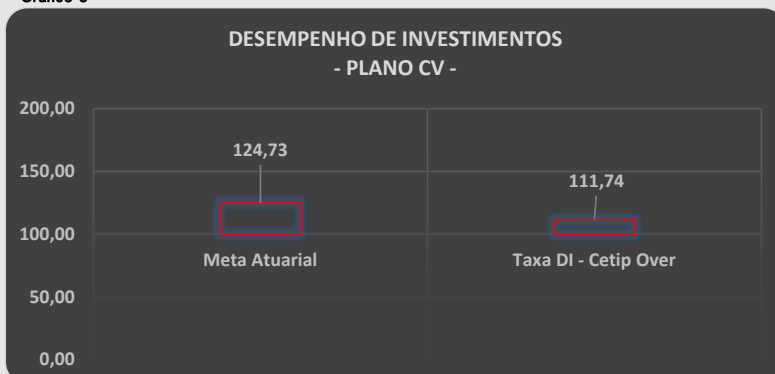
PLANO CV		
COMPOSIÇÃO DA META ATUARIAL ^(% aa)		
Juros Atuarial	Consultoria Atuarial	5,01
Inflação - INPC	Projeção da Política	4,96
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO ^(% aa)		
Meta Atuarial	INPC + Juros	10,22
Taxa DI - Cetip Over	Projeção da Política	11,41
CDI versus TMA	111,60%	
Desempenho do CDI para igualar a TMA	89,58	
TIR versus TMA ⁽²⁾	124,73	
TIR versus CDI ⁽²⁾	111,74	
Taxa Interna de Retorno ⁽¹⁾	12,75	

Fonte: Consultoria de Investimentos.



15.5.1. Desempenho Gráfico

Gráfico 5



Fonte: Consultoria de Investimentos.

15.6. Portfólio de Investimentos

Quadro 14

	PROJEÇÃO PATRI MONIAL DE INVESTIMENTOS - PLANO CV				
	DEZEMBRO/2021	%	Dezembro/2022	%	Variação %
			Projeção		
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS	49.003.192,42	100,00	50.164.457,66	100,00	2,37
RENDA FIXA	41.895.985,37	85,50	43.002.484,20	85,72	2,64
FI - Votorantim Institucional Renda Fixa	1.288.839,35	2,63	2.493.708,55	4,97	93,48
FI - Votorantim FI Banks RF Crédito Privado	1.545.631,25	3,15	1.736.868,95	3,46	12,37
FI - Sul América High Yield FI M Crédito Privado	468.434,48	0,96	494.781,66	0,99	5,62
FI - Sul América Excellence FI RF Crédito Privado	13.564.616,76	27,68	10.973.894,99	21,88	(19,10)
FI - Sul América Crédito Ativo Crédito Privado	10.990.724,10	22,43	12.412.384,65	24,74	12,94
FI - BTG Pactual Capital Market Renda Fixa	338.124,34	0,69	378.058,44	0,75	11,81
FI - BTG Pactual Corporativo I FI Q FI RF Crédito Privado	412.278,80	0,84	463.289,19	0,92	12,37
FI - BB Previdenciário RF IDKA 2 TP	1.066.653,57	2,18	1.306.578,60	2,60	22,49
FI - BB Previdenciário Alocação Ativa	1.007.154,22	2,06	1.177.071,53	2,35	16,87
FI - BB Previdenciário RF IMA-B 5 LP FI C FI	2.089.544,64	4,26	2.559.551,08	5,10	22,49
FI - Itaú Institucional RF Referenciado DI FI	4.824.903,61	9,85	5.394.747,73	10,75	11,81
FI - Itaú Institucional Global Dinâmico RF FI C Longo P	2.945.586,03	6,01	3.442.536,85	6,86	16,87
FI - Portfólio Master I	31.889,65	0,07	24.711,21	0,05	(22,51)
Debêntures - Vale	117.803,04	0,24	144.300,77	0,29	22,49
Títulos Públicos - STNC	1.203.801,53	2,46		0,00	0,00
RENDA VARIÁVEL	343.881,91	0,70	398.648,32	0,79	15,93
Ações - Celesc ON	340.351,90	0,69	395.065,00	0,79	16,08
Ações - Teles	3.530,01	0,01	3.583,32	0,01	1,51
ESTRUTURADOS	6.792,96	0,01	6.792,96	0,01	0,00
FI P - Multiner	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
FI DC - Silverado	6.792,95	0,01	6.792,95	0,01	0,00
IMOBILIÁRIO	6.707.298,95	13,69	6.707.298,95	13,37	0,00
Prédio Brasília	3.245.783,30	6,62	3.245.783,30	6,47	0,00
Shopping World Trade Center	3.461.515,65	7,06	3.461.515,65	6,90	0,00
EMPRÉSTIMO AO PARTICIPANTE	49.233,23	0,10	49.233,23	0,10	0,00
Empréstimos CV	49.233,23	0,10	49.233,23	0,10	0,00

Fonte: Consultoria de Investimentos.



15.7. Rentabilidade Passada

Quadro 15

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS (%)									
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	ACUMULADO
PLANO CV (%)									
Renda Fixa	9,86	13,09	12,77	10,01	8,26	8,75	5,00	5,73	101,45
Renda Variável	(0,78)	(12,23)	(9,93)	28,10	26,44	6,26	28,25	5,91	83,39
Estruturados	(2,22)	(0,32)	(76,48)	(81,37)	(7,54)	(0,85)	(0,00)	32,12	(94,83)
Imóveis	36,89	6,00	5,80	16,85	5,21	0,14	3,79	27,89	150,87
Empréstimos	16,72	27,37	39,36	29,79	30,62	28,49	29,75	(6,58)	446,98
Plano CV	14,19	11,21	9,52	11,07	7,68	6,73	5,00	8,13	101,56
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,06	7,26	8,60	10,00	9,75	13,78	136,45
Taxa DI - Cetip Over	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	5,96	2,76	3,63	88,82

Fonte: Consultoria de Investimentos.



16. 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 4,76% ao ano.

16.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos projetada para os anos de 2022 a 2026 considera: (i) cenário macroeconômico; (ii) especificidades do Plano Administrativo; e (iii) diretrizes do processo de Intervenção.

A liquidez imediata será limitada a 03 (três) meses de despesas do Plano.

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

Renda Fixa (Fundo de Crédito): Alocar novos recursos em fundos de renda fixa, com

estratégias em crédito privado e títulos públicos, com médio e baixo riscos e objetivos de superar a meta atuarial.

Renda Fixa (Título de Crédito): Manter as debêntures da Vale, indexadas à variação de mercado das ações do emissor.

Renda Fixa (Fundo de Renda Fixa): Alocar recursos em fundos de investimentos de baixo/médio risco de mercado, indexados à Taxa DI – Cetip Over. Os portfólios compostos de créditos privados e títulos públicos. Com objetivo de superar a meta atuarial.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): Manter as ações do Banco da Amazônia ON e Celesc ON. Analisar oportunidades de alocar recursos em fundos de investimentos de ações que pagam dividendos.

Investimentos Estruturados (FIP): Recuperar o investimento realizado (Multiner).

16.2. Alocações e Limites Normativos

Quadro 16

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano Administrativo						
SEGMENTOS	PORTFÓLIO		DISTRIBUIÇÃO (%)	LIMITE 2022	ALVO %	RESOLUÇÃO CMN n° 4.661
	2021 ⁽¹⁾	2022		% MÁXIMO		
Renda Fixa	25.686.294,65	26.930.930,68	97,89	97,89	98,00	100
Renda Variável	509.639,03	581.537,95	2,11	2,11	2,00	70
Estruturados	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	20
Imóveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20
Empréstimos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15
TOTAL	26.195.933,69	27.512.468,64	100,00	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

16.3. Metas de Rentabilidade

Quadro 17

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano Administrativo				
SEGMENTOS	METAS DE RENTABILIDADE ⁽²⁾	PORTFÓLIO	DISTRIBUIÇÃO (%)	TAXA DE RETORNO (%)
		2022		
Renda Fixa	130,92% do CDI	26.930.930,68	97,89	12,79
Renda Variável	85,00% do IBrX-100	581.537,95	2,11	14,11
Estruturados	-	0,01	0,00	0,00
Imóveis	-	0,00	0,00	-
Empréstimos	-	0,00	0,00	-
TOTAL		27.512.468,64	100,00	12,81

Fonte: Consultoria de Investimentos.

16.4. Indicadores de Desempenho

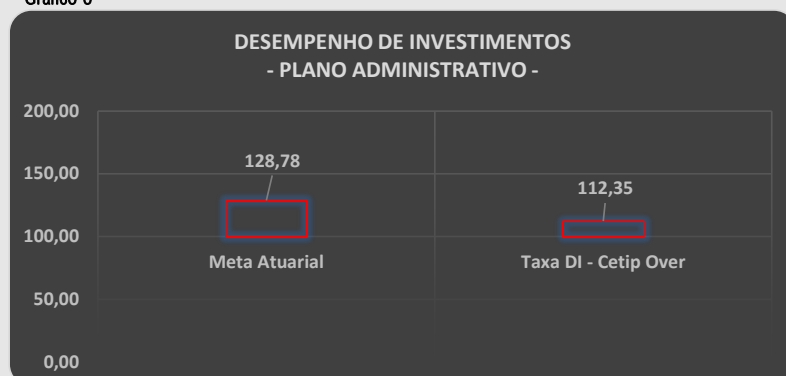
Quadro 18

PLANO ADMINISTRATIVO		
COMPOSIÇÃO DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	Consultoria Atuarial	4,76
Inflação - INPC	Projeção da Política	4,96
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	INPC + Juros	9,95
Taxa DI - Cetip Over	Projeção da Política	11,41
CDI versus TMA	114,60%	
Desempenho do CDI para igualar a TMA	87,24	
TIR versus TMA ⁽²⁾	128,78	
TIR versus CDI ⁽²⁾	112,35	
Taxa Interna de Retorno ⁽¹⁾	12,81	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

16.4.1. Desempenho Gráfico

Gráfico 6



Fonte: Consultoria de Investimentos.



16.5. Portfólio de Investimentos

Quadro 19

	PROJEÇÃO PATRI MONIAL DE INVESTIMENTOS - PLANO ADMINISTRATIVO				
	DEZEMBRO/2021	%	Dezembro/2022	%	Variação %
			Projeção		
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS	26.195.933,69	100,00	27.512.468,64	100,00	5,03
RENDA FIXA	25.686.294,65	98,05	26.930.930,68	97,89	4,85
FI - Votorantim Institucional Renda Fixa	1.531.687,53	5,85	772.050,25	2,81	(49,59)
FI - Votorantim IRF-M 1+ Renda Fixa FI	33.181,00	0,13	38.778,98	0,14	16,87
FI - Votorantim FI Banks RF Crédito Privado	6.663.961,48	25,44	7.488.479,38	27,22	12,37
FI - Sul América Exclusive Renda Fixa	591.203,48	2,26	659.697,67	2,40	11,59
FI - Sul América Crédito Ativo Crédito Privado	6.194.085,82	23,65	6.995.296,69	25,43	12,94
FI - Sul América Excellence FI RF Crédito Priva	4.388.399,77	16,75	3.869.713,98	14,07	(11,82)
FI - BTG Pactual Corporativo I FI Q FI RF Crédit	5.144.384,88	19,64	5.780.888,78	21,01	12,37
FI - BTG Pactual Capital Market Renda Fixa	476.290,57	1,82	532.542,76	1,94	11,81
FI - BB Previdenciário RF IDKA 2 TP	264.744,16	1,01	324.293,71	1,18	22,49
FI - BB Previdenciário Alocação Ativa	77.893,31	0,30	91.034,72	0,33	16,87
FI - Itaú Institucional RF Referenciado DI FI	26.792,57	0,10	29.956,92	0,11	11,81
FI - Portfólio Master I	25.618,46	0,10	19.851,70	0,07	(22,51)
Debêntures - Vale	268.051,62	1,02	328.345,14	1,19	22,49
RENDA VARIÁVEL	509.639,03	1,95	581.537,95	2,11	14,11
Ações - Basa ON	76.698,33	0,29	84.751,66	0,31	10,50
Ações - Celesc ON	432.940,70	1,65	496.786,29	1,81	14,75
ESTRUTURADOS	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
FI P - Multiner	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00

Fonte: Consultoria de Investimentos.

16.6. Rentabilidade Passada

Quadro 20

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS (%)									
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	ACUMULADO
PLANO ADMINISTRATIVO (%)									
Renda Fixa	9,64	12,72	13,69	11,25	6,79	8,29	5,02	2,56	94,69
Renda Variável	(0,96)	(12,17)	(11,07)	29,62	40,81	15,06	24,16	4,63	111,04
Estruturados	(0,38)	(0,32)	(76,45)	(81,37)	2,19	7,66	(0,00)	(0,00)	(95,21)
Imóveis									0,00
Empréstimos									0,00
Plano Administrativo	8,76	11,72	10,46	10,77	6,86	8,37	5,30	2,60	86,00
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,00	7,17	8,23	9,53	9,76	13,45	133,65
Taxa DI - Cetip Over	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	5,96	2,76	3,63	88,82

Fonte: Consultoria de Investimentos.



CAPAF

Nivaldo Alves Nunes
Interventor

Júlio César dos Mendes Lopes
Assessor

Moisés Ferreira Lourenço
Consultor Técnico

Roberto Brito Fonseca Junior
Consultor Técnico

Dênio Brito Tavares
Contador