Políticas de Investimentos
2018 – 2022

Caixa de Previdência Complementar do Banco da Amazônia – CAPAF

Diretrizes

CAPAF

CAPAF

ÍNDICE ANALÍTICO

DIRETRIZES GERAIS 04

1. **OBJETIVOS DAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS** 04
   - *1.1. Administrador Tecnicamente Qualificado* 05
2. **CONTEXTO MACROECONÔMICO** 05
   - *2.1. Cenário Externo* 05
   - *2.2. Economia Doméstica* 09
   - *2.3. Análise Setorial* 11
3. **PRINCÍPIOS DA ALOCAÇÃO DE RECURSOS** 13
4. **DIRETRIZES DE RISCOS** 14
   - *4.1. Mercado* 14
   - *4.2. Operacional* 14
   - *4.3. Legal* 15
   - *4.4. Liquidez* 15
   - *4.5. Crédito* 15
5. **PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS** 16
6. **OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS** 16
7. **DEFINIÇÃO DOS SEGMENTOS** 16
   - *7.1. Renda Fixa* 17
   - *7.2. Renda Variável* 17
   - *7.3. Investimentos Estruturados* 17
   - *7.4. Investimentos no Exterior* 18
   - *7.5. Imóveis* 18
   - *7.6. Operações com Participantes* 18
8. **DEVERSIFICAÇÃO DE GESTORES** 18

DIRETRIZES ESPECIFICAS 19

9. **POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO** 19
   - *9.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos* 19
   - *9.2. Tabela de Alocações* 19
   - *9.3. Tabela de Indicadores* 20
10. **POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO MISTO DE BENEFÍCIO** 21
    - *10.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos* 21
    - *10.2. Tabela de Alocações* 22
    - *10.3. Tabela de Indicadores* 22

11. POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO DE BENEFÍCIO DEFINIDO SALDADO **23**

11.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos *23*

11.2. Tabela de Alocações *23*

11.3. Tabela de Indicadores *23*

12. POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO MISTO DE BENEFÍCIO SALDADO **24**

12.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos *24*

12.2. Tabela de Alocações *25*

12.3. Tabela de Indicadores *25*

13. POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO PREVAMAZÔNIA **26**

13.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos *26*

13.2. Tabela de Alocações *26*

13.3. Tabela de Indicadores *26*

14. POLÍTICA DE INVESTIMENTO PLANO ADMINISTRATIVO **27**

14.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos *27*

14.2. Tabela de Alocações *27*

14.3. Tabela de Indicadores *28*

DIRETRIZES GERAIS

1. Objetivo da Política de Investimentos

A Política de Investimento dos Planos sob a gestão da CAPAF tem como objetivo fornecer as diretrizes em relação às estratégias para alocação dos investimentos nos horizontes de médio e longo prazos, constituindo-se em documento imprescindível no planejamento e gerenciamento dos planos geridos pela Entidade.

As diretrizes e orientações contidas neste documento têm como foco possibilitar o cumprimento das obrigações financeiras dos Planos de Benefícios, e, por conseguinte, buscar o atingimento das metas de desempenho no curto, médio e longo prazos.

A elaboração desta Política de Investimentos está sob a supervisão do Interventor designado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC, desde outubro/2011.

Diante da expectativa de encerramento do processo de intervenção, esta Política de Investimentos poderá vir a ser revisada, haja vista estar pautada no conservadorismo característico da gestão de Intervenção, tanto na liquidez, quanto nos riscos de médio e longo prazos.

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

Dos 05 (cinco) Planos de Benefícios, 02 (dois) foram liquidados pela PREVIC, decisão essa suspensa por decisão judicial.

Em razão das modalidades e características das obrigações individuais de cada plano de benefícios, em busca do equilíbrio econômico-financeiro de ativos e passivos atuarias, bem como a liquidez, principalmente no PGA, a Política de Investimento está individualizada, de forma a adequar estratégias de investimentos às necessidades e características dos Planos.

Neste documento estão estabelecidas as diretrizes para aplicação de recursos, explicitadas através de tabelas com os limites mínimos, máximos e indicadores de desempenhos (benchmarks).

Os horizontes limítrofes máximos e mínimos das diretrizes da Política de Investimentos são de 05 (cinco) anos, sempre adequados às estratégias de médio e longo prazos, cujo objetivo é maximizar a taxa de retorno com segurança.

Os referenciais contidos neste documento são guias para os Gestores da CAPAF, com a finalidade de acompanhamento e avaliação da evolução dos portfólios de investimentos no médio e longo prazos.

Os limites expressos na Política de Investimentos estão devidamente adequados aos parâmetros legais exigidos para as carteiras de investimentos de uma Entidade Fechada de Previdência Complementar.

Todos os percentuais utilizados nas tabelas de limites de alocação de recursos possuem como base o relatório de gestão de investimentos de outubro/2017.

1.1. Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado

A partir do que dispõe a Lei Complementar n° 109/2001 e a Resolução CMN n° 3.792/2009, o responsável pela gestão dos recursos dos Planos administrados pela CAPAF, no momento, é o Interventor Nivaldo Alves Nunes.

2. Contexto Macroeconômico

O contexto macroeconômico tem como objetivo projetar cenários, tendo como base a conjuntura atual, premissas e hipóteses compatíveis com a realidade econômica, a fim de subsidiar para as Gerências análises e indicadores que possibilitem a gestão dos processos de alocação e tomada de decisão de investimentos.

As projeções dos principais indicadores econômicos são utilizadas para construir cenários, que servirão, também, como subsídios à elaboração de análises e estudos macrosetorial, com intuito de informar aos Gestores os principais impactos sobre os diversos mercados, de forma a possibilitar que as tomadas de decisão sejam mais seguras e eficazes.

O cenário descrito neste documento está distribuído em três partes. Na primeira temos o panorama internacional, o comportamento e impacto dos principais mercados globais sobre a economia brasileira.

Na segunda parte registra as condições da economia doméstica, com destaque às políticas econômicas em curso e possíveis impactos nos agregados macroeconômicos.

Na última parte estão contidas as perspectivas para o cenário econômico e as projeções dos principais indicadores econômicos, com reflexos para os segmentos de renda fixa, renda variável, estruturados e imóveis.

2.1. Cenário Externo

O ano de 2017 mostrou que o pessimismo que caracterizou os anos anteriores pode ser superado, mesmo que não tenha acontecido a superação das incertezas em cenário mais estrutural.

Nesse aspecto viu-se a confirmação do *Brexit (saída do Reino Unido da União Europeia)*, sendo que ainda permanecem desconhecidos todos os efeitos da decisão. Não

obstante o temor inicial dos mercados globais, até o momento os efeitos negativos mostraram-se mais brandos.

De fato as perspectivas de crescimento da Zona do Euro não foram alteradas, com registro de que o leve crescimento vem sendo patrocinado pelas exportações, que deve ser pontual, pois, não deve se sustentar em razão do fraco crescimento em volume do fluxo do comércio global.

Ainda que não haja consenso os relatórios do Fundo Monetário Internacional – FMI buscam identificar os fatores que motivam a desaceleração do comércio internacional. Por enquanto as análises indicam ser o baixo desempenho da economia mundial, especialmente dos investimentos, o principal motivador da perda do dinamismo, o que seria problema exclusivamente cíclico, também em função do racionamento do crédito.

No âmbito regional a incerteza relacionada à desaceleração da economia chinesa e a transição econômica, que afeta de forma relevante as economias emergentes, em razão do forte fluxo de comércio com a China, também é um fator preponderante para o longo prazo. Pois, após o ciclo de recuperação a partir de 2011, vê-se que o fluxo de comércio mundial dá novos sinais de desaceleração.

Outro fator relevante causador da volatilidade envolve a economia americana e seus desdobramentos a respeito da continuidade da normalização da política monetária iniciada no final de 2015, pelo Banco Central Americano (FED).

No âmbito da economia real o impacto da desaceleração chinesa reflete rapidamente sobre os preços de commodities, sobretudo metálicas e energéticas, sobre o efeito do ainda fraco desempenho do investimento global.

A elevada preferência pela liquidez com taxas reais baixíssimas põe as economias centrais no contexto de armadilha da liquidez. Situação em que o aumento da oferta monetária não tem como efeito a redução da taxa de juros, mas sim o aumento das reservas dos bancos.

Nesse contexto, as economias desenvolvidas que possuem elevado grau de endividamento público se encontram em um cenário singular, pois em situação de *armadilha de liquidez* [1] a atividade econômica é sensível apenas à política fiscal.

[1] ***Armadilha de Liquidez*** **é um processo que consiste na situação em que o aumento da oferta de dinheiro, por exemplo, via resgates de títulos de dívida pública não tem por consequência a queda da taxa de juros, mas sim a elevação das reservas dos bancos, aplicados em tesouraria, e do público não bancário em saldos monetários ociosos.**

2.1.2. Estados Unidos

Em relação aos EUA o país continua a produzir sinais de recuperação, ainda que em ritmo aparentemente lento, o que acaba por gerar incerteza no sentido de impulsionar para a confirmação da retomada do crescimento mais forte e consistente.

Em virtude da eleição do presidente Donald Trump os mercados experimentam fortes oscilações, decorrentes de alterações em acordos bilaterais com as demais economias, e o *modus operandi* da política econômica interna americana, com perspectiva real de elevação do déficit fiscal, em razão do corte nos impostos.

Em suma, os mercados permanecem voláteis e a incerteza que paira sobre a economia global deverá continuar orientando os gestores de política econômica a rediscutirem as estratégias, sempre observando a esfera fiscal, em razão da liquidez.

A abundância de liquidez pode vir a migrar para as economias emergentes, inclusive o Brasil, que além dos, ainda, juros atrativos temos as expectativas de ajustes de caráter fiscal, melhora de indicadores e eleição presidencial.

As projeções econômicas para o crescimento dos Estados Unidos estimadas pelo FED para o ano de 2018 consistem em 2,2% e 2,0% para os anos seguintes. Já o FMI projeta crescimento de 2,1% para 2018 e 1,9% para os demais anos.

2.1.3. Zona do Euro

O continente europeu, especialmente a Zona do Euro, ainda apresenta situação fiscal considerada temerária. A despeito de alguns países conseguirem adotar politicas de austeridade, o que de fato continua ajudando a reduzir as dívidas públicas, a trajetória ainda permanece distante da considerada como ideal, para uma retomada consistente do crescimento. Porém, a situação caminha sem expectativa de declínio mais acentuado no curto prazo.

Nesse sentido, dado que a Europa também se encontra em armadilha de liquidez, o que indica a ineficácia da politica monetária para estimular a atividade econômica, amplia-se fortemente a possibilidade de revisão das regras do tratado de Maastrisch [(2)].

Após a efetiva saída do Reino Unido da Zona do Euro os riscos ainda não podem ser totalmente mensurados e mitigados e, por conseguinte permanece a preocupação a respeito dos regimes tarifários e barreiras não tarifárias que envolvem normas, regulamentos ou regras de origem.

[(2)] O *Tratado de Maastrisch* é o Tratado da União Europeia, assinado em 07/02/1992, pelos Membros da Comunidade Europeia, com entrada em vigor em 01/11/1993, quando foram lançadas as bases para a criação de uma moeda única, o Euro.

Em suma, a perspectiva de retomada da atividade econômica do continente é preocupante, em razão de deflação, demanda efetiva e diferentes políticas fiscal e monetária.

2.1.4. China

Na segunda maior economia do mundo o movimento de rebalanceamento estrutural permanece sendo o ponto central das discussões sobre a vulnerabilidade das economias emergentes. Principalmente no que tange aos preços das principais commodities transacionados por este país.

Outro ponto importante diz respeito ao ritmo de crescimento, que tende a ser menor no longo prazo com a economia voltada ao consumo interno em detrimento dos investimentos.

Como resultado a atividade econômica deverá continuar seguindo a tendência de desaceleração gradual. O que deverá trazer efeitos consideráveis às economias emergentes, em face da redução do fluxo de comércio.

Em resumo, apesar de a preocupação ainda existir em relação ao ritmo da desaceleração da economia chinesa, persiste a crença de que o Governo de Pequim continuará reunindo esforço para dar mais estímulos à economia, no sentido de fazer com que o movimento seja o mais gradual possível.

(3) O governo Chinês tem como meta de crescimento do seu Produto Interno Bruto (PIB) a taxa de 6,5% em 2017.

Tabela 1: Crescimento Mundial

	Média 2009-2016	2017 (p)	2018 (p)	2019 (p)	2020 (p)	2021 (p)	2022 (p)
Mundo	3,2	3,1	3,4	3,6	3,7	3,7	3,7
Economias Desenvolvidas	**1,4**	**1,6**	**1,8**	**1,8**	**1,8**	**1,7**	**1,7**
Zona do Euro	0,9	1,7	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5
União Europeia	1,2	1,9	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Reino Unido	1,4	1,1	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9
EUA	1,7	2,1	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6
Japão	0,4	0,6	0,5	0,7	0,1	0,6	0,6
Emergentes em Desenvolvimento	**4,6**	**4,2**	**4,6**	**4,8**	**5,0**	**5,1**	**5,1**
China	7,5	6,2	6,0	6,0	5,9	5,8	5,8
Índia	7,5	7,6	7,7	7,8	8,0	8,1	8,1
América Latina e Caribe	1,4	-0,6	1,6	2,1	2,6	2,7	2,7
Brasil	**-0,9**	**0,9**	**1,9**	**2,5**	**2,5**	**2,5**	**2,5**
Rússia	-0,2	1,1	1,2	1,5	1,5	1,5	1,5
Oriente Médio e Norte da África	2,9	3,2	3,2	3,4	3,6	3,7	3,7
África Subsaariana	4,3	1,4	2,9	3,6	4,2	4,3	4,3
África do Sul	0,9	0,8	1,6	2,2	2,2	2,2	2,2

Fonte: FMI. Elaboração: Consultoria Técnica.

2.2. Economia Doméstica

O quadro geral da economia brasileira segue desafiador e deverá permanecer dessa forma por um período considerável. Embora o quadro político esteja no presente momento mais brando, novos desdobramentos da "Operação Lava-Jato" ainda podem elevar o quadro de incertezas na economia.

É observável que os indicadores de confiança apresentam melhoras, embora marginalmente. Some-se a isso o esforço de Executivo em aprovar medidas junto ao Legislativo, sobretudo o tema mais sensível, a reforma da previdência.

A confiança ainda não tem se materializou nos indicadores econômicos. A taxa de desemprego, outro indicador de atividade, apresenta lenta redução em paralelo com a tendência de redução dos salários reais. O consumo das famílias, também indicador de atividade, apresenta incipiente crescimento, acompanhando o comportamento das vendas no varejo e a produção industrial.

Percebe-se leve aumento da confiança dos agentes econômicos sobre o desempenho da economia brasileira. Como efeito o Ibovespa ultrapassou os 70 mil pontos. A taxa de câmbio se apreciou, ficando em R$ 3,28 e o índice de expectativas dos empresários industriais supera o nível de 2014.

Grande parte dos analistas de mercado interpretam os números como um sinal claro de que a economia brasileira está pronta para iniciar um processo de recuperação cíclica apresentando crescimento próximo de 2% em 2017 e entre 3% e 4% em 2018.

Esse otimismo se baseia no pressuposto de que o retorno da confiança é condição necessária para que os empresários retomem os investimentos. Com isso, a retomada do crescimento da economia brasileira seria puxada pela expansão do investimento privado, o que expandiria a capacidade produtiva.

Em 2017 o Banco Central atingiu o centro da meta de inflação e parece ter reconquistado a confiança e credibilidade. Reduziu a taxa de juros (Selic) ao menor nível, com isso tem criado as condições que favorecem a recuperação da atividade econômica.

O mercado acredita na continuidade da recuperação econômica já observada em 2017. Ainda assim, a trajetória não tem obstáculos fáceis e passa por ajustes macroeconômicos, com destaque para as contas públicas.

Não obstante o esforço de contenção de despesas do setor público, o quadro fiscal continua preocupante, tanto no curto quanto no longo prazos, ajudado pela redução das receitas correntes.

2.2.1. Atividade Econômica

O cenário econômico doméstico – nível de atividade – dá indicativos de que o processo de recuperação tende a se consolidar, sendo que alguns indicadores já apresentam desempenhos aceitáveis.

Entretanto, parte desse resultado pode ser creditada à melhora nas expectativas dos agentes econômicos. Portanto, exigem cautela na análise, pois as conjunturas doméstica e internacional ainda não se mostram favoráveis.

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) no acumulado de 12 meses em setembro apresenta crescimento de 1,02%. O IBC-Br é o principal indicador corporativo para o PIB e vem sinalizando para aceleração do crescimento do PIB.

2.2.2. Inflação e Política Monetária

A trajetória da inflação brasileira deverá apresentar leve crescimento, porém, sem ultrapassar o centro da meta (4,5%), nos próximos cinco anos. A hipótese a esse argumento se baseia no forte componente inercial presente, sobremaneira na inflação de serviços, cuja participação é bastante significativa, assim como nos preços dos alimentos.

As perspectivas de mercado se mostram otimistas com relação a movimentos favoráveis de manter a estabilidade de preços, em especial dos alimentos, que contribuíram para o resultado de menor inflação nos preços livres.

Nesse ambiente, vislumbramos a manutenção da inflação no centro da meta em 2018. A pesquisa Focus do Banco Central (17/11/2017) aponta para uma variação de 3,09% no ano de 2017 e de 4,03% para o ano de 2018, mantendo-se, portanto, a estabilidade para os próximos 05 anos.

Quanto à política monetária, o COPOM demonstra estar convencido de que está próxima a interrupção do ciclo de corte dos juros, haja vista a convergência da inflação e perspectiva positiva de avanços no que diz respeito às reformas fiscais. Nesse sentido, acreditamos que a taxa Selic encerrará 2018 em 7,0%.

2.2.3. Política Fiscal

A dinâmica das receitas e despesas mantém-se não benigna para os resultados do setor público, em função da arrecadação federal de tributos e contribuições ainda apresentarem queda real no período recente.

No curto prazo o limite de crescimento dos gastos públicos já implicou em efeitos positivos no mercado, e possibilitando a manutenção do recuo do nível de juros para os vencimentos de médio e longo prazos.

Ainda que diante do difícil quadro fiscal o mercado ainda permanece apostando que o Governo conseguirá aprovar as medidas necessárias para reverter à situação, mesmo que os impactos não sejam imediatos.

O FMI ao rever as projeções brasileiras destacou que o quadro poderá permanecer severamente crítico, tendo em vista o diminuto e incipiente crescimento potencial e as elevadas taxas de juros – comparadas ao padrão mundial – que contribuem para uma deterioração da dinâmica da dívida.

Tabela 2: Composição da Dívida Pública

Tipo de Rentabilidade	Dez/2012	Dez/2013	Dez/2014	Dez/2015	Dez/2016	Out/2017
Prefixado	41,2%	43,3%	43,1%	41,0%	25,4%	24,6%
Selic	22,2%	19,5%	19,2%	23,6%	43,8%	46,5%
Índice de Preço	35,5%	36,1%	36,7%	34,3%	22,8%	21,4%
Câmbio	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,5%	0,8%
TR e Outros	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,9%	0,8%

Fonte: Banco Central. Elaboração: Consultoria Técnica.

A retração da participação dos títulos prefixados confirma as diretrizes da gestão da dívida, a qual gradualmente deve aumentar a participação dos títulos prefixados, haja vista que estes garantem maior previsibilidade para os custos da divida e desenvolvimento do mercado de renda fixa.

Os títulos indexados à inflação também reduziram a participação, justificado na menor intensidade das incertezas econômicas, levando os investidores a demandar menos títulos públicos como proteção contra os riscos de inflação.

Não se deve desconsiderar que coexistem riscos de mercado na possibilidade de elevação no estoque da dívida, decorrentes de alterações nas condições de mercado que afetam os custos dos títulos públicos, tais como: **(a)** variação de taxas de juros no curto prazo; **(b)** variação da inflação; e **(c)** variação na estrutura a termo da taxa de juros.

Nesse cenário deve-se considerar que o apetite ao risco dos investidores estrangeiros no mercado interno não tem sofrido alterações significativas. Porém, as mudanças no cenário internacional podem implicar numa maior volatilidade nos preços dos ativos, e, por conseguinte os agentes buscarem maior proteção nos títulos de inflação.

2.3. Análise Setorial

2.3.1. Mercado de Renda Fixa

O ano de 2017, assim como o anterior, está sendo marcado por considerável volatilidade nos mercados globais, em especial nas economias dos emergentes. Se o foco era o FED com a perspectiva de novos aumentos na taxa de juros norte-americana, para o momento vê-se com preocupação a higidez dos sistemas financeiros dos mercados centrais.

A despeito da melhora na percepção de risco a volatilidade continua mais acentuada no Brasil. O ambiente político ainda não acalmou o mercado, ademais os fundamentos da economia brasileira ainda pesam sobre o balanço de riscos dos investidores.

É importante o registro que numa Estrutura a Termo de Taxa de Juros os vencimentos mais curtos costumam oferecer uma taxa menor, diante da expectativa de consolidação da melhora da economia.

Por outro lado, a taxa no prazo mais longo é mais alta em função do prêmio exigido pela incerteza de uma inflação maior, como consequência de provável aquecimento da atividade econômica. Como efeito, as taxas de juros nos vencimentos mais curtos são maiores do que as dos vencimentos mais longos.

Para isso, há uma série de fatores que podem explicar essa situação: **(a)** inflação resiliente; **(b)** política monetária restritiva; **(c)** expectativa de desaceleração inflacionária no longo prazo; **(d)** perfil da dívida, com grande parte indexada à inflação.

Em resumo é pouco provável que tenhamos momentos em que as taxas médias sejam superiores a meta atuarial. Portanto, com a finalidade de garantir a meta atuarial dos Planos de Benefícios, se faz necessário que as estratégias de alocação sejam mais dinâmicas. Essa situação certamente conduzirá a maior exposição ao risco.

2.3.2. Mercado Imobiliário

O mercado imobiliário local, em especial os prédios comerciais, é sensível às condições macroeconômicas. A incerteza, a baixa confiança e o fraco desempenho da atividade econômica são as responsáveis pela elevada taxa de vacância das torres comerciais, a despeito de algumas regiões do país se destacarem pela prática de elevados preços do m^2.

O segmento de shopping center continua sentindo os efeitos dos baixos níveis de confiança do consumido, decorrente do desemprego, endividamento das famílias e a dificuldade na obtenção de crédito, além do mais a inflação, em certo momento, corroeu os ganhos reais. Nesse contexto, para o setor indicamos prudência no curto prazo.

2.3.3. Mercado de Renda Variável

A despeito da continuidade da recuperação das condições macroeconômicas, no que concernem ao nível de atividade, os resultados da recuperação do PIB brasileiro estão determinados pela retomada do consumo das famílias e dos investimentos privados.

Nesse aspecto, os investimentos em capital fixo podem ser considerados um dos principais componentes na determinação do produto, emprego e renda da economia do país, sendo esse o propulsor do aumento da capacidade produtiva e a expansão do nível de atividade.

A incerteza global permanece sendo variável importante na aversão ao risco e, consequentemente, para o setor produtivo e corporativo nos custos de captação de empréstimos para pessoas jurídicas e no preço dos investimentos.

Não obstante o desempenho positivo dos principais índices do segmento de renda variável, em função, principalmente, da expectativa de ambiente benigno e dos ajustes da política econômica, o cenário econômico permanece bastante desafiador para as empresas.

No âmbito do setor externo, a incerteza no que tange a mudança de rumo da política monetária do FED e o cenário desfavorável do mercado internacional de commodities, em linha com a gradual desaceleração chinesa tem forte peso na composição do Ibovespa.

Atualmente, o movimento de alta observado no Ibovespa em 2017 é explicado pela melhora das expectativas quanto às reformas fiscais e um quadro político com mais favorável.

É provável que ainda convivamos com a volatilidade em 2018 em que, assim como o mercado de renda fixa, o cenário para a renda variável ainda se encontra envolto pela incerteza relacionada ao cenário internacional.

Tabela 3: Projeções Anuais

Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021	2022
IPCA (%)	*3,09*	*4,03*	*4,10*	*4,20*	*4,20*	*4,20*
INPC (%)	*2,10*	*4,20*	*4,40*	*4,40*	*4,40*	*4,40*
IGP-DI (%)	*-1,17*	*4,50*	*4,40*	*4,40*	*4,40*	*4,40*
IGP-M (%)	*-1,12*	*4,39*	*4,50*	*4,50*	*4,50*	*4,50*
IPC-Fipe (%)	*2,19*	*4,39*	*4,20*	*4,20*	*4,20*	*4,20*
Taxa de Câmbio – fim de período (R$/US$)	*3,25*	*3,30*	*3,40*	*3,40*	*3,40*	*3,40*
Taxa de Câmbio – média do período (R$/US$)	*3,20*	*3,27*	*3,30*	*3,30*	*3,30*	*3,30*
Meta Taxa Selic – fim de período (%a.a.)	*7,00*	*7,00*	*8,00*	*8,00*	*8,00*	*8,00*
Meta Taxa Selic – média do período (%a.a.)	*9,84*	*6,84*	*7,60*	*7,60*	*7,60*	*7,60*
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	*52,30*	*55,71*	*80,30*	*80,30*	*80,30*	*80,30*
PIB (% do crescimento)	*0,73*	*2,51*	*2,50*	*2,50*	*2,50*	*2,50*
Produção Industrial (% do crescimento)	*2,00*	*2,96*	*3,10*	*3,10*	*3,10*	*3,10*
Conta Corrente (US$ Bilhões)	*-12,80*	*-29,00*	*-47,80*	*-47,80*	*-47,80*	*-47,80*
Balança Comercial (US$ Bilhões)	*65,00*	*53,20*	*48,70*	*48,70*	*48,70*	*48,70*
Investimento Direto no País (US$ Bilhões)	*80,00*	*80,00*	*90,00*	*90,00*	*90,00*	*90,00*
Preços Administrados (%)	*7,55*	*4,80*	*4,50*	*4,50*	*4,50*	*4,50*

Fontes: Banco Central (2018 – Focus 17/11/2017) e Votorantim Asset (2019/2022). Elaboração: Consultoria Técnica.

3. Princípios da Alocação de Recursos

Os princípios que norteiam a alocação de recursos têm como objetivo auxiliar o Gestor na formação e/ou melhoramento de carteira com ativos que busquem relação risco/retorno/liquidez que apresente capacidade de cumprimento do principal objetivo dos Planos de Benefícios de forma segura.

Todas as operações de investimentos e desinvestimentos de ativos que compõem os segmentos que integram os portfólios dos Planos de Benefícios deverão ser submetidas à deliberação e aprovação do Interventor.

Novas oportunidades de investimentos não podem prescindir da segurança conferida por adequada estrutura de solvência, liquidez, rentabilidade e transparência, ajustadas a necessidade dos compromissos atuariais.

As taxas de retorno das operações devem estar adequadas aos riscos envolvidos em cada tipo de investimento, numa perspectiva de longo prazo.

Com base nisso, listamos a seguir os princípios basilares para decisão de alocação de recursos dos Planos de Benefícios:

a) Segurança – Adquirir investimentos cuja estrutura apresente garantias suficientes para minimizar o risco de perda do capital;

b) Rentabilidade – Utilizar métricas para determinar a máxima rentabilidade, vis-à-vis o risco do investimento; e

c) Diversificação – Observar o comportamento da taxa de juros (Selic), de forma a identificar a necessidade de diversificação e/ou rebalanceamento dos portfólios de investimentos.

4. Diretrizes de Riscos

4.1. Risco de Mercado

O Risco de Mercado é definido como o potencial de resultado negativo, em razão das mudanças nos preços ou parâmetros de mercado, sendo que os principais são: preços das ações, curvas de juros, taxas de câmbio, volatilidades e correlações.

Para todas as carteiras de investimentos é adotado o cálculo da Divergência Não Planejada – DNP (Tracking Error), que mede a diferença entre a taxa de retorno efetiva de uma carteira de investimentos contra os respectivos benchmarks, conforme estabelecido pela Resolução CMN n° 3.792/2009.

4.2. Risco Operacional

O Risco Operacional é definido como falhas ocorridas no decorrer dos investimentos provenientes de problemas nos equipamentos, falhas humanas, no controle de custos e gerenciamento das quantias aplicadas, má administração dos recursos do emissor etc., que obstaculizem o sucesso dos objetivos estratégicos, causando perdas.

A gestão de riscos operacionais é realizada através do monitoramento de processos de tomada de decisão e operacionalização dos investimentos. São realizadas conciliações das posições e movimentações dos ativos e controle de enquadramento, por intermédio de relatórios disponibilizados pelo Custodiante.

A área responsável pelo acompanhamento dos investimentos realiza verificação da aderência à Política de Investimentos de cada Plano de Benefícios.

4.3. Risco Legal

O Risco Legal ou Regulatório está relacionado a eventuais questões legais que podem causar problemas no cumprimento das condições pactuadas, tais como títulos ou contratos com defeitos jurídicos que impeçam o exercício dos direitos neles estabelecidos, impedindo a qualquer das partes não honrar as obrigações assumidas.

A gestão do risco legal está sob a responsabilidade da Consultoria Jurídica, que através da análise de leis, regulamentos, códigos e políticas, buscam mitigar os riscos existentes no processo de tomada de decisão, proporcionando a devida conformidade regulatória.

4.4. Risco de Liquidez

O Risco de Liquidez trata da possibilidade de um descasamento entre fluxos de pagamentos e de recebimentos, gerando, desse modo, uma incapacidade para cumprir os compromissos assumidos.

A administração do risco de liquidez está dividida em dois tópicos: **(a)** Longo Prazo; e **(b)** Curto Prazo. O risco de liquidez de longo prazo tem como finalidade adequar os fluxos dos ativos investidos com os fluxos de caixas para pagamentos de benefícios. Já o risco de liquidez de curto prazo tem como objetivo avaliar a velocidade de conversão dos ativos investidos em moeda corrente, diante da necessidade imediata de caixa.

Os Planos administrados pela CAPAF não necessitam manter 100% dos investimentos em ativos que tenham liquidez imediata, em razão da longa *duration* de maturação do passivo.

A Entidade vivencia processo de Intervenção da PREVIC, razão pela qual o Interventor utiliza como base da gestão a liquidez de curto prazo nos investimentos, a exceção das carteiras de imóveis e empréstimos aos participantes.

Não obstante, é fundamental que no ingresso de qualquer tipo de investimento sejam estabelecidas estratégias de desinvestimentos, ainda que de longo prazo, de forma a compatibilizar o perfil intertemporal das obrigações dos Planos.

4.5. Risco de Crédito

O Risco de Crédito é definido como possibilidade de ocorrência de perdas, interna ou externa, associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de respectivas obrigações financeiras, em razão de incapacidade econômico-financeira.

O risco de crédito está sob a responsabilidade da área de investimentos, em primeira instância, quando da avaliação para aquisição do ativo financeiro e durante a gestão deste.

Para avaliação, monitoramento e controle dos riscos de crédito a CAPAF faz uso de: **(a)** avaliações de agências classificadoras de risco; **(b)** análise da capacidade financeira dos emissores – demonstrações financeiras; e **(c)** Comitê de Investimentos, que auxilia no processo decisório.

5. Precificação de Ativos

Os títulos e valores mobiliários integrantes dos portfólios e fundos de investimentos, nos quais os Planos administrados pela CAPAF aloquem recursos, respeitarão os critérios de precificação estabelecidos nos Manuais de Apreçamento do Custodiante.

No Manual estão determinadas as regras aplicáveis à formação dos preços dos ativos integrantes dos portfólios de investimentos dos Planos administrados pela CAPAF, que registram atualizações periódicas em decorrência da dinâmica de mercado.

Os ativos são marcados a mercado de acordo com os critérios estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e pela Anbima.

Independentemente disso, não está excluída a possibilidade de alguns ativos, inclusive em fundos de investimentos, estarem carregados até o vencimento pela taxa do título, metodologia conhecida como marcação na curva. Esse procedimento está em consonância com a Instrução CVM n° 409/2004 e alterações e Resolução CMN n° 3.792/2009.

6. Operações com Derivativos

São permitidas operações com derivativos com o objetivo de otimizar a taxa de retorno e diminuir os riscos a que estão expostos os portfólios de renda fixa e de renda varável sempre na modalidade “com garantia”. Estas operações somente poderão ser realizadas em bolsa de valores, mercadorias e futuros ou mercado de balcão.

A utilização dos derivativos deve respeitar os limites estabelecidos pela Resolução CMN n° 3.792/2009 e demais instruções complementares. As operações nos mercados de derivativos não podem gerar exposição superior a uma vez o patrimônio liquido, sendo, portanto, vedado o uso para alavancagem.

7. Definição dos Segmentos

A Resolução CMN n° 3.792/2009 estabelece os seguintes segmentos de alocação de recursos dos Planos de Benefícios: **(a)** renda fixa; **(b)** renda variável; **(c)** investimentos estruturados; **(d)** investimentos no exterior; **(e)** imóveis; e **(f)** empréstimos aos participantes.

7.1. Renda Fixa

O segmento de renda fixa está dividido em quatro estratégias: **(a)** fundos de caixa; **(b)** títulos públicos; **(c)** carteira de crédito; e **(d)** fundos multimercados – exclusivos.

- **Fundos de Caixa**: Tem o objetivo de atender necessidades de caixa dos Planos no curtíssimo prazo, seja para novos investimentos ou pagamentos de benefícios. Neste conceito os fundos de investimentos são indexados ao CDI/Selic e possuem liquidez diária.
- **Títulos Públicos**: Tem como objetivo aquisição de títulos com maior aderência ao passivo dos Planos de Benefícios. Os títulos poderão ser classificados como "marcados a mercado" ou "marcados até o vencimento". Em razão das expectativas de mercado poderão ser adotadas estratégias diferentes da *duration* do passivo, desde que não impliquem aumento da exposição ao risco de liquidez.
- **Fundos Multimercados (exclusivos)**: São investimentos em fundos de elevada liquidez. Possuem como foco o mix de liquidez e retorno adicional.
- **Carteira de Crédito**: Possuem como objetivo gerar retorno adicional através de operações de crédito, indexadas ao CDI/Selic ou inflação. A gestão poderá ser realizada através da carteira própria ou de fundos de investimentos.

7.2. Renda Variável

O segmento de renda variável é classificado em duas categorias de risco/retorno, que são:

- **Carteira de Curto e Médio Prazo**: Compra e venda de ações sem restrição. Pode ser utilizada para aumentar ou diminuir a exposição em renda variável, sempre em consonância com o comportamento de mercado. A estratégia pode ser implementada por intermédio de fundos de ações.
- **Carteira de Longo Prazo com negociação em Bolsa**: Ações negociadas em Bolsa com implementação de estratégia de taxa de retorno de longo prazo. As movimentações de aumento ou redução na carteira devem levar em consideração a meta atuarial dos Planos de Benefícios.

7.3. Investimentos Estruturados

O segmento está composto em apenas uma categoria:

- **Fundos de Investimentos (FIP)**: Fundo de Investimentos em Participações. O benchmark da categoria só é considerado para os fundos que estão no período de desinvestimento, em razão da característica deste tipo de fundo. Neste segmento está alocado o FIP Multiner (Fundo de Governança).
- **Fundos Imobiliários**: Fundos em que as cotas podem ser negociadas em bolsa de valores. O investimento poderá ser fracionado em cotas, portanto, o investidor não precisa liquidar,

no mercado secundário, a totalidade do investimento. Nem precisa ter a propriedade do imóvel.

- **Fundos Multimercados Abertos**: Estes fundos não necessitam seguir os limites e restrições impostas pela Resolução CMN n° 3.792/2009. Podem incluir estratégias com alavancagem, day-trade, operações com aluguel de títulos e valores mobiliários, assim como investimentos no exterior, nos termos regulados pela CVM.

7.4. Investimentos no Exterior

A CAPAF avaliará alocação nesta modalidade, através de fundos de investimento.

7.5. Imóveis

É um setor da economia em que os ativos apresentam geração contínua de fluxo de recursos previsível e confiável (aluguéis). Tem como característica a baixa liquidez e as regras de decisão de investimentos e desinvestimentos devem observar horizonte de tempo diferenciado.

7.6. Operações com Participantes

O segmento tem como objetivo realizar empréstimos com recursos dos Planos de Benefícios aos participantes e assistidos.

8. Diversificação de Gestores

Em todos os segmentos, exceto empréstimos aos participantes, a CAPAF manterá a estratégia de gestão híbrida – terceirização e carteira própria.

Acerca da gestão terceirizada guarda-se o entendimento de que o modelo se justifica em razão dos seguintes fatores: **(a)** diversificar o risco da gestão; **(b)** obter taxa de retorno maior em razão da expertise do terceirizado; **(c)** introduzir novas técnicas e informações de mercado; e **(d)** Vedação pela Resolução CMN n° 3.792/2009 de as EFPC atuarem diretamente em certos mercado.

Periodicamente a CAPAF deverá avaliar o desempenho dos gestores terceirizados, de forma a comparar os desempenhos entre os gestores e a gestão da carteira interna.

CAPAF

DIRETRIZES ESPECÍFICAS

9. Política de Investimento do Plano de Benefício Definido

- Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 19.810.014-92.
- Meta Atuarial: INPC (IBGE) + 4,55% ao ano.

9.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos

A estratégia de investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, especificidades do Plano e o fluxo líquido mensal de recursos.

O Plano apresenta reduzido portfólio de investimentos, elevado déficit atuarial e patrimonial, processo de liquidação suspenso pelo judiciário e registro de montante considerável de despesas administrativas.

Imóveis: Em razão do desaquadramento de normativo legal a estratégia é realizar desinvestimento do portfólio do segmento. O alvo é o prédio comercial localizado em Brasília-DF, por pertencer a mais de um Plano de Benefícios, o que impossibilita a divisão patrimonial.

Empréstimos aos Participantes: A estratégia é manter o *status quo*, carteira fechada para novos empréstimos.

9.2. Tabela de Alocações

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD							
SEGMENTOS	BENCHMARK	PATRIMÔNIO	%	Limites - 2018/2022		% Alvo	CMN n° 3.792
				% Mínimo	% Máximo		
Renda Fixa	*Meta Atuarial*	*903.059,58*	*22,51*	*10,00*	*30,00*	*27,00*	**100**
Renda Variável	*IBX-100*		*0,00*				**70**
Estruturados	-		*0,00*				**10**
Imóveis	*CDI*	*2.985.635,63*	*74,40*	*0,00*	*70,00*	*70,00*	**8**
Empréstimos	*125% do CDI*	*124.081,84*	*3,09*	*2,00*	*3,00*	*3,00*	**15**
TOTAL		**4.012.777,05**	**100,00**			**100,00**	

9.3. Tabela de Indicadores

PLANO BD		
SEGMENTOS	**METAS DOS INVESTIMENTOS**	
Renda Fixa	*100% da Meta Atuarial*	
Renda Variável	*100% do IBX-100*	
Estruturados	-	
Imóveis	*100% do CDI - Cetip*	
Empréstimos	*125% do CDI - Cetip*	
COMPONENTES DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	*Consultoria Atuarial*	***4,55***
Inflação - INPC	*Projeção da Política*	***4,20***
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	*INPC + Juros*	***8,94***
CDI - Cetip	*Projeção da Política*	***6,84***
CDI *versus* TMA	***76,50%***	

10. Política de Investimento do Plano Misto de Benefício

- Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.000.084-29.
- Meta Atuarial: INPC (IBGE) + 4,99% ao ano.

10.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos

A estratégia de investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, especificidades do Plano e o fluxo líquido mensal de recursos.

Será mantida a liquidez corrente a partir de desinvestimentos, sendo que esses recursos serão alocados em fundos de renda fixa abertos, com prioridade para os com menor grau de risco e maior previsibilidade de resgates, para melhor adequar com o fluxo das obrigações do Plano de Benefícios.

Renda Fixa (Caixa): A estratégia visa manter o processo de recomposição do caixa para cumprir com as obrigações atuariais do Plano. Deve-se manter em caixa valor equivalente a 03 (três) meses de folha de pagamento líquida de benefícios. E os recursos do caixa serão alocados em fundos de investimentos indexados ao CDI/Selic, com liquidez diária.

Renda Fixa (Títulos Públicos): A estratégia visa manter o volume atual de recursos alocados em títulos públicos (CFT). Os desinvestimentos mensais (cupons) são realocados em fundos de investimentos abertos, com a finalidade de melhor rentabilizar os recursos. Os títulos da carteira são indexados por IGP-M + 6% a.a.

Renda Fixa (Crédito): A estratégia visa manter o volume de recursos alocados em debêntures e cédula de crédito bancário – CCB. As debêntures (Vale) possuem indexação compatível com as ações em bolsa de valores e a CCB, em fase de desinvestimento, com valor indexado em IGP-M + 6% a.a.

Renda Fixa (Fundos Multimercado): A estratégia é aumentar os recursos alocados em fundo exclusivo. Este diversificado em fundos, com portfólios compostos de crédito privado e títulos públicos. O objetivo é superar a meta atuarial.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): A estratégia é manter o volume de ações que compõe a carteira de investimentos, composta de ações do segmento financeiro (Banco da Amazônia e Bradesco) e do segmento de energia (Celesc).

Investimentos Estruturados (FIP): A estratégia é recuperar o investimento existente.

Imóveis: Em razão do desaquadramento de normativo legal a estratégia é realizar desinvestimento de parte do portfólio do segmento. O alvo é o prédio comercial localizado em Brasília-DF, por pertencer a mais de um Plano de Benefício, o que impossibilita a divisão patrimonial.

Empréstimos aos Participantes: A estratégia é manter o *status quo*, carteira fechada para novos empréstimos.

10.2. Tabela de Alocações

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV							
SEGMENTOS	BENCHMARK	PATRIMÔNIO	%	Limites - 2018/2022		% Alvo	CMN n° 3.792
				% Mínimo	% Máximo		
Renda Fixa	*Meta Atuarial*	*48.671.014,04*	*78,06*	*70,00*	*85,00*	*83,50*	**100**
Renda Variável	*IBX-100*	*310.254,44*	*0,50*	*0,00*	*1,00*	*1,00*	**70**
Estruturados	-	*48.931,32*	*0,08*	*0,00*	*0,50*	*0,50*	**10**
Imóveis	*CDI*	*13.322.400,22*	*21,37*	*10,00*	*15,00*	*15,00*	**8**
Empréstimos	*125% do CDI*	*1.457,66*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	**15**
TOTAL		**62.354.057,68**	**100,00**			**100,00**	

Fonte: Gerência de Contabilidade, base 30/11/2017.

10.3. Tabela de Indicadores

PLANO CV		
SEGMENTOS	METAS DOS INVESTIMENTOS	
Renda Fixa	*100% da Meta Atuarial*	
Renda Variável	*100% do IBX-100*	
Estruturados	-	
Imóveis	*100% do CDI - Cetip*	
Empréstimos	*125% do CDI - Cetip*	
COMPONENTES DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	*Consultoria Atuarial*	***4,99***
Inflação - INPC	*Projeção da Política*	***4,20***
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	*INPC + Juros*	***9,40***
CDI - Cetip	*Projeção da Política*	***6,84***
CDI *versus* TMA	***72,80%***	

11. Política de Investimento do Plano de Benefício Definido Saldado

- Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.100.033-65.
- Meta Atuarial: INPC (IBGE) + 4,46% ao ano.

11.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos

A estratégia de investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, especificidades do Plano e o fluxo líquido mensal de recursos.

Renda Fixa (Fundos Multimercado): A estratégia é aumentar o volume de recursos alocado em fundo exclusivo. O Plano apresenta resultado mensal liquido positivo.

Empréstimos aos Participantes: A estratégia é manter o *status quo*, carteira fechada para novos empréstimos.

11.2. Tabela de Alocações

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano BD Saldado							
SEGMENTOS	BENCHMARK	PATRIMÔNIO	%	Limites - 2018/2022		% Alvo	CMN n° 3.792
				% Mínimo	% Máximo		
Renda Fixa	*Meta Atuarial*	*136.600.720,01*	*99,98*	*95,00*	*100,00*	*100,00*	**100**
Renda Variável	*IBX-100*		*0,00*				**70**
Estruturados	-		*0,00*				**10**
Imóveis	*CDI*		*0,00*				**8**
Empréstimos	*125% do CDI*	*34.820,67*	*0,03*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	**15**
TOTAL		**136.635.540,68**	**100,00**			**100,00**	

Fonte: Gerência de Contabilidade, base 30/11/2017.

11.3. Tabela de Indicadores

PLANO BD SALDADO		
SEGMENTOS	METAS DOS INVESTIMENTOS	
Renda Fixa	*100% da Meta Atuarial*	
Renda Variável	*100% do IBX-100*	
Estruturados	-	
Imóveis	*100% do CDI - Cetip*	
Empréstimos	*125% do CDI - Cetip*	
COMPONENTES DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	*Consultoria Atuarial*	***4,46***
Inflação - INPC	*Projeção da Política*	***4,20***
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	*INPC + Juros*	***8,85***
CDI - Cetip	*Projeção da Política*	***6,84***
CDI *versus* TMA	***77,30%***	

12. Política de Investimento do Plano Misto de Benefício Saldado

- Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.100.032-92.
- Meta Atuarial: INPC (IBGE) + 4,46% ao ano.

12.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos

A estratégia de investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, especificidades do Plano e o fluxo líquido mensal de recursos.

Será mantida a liquidez corrente a partir de desinvestimentos, sendo que esses recursos serão alocados em fundos de renda fixa abertos, com prioridade para os com menor grau de risco e maior previsibilidade de resgates, para melhor adequar com o fluxo das obrigações do Plano de Benefícios.

Renda Fixa (Caixa): A estratégia visa manter o processo de recomposição do caixa para cumprir com as obrigações atuariais do Plano. Deve-se manter em caixa valor equivalente a 03 (três) meses de folha de pagamento líquida de benefícios. E os recursos do caixa serão alocados em fundos de investimentos indexados ao CDI/Selic, com liquidez diária.

Renda Fixa (Títulos Públicos): A estratégia visa manter o volume de recursos alocados em títulos públicos (CFT). Os desinvestimentos mensais (cupons) serão realocados em fundos de investimentos abertos, com a finalidade de melhor rentabilizar os recursos. Os títulos da carteira são indexados por IGP-M + 6% a.a.

Renda Fixa (Crédito): A estratégia visa manter o volume de recursos alocados em debêntures e cédula de crédito bancário – CCB. As debêntures (Vale) possuem indexação compatível com as ações em bolsa de valores e a CCB, em fase de desinvestimento, com valor indexado em IGP-M + 6% a.a.

Renda Fixa (Fundos Multimercado): A estratégia é manter os recursos alocados em fundo exclusivo, composto integralmente por títulos públicos indexados pela inflação (IPCA). O objetivo é superar a meta atuarial.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): A estratégia é manter o volume de ações que compõe a carteira de investimentos, composta de ações do segmento financeiro (Banco da Amazônia e Bradesco) e do segmento de energia (Celesc).

Investimentos Estruturados (FIP): A estratégia é recuperar o investimento existente.

Imóveis: Em razão do desaquadramento de normativo legal a estratégia é realizar desinvestimento de parte do portfólio do segmento. O alvo é o prédio comercial localizado em Brasília-DF, por pertencer a mais de um Plano de Benefício, o que impossibilita a divisão patrimonial.

Empréstimos aos Participantes: A estratégia é manter o *status quo*, carteira fechada para novos empréstimos.

12.2. Tabela de Alocações

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano CV Saldado							
SEGMENTOS	BENCHMARK	PATRIMÔNIO	%	Limites - 2018/2022		% Alvo	CMN n° 3.792
				% Mínimo	% Máximo		
Renda Fixa	*Meta Atuarial*	*261.191.284,28*	*83,34*	*75,00*	*90,00*	*86,50*	**100**
Renda Variável	*IBX-100*	*1.090.530,43*	*0,35*	*0,00*	*1,00*	*1,00*	**70**
Estruturados	-	*175.813,84*	*0,06*	*0,00*	*0,50*	*0,50*	**10**
Imóveis	*CDI*	*50.923.322,03*	*16,25*	*10,00*	*12,00*	*12,00*	**8**
Empréstimos	*125% do CDI*	*19.124,30*	*0,01*	*0,00*	*0,00*	*0,00*	**15**
TOTAL		**313.400.074,88**	**100,00**			**100,00**	

Fonte: Gerência de Contabilidade, base 30/11/2017.

12.3. Tabela de Indicadores

PLANO CV SALDADO		
SEGMENTOS	METAS DOS INVESTIMENTOS	
Renda Fixa	*100% da Meta Atuarial*	
Renda Variável	*100% do IBX-100*	
Estruturados	-	
Imóveis	*100% do CDI - Cetip*	
Empréstimos	*125% do CDI - Cetip*	
COMPONENTES DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	*Consultoria Atuarial*	***4,46***
Inflação - INPC	*Projeção da Política*	***4,20***
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	*INPC + Juros*	***8,85***
CDI - Cetip	*Projeção da Política*	***6,84***
CDI *versus* TMA	***77,30%***	

13. Política de Investimento do Plano PrevAmazônia

- Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 20.100.034-38.
- Meta Atuarial: INPC (IBGE) + 4,71% ao ano.

13.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos

A estratégia de investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, especificidades do Plano e o fluxo líquido mensal de recursos.

Renda Fixa (Fundo de Crédito): A estratégia e manter o crescimento do volume de recursos do fundo de mercado. O Plano apresenta resultado mensal liquido positivo.

13.2. Tabela de Alocações

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano PrevAmazônia							
SEGMENTOS	BENCHMARK	PATRIMÔNIO	%	Limites - 2018/2022		% Alvo	CMN n° 3.792
				% Mínimo	% Máximo		
Renda Fixa	*Meta Atuarial*	*87.871.646,49*	*100,00*	*100,00*	*100,00*	*100,00*	100
Renda Variável	*IBX-100*		*0,00*				70
Estruturados	-		*0,00*				10
Imóveis	*CDI*		*0,00*				8
Empréstimos	*125% do CDI*		*0,00*				15
TOTAL		87.871.646,49	100,00			100,00	

Fonte: Gerência de Contabilidade, base 30/11/2017.

13.3. Tabela de Indicadores

PLANO PREVAMAZÔNIA		
SEGMENTOS	METAS DOS INVESTIMENTOS	
Renda Fixa	*100% da Meta Atuarial*	
Renda Variável	*100% do IBX-100*	
Estruturados	-	
Imóveis	*100% do CDI - Cetip*	
Empréstimos	*125% do CDI - Cetip*	
COMPONENTES DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	*Consultoria Atuarial*	***4,71***
Inflação - INPC	*Projeção da Política*	***4,20***
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	*INPC + Juros*	***9,11***
CDI - Cetip	*Projeção da Política*	***6,84***
CDI *versus* TMA	***75,10%***	

14. Política de Investimento do Plano de Gestão Administrativa

- Cadastro Nacional de Planos de Benefícios (CNPB): 99.700.000-00.
- Meta Atuarial: INPC (IBGE) + 4,63% ao ano.

14.1. Diretrizes para Gestão e Alocação de Recursos

A estratégia de investimentos para os próximos cinco anos considera o cenário macroeconômico, especificidades do Plano e o fluxo líquido mensal de recursos.

Renda Fixa (Caixa): A estratégia visa manter em caixa valor mínimo para cumprir com as obrigações da CAPAF. A composição deste montante de recursos será resultado da estratégia de desinvestimentos e resultado positivo da diferença entre receitas *versus* despesas. Os recursos serão alocados em fundos de investimentos indexados ao CDI/Selic, com liquidez diária.

Renda Fixa (Crédito): A estratégia visa manter o volume de recursos alocados em debêntures e cédula de crédito bancário – CCB. As debêntures (Vale) possuem indexação compatível com as ações em bolsa de valores e a CCB, em fase de desinvestimento, com valor indexado em IGP-M + 6% a.a.

Renda Fixa (Fundos de Renda Fixa): A estratégia é manter os recursos alocados em fundos de mercado, compostos por créditos privados e títulos públicos. O objetivo é superar a meta atuarial.

Renda Variável (ações com negociações em bolsa): A estratégia é manter o volume de ações que compõe a carteira de investimentos, composta de ações do segmento financeiro (Banco da Amazônia e Bradesco) e do segmento de energia (Celesc).

Investimentos Estruturados (FIP): A estratégia e recuperar o investimento existente.

14.2. Tabela de Alocações

PORTFÓLIO DE INVESTIMENTOS - Plano Administrativo							
SEGMENTOS	BENCHMARK	PATRIMÔNIO	%	Limites - 2018/2022		% Alvo	CMN n° 3.792
				% Mínimo	% Máximo		
Renda Fixa	*Meta Atuarial*	*37.001.396,03*	*99,22*	*95,00*	*100,00*	*99,20*	**100**
Renda Variável	*IBX-100*	*249.529,74*	*0,67*	*0,50*	*0,70*	*0,70*	**70**
Estruturados	-	*39.949,59*	*0,11*	*0,00*	*0,10*	*0,10*	**10**
Imóveis	*CDI*		*0,00*				**8**
Empréstimos	*125% do CDI*		*0,00*				**15**
TOTAL		**37.290.875,36**	**100,00**			**100,00**	

Fonte: Gerência de Contabilidade, base 30/11/2017.

14.3. Tabela de Indicadores

PLANO ADMINISTRATIVO		
SEGMENTOS	**METAS DOS INVESTIMENTOS**	
Renda Fixa	*100% da Meta Atuarial*	
Renda Variável	*100% do IBX-100*	
Estruturados	-	
Imóveis	*100% do CDI - Cetip*	
Empréstimos	*125% do CDI - Cetip*	
COMPONENTES DA META ATUARIAL (% aa)		
Juros Atuarial	*Consultoria Atuarial*	***4,63***
Inflação - INPC	*Projeção da Política*	***4,20***
PROJEÇÃO DE INDICADORES DE DESEMPENHO (% aa)		
Meta Atuarial	*INPC + Juros*	***9,03***
CDI - Cetip	*Projeção da Política*	***6,84***
CDI *versus* TMA	***75,80%***	

Nivaldo **A**lves **N**unes – **I**nterventor

Júlio **C**ésar dos **M**endes **L**opes – **A**ssessor

Moisés **F**erreira **L**ourenço - **C**onsultor **T**écnico

Roberto **B** **F**onseca **J**unior – **C**onsultor **T**écnico

Dênio **B**rito **T**avares – **C**ontador