

POLÍTICA DE **I**NVESTIMENTOS
2021 – 2025

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>	09
5.1. Acontecimentos de 2020	09
5.2. Perspectivas para 2021	10
5.3. Análise Segmentada	15
6. <u>PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS</u>	17
7. <u>MODELOS DE GESTÃO</u>	19
8. <u>GERENCIAMENTO E TIPOS DE RISCOS</u>	19
8.1. Mercado	19
8.2. Operacional	20
8.3. Legal	20
8.4. Liquidez	20
8.5. Crédito	21
9. <u>PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS</u>	21
10. <u>OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS</u>	21
11. <u>DIRETRIZES PARA OS SEGMENTOS DE MERCADO</u>	22
11.1. Renda Fixa	22
11.2. Renda Variável	22
11.3. Estruturados	23
11.4. Exterior	23
11.5. Imóveis	23
11.6. Operações com Participantes	23
12. <u>SELEÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DE GESTORES</u>	23
13. <u>ESTUDOS DE ASSET MANAGEMENT LIABILITY – ALM</u>	24
14. <u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO</u>	26



14.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	26
14.2.	Alocações e Limites Normativos	26
14.3.	Metas de Rentabilidade e Portfólio	26
14.4.	Indicadores de Desempenho	27
14.5.	Portfólio de Investimentos	28
14.6.	Rentabilidade Passada	29
15.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO MISTO DE BENEFÍCIO</u>	29
15.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	29
15.2.	Alocações e Limites Normativos	30
15.3.	Estudo de <i>Asset Management Liability</i> – ALM	30
15.4.	Metas de Rentabilidade e Portfólio	31
15.5.	Indicadores de Desempenho	32
15.6.	Portfólio de Investimentos	33
15.7.	Rentabilidade Passada	33
16.	<u>POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO ADMINISTRATIVO</u>	34
16.1.	Diretrizes para Gestão de Recursos	34
16.2.	Alocações e Limites Normativos	34
16.3.	Metas de Rentabilidade e Portfólio	35
16.4.	Indicadores de Desempenho	36
16.5.	Portfólio de Investimentos	37
16.6.	Rentabilidade Passada	37

Anexos



1. APRESENTAÇÃO

A Caixa de Previdência Complementar do Banco da Amazônia – CAPAF é pessoa jurídica de direito privado, e tem por finalidade básica instituir, administrar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária, acessíveis aos empregados do patrocinador Banco da Amazônia, extensivos aos seus respectivos beneficiários legais.

Os recursos dos planos de benefícios administrados pela CAPAF têm como origem as contribuições de seu Patrocinador e Participantes e os rendimentos resultantes 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 pelo então Ministério da Previdência Social, atualmente pelo 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 o Senhor 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 vem repassando mensalmente à CAPAF recursos complementares da folha de pagamento dos assistidos do Plano BD.

Em razão da suspensão das liquidações dos Planos BD e CV permanece o impasse, já que, segundo Pareceres Atuariais, não existem condições técnicas de equacionamento dos déficits dos



Planos, não obstante, os recursos existentes no Plano CV ainda permitem fazer face aos pagamentos mensais das folhas de benefícios.

Já para os assistidos do Plano BD, permanece em vigor a decisão judicial que determina que o Patrocinador aporte os recursos complementares necessários ao pagamento da folha mensal de benefícios.

2. OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

As Políticas de Investimentos dos Planos sob gestão da CAPAF têm como objetivo fornecer as diretrizes em relação as estratégias para alocação de investimentos em um horizonte de médio e longo prazos, sendo, portanto, um documento de relevante importância no planejamento e gerenciamento dos Planos.

A Política de Investimentos está fundamentada num conjunto de diretrizes técnicas – projeções de indicadores, simulações de patrimônios e rentabilidades de investimentos – e orientações normativas que conjuntamente norteiam as gestões de curto e médio prazos das carteiras de investimentos dos Planos.

As diretrizes contidas na Política de Investimentos buscam integrar vários aspectos, dentre os quais filosofias de investimentos, planejamento financeiro e condições de mercado. Com isso, pretende concretizar minimamente o equilíbrio financeiro em cenário conservador, porém, sem deixar de perseguir o superávit que possibilitará a formação de reserva financeira dos Planos de Benefícios.

A Política de Investimentos tem a responsabilidade de orientar o Gestor dos investimentos, para que com qualidade possa enfrentar as condições de mercado, sempre na busca de identificar oportunidades de alocar, realocar, otimizar e (re)balancear os portfólios das carteiras, de forma a possibilitar a captura dos alfas dos investimentos.

Todos os processos devem acontecer na estrita observância dos normativas legais que regem a gestão dos investimentos, dentre os quais destacamos as diretrizes de riscos e liquidez, de forma a possibilitar a obtenção de rentabilidades consistentes e adequadas aos compromissos dos Planos.

Na elaboração da Política de Investimentos foram considerados diversos aspectos, tais como projeção macroeconômica, 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 e históricos de retorno/risco dos investimentos alvos.



Nesta Política de Investimentos estão contidas diretrizes para 03 (três) Planos, sendo dois de Benefícios e um Administrativo, todos devidamente 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; **(c)** distribuições por tipos de investimentos; **(d)** projeções de rentabilidades; **(e)** projeções de performances; e **(f)** metas de desempenhos.

Adicionalmente às premissas precitadas estão consideradas as peculiaridades do processo de intervenção da PREVIC – desde outubro/2011 – com destaque a preservação do conservadorismo e liquidez de curto prazo na gestão dos investimentos.

Ainda que haja convicção técnica nas projeções que embasam as Políticas de Investimentos, merece ser registrado que as premissas utilizadas na construção dos resultados dos planos podem sofrer alterações, caso sejam constatadas alterações significativas nas atuais condições de mercado e diretrizes da Intervenção, que impliquem significativamente nas projeções macroeconômicas e políticas utilizadas na elaboração da Política de Investimentos.

É relevante destacar que os normativos que disciplinam a gestão do investimentos determinam que a Política de Investimentos contemple projeções com horizonte de cinco anos, com revisões anuais.

Também é relevante registrar que os Planos de Benefícios vivenciam situações financeiras e atuariais incompatíveis com as obrigações.

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

Como se observa, se mostra incoerente alocar recursos em investimentos com duration longas. Portanto, esta Política de Investimentos priorizará nas projeções das alocações de recursos e das taxas de retorno dos segmentos e/ou ativos financeiros duration 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 9º, 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 nº 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. 4º.

- 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 n° 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 2020

Em 2019 era consenso que o ano de 2020 traria as maiores e mais importantes transformações do século. Apenas como exemplo o Google havia anunciado que tinha conseguido resultados fantásticos com seus computadores quânticos. Com isso, aumentou de forma significativa a capacidade de processamento ultra veloz.

Segundo especialistas a mais beneficiada será a medicina, pois num horizonte de tempo relativamente curto as doenças mais graves que castigam a humanidade seriam curáveis, ou minimamente tratáveis. Em outras palavras, a expectativa média de vida crescerá mais dez ou quinze anos.

Toda essa perspectiva se mostrou possível a partir do que se observou ao longo do primeiros 20 anos do século, quando a economia viveu seu melhor momento, apesar dos atentados nos EUA em 2001 e da bolha das empresas pontocom.

A ascensão de muitas economias emergentes mostrou expansão expressiva do PIB mundial, inclusive com inflação controlada. Isso mostrou que a globalização era boa e apresentava a perspectiva de que tiraria bilhões de pessoas da pobreza.



O mundo vivenciou uma série de mudanças geopolíticas e econômicas, muitas delas embaladas pelo efeito da ascensão da China como poderoso player na economia global, o que trouxe consequências positivas sobre o desemprego mundo afora.

O euro passou a ser a moeda única de muitos países da Europa e nos EUA aconteceu a vitória de Barak Obama, que assumiu sob forte crise financeira, que afundou a economia americana e mundial, propiciando a utilização de políticas intervencionistas, que não conseguiram reverter o processo, levando os bancos centrais a adotar políticas monetárias jamais experimentadas.

O ano de 2020, no cenário internacional, se caracterizou pela continuidade do acirramento da chamada guerra comercial entre os EUA e a China, que foi guindada ao segundo plano com a explosão da pandemia do coronavírus.

Com a pandemia a fraqueza ainda vivenciada pela economia europeia permaneceu, fazendo com que grande parte dos países do continente continuassem a apresentar dificuldades, inclusive a Alemanha, a maior economia da região.

Diante disso o banco central europeu manteve o relaxamento monetário, ainda que em menor intensidade, bem como as taxas de juros nominais negativas no continente.

A vitória eleitoral do democrata Joe Biden nos EUA se mostrou alinhada com as pesquisas, ainda que tenha sido mais difícil que o previsto. A julgar pelo comportamento dos preços dos ativos, o mercado financeiro recebeu de forma favorável o resultado, o que mostra indicação de recuperação mais modesta da atividade e do emprego em 2021.

Em resumo, no ano de 2020, o cenário internacional foi marcado pela intensa oscilação no humor dos mercados financeiros. De um lado pelo agravamento das contaminações mundo afora da Covid-19, por outro, pela necessidade imperiosa dos países aumentarem o endividamento como forma de combater a proliferação do vírus.

No Brasil, depois das várias tentativas de ajustar a economia, 2020 iniciou novamente, com a expectativa positiva de crescimento, ainda na crença das promessas do governo Bolsonaro, de agir de forma diferente nos quesitos fiscal e governança.

As contas públicas, ainda em inicial recuperação frágil, foi fortemente impactada pela explosão da pandemia, o que obrigou os Governos federal e estaduais a providenciar auxílio emergencial às famílias que perderam os empregos e as que fecharam seus negócios em decorrência do isolamento imposto para combater a proliferação da Covid-19.

A atividade econômica, após forte retração provocada pela pandemia do coronavírus, terminou o ano demonstrando otimismo, em consequência dos resultados positivos de alguns indicadores, que se mostraram compatíveis com cenário de crescimento.

No conjunto de acontecimentos, ao longo de 2020, com a finalidade de estimular a recuperação da economia, o Banco Central reduziu a taxa de juros, fazendo o índice chegar a 2% a.a.

No mesmo período a inflação se mostrou bastante agressiva, com tendência de findar o ano em nível superior a meta anual estipulada pelo Banco Central. A alta de preços foi notada principalmente nos preços dos alimentos, com impacto direto na classe de baixa renda, que associada a elevada taxa de desemprego reforça a importância da manutenção do auxílio emergencial.

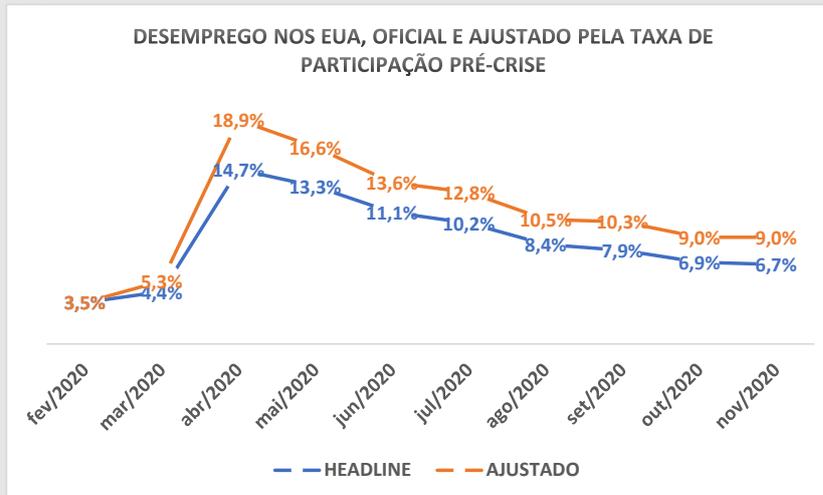
5.2. PERSPECTIVAS PARA 2021

5.2.1. Economia Internacional

Ainda há uma longa estrada a percorrer apesar da recuperação já observada na economia global. No longo caminho se espera ver a normalização do nível de atividade nos diversos setores da economia.

Nos Estados Unidos, a principal economia global, o desemprego ainda se mostra muito elevado, na casa de 7,0% ou 9,0%, se ajustado pela taxa de participação.

Gráfico 1



Fonte: Bloomberg

Diversos setores, principalmente na parte de lazer e serviços, ainda se encontram com nível de atividade e emprego muito abaixo do observado no período anterior a pandemia. A utilização da capacidade instalada permanece baixa e os estoques ainda precisam ser normalizados na economia.

Esses setores representam parte substancial dos empregos nas principais economias, com grande participação de pequenas empresas. A introdução da vacinação no primeiro trimestre de 2021 deve permitir que esses setores voltem a crescer e empregar, gerando nova aceleração econômica



no primeiro semestre e fazendo com que o nível de atividade se normalize, talvez, já no segundo semestre de 2021.

O ano deve iniciar sob o efeito de fortes estímulos monetários e fiscais, o que deve ajudar na migração no decorrer do ano para uma economia que deve crescer fortemente por meios orgânicos com o retorno do setor de serviços após o processo de vacinação.

O processo orgânico de recuperação da economia também deve ser ajudado pela normalização de estoques e, conseqüentemente, pela normalização do processo de manufatura global. Nos EUA o novo governo democrata também deve gerar um ambiente mais propício à retomada e crescimento do comércio global, com efeitos positivos para mercados emergentes, particularmente na Ásia.

O mercado deve iniciar a precificação, ainda que de forma modesta, gradual expiração dos estímulos, com eventual normalização das taxas de juros.

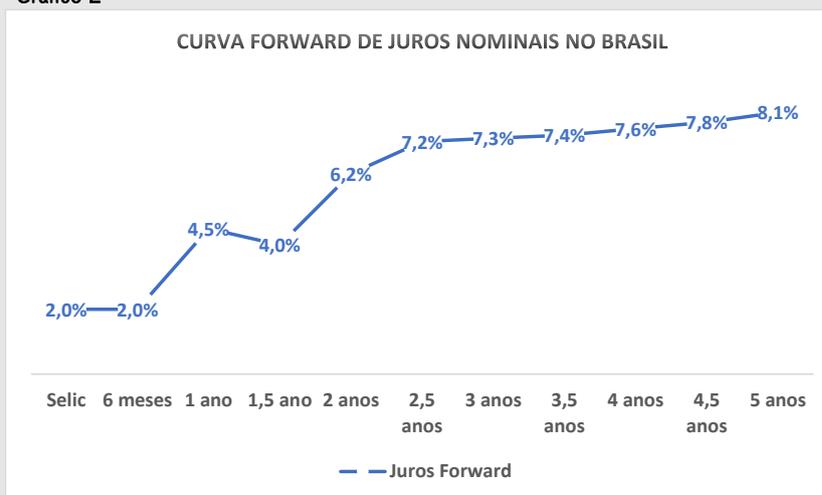
5.2.2. Economia Nacional

O Brasil vive uma recuperação econômica ao custo de enorme esforço fiscal, e adotou uma política de reação a crise semelhante à dos países desenvolvidos.

A Política fiscal com gastos públicos chegou a R\$ 2 trilhões, com linhas de crédito com suporte do Tesouro e cortes agressivos de juros para níveis abaixo da inflação.

Os instrumentos adotados deveriam permitir recuperação em "V" da atividade, mas trouxeram receio com os efeitos adversos. A moeda foi uma das mais fracas do mundo, a inflação voltou a subir com altas de alimentos e bens industriais e a curva de juros futura precifica intensa alta da Selic nos próximos anos.

Gráfico 2



Fonte: Banco Itaú Unibanco

Gráfico 3



Fonte: Banco Itaú Unibanco

Voltando a olhar para o ciclo econômico, mas reconhecendo o risco de longo prazo, o arcabouço fiscal deve ser mantido. Se, por um lado, o país foi marcado pelos excessos fiscais em relação aos pares neste ano, por outro o Brasil deve ver algo na direção contrária em 2021.

Caso o cenário de retorno ao teto de gasto se confirme, deve haver contração dos gastos fiscais da magnitude de R\$ 500 bilhões. É uma redução de magnitude ímpar, equivalente a 6% do PIB.

A contração deve ocorrer em um ambiente econômico já bastante fragilizado, com elevado nível de desemprego, que é de 15%. Apesar da perspectiva de retomada pós pandemia ocorrer de forma acentuada, o nível da economia ainda é 10% abaixo do patamar de 2014.

A perspectiva é que ao longo de 2021 o efeito desse hiato econômico, camuflado pelo auxílio emergencial e poupança do lado da demanda, e pela escassez de produtos do lado da oferta, se fará mais presente.

Pelo lado da oferta, a expectativa é de normalização dos estoques no primeiro semestre, e com o fim do auxílio, a demanda de bens deverá ceder - refletindo a estabilidade e talvez até queda da renda.

Por essas razões, a confiança é que as pressões inflacionárias, ainda que intensas no curtíssimo prazo, serão passageiras. Nesse ambiente existe a crença improvável da Selic subir dos 2% atuais para 7% ao final de 2022, como visto refletido nos títulos públicos pré-fixados.

Para 2021 não existe expectativa positiva de grandes avanços na agenda de Reformas, apesar da suma importância para o controle de despesas de longo prazo.

As reformas devem ter tramitação difícil no Congresso em um período que os efeitos da pandemia ainda são sentidos. Contudo, mesmo sem esses avanços, existe a confiança de ser possível o cumprimento do teto de gastos até 2022.



As despesas obrigatórias têm vindo abaixo do orçado e isso abre espaço para o cumprimento em 2021. Para 2022, o espaço para as despesas discricionárias deve ser maior, pois o Teto deverá ter um reajuste acima dos gastos permanentes (efeito da dinâmica da inflação acumulada em 12 meses que deverá fazer pico em meados do ano).

Além disso, a dívida/PIB deve cair em 2021 aproximadamente 5 pontos, devido ao crescimento do PIB nominal, a queda do custo dos juros da dívida e as devoluções de capital dos bancos públicos.

Em 2021 a economia continuará em posição de fragilidade. A dívida/PIB ainda estará entre as mais altas dos países emergentes. E não há solução estrutural para os déficits públicos.

Como consequência existe maior vulnerabilidade às mudanças de ventos externos ou internos. Proteções se mostram necessárias e temos as adquirido na curva de cupom cambial (taxas em dólar no mercado local).

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

GLOBAL: Em termos de estratégia de investimentos, o cenário sugere que os ativos de maior riscos devem continuar a apresentar boas performances em 2021.

Mesmo um impulso monetário mais modesto ainda deve significar taxas de juros reais negativas ou próximas de zero nas principais economias globais, trazendo clara vantagem para ativos de riscos que se beneficiarão do crescimento e um fluxo de caixa superior à renda fixa.

BRASIL: A manutenção do arcabouço fiscal, deve permitir a diminuição nas curvas de juros futuros e alocações em papéis nominais curtos e em juros reais (NTNB) de prazos intermediários.

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.



Quadro 1

DEMONSTRATIVO DE INDICADORES MACROECONÔMICOS					
INDICADORES	PROJEÇÕES ^(1 e 2)				
	2021	2022	2023	2024	2025
PRODUTO INTERNO BRUTO – PIB					
Crescimento Real (%)	3,50	2,50	2,50	2,50	2,50
ÍNDICES DE INFLAÇÃO					
IPCA (%)	3,34	3,50	3,25	3,25	3,25
INPC (%) ⁽⁵⁾	3,30	3,46	3,21	3,21	3,21
IGP-M (%)	4,75	4,00	3,59	3,59	3,59
TAXA DE CÂMBIO					
R\$/US\$ - Final de Período	5,03	4,95	4,90	4,90	4,90
TAXA DE JURO NOMINAL (SELIC)					
Básica - Final de Período (%)	3,00	4,50	6,00	6,00	6,00
Básica - Média Anual (%) ⁽⁴⁾	2,69	4,03	5,38	5,38	5,38
SETOR PÚBLICO					
Dívida Líquida Setor Público (% PIB)	67,01	69,30	71,40	71,40	71,40
SETOR EXTERNO					
Balança Comercial (US\$)	56,50	50,00	43,70	43,70	43,70
BOLSA DE VALORES					
IBX 100 – Final do Período ⁽³⁾	61.967	71.262	81.951	94.243	108.380
Valorização anual (%)	23,00	15,00	15,00	15,00	15,00

Fontes: (1) Cenários 2021 a 2023 extraídos do Relatório FOCUS BC de 11/12/2020 - Mediana Agregado.

(2) Cenários 2024 a 2025 replica projeções de 2022 do FOCUS.

(3) Projeção de valorização anual de 23% em 2021.

(4) Média das taxas mensais: 2,38% (janeiro a junho); e 3,0% (julho a dezembro).

(5) Resultante da correlação média de 2020 entre IPCA e INPC.

5.3. Análise Segmentada

5.3.1. Renda Fixa

O ano de 2020 esteve marcado pela constante volatilidade nos mercados globais, com forte impacto nos preços dos ativos financeiros. A pandemia do coronavírus foi o mais relevante motivador dos acontecimentos na economia e mercados financeiros. Os outros foram o aumento do desemprego, a busca pela vacina e a eleição nos EUA.

Esses acontecimentos impuseram aos governos centrais mundo a fora a necessidade de elevar os gastos na forma de ajuda financeira de caráter emergencial, como consequência do isolamento



social imposto pela pandemia. Também, houve redução das taxas de juros de forma a estimular as economias. E em alguns países o ponto negativo foi o aumento da inflação.

As carteiras de investimentos dos Planos possuem alocações em juros nominais de até 2 anos de prazo e em juros reais com prazos de até 5 anos. Os preços de mercado refletem uma expectativa de alta da taxa Selic dos 2% atuais para 4,5% no final de 2021 e aproximadamente 6,0% ao final de 2022.

Ainda que haja expectativa do aumento da taxa de juros nos próximos dois anos, acreditamos improvável por 2 fatores: (i) mesmo diante da incipiente recuperação da atividade econômica nos últimos meses de 2020, o país ainda está em depressão econômica com o PIB aproximadamente 10% abaixo do pico de 2014 e desemprego ao redor de 15% (ii) a política fiscal terá uma forte contração fiscal em 2021 (aproximadamente 6% do PIB), que poderá ser agravada com a piora da propagação do vírus, e, por conseguinte novas quedas relevantes de mobilidade/atividade econômica.

Para os vértices longos se mostra recomendável os fundos com benchmark IMA-B Geral. Para os fundos com vértices médios os mais indicados são os IMA-B 5, IDKA 2 e IRF-M. E para os vértices de curto prazo o recomendável são os fundos DI, referenciados no IRF-M 1.

Para 2021 está projetada nível de liquidez imediata limitada a 03 (três) meses de compromissos dos Planos de Benefícios, alocada em fundos DI (D0).

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

O procedimento apontado tem como finalidade quantificar o nível de risco do investimento, de forma a comparar o 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 2021 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 2021 é de valorização de 23%. O benchmark IBRX-100, que deverá finalizar o ano com 61.967 pontos.

As projeções mostram que a volatilidade dos mercados permanecerá presente em 2021. A razão disso está associado às incertezas de recuperação das economias globais, que reforçam a aversão do investidor ao risco.

Os Planos de Benefícios apresentam desequilíbrios financeiros e atuariais. Para 2021 os Planos projetam cenários distintos para o segmento de renda variável.

O Plano BD não alocará recursos no segmento, pois não há recursos livres. 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 2020 com registro contábil de direitos. Os planos CV e Administrativo possuem direitos financeiros no Fundo de Investimentos e Participações – Multiner.

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

Para 2021 as Políticas de Investimentos dos Planos CV e Administrativo projetam alocações no segmento, através de fundos de investimentos multimercado.

5.3.5. Empréstimos aos Participantes

Para 2021 as Políticas de Investimentos dos Planos BD e CV não projetam alocações no segmento. A decisão está compatibilizada com a situação de desequilíbrio financeiro e atuarial dos planos de benefícios, ou seja, não há recursos livres.



6. PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS

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

Na prospecção de novas oportunidades de investimentos devem ser observadas: **(i)** estrutura de garantias; **(ii)** liquidez ajustada aos compromissos atuariais; **(iii)** rentabilidade compatível aos riscos; e **(iv)** longevidade dos Planos de Benefícios.

As compras, vendas, realocações, rebalanceamentos e reinvestimentos dos ativos que compõem as carteiras de investimentos dos Planos devem ser submetidas à avaliação e referendo do Comitê de Investimentos/Risco, com posterior aprovação do Interventor.

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

As proposições e avaliações podem ser apresentadas por quaisquer dos membros do Comitê de Contingência. Devem ser formalizadas, e devem observar as diretrizes dos normativos que disciplinam a gestão dos recursos garantidores do Planos de Benefícios. E devem conter métricas técnicas que comprovem que as alocações de recursos possuem projeção consistente em todos os aspectos, inclusive quanto ao atingimento da meta atuarial dos Planos.

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

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

- a) Segurança – Adquirir investimentos com estrutura adequada de garantias que permitam eliminar e/ou mitigar o risco de perda de recursos;
- b) Rentabilidade – Utilizar métricas que possibilitem precificar adequadamente a rentabilidade esperada do investimento;
- c) Diversificação – Observar o comportamento da taxa de juros (Selic) e identificar a necessidade de diversificação e/ou rebalanceamento dos portfólios de investimentos;
- d) Liquidez – Identificar os compromissos dos Planos de Benefícios e quantificar a duration dos investimentos, de forma a correlacionar os prazos dos ativos financeiros e os compromissos dos Planos;



- e) Transparência – Garantir que todos os processos de escolha de gestores e de investimentos respeitem os normativos legais, administrativos, gestão e controle; e
- f) Análise – Avaliar condições e estruturas de investimentos de forma a identificar se estão adequados às características dos Planos de Benefícios.

7. MODELOS DE GESTÃO

A exceção do segmento de empréstimos aos participantes, a CAPAF utilizará a gestão híbrida – gestão terceirizada (fundos de investimentos) e interna (imóveis, títulos públicos e ações).

Esse modelo agrega valor, conhecimento e especialização na gestão dos investimentos, a partir dos seguintes processos: (i) diversificação de risco de gestão; (ii) obtenção de rentabilidade superior; (iii) expertise dos gestores em nichos específicos de mercado; (iv) utilização de novas técnicas; (v) informações de mercado; (vi) transferência contínua de experiência; (vii) Resolução CMN 4.661/18 não permite que as EFPC façam operações diretamente em determinados mercados; e (viii) montante de recursos permite negociar taxas de administração adequadas aos custos da EFPC.

Todo mês será elaborado relatório de acompanhamento da gestão quantitativa e qualitativa dos investimentos e gestores de recursos.

8. GERENCIAMENTO E TIPOS DE RISCOS

Os diversos modelos de precificação de riscos são desenvolvidos com a finalidade de administrar os comportamentos dos preços dos ativos financeiros.

Em grande parte, os modelos foram desenvolvidos para permitir quantificar os riscos e identificar o melhor gerenciamento da dispersão de preços e taxas de retornos dos ativos transacionados no mercado financeiro.

Em virtude da diversidade de riscos que envolvem a gestão de investimentos, o gerenciamento deve ser constante, de forma a permitir a adoção de medidas corretivas no planejamento adotado pela Entidade.

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 Investimentos/Riscos. Periodicamente deve ser analisado o comportamento evolutivo dos riscos associados aos portfólios de investimentos dos Planos.



A tabela abaixo mostra tipos de investimentos e fatores de risco associados.

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.

Desobrigada pela Resolução CMN nº 4.661/2018, a Divergência Não Planejada – DNP (Tracking Error), modelo que mede a diferença entre a taxa de retorno efetiva dos investimentos e os benchmarks de mercado (CDI) e atuarial, permanecerá sendo utilizada como instrumentos de mensuração de riscos.

8.2. Risco Operacional

Finalidade de mitigar a possibilidade de falhas na execução dos processos a seguir.

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

O Comitê de Contingência avaliará periodicamente os riscos associados aos processos de investimentos dos Plano de Benefícios e Administrativo.

8.3. Risco Legal

Finalidade de certificar a aplicabilidade dos normativos em todas as etapas que integram a gestão dos investimentos.

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

8.4. Risco de Liquidez



Por definição é a possibilidade de não receber, na data apazada, o valor investido na compra de ativos. O risco deve ser quantificado e quando apresentar desconformidade com as diretrizes normativas os ativos devem ser evitados.

O processo de Intervenção experimentado pela CAPAF impõe que o nível de liquidez financeira de curto prazo dos Planos de Benefícios e Administrativo seja prioridade.

O gerenciamento dos níveis de liquidez dos investimentos dos Planos está sob a responsabilidade da Gerência Financeira Administrativa e Consultoria Técnica de Investimentos.

8.5. Risco de Crédito

Finalidade de identificar a possibilidade de inadimplemento (default) de contratos financeiros, assim como a deterioração da qualidade creditícia do emissor do título de crédito (devedor).

O gerenciamento do risco de crédito está sob a responsabilidade da Consultoria Técnica de Investimentos. O processo está composto de: (i) relatórios de agências classificadoras de risco; (ii) certificação da capacidade financeira dos emissores – demonstrações financeiras; e (iii) Referendo ou reprovação do Comitê de Contingência.

9. PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

A precificação dos ativos financeiros respeita os critérios contidos no Manual de Apreçamento do Custodiante.

No Manual 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 com objetivo de otimizar a taxa de retorno e/ou mitigar os riscos a que estão expostos os portfólios de renda fixa e de renda variável.

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

Para utilizar derivativos os gestores devem observar os limites e características contidas 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): Atender as 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: Adquirir 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 mantido no portfólio do Plano de Benefícios CV e os cupons mensais serão reinvestidos em fundo de renda fixa.

Fundos Multimercados: Concluir o cumprimento da decisão do Interventor de desconstituir o fundo exclusivo do Plano CV e realocar os recursos em fundos de investimentos.

As metas de retorno dos fundos de investimentos alvos da realocação devem estar alinhadas a variação da Meta Atuarial.

Carteira de Crédito: Gerar retorno superior à meta atuarial. Alocações em títulos privados com riscos adequados às diretrizes da Intervenção. Devem observar as premissas normativas e Política de Investimentos.

11.2. Renda Variável

Fundos de Investimentos: Otimizar a taxa de retorno dos investimentos dos Planos de Benefícios e Administrativo. Os 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: Obter 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 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: Alocar recursos em fundos de investimentos multimercados com estratégia de risco/retorno adequado a atingir a meta atuarial dos Planos.

11.4. Exterior

As oportunidades de mercado serão analisadas. Compatibilizadas as diretrizes da Intervenção e Políticas de Investimentos dos Planos poderá ser alocado recursos no segmento.

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 compatibilizar com as diretrizes da CAPAF. Deve gerar valor e informações que subsidiem as tomadas de decisão consistentes 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 suscitar substituição de gestor(es), quando metas projetadas se 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.

É importante registrar que esta Caixa de Previdência Complementar contratou em 2019 a elaboração de estudo de ALM do plano CV.

Ressaltamos, por fim, que não foi elaborado estudo de ALM para o Plano BD em razão desse, 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 3,74% ao ano.

14.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os anos de 2021 a 2025 considera: (i) cenário macroeconômico; (ii) especificidades do Plano de Benefícios; e (iii) diretrizes do processo de Intervenção.

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

Está em curso o processo de liquidação extrajudicial do Plano. O montante de despesas administrativas é relevante.

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

Imóveis: Aliar o portfólio e alocar os recursos em fundos passivos de títulos públicos (indexados IMA).

Empréstimos aos Participantes: Manter fechada a carteira de empréstimos em razão da falta de recursos. Será preservada a recuperação dos saldos devedores contratuais inadimplentes.

14.2. Alocações e Limites Normativos

Quadro 4

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD						
SEGMENTOS	PORTFÓLIO		DISTRIBUIÇÃO (%)	LIMITE 2021	ALVO %	RESOLUÇÃO CMN n° 4.661
	2020 ⁽¹⁾	2021		% MÁXIMO		
Renda Fixa	472.978,62	3.607.756,66	77,14	77,14	20,00	100
Renda Variável	3.059,99	0,00	0,00	0,00	0,00	70
Estruturados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20
Imóveis	2.760.859,88	0,00	0,00	0,00	60,00	20
Empréstimos	1.106.491,98	1.069.118,21	22,86	22,86	20,00	15
TOTAL	4.343.390,47	4.676.874,87	100,00	100,00	100,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

(1): Posição em 15/12/2020.

14.3. Metas de Rentabilidade e Portfólio



Quadro 5

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD				
SEGMENTOS	METAS DE RENTABILIDADE	PORTFÓLIO	DISTRIBUIÇÃO (%)	TAXA DE RETORNO (%)
		2021		
Renda Fixa	105 % do CDI	3.607.756,66	77,14	2,71
Renda Variável	15% do IBX-100	0,00	0,00	0,00
Estruturados	-	0,00	0,00	0,00
Imóveis	100 % do CDI	0,00	0,00	2,91
Empréstimos	120% do CDI	1.069.118,21	22,86	3,23
TOTAL		4.676.874,87	100,00	2,86

Fonte: Consultoria de Investimentos.

14.4. Indicadores de Desempenhos

Quadro 6

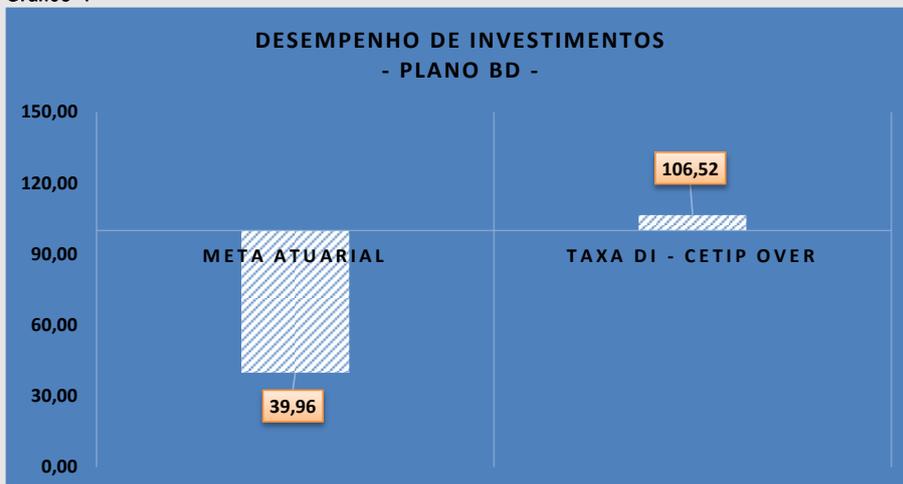
PLANO BD		
SEGMENTOS	METAS DOS INVESTIMENTOS	
Renda Fixa	105 % do CDI	
Renda Variável	15% do IBX-100	
Estruturados	-	
Imóveis	100 % do CDI	
Empréstimos	120% do CDI	
COMPOSIÇÃO DA META ATUARIAL (%aa)		
Juros Atuarial	Consultoria Atuarial	3,74
Inflação - INPC	Projeção da Política	3,30
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (%aa)		
Meta Atuarial	INPC + Juros	7,16
Taxa DI - Cetip Over	Projeção da Política	2,69
CDI versus TMA	37,50%	
Desempenho do CDI para igualar a TMA	266,54	
TIR versus TMA	39,96	
TIR versus CDI	106,52	
Taxa Interna de Retorno	2,86	

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/2020	%	Dezembro/2021	%	Variação %
			Projeção		
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS	4.343.390,47	100,00	4.676.874,87	100,00	7,68
RENDA FIXA	472.978,62	10,89	3.607.756,66	77,14	662,77
FI - Votorantim Institucional RF	1.085,10	0,02	1.114,84	0,02	2,74
FI - BTG Pactual Capital Market RF	461.442,73	10,62	2.186.582,60	46,75	373,86
FI - SulAmérica Juro Real RF	10.450,79	0,24	1.420.059,22	30,36	13.488,06
RENDA VARIÁVEL	3.059,99	0,07	0,00	0,00	0,00
Ações - Teles	3.059,99	0,07	0,00	0,00	0,00
ESTRUTURADOS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IMOBILIÁRIO	2.760.859,88	63,56	0,00	0,00	0,00
Prédio Brasília	2.760.859,88	63,56	0,00	0,00	0,00
EMPRÉSTIMO AO PARTICIPANTE	1.106.491,98	25,48	1.069.118,21	22,86	(3,38)
Empréstimos BD	1.106.491,98	25,48	1.069.118,21	22,86	(3,38)

Fonte: Consultoria Técnica.



14.6. Rentabilidade Passada

Quadro 8

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS (%)								
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	ACUMULADO
PLANO BD (%)								
Renda Fixa	4,05		14,84	9,86	6,31	5,39	1,01	48,56
Renda Variável	(0,42)	(0,16)	5,84	0,68	(0,57)	8,14	(1,05)	12,73
Estruturados								0,00
Imóveis	15,42	8,34	9,74	13,66	9,43	6,35	2,49	86,05
Empréstimos	(9,86)	28,21	33,67	18,53	18,48	28,23	28,88	258,48
Plano BD	0,78	12,89	19,53	15,30	12,85	10,22	6,45	107,60
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,03	7,18	8,14	9,60	9,76	106,00
Taxa DI - Cetip Over	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	5,96	2,76	82,21

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 4,42% ao ano.

15.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os anos de 2021 a 2025 considera: (i) cenário macroeconômico; (ii) especificidades do Plano de Benefícios; e (iii) diretrizes do processo de Intervenção.

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

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Parte dos desinvestimentos mensais será alocado em fundos de investimentos de liquidez imediata (D0). Baixo risco de crédito. Indexado a Taxa DI – Cetip Over. E rentabilidade mínima 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. Os cupons mensais (recebimento de principal e juros) serão reinvestidos em fundo de caixa ou fundo de renda fixa com desempenho superior a variação da Taxa DI – Cetip Over.

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

Renda Fixa (Fundo Multimercado): Alocar o excedente de recursos de caixa na classe de fundos. O portfólio deve buscar como taxa de retorno 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 existente. O resultado passado, presente e futuro do segmento reflete o inconcluso processo de reestruturação administrativa e financeira do Grupo Multiner. Não será alocado recursos novos nesse tipo de ativo.

Imóveis: Alienar o portfólio e alocar os recursos em fundos passivos de títulos públicos (indexador IMA).

Empréstimos aos Participantes: Manter fechada a carteira de empréstimos. Será continuado o processo de recuperação dos saldos devedores contratuais inadimplentes.

15.2. Alocações e Limites Normativos

Quadro 9

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV						
SEGMENTOS	PORTFÓLIO		DISTRIBUIÇÃO (%)	LIMITE 2021	ALVO %	RESOLUÇÃO CMN n° 4.661
	2020 ⁽¹⁾	2021		% MÁXIMO		
Renda Fixa	48.485.298,00	54.101.519,01	99,15	99,15	90,00	100
Renda Variável	328.400,91	407.728,72	0,75	0,75	0,00	70
Estruturados	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	20
Imóveis	5.427.255,33	0,00	0,00	0,00	9,90	20
Empréstimos	58.426,27	54.297,20	0,10	0,10	0,10	15
TOTAL	54.299.380,52	54.563.544,94	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	PORTFÓLIO	DISTRIBUIÇÃO (%)	TAXA DE RETORNO (%)
		2021		
Renda Fixa	186% do CDI	48.547.189,51	89,38	6,00
Renda Variável	57,5% do IBX-100	411.600,77	0,76	28,13
Estruturados	-	0,01	0,00	0,00
Imóveis	100% do CDI	5.303.569,51	9,76	2,69
Empréstimos	120% do CDI	54.297,20	0,10	3,37
TOTAL		54.316.657,00	100,00	5,79

Fonte: Consultoria de Investimentos.



15.5. Indicadores de Desempenho

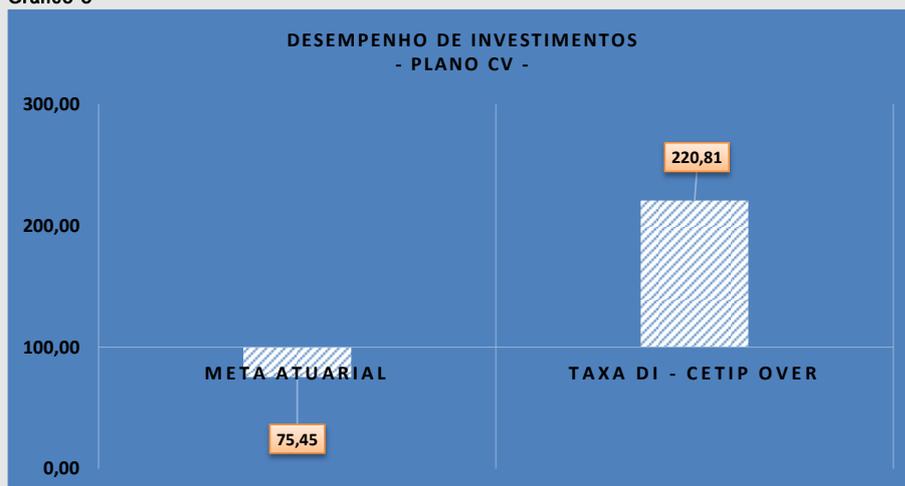
Quadro 13

PLANO CV		
SEGMENTOS	METAS DOS INVESTIMENTOS	
Renda Fixa	186% do CDI	
Renda Variável	57,5% do IBX-100	
Estruturados	-	
Imóveis	100% do CDI	
Empréstimos	120% do CDI	
COMPOSIÇÃO DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	Consultoria Atuarial	4,42
Inflação - INPC	Projeção da Política	3,30
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	INPC + Juros	7,87
Taxa DI - Cetip Over	Projeção da Política	2,69
CDI versus TMA	34,20%	
Desempenho do CDI para igualar a TMA	292,68	
TIR versus TMA	75,45	
TIR versus CDI	220,81	
Taxa Interna de Retorno	5,93	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

15.5.1. Desempenho Gráfico

Gráfico 5



Fonte: Consultoria de Investimentos.



15.6. Portfólio de Investimentos

Quadro 14

	PROJEÇÃO PATRIMONIAL DE INVESTIMENTOS - PLANO CV				
	DEZEMBRO/2020	%	Dezembro/2021	%	Variação %
			Projeção		
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS	54.299.380,52	100,00	54.563.544,94	100,00	0,49
RENDA FIXA	48.485.298,00	89,29	54.101.519,01	99,15	11,58
FI - Votorantim Institucional RF	12.458,92	0,02	12.800,45	0,02	2,74
FI - Sul América Juro Real CP FI RF LP	1.225.904,55	2,26	6.563.572,11	12,03	435,41
FI - Portfólio Master I	39.765,07	0,07	38.106,85	0,07	(4,17)
FI - BTG Pactual Capital Market RF	1.227.162,98	2,26	1.311.528,03	2,40	6,87
FI M - Plano CV FIC FIM	40.867.898,55	75,26	0,00	0,00	0,00
FI - BB Previdenciário RF IDKA 2 TP	0,00	0,00	7.344.138,01	13,46	4,92
FI - BB Previdenciário Alocação Ativa	0,00	0,00	9.459.723,63	17,34	57,66
FI - Votorantim IRF-M 1+	0,00	0,00	5.373.501,08	9,85	34,34
FI - BB Previdenciário RF IMA-B 5 LP FIC FI	0,00	0,00	10.614.201,69	19,45	6,14
FI - BB Previdenciário RF IMA-B FI	0,00	0,00	10.614.201,69	19,45	6,14
Debêntures - Vale	119.941,60	0,22	123.648,55	0,23	3,09
Títulos Públicos - STNC	4.992.166,33	9,19	2.646.096,92	4,85	(47,00)
RENDA VARIÁVEL	328.400,91	0,60	407.728,72	0,75	24,16
Ações - Celesc ON	324.660,00	0,60	407.728,72	0,75	25,59
Ações - Teles	3.740,91	0,01	0,00	0,00	0,00
ESTRUTURADOS	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
FI P - Multiner	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
				0,00	0,00
IMOBILIÁRIO	5.427.255,33	10,00	0,00	0,00	0,00
Prédio Brasília	3.107.355,20	5,72	0,00	0,00	0,00
Shopping World Trade Center	2.319.900,13	4,27	0,00	0,00	0,00
EMPRÉSTIMO AO PARTICIPANTE	58.426,27	0,11	54.297,20	0,10	(7,07)
Empréstimos CV	58.426,27	0,11	54.297,20	0,10	(7,07)

Fonte: Consultoria de Investimentos.

15.7. Rentabilidade Passada

Quadro 15

DEMONSTRATIVO DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS (%)								
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	ACUMULADO
PLANO CV (%)								
Renda Fixa	9,86	13,09	12,77	10,01	8,26	8,75	5,00	90,53
Renda Variável	(0,78)	(12,23)	(9,93)	28,10	26,44	6,26	28,25	73,16
Estruturados	(2,22)	(0,32)	(76,48)	(81,37)	(7,54)	(0,85)	(0,00)	(96,08)
Imóveis	36,89	6,00	5,80	16,85	5,21	0,14	3,79	96,15
Empréstimos	16,72	27,37	39,36	29,79	30,62	28,49	29,75	485,50
Plano CV	14,19	11,21	9,52	11,07	7,68	6,73	5,00	86,41
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,06	7,26	8,60	10,00	9,75	107,80
Taxa DI - Cetip Over	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	5,96	2,76	82,21

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 4,08% ao ano.

16.1. Diretrizes para Gestão de Recursos

A Política de Investimentos para os anos de 2021 a 2025 considera: (i) cenário macroeconômico; (ii) especificidades do Plano Administrativo; e (iii) diretrizes do processo de Intervenção.

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

Renda Fixa (Fundo de Caixa): Recursos disponíveis em fundos de investimentos de liquidez imediata para cobrir obrigações diárias do Plano Administrativo.

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 média das ações de mercado.

Renda Fixa (Fundo de Renda Fixa): Alocar e/ou realocar recursos em fundos de investimentos de baixo/médio risco de mercado, indexados à Taxa DI – Cetip Over. Os portfólios devem estar compostos por créditos privados e títulos públicos. E o objetivo é 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 existente. O resultado passado, presente e futuro do segmento reflete o inconcluso processo de reestruturação administrativa e financeira do Grupo Multiner. Não será alocado recursos novos nesse tipo de ativo.

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

16.2. Alocações e Limites Normativos



Quadro 16

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano Administrativo						
SEGMENTOS	PORTFÓLIO		DISTRIBUIÇÃO (%)	LIMITE 2021	ALVO %	RESOLUÇÃO CMN n° 4.661
	2020 ⁽¹⁾	2021		% MÁXIMO		
Renda Fixa	26.620.612,60	27.795.429,91	97,93	97,93	98,00	100
Renda Variável	497.422,20	587.005,70	2,07	2,07	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	27.118.034,81	28.382.435,62	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	PORTFÓLIO	DISTRIBUIÇÃO (%)	TAXA DE RETORNO (%)
		2021		
Renda Fixa	122% do CDI	27.795.429,91	97,93	3,72
Renda Variável	75% do IBrX-100	587.005,70	2,07	20,46
Estruturados	-	0,01	0,00	0,00
Imóveis	-	0,00	0,00	-
Empréstimos	-	0,00	0,00	-
TOTAL		28.382.435,62	100,00	138,59

Fonte: Consultoria de Investimentos.



16.4. Indicadores de Desempenho

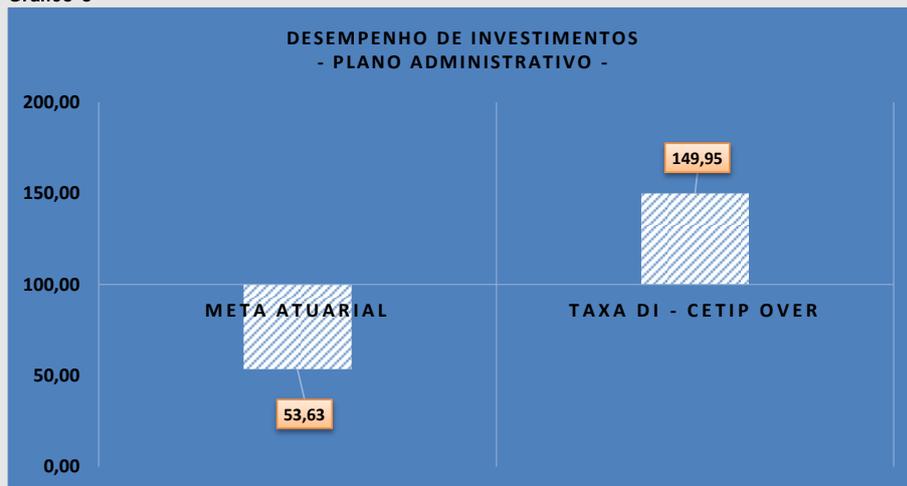
Quadro 18

PLANO ADMINISTRATIVO		
SEGMENTOS	METAS DOS INVESTIMENTOS	
Renda Fixa	122% do CDI	
Renda Variável	75% do IBrX-100	
Estruturados	-	
Imóveis	-	
Empréstimos	-	
COMPOSIÇÃO DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	Consultoria Atuarial	4,08
Inflação - INPC	Projeção da Política	3,30
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	INPC + Juros	7,51
Taxa DI - Cetip Over	Projeção da Política	2,69
CDI versus TMA	35,80%	
Desempenho do CDI para igualar a TMA	279,61	
TIR versus TMA	53,63	
TIR versus CDI	149,95	
Taxa Interna de Retorno	4,03	

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 I NVESTI MENTOS - PLANO ADM I NI STRATI VO						
	DEZEMBRO/2020	%	Dezembro/2021		Variação %	
			Projeção	%		
PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS	27.118.034,81	100,00	28.382.435,62	100,00	4,66	
RENDA FIXA	26.620.612,60	98,17	27.795.429,91	97,93	4,41	
FI - Votorantim Institucional RF	1.011.754,21	3,73	1.039.488,92	3,66	2,74	
FI - Sul América Exclusive RF	567.142,62	2,09	582.384,57	2,05	2,69	
FI - Portfólio Master I	31.945,15	0,12	31.109,08	0,11	(2,62)	
FI - BTG Pactual Capital Market RF	865.110,80	3,19	1.071.839,51	3,78	23,90	
FI - Sul América Excellence RF	3.601.844,15	13,28	3.700.579,71	13,04	2,74	
FI - Votorantim IRF-M 1+	2.445.123,76	9,02	2.543.692,80	8,96	4,03	
FI - BB Previdenciário RF IDKA 2 TP	4.186.858,73	15,44	4.344.389,29	15,31	3,76	
FI - BB Previdenciário Alocação Ativa	4.038.297,41	14,89	4.201.091,29	14,80	4,03	
FI - Sul América Juro Real CP FI RF LP	9.599.618,01	35,40	9.999.502,10	35,23	4,17	
Debêntures - Vale	272.917,76	1,01	281.352,64	0,99	3,09	
RENDA VARIÁVEL	497.422,20	1,83	587.005,70	2,07	18,01	
Ações - Basa ON	84.442,20	0,31	98.037,38	0,35	16,10	
Ações - Celesc ON	412.980,00	1,52	488.968,32	1,72	18,40	
ESTRUTURADOS	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	
FI P - Multiner	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	
				0,00	0,00	

Fonte: Consultoria de Investimentos.

16.6. Rentabilidade Passada

Quadro 20

DEMONSTRATI VO DE RENTABI LI DADE DOS I NVESTI MENTOS (%)								
PLANOS / SEGMENTOS	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	ACUMULADO
PLANO ADM I NI STRATI VO (%)								
Renda Fixa	9,64	12,72	13,69	11,25	6,79	8,29	5,02	89,82
Renda Variável	(0,96)	(12,17)	(11,07)	29,62	40,81	15,06	24,16	101,70
Estruturados	(0,38)	(0,32)	(76,45)	(81,37)	2,19	7,66	(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	81,28
Meta Atuarial (INPC+ Juros)	12,34	17,40	12,00	7,17	8,23	9,53	9,76	105,96
Taxa DI - Cetip Over	10,81	13,24	14,00	9,93	6,42	5,96	2,76	82,21

Fonte: Consultoria de Investimentos.



CAPAF

38

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