



Política de Investimentos

Diretrizes Gerais

2017

CNBPREV

Vigência: 01/01/2017 a 31/12/2017

Sumário

1. INTRODUÇÃO	3
2. OBJETIVOS E FILOSOFIA DE INVESTIMENTO	3
3. CENÁRIO ECONÔMICO	4
4. MACRO-ALOCAÇÃO.....	6
5. AVALIAÇÃO DE RISCOS E REGRAS GERAIS	6
A. RISCO DE LIQUIDEZ	6
B. RISCO OPERACIONAL E LEGAL	7
C. RISCO SISTÊMICO	7
D. RISCO DE CRÉDITO DE CONTRAPARTE	7
E. RISCO DE MERCADO	8
F. RESTRICÇÕES	8
6. SEGMENTOS	8
Risco de Mercado.....	8
RENDA FIXA	9
Risco de Crédito	9
Vedações	10
A. RENDA VARIÁVEL	10
Vedações	10
B. INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	10
Vedações	11
7. OPERAÇÃO DE DERIVATIVOS: LIMITES E CONDIÇÕES	11
8. PROCESSOS DE DECISÃO DE INVESTIMENTOS	12
9. PROCESSOS DE CONTROLE DE INVESTIMENTOS.....	12
A. ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA E CONTROLADORIA	13
B. CUSTÓDIA	14
C. GESTÃO	15
D. CRITÉRIOS PARA SELEÇÃO DE CORRETORAS	15
10. APREÇAMENTO DOS ATIVOS.....	16
11. CÓDIGO DE ÉTICA	16
12. GOVERNANÇA.....	16
13. RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL	16
14. VIGÊNCIA DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS.....	16
15. ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO (AETQ)	16
16. CONSIDERAÇÕES FINAIS	17

1. Introdução

A política de investimentos é o documento que estabelece as diretrizes estratégicas que devem ser observadas na gestão dos investimentos dos Planos de Benefícios (“Planos”) e dos Planos de Gestão Administrativa (“PGA”) administrados por entidades fechadas de previdência complementar (“EFPC”). O Estatuto Social do CNBPREV FUNDO MULTIINSTITUÍDO DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (“CNBPREV”) prevê a elaboração anual de uma Política Geral de Investimentos, a qual serve de base para as Políticas de Investimentos específicas de cada plano de benefícios administrados pela EFPC, devendo essas serem adequadas para as suas respectivas modalidades, em conformidade com a Resolução CMN nº 3.792/2009 e demais legislações vigentes aplicáveis. Esta Política de Investimento, por fim, prevê uma descrição da filosofia e das práticas de investimento do CNBPREV.

O CNBPREV é qualificado como multiplano, administrando plano ou conjunto de planos de benefícios para diversos grupos de participantes e patrocinadores, com independência patrimonial entre si. Por congregarem mais de um patrocinador ou instituidor, o CNBPREV é, também, qualificado como multipatrocinado e multi-instituído.

O CNBPREV considera crucial adotar um plano de longo prazo que proveja diretrizes de rentabilidade e segurança dos seus recursos, por meio de um processo de investimento prudente.

Todas as decisões de investimento deverão observar as restrições e limitações presentes nas políticas de investimentos dos planos de benefícios, nos regulamentos dos fundos de investimentos, na Resolução CMN nº 3.792/2009 e nas demais legislações aplicáveis à EFPC.

Neste contexto, o CNBPREV vem manifestar que o presente documento atende plenamente a todos os requisitos legais vigentes.

2. Objetivos e filosofia de investimento

O objetivo geral de investimento dos planos de benefícios do CNBPREV é assegurar a segurança financeira dos recursos, considerando:

- Modalidades dos planos;
- Características dos passivos;
- Preservação de capital;
- Tolerâncias a risco;
- Taxa esperada de retorno vis-à-vis a exigibilidade atuarial ou o índice de referência;
- Maximização da relação retorno/risco;
- Custos de administração compatíveis com o mercado.

Objetivos complementares

Além do objetivo geral já apresentado, a presente Política de Investimentos possui os seguintes objetivos complementares:

- Dar claro entendimento ao Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal, Diretores, Funcionários, Gestores, Custodiante, Administrador Fiduciário, Auditores, Consultores, Participantes, demais provedores externos de serviços, órgão(s) regulador(es) e fiscalizadores quanto aos objetivos e restrições relativas aos investimentos do CNBPREV;
- Formalizar um instrumento de planejamento que defina claramente as necessidades do CNBPREV e seus requisitos, por meio de objetivos de retorno, tolerâncias a risco e restrições de investimento;
- Externar critérios objetivos e racionais para a avaliação de classes de ativos e de estratégias de investimentos empregadas no processo de investimento dos recursos do CNBPREV;
- Estabelecer diretrizes para que o processo de investimento ocorra em conformidade com os objetivos e restrições do CNBPREV;

- Criar independência do processo de investimento com relação a um gestor específico, de forma que qualquer gestor que venha a conduzir o processo de investimento possa se guiar por diretrizes bem definidas, que devem ser seguidas na construção e no gerenciamento das carteiras; e
- Atender ao que determina a Resolução CMN Nº 3.792/2009 e demais regras de investimentos aplicáveis às entidades fechadas de previdência complementar.

3. Cenário econômico

A principal característica desta Política é o seu horizonte de longo prazo, compatível com o horizonte de investimento de um plano de complementação de aposentadoria. Por isso, baseia-se principalmente numa estimativa de retornos reais de longo prazo para os benchmarks de cada segmento de aplicação. Com a aproximação do fim de 2016, se faz oportuno refletir sobre as perspectivas e tendências econômicas para 2017.

Exatamente ao contrário do ano passado, o ano de 2016 termina com um cenário internacional muito mais incerto que o do ano passado do ponto de vista geopolítico e do desempenho das economias avançadas. A economia americana continuou com a sua trajetória de recuperação consistente ao longo de 2016, com o PIB crescendo a taxas anualizadas acima de 2% e com a taxa de desemprego perto do que poderia ser considerado como a taxa de pleno emprego (ao redor de 5%). É verdade que por trás dessa taxa de desemprego se escondem alguns fatos importantes do ponto de vista da população em idade ativa. Em primeiro lugar, desde a grave crise financeira internacional de fins de 2008, houve uma redução da taxa de participação da população em idade ativa na força de trabalho. Com isto, nas estatísticas estas pessoas não fazem parte da chamada população economicamente ativa e, portanto, ainda que não estejam trabalhando não são consideradas desempregadas. Em segundo lugar, uma porcentagem não desprezível das pessoas que se dizem empregadas estão trabalhando menos horas do que gostariam e, portanto, estão na verdade subempregadas. Por fim, desde que os Estados Unidos começaram a sair da recessão em 2010, abriram-se mais de 15 milhões de postos de trabalho na economia americana, mas a maioria deles foram para pessoas mais qualificadas, com curso superior ou curso técnico de qualidade. Quase não houve novas vagas para a classe trabalhadora menos qualificada do interior e das áreas suburbanas das grandes metrópoles. Talvez isto ajude a explicar parte do fenômeno da eleição do Donald Trump para a presidência dos Estados Unidos. As pesquisas de opinião erraram e Trump se elegeu com uma plataforma de “devolver os empregos ao povo americano” erguendo barreiras protecionistas, especialmente contra os seus maiores parceiros comerciais, China e México, e com a promessa de expulsar quase 11 milhões de trabalhadores ilegais. Além de ter prometido rasgar acordos comerciais, propôs cortar impostos e aumentar enormemente os gastos com investimentos em infraestrutura. Do ponto de vista geopolítico, a proposta de política externa que será implementada pela maior economia mundial a partir do dia 20 de janeiro de 2017 é também uma grande incógnita. Aproximação com a Rússia? Menos compromisso com o Tratado da OTAN com os aliados tradicionais europeus? Trata-se de uma plataforma extremamente inconsistente. O enorme estímulo fiscal (déficit público) pode gerar crescimento a curto prazo, mas às custas de maior inflação e um maior aumento de juros do que seria necessário no futuro, reduzindo a possibilidade de crescimento num segundo momento. Aumento do protecionismo reduzirá a taxa de crescimento do comércio mundial e a produtividade americana no médio prazo, reduzindo assim o crescimento do PIB potencial americano e mundial. Com a economia perto do pleno emprego e a promessa de expulsar trabalhadores imigrantes, com que mão de obra levará a cabo o projeto de investimento em infraestrutura?

O Brasil não está afastado de consequências de decisões tomadas oriundas da maior economia mundial. Está hoje numa situação um pouco melhor que quando começou 2016 para enfrentar turbulências externas, mas o que era um cenário econômico internacional benigno naquela época mudou para pior. Em meio às enormes incertezas trazidas pela eleição de Donald Trump, há uma quase certeza: será um caminho cheio de solavancos e bastante volatilidade na maior economia mundial, com reflexos maiores ou menores no resto do mundo. O Brasil (e muitos países do mundo) já sofreu o primeiro efeito pós-eleições

americanas, com o Real se desvalorizando fortemente frente ao Dólar norte-americano. Pelo menos hoje em dia, o Brasil conta com uma equipe econômica de excelência no Ministério da Fazenda e no Banco Central, que fez um diagnóstico muito acurado do que precisa ser feito para colocar o país de novo na rota do crescimento sustentado. De todo modo, foi de tal ordem o descalabro de contas públicas e o descontrole da inflação com que se encontra que “arrumar” a casa vai levar tempo. Quando as políticas econômicas são percebidas como insustentáveis, elas vão minando a confiança dos agentes econômicos. Sem confiança no futuro as famílias ficam mais cautelosas na hora de gastar a renda disponível (após pagar as dívidas) e as empresas engavetam os projetos de investimento até se sentirem confiantes para expandir a capacidade de produção, aumentando a oferta de emprego. Assim, instalou-se um círculo vicioso na economia brasileira, que está se mostrando bastante rígido, mais duro de romper. Desta forma, há consciência hoje que a retomada do crescimento a taxas elevadas adiou-se no tempo. Do ponto de vista da nova política econômica, não há dúvida que há firmes esforços para consertar o que levou o País a ter um enorme déficit primário (receita menos gastos com o estoque de dívida pública), pela primeira vez nas séries históricas. Com efeito, em 2013 o setor público gerou um superávit primário de R\$ 91,3 bilhões (1,88% do PIB). Apenas dois anos depois, em 2015, essa economia tinha se transformado em um déficit de R\$ 111,2 bilhões (-1,88% do PIB). Como o aumento de gastos obrigatórios no passado não permite cortes a não ser com a aprovação de reformas no Congresso, nos doze meses até setembro o déficit chegou a R\$ 188 bilhões (3,08% do PIB). Na esteira deste descalabro, o estoque de dívida bruta do governo pulou de 57,2% do PIB no final de 2014 para 70,7% do PIB em setembro de 2016. Levará tempo, sacrifício e paciência para recuperar as contas públicas. Mas com a aprovação da PEC do teto de gastos na Câmara de Deputados e a grande probabilidade que seja aprovada no Senado até meados de dezembro, já terá um importante caminho andado nessa direção. Do ponto de vista da política monetária, o Banco Central tem falado com firmeza que pretende entregar a inflação na meta central de 4,5% no final de 2017 e nesse sentido vem agindo. Lembramos que a inflação não fecha o ano na meta central desde 2009. Inflação baixa é uma condição necessária para esticar o horizonte de projeções e aumentar a previsibilidade dos agentes econômicos, além de ser fundamental para manter o poder de compra dos salários. Isto é, sobretudo fundamental para as pessoas de menor renda. De acordo às nossas projeções, o Banco Central vai conseguir entregar um IPCA abaixo de 7% este ano e inflação na meta de 4,5% ano que vem. Ressaltamos aqui que em 2015, a inflação fechou em dois dígitos (10,67%)! Conforme assinalado acima, o caminho para sair do atoleiro será longo e o PIB não há de crescer a uma taxa elevada em 2017, mas apresentará o primeiro crescimento do PIB per capita desde 2013. Com a aprovação de mais reformas, principalmente a reforma da previdência e a reforma trabalhista, as condições estarão dadas para uma retomada mais forte a partir de 2018.

Abaixo apresentamos as bases para as estimativas de retorno nominal das principais variáveis econômicas.

Indicadores	2017
PIB - %	1,00%
US\$ final - R\$	3,55
IGPM - %	4,80%
IPCA - %	4,50%
SELIC Fim de Período - %	10,00%
SELIC Média - %	11,55%
Bolsa %	11,68%

Fonte: Icatu Fundos de Pensão e IcatuFMP (Data base novembro/16)

Na execução e acompanhamento da Política de Investimentos, é possível a utilização de cenários de curto prazo para fazer micro alocações (escolha de estratégias ou ativos específicos, como ações, títulos de renda fixa e etc.) e para fazer alocação tática nos segmentos de renda fixa, renda variável, investimentos estruturados e investimentos no exterior, dentro dos limites aprovados.

4. Macro-alocação

A alocação estratégica dos recursos garantidores do plano de benefícios é definida pelos instituidores em conjunto com a Entidade e aprovada pelo Conselho Deliberativo e Diretoria Executiva do CNBPREV.

Segmento	Subsegmento	Indexador do Segmento	Limite Inferior	Limite Superior	Alvo	Meta de Rentabilidade
Renda Fixa	TOTAL SEGMENTO RF		70,00%	100,00%	85,00%	
	Título Público Pré-fixado	IRF-M	0,00%	25,00%	0,00%	IRF-M
	Título Público Pós-fixado	IMA-S	20,00%	100,00%	40,00%	IMA-S
	Título Público Inflação Curta	IMA-B 5	0,00%	30,00%	10,00%	IMA-B 5
	Título Público Inflação Longa	IMA-B 5+	0,00%	15,00%	5,00%	IMA-B 5+
	Crédito Privado	CDI	0,00%	50,00%	30,00%	102% do CDI
Renda Variável	TOTAL SEGMENTO RV	IBrX	0,00%	20,00%	10,00%	IBrX
Investimentos Estruturados	TOTAL SEGMENTO INV. EST.		0,00%	10,00%	5,00%	
	Fundo de Investimento Multimercado CVM	CDI	0,00%	10,00%	5,00%	CDI

Para fins de análise dos fundos de investimentos, o CNBPREV poderá utilizar como benchmark um índice composto através dos alvos da tabela de macro-alocação acima, excetuando-se os segmentos de Imóveis e Operações com Participantes.

Dentro de cada segmento estabelecido na Resolução CMN Nº 3.792/2009, o gestor tem a liberdade de comprar ativos que se exponham a outros índices de referência diferente dos quais foram explicitados na tabela acima desde que respeitados os limites e restrições estabelecidos nesta Política de Investimentos e previstos nos Regulamentos dos fundos de investimentos.

5. Avaliação de Riscos e Regras Gerais

a. Risco de Liquidez

A exposição ao risco de liquidez se dá em duas situações. Na primeira, se relaciona com a possibilidade de não haver recursos suficientes para fazer jus a uma obrigação financeira em alguma data necessária. Deve-se atentar ao fato de que a falta de liquidez e solvência podem coexistir, pois é possível ter ativos suficientes para pagar uma obrigação, sem a possibilidade de transformá-lo em caixa no prazo necessário. A segunda situação está associada ao risco de se possuir ativos em montante necessário para o cumprimento de uma obrigação; contudo, ao tentar transformá-lo em caixa, o valor obtido com a sua venda pode ser inferior ao pretendido em função da conjuntura de mercado ou até mesmo do volume financeiro que se pretende conseguir com a venda.

O gerenciamento do risco de liquidez será preocupação constante do CNBPREV em relação ao plano de benefícios. Como prudência, será necessário manter 15% dos recursos totais em ativos de liquidez imediata.

Serão considerados com liquidez imediata os seguintes ativos:

- Operações compromissadas
- LFT

b. Risco Operacional e Legal

Estão relacionados à possibilidade de falha, intencional ou não, durante a execução das atividades da empresa, bem como à inobservância e ao descumprimento das regras aplicáveis. Por exemplo:

- Incapacidade de perfeita execução das rotinas e atividades;
- Estrutura física e tecnológica inadequada;
- Deficiência ou inadequação dos processos internos, pessoas, sistemas ou eventos externos;
- Interrupção das operações da empresa em casos extremos, como falta de luz ou de ocorrência de incêndio;
- Perdas decorrentes de multas, penalidades e indenizações em processos judiciais e administrativos;
- Inobservância e desrespeito às normas, regras e legislação vigentes; ou
- Incapacidade de evitar fraudes ou de cumprir as obrigações legais.

Os procedimentos atinentes ao desenvolvimento operacional são monitorados semestralmente através da avaliação dos processos de transmissão de informações e procedimentos operacionais, objetivando a identificação de riscos intrínsecos às operações desenvolvidas pela gestão dos investimentos. Como resultado deste mapeamento, são elaborados planos de ação destinados a mitigar os riscos desta natureza.

Adicionalmente, o administrador fiduciário contratado é responsável pelo monitoramento da aderência dos ativos integrantes das carteiras de investimento em relação às legislações aplicáveis.

c. Risco Sistêmico

O risco sistêmico se relaciona com a ocorrência de eventos que possam afetar um sistema como um todo, que seja ele o sistema no qual se inserem as EFPCs ou mesmo o sistema financeiro de um país. O controle deste risco, via de regra, não está ao alcance das Entidades ou agentes dos sistemas, restando a estes o acompanhamento dos marcos regulatórios aplicáveis e do comportamento das variáveis que influenciam a sua atividade.

O CNBPREV acompanha o cenário econômico frequentemente com objetivo de melhor gerenciar este risco.

d. Risco de Crédito de Contraparte

O risco de crédito é definido como a possibilidade de perda decorrente do não recebimento de um crédito, ou o recebimento de valor menor do que o pactuado, devido à incapacidade de pagamento de uma contraparte, seja ele o emissor de um título de crédito privado, público ou até mesmo algum participante que não pague uma parcela do empréstimo concedido pelos planos que possuem alocação no segmento de operações com participantes. De forma bastante simples, é possível relacionar risco de crédito à inadimplência.

O CNBPREV utilizará as agências classificadoras S&P, Moody's e Fitch para a definição do risco de crédito da carteira de investimentos. Como referência, vale a mais baixa ou a única classificação, não valendo ainda classificações feitas por agências diferentes das mencionadas.

Na hipótese de uma emissão não receber classificação de nenhuma das agências aqui consideradas, a mesma será considerada automaticamente como de alto risco de crédito e caberá ao gestor a decisão de compra baseado na análise do crédito do ativo e dos limites definidos nesta política para ativos de alto risco de crédito.

A tabela abaixo indica os grupos de *ratings* que deverão ser observados para a classificação de um ativo como de baixo risco ou alto risco de crédito:

Tabela de risco de crédito			
Classificação	Moody's	S&P	Fitch
Baixo Risco	Aaa.br, Aa1.br, Aa2.br, Aa3.br, A1.br, A2.br, A3.br	brAAA, brAA+, brAA, brAA-, brA+, brA, brA-	AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A-
Alto Risco	Baa.br, Ba.br, B.br, Caa.br, Ca.br, C.br	brBBB, brBB, brB, brCCC, brCC, brC, brD	BBB, BB, B, C, D

Fica esclarecido que o fato de uma instituição ser classificada como baixo risco com base no entendimento acima, não implica necessariamente a aprovação pelo gestor do risco de crédito da referida instituição, nem a aquisição dos seus respectivos títulos e valores mobiliários.

A definição das métricas deste risco e como mitigá-lo estão descritas no capítulo seguinte, segregado pelos segmentos de renda fixa, investimentos no exterior e operações com participantes.

e. Risco de Mercado

Entende-se como risco de mercado o risco de perdas em decorrência de oscilações nos preços dos ativos causadas, majoritariamente, por mudanças de variáveis econômicas e financeiras, como taxa de juros, taxas de câmbio, preço das ações e de *commodities*. Em outras palavras, o risco de mercado manifesta-se quando o valor de uma carteira oscila em função de variações ocorridas nos preços dos ativos financeiros.

A definição das métricas deste risco e como mitigá-lo estão descritas no capítulo seguinte, segregado pelos segmentos de renda fixa, renda variável, investimentos estruturados e investimentos no exterior.

f. Restrições

Os gestores de recursos deverão observar as legislações vigentes aplicáveis, sendo responsáveis pelo não cumprimento das regras e normas em vigor. No que tange às legislações, destaca-se a Resolução CMN nº 3.792/2009 e suas posteriores alterações, CGPC Nº 21/2006 e as legislações da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

Adicionalmente às restrições previstas na legislação vigente, a gestão dos recursos do CNBPREV deverá respeitar as seguintes:

- Realização de operações de compra e venda de um mesmo título, valor mobiliário ou contrato derivativo em um mesmo dia (operações *day trade*), excetuadas as realizadas em plataforma eletrônica ou em bolsa de valores ou de mercadorias e futuros, desde que devidamente justificadas em relatório atestado pelo administrador fiduciário com ciência do AETQ da Entidade. Já está prevista no artigo 53, X da Res CMN 3792)

Exposição aos itens vedados somente quando oriundos de execução de garantias de ativos ou referentes a ativos que já compõem a carteira de investimentos antes do início de vigência desta política.

6. Segmentos

Risco de Mercado

Devido às oscilações de mercado, o CNBPREV se utilizará da métrica descrita abaixo para mitigar este risco. Caberá ao gestor observar o risco dos fundos de investimento no momento da aquisição dos ativos na carteira e durante sua permanência na carteira. A métrica abaixo reflete o risco da carteira do fundo ICATU VANGUARDA PREVIDÊNCIA ASSOCIATIVA FIC MULTIMERCADO, usado como veículo de investimentos do Plano.

Métrica de Risco	Quantidade de observações	Nível de confiança	Horizonte de tempo (em dias úteis)	Limite
Benchmark VaR	252	97,5%	21 d.u.	2%

Renda Fixa

Por definição, o segmento de renda fixa se refere a ativos e títulos que pagam, em períodos estabelecidos, valores monetários cujo rendimento possui formulação pré-definida. Nesta política, este segmento é dividido em: título público pré-fixado, título público pós-fixado, título público inflação (curta e longa) e títulos privados.

Risco de Crédito

O CNBPREV utilizará os ratings em escala nacional das agências classificadoras S&P, Moody's e Fitch para a definição das carteiras componentes do segmento de renda fixa entre baixo risco de crédito e alto risco de crédito.

A alocação em ativos classificados como baixo risco de crédito, incluindo os títulos públicos emitidos pelo Governo Federal, conforme critério definido nesta política, será de até o percentual máximo de aplicação no segmento de renda fixa determinado na tabela de macro-alocação.

A alocação em ativos de renda fixa classificados como alto risco de crédito, conforme critério definido nesta política, será até 5% dos recursos garantidores do plano de benefícios.

A exposição a ativos classificados como Alto Risco de Crédito será tolerada, dentro dos limites estabelecidos, caso o Plano já tenha exposição anterior a entrada em vigor desta Política, ou no caso de alguma emissão ter sua classificação alterada durante a vigência desta Política.

Os títulos de crédito privado neste segmento devem verificar necessariamente os seguintes limites:

Tabela de limites por emissor em função do <i>rating</i> – válida para emissões de instituições financeiras e não-financeiras			
Limite dos recursos garantidores do plano	Moody's	S&P	Fitch
Até 10%	Aaa.br	brAAA	AAA
Até 6%	Aa1.br, Aa2.br, Aa3.br	brAA+, brAA, brAA-	AA+, AA, AA-
Até 5%	A1.br, A2.br, A3.br	brA+, brA, brA-	A+, A, A-
Até 4%	Baa.br, Ba.br, B.br, Caa.br, Ca.br, C.br	brBBB, brBB, brB, brCCC, brCC, brC, brD	BBB, BB, B, C, D

Tabela de limites em relação ao valor total da emissão em função do <i>rating</i> – válida para risco de crédito financeiro e não-financeiro			
Limite do valor da emissão	Moody's	S&P	Fitch
Até 15%	Aaa.br	brAAA	AAA
Até 10%	Aa1.br, Aa2.br, Aa3.br	brAA+, brAA, brAA-	AA+, AA, AA-
Até 5%	A1.br, A2.br, A3.br	brA+, brA, brA-	A+, A, A-
Até 2%	Baa.br, Ba.br, B.br, Caa.br, Ca.br, C.br	brBBB, brBB, brB, brCCC, brCC, brC, brD	BBB, BB, B, C, D

Vedações

Neste segmento ficam vedadas as aplicações em:

- Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais;
- Cédulas de crédito bancário (CCB);
- Certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB);
- Notas promissórias;
- Notas de crédito à exportação (NCE);
- Cédulas de crédito à exportação (CCE);
- Cédulas de crédito imobiliário (CCI);
- Cédulas de produto rural (CPR);
- Certificados de direitos creditórios do agronegócio (CDCA);
- Certificados de recebíveis do agronegócio (CRA);
- Warrant agropecuário (WA).

a. Renda Variável

Os ativos relacionados ao segmento de renda variável são aqueles cujo rendimento não podem ser quantificados no momento da aplicação.

Vedações

Neste segmento ficam vedadas as aplicações em:

- Títulos e valores mobiliários de emissão de sociedades de propósito específico (SPE);
- Debêntures com participação nos lucros;
- Certificados de potencial adicional de construção (CEPAC), de que trata o art. 34 da Lei nº 10.257, de 10 de julho de 2001;
- Certificados de Reduções Certificadas de Emissão (RCE) ou de créditos de carbono do mercado voluntário, admitidos à negociação em bolsa de valores, de mercadorias e futuros ou mercado de balcão organizado, ou registrados em sistema de registro, custódia ou liquidação financeira devidamente autorizado pelo Bacen ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência;
- Certificados representativos de ouro físico no padrão negociado em bolsa de mercadorias e de futuros.

b. Investimentos Estruturados

A Resolução CMN nº 3.792/2009 classifica como investimentos estruturados quatro estratégias: a) Fundo de Investimento em Participações e Fundo de Investimento em Cota de Fundo de Investimento em Participações; b) Fundo de Investimento em Empresas Emergentes; c) Fundo de Investimento Imobiliário;

d) Fundo de Investimento Multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM.

Vedações

Neste segmento ficam vedadas as aplicações em:

- Cotas de fundos de investimento em participações (FIP) e as cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em participações (FIC FIP);
- Cotas de fundos de investimento em empresas emergentes (FIEE);
- Cotas de fundos de investimento imobiliário (FII).

7. Operação de derivativos: limites e condições

Podem ser realizadas operações com derivativos, desde que observadas, cumulativamente, as seguintes condições, respeitando a legislação vigente:

- Avaliação prévia dos riscos envolvidos;
- Existência de sistemas de controles internos adequados às suas operações;
- Registro da operação ou negociação em bolsa de valores ou de mercadorias e futuros;
- Atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora da operação;
- Depósito de margem limitado a quinze por cento da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen e ações pertencentes ao Índice Bovespa da carteira de cada plano ou fundo de investimento; e
- Valor total dos prêmios de opções pagos limitado a cinco por cento da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen e ações pertencentes ao Índice Bovespa da carteira de cada plano ou fundo de investimento.

Para verificação dos limites estabelecidos nos itens acima não serão considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas.

É vedado manter posições em mercados derivativos, diretamente ou por meio de fundo de investimento:

- A descoberto; ou
- Que gerem possibilidade de perda superior ao valor do patrimônio da carteira ou do fundo de investimento;

8. Processos de Decisão de Investimentos



9. Processos de Controle de Investimentos

O CNBPREV adota políticas e procedimentos de segregação de atividades, de modo a se estabelecer adequada estrutura de controles e garantir o alcance de seus objetivos. Dessa forma, são apresentadas na sequência as responsabilidades dos principais prestadores de serviços contratados pelo CNBPREV, de forma a assegurar que todo o quadro de pessoal e de prestadores de serviços do CNBPREV possam compreender as políticas e procedimentos relativos a suas atividades e responsabilidades.

Importante destacar que uma instituição financeira, dependendo do seu porte e da sua forma de organização, pode possuir estrutura legal e operacional para execução de uma ou mais atividades a seguir relacionadas devido à redução no custo dos serviços oferecidos. Porém, cabe a todos os agentes envolvidos, incluindo a Entidade, checar as informações trocadas e evidenciar esforços para a observância de possível conflito de interesses. Também é possível uma estrutura contratual que separe as atividades em instituições distintas, cada qual especializada em suas atividades, e, interligadas contratualmente e prestando serviços à Entidade.

A fim de evitar a possibilidade de conflitos de interesses, no caso de uma única instituição financeira acumular mais de um serviço, entre gestão, controladoria, administração fiduciária e custódia do plano, a Entidade cobra que a instituição financeira apresente políticas internas comprovem a segregação das atividades na estrutura de serviços prestados à Entidade.

O CNBPREV poderá efetuar, portanto, a contratação de instituição financeira habilitada para desempenhar em conjunto ou individualmente as atividades de administração fiduciária e controladoria, custódia e gestão de recursos, nos termos da legislação aplicável pelos órgãos reguladores.

No controle de investimentos do CNBPREV, objetiva-se mensurar as atividades pertinentes ao processo de gestão dos investimentos e dos respectivos agentes existentes no mercado financeiro, identificando cada processo de decisão e controle, segregando atuação e interesses.

A finalidade da gestão dos ativos do CNBPREV é proporcionar retornos de capital ajustados aos riscos esperados, isto é, rentabilizar os recursos oriundos das contribuições e o estoque de recursos acumulados

respeitando as tolerâncias aos riscos incorridos. A rentabilidade depende da escolha de investimentos e estratégias, mas também dos controles que permitem a eficiência de todo o processo de decisão e consolidação do investimento.

Para o processo de gestão de recursos do CNBPREV, as atividades descritas abaixo são essenciais:

- Administração dos fundos de investimentos perante CVM e controle legal das regras de investimento, denominadas **administração fiduciária e controladoria**;
- A liquidação de todas as compras e vendas de ativos originadas pelas decisões de investimento, denominada **custódia** e;
- A tomada de decisão de investimentos, denominada **gestão**;

a. Administração Fiduciária e Controladoria

A atividade de administração fiduciária deverá ser necessariamente desempenhada por pessoa jurídica autorizada ou credenciada nos termos da legislação em vigor da CVM – Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteiras de investimentos ou de fundos de investimentos, que seja capaz de realizar todas as atividades especificadas pelo CNBPREV e pela legislação aplicável. Adicionalmente, uma controladoria centralizada com a administração fiduciária permite o CNBPREV uma redução de risco operacional e facilidade no acompanhamento dos investimentos da Entidade.

- Responder legalmente pelo fundo de investimento perante as instâncias reguladoras e fiscalizadoras em toda execução e prestação de contas;
- Contratar e fiscalizar, em nome do fundo, terceiros devidamente habilitados e autorizados, visando a prestação dos seguintes serviços: gestão da carteira do fundo, consultoria de títulos e valores mobiliários auditoria independente, atividades de tesouraria e de controladoria, custódia de títulos, valores mobiliários e demais ativos financeiros, entre outros;
- Diligenciar para que sejam mantidos atualizados e em perfeita ordem: o registro de cotistas, o livro de atas das assembleias gerais, o livro ou lista de presença de cotistas, os pareceres do auditor independente, os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do fundo e a documentação relativa às operações do fundo, pelo prazo mínimo de cinco anos;
- Executar a verificação da conformidade legal (*compliance*) de todas as operações e status diários da carteira de ativos do CNBPREV, controlando diariamente o cumprimento da política de investimento por parte do gestor em todas as operações realizadas no mercado financeiro e observando as disposições constantes dos regulamentos dos fundos de investimento com objetivo de cumprir as deliberações das assembleias gerais;
- Zelar para o fiel cumprimento de todas as determinações e restrições especificadas na presente política de investimentos, nas políticas dos planos e em regulamentos de fundos sob sua administração, atendendo permanentemente as legislações aplicáveis;
- Responsabilizar, nos termos da lei, inclusive perante terceiros, pela ocorrência de situações que indiquem fraude, negligência, imprudência ou imperícia na administração do fundo de investimento, sujeitando-se, ainda, à aplicação das penalidades de suspensão ou inabilitação para cargos de direção em instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- Responsabilizar, na qualidade de representante legal, pela prática de todos os atos necessários à administração da carteira do fundo de investimento (mesmo havendo um gestor contratado para tal) e exercício dos direitos inerentes aos ativos financeiros e às modalidades operacionais que integrem sua carteira, inclusive o de ação e o de comparecer e votar em assembleias de cotistas;
- Prestar informações à CNBPREV na qualidade de investidor/quotista relativa aos fundos de investimento e seus ativos;

- Registrar os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras de fundos de investimentos exclusivos, pelo valor efetivamente pago, inclusive corretagens e emolumentos, e classificados nas seguintes categorias: Títulos para negociação e Títulos mantidos até o vencimento, conforme Resolução CGPC nº04/2002;
- Acompanhar a metodologia de apuração do valor de mercado dos ativos e das demais regras aplicáveis a fundos de investimentos, sempre em consonância com as normas definidas pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários.
- Calcular e verificar o risco de mercado dos fundos de investimento, através das metodologias específicas para cada segmento.
- Verificar os limites de alocação nos segmentos de macro alocação definidos neste documento.
- Comunicar qualquer desenquadramento em relação ao cumprimento da política de investimentos do CNBPREV e da legislação vigente sobre o ponto de vista individual de cada plano de benefício e da Entidade à CNBPREV e ao respectivo gestor da carteira, cabendo a este último enquadrar o fundo de investimento;
- Observar o reenquadramento dos investimentos feito pelo gestor dos ativos para regularizar a situação, no prazo máximo de 24 horas após a notificação;
- Calcular as taxas de administração e performance, se for o caso, das carteiras de investimentos;
- Efetuar o apreçamento dos ativos financeiros e manter a metodologia utilizada disponível para consulta;
- Ser responsável pelas atividades de tesouraria, de controle e processamento dos títulos e valores mobiliários.

b. Custódia

O CNBPREV mantém a custódia dos ativos em uma ou mais instituição(ões) financeira(s) independente(s) e tecnicamente qualificada(s) para execução dos serviços.

As atividades da custódia são:

- Prestação de serviços de custódia, compreendendo a liquidação física e financeira dos ativos, sua guarda, bem como a administração e informação de proventos associados a esses ativos;
- Liquidação financeira de derivativos, contratos de permutas de fluxos financeiros – swap e operações a termo.

A liquidação física e financeira consiste em:

- Confronto das informações de operações recebidas do administrador fiduciário e gestor com as informações recebidas da instituição intermediária das operações;
- Informação às partes envolvidas em caso de divergências que impeçam a liquidação das operações;
- Liquidação física e/ou financeira, em tempo hábil, em conformidade com as normas das diferentes câmaras e sistemas de liquidação.

A guarda de ativos consiste em:

- Controlar em meio físico ou escritural junto às câmaras e sistemas de liquidação dos ativos de titularidade do CNBPREV e de seus investimentos;
- Conciliar as posições mantidas em meio físico ou registradas junto às câmaras e sistemas de liquidação e instituições intermediárias autorizadas perante os controles internos do custodiante;
- Responsabilizar pelas movimentações dos ativos mantidos em meio físico ou depositados nas câmaras e sistemas de liquidação, bem como informar à CNBPREV e ao administrador fiduciário acerca dessas movimentações, sendo que, o custodiante deverá remeter ou disponibilizar à

CNBPREV demonstrativo de posição mensalmente ou sempre que solicitado.

A administração de proventos consiste em:

- Monitorar continuamente as informações relativas aos proventos deliberados pelos emissores e assegurar sua pronta informação à CNBPREV e ao administrador fiduciário;
- Receber e repassar à CNBPREV e ao administrador fiduciário os proventos de natureza física ou financeiros relacionados aos ativos em custódia.

Na prestação dos serviços de custódia, o custodiante se obriga a manter os ativos em depósito, sob sua guarda e responsabilidade e, ainda, a:

- Receber dividendos e bonificações em dinheiro ou valores mobiliários, assim como quaisquer outros rendimentos, direitos, interesses, participações ou benefícios patrimoniais atribuídos aos ativos pelos respectivos emissores, devedores ou coobrigados, depositando as quantias assim recebidas a crédito dos fundos de investimentos;
- Se houver qualquer impedimento por parte do custodiante na implementação de algum item adicional aos relacionados, o custodiante deverá justificar tecnicamente a dificuldade para que os demais envolvidos no processo viabilizem em conjunto uma solução alternativa;
- Observar que somente os títulos e valores mobiliários em conformidade com a política de investimentos do CNBPREV e com a legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar deverão ser liquidados pelo custodiante. Caso o investimento não seja permitido em nenhuma hipótese pela política de investimentos definida pelo CNBPREV ou pela legislação vigente, o custodiante não deverá liquidar a operação;
- Observar que caso o investimento seja permitido pela política de investimentos e pela legislação vigente, mas, quando incorporado à carteira do fundo de investimento, faz com que os limites estabelecidos para a mesma sejam excedidos, o custodiante liquidará a operação e informará o desenquadramento no dia útil posterior ao evento, apontando a discrepância entre os investimentos realizados e a política de investimentos para o CNBPREV, para a administração fiduciária e controladoria e para o respectivo gestor da carteira;
- Observar o reenquadramento dos investimentos feito pelo gestor dos ativos para regularizar a situação, no prazo máximo de 24 horas após a notificação.

c. Gestão

O CNBPREV acredita que a contratação de instituições especializadas em gestão de recursos de terceiros é a melhor alternativa para a maximização da relação risco retorno da carteira e para a mitigação de riscos inerentes ao processo de gestão de recursos.

A gestão dos ativos é discricionária, cabendo aos gestores o processo de escolha de ativos ou fundos de investimentos a comporem as carteiras, desde que de acordo com os limites, vedações, definições, regras, restrições e procedimentos descritos pelas legislações vigentes e na política de investimentos do plano ao qual a carteira é destinada.

Aos gestores de recursos competirá comprar e vender títulos e/ou valores mobiliários, públicos ou privados, fazer aplicações no mercado financeiro e cumprir fielmente as disposições contidas na legislação vigente, bem como suas alterações posteriores pertinentes às aplicações financeiras da Entidade, em especial as emanadas pelo Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários CVM, Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC, Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC e, se for o caso, ANBIMA.

d. Critérios para seleção de corretoras

O gestor é responsável pela seleção das corretoras de títulos e valores mobiliários, devendo as corretoras selecionadas praticarem devoluções de taxas em níveis compatíveis com o mercado, já se incluindo corretagens e rebates de taxas.

No que tange ao custo de corretagem, qualquer benefício recebido a título de devolução de uma parcela da taxa de corretagem deverá ser revertido em benefício do cotista do fundo.

10. Apreçamento dos Ativos

Devido ao fato do CNBPREV entender que a terceirização da gestão dos ativos através da contratação de instituições especializadas gera melhores resultados aos investimentos dos planos, a precificação dos ativos também é terceirizada para empresas que disponibilizam à Entidade suas práticas gerais para marcação dos ativos, bem como o manual de precificação.

11. Código de ética

O Código de Ética do CNBPREV estabelece que a administração dos investimentos da Entidade deve ser realizada com zelo, eficiência, transparência e honestidade, priorizando o trinômio rentabilidade, liquidez e segurança, de modo a garantir o atendimento dos programas de benefícios e o compromisso com os participantes. Todos os integrantes do CNBPREV devem exercer seus papéis orientados por esse princípio.

Todos os funcionários e prestadores de serviços do CNBPREV devem conhecer e se submeter a toda legislação e regras governamentais ou de agências reguladoras aplicáveis ao seu funcionamento, jamais participando, ou apresentando conivência, em quaisquer atos de violação destas leis ou regras.

12. Governança

Responsável pelo acompanhamento e observância das melhores práticas internas (com os participantes, patrocinadoras, instituidores, órgãos internos de gestão e controle) e externas (órgãos externos fiscalizadores e público em geral) fornecendo uma maior transparência e eficiência aos processos. Responsável, principalmente, pela condução da fiscalização, dos processos de licenciamento e atendimento aos ofícios da Previc; verificação do calendário de obrigações para comprovação de atendimento à legislação legal vigente; condução da *due diligence* no processo de transferência de gerenciamento entre outros.

13. Responsabilidade Socioambiental

O CNBPREV, por optar por gestão terceirizada, ainda não faz observância aos investimentos de responsabilidade socioambiental. Oportunamente, o CNBPREV poderá estudar a alocação em investimento dessa natureza.

14. Vigência da Política de Investimentos

As diretrizes impostas nesse documento foram estabelecidas com base em um horizonte de cinco anos, e o período de vigência será de um ano caso a mesma não sofra alterações. Esta política de investimentos será submetida a revisões anuais ou em períodos inferiores a este, sempre que necessário, com o intuito de preservar as condições de segurança, meta de rentabilidade, solvência e liquidez dos investimentos, em decorrência de mudanças na conjuntura econômica, no passivo do plano de benefícios ou legislação.

15. Administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ)

Em atendimento à Resolução CMN Nº 3.792/2009, o Conselho Deliberativo do CNBPREV nomeou um diretor, tecnicamente qualificado, como responsável administrativo e civil, pela gestão, alocação, supervisão e pelo acompanhamento dos recursos dos planos de benefícios, conforme indicação do CNBPREV - FUNDO DE PREVIDENCIA.

16. Considerações Finais

Os investimentos apresentam riscos para o participante. Ainda que o gestor da carteira mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o investimento e para o participante.

Nem todos os investimentos contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos – FGC.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.