

**Políticas**

# **Nº 13 Gestão de Riscos Financeiros**

**Setembro - 2019**

## 1. Objetivo

Esta Política de Gestão de Riscos Financeiros tem o objetivo de estabelecer os fundamentos associados ao processo de gerenciamento de risco de mercado, crédito e liquidez, em conformidade com as melhores práticas, normas, e regulamentações aplicáveis, observando a natureza das operações, a complexidade dos produtos e serviços oferecidos e a dimensão das exposições ao risco.

## 2. Abrangência

Aplica-se a toda Diretoria de Investimentos (“DIRIN”) e demais departamentos ou colaboradores que atuem direta ou indiretamente nos processos de análise, alocação, controle ou suporte aos investimentos dos recursos garantidores.

## 3. Legislação

Este documento encontra-se em linha com as exigências regulatórias aplicáveis, destacando-se a Resolução CMN nº 4.661/2018, que esclarece os aspectos relacionados às diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.

## 4. Definições

- ✓ **Carteira Efetiva** – é o portfólio de investimentos efetivamente implementado pela FAPES em um determinado instante do tempo.
- ✓ **Carteira de Referência** – é o portfólio de investimentos aprovado pelo Conselho Deliberativo (“CD”) da FAPES a cada ano e válido para o ano seguinte. A Carteira de Referência serve como um *benchmark* de performance no longo prazo para a equipe

de investimentos da FAPES e está descrita na Política de Investimentos da Fundação.

- ✓ **VaR (*Value at Risk*)** - O VaR de uma carteira representa a máxima perda potencial esperada para um dado nível de confiança e por um determinado período de tempo.
- ✓ **Benchmark-VaR (B-VaR)** – É uma medida que avalia a perda potencial de uma carteira em relação a carteira de referência, dado um nível de confiança.
- ✓ **Limite de Risco** – é um limite pré-estabelecido pelo Conselho Deliberativo, a fim de que a Carteira Efetiva da Fundação não se afaste significativamente da Carteira de Referência.

## 5. Risco de Mercado

### 5.1. Conceito

O risco de mercado se caracteriza pela possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições ativas e passivas. Inclui o risco de variação do câmbio, das taxas de juros, dos preços de ações e dos preços de mercadorias (*commodities*).

### 5.2. Metodologia

O mandato da equipe de gestão dos investimentos da Fundação é o de gerar retornos adicionais aos da Carteira de Referência no longo prazo.

Para se adicionar valor à Carteira de Referência, no entanto, é necessário primeiro entender as condições impostas pelo Conselho Deliberativo à equipe de investimentos. A principal delas é a de que a Carteira Efetiva da FAPES não deve se afastar significativamente da Carteira de Referência visto que esta foi construída observando-se o apetite a riscos estabelecido pelo Conselho Deliberativo.

Tal condição de que a Carteira Efetiva não se afaste de forma relevante da Carteira de Referência, é estabelecida por meio do Limite de Risco que, para os fins desta Política, define-se como um limite para a perda relativa da Carteira Efetiva em relação à Carteira

de Referência. Quanto maior a aderência de uma carteira à outra, menor é a expectativa de que a performance delas seja divergente. Trata-se, portanto, de uma segunda camada de aversão ao risco imposta pelo CD, dado que a primeira é o risco inerente à própria Carteira de Referência.

**O Limite de Risco será definido e aprovado anualmente pelo Conselho Deliberativo, e deverá ser plenamente observado pelas equipes de gestão de investimentos e monitorado pela área de Compliance.**

Com base nisto, a FAPES adota um *Benchmark-VAR* (“B-VaR”) como sua principal métrica de risco ativo. Por meio dessa medida, avalia-se a probabilidade de que a Carteira Efetiva tenha uma perda relativamente à Carteira de Referência superior a uma determinada quantia, em um determinado horizonte de tempo com certo nível de confiança.

O B-VaR oficialmente reportado aos colegiados é **com horizonte de 1 (um) ano (252 dias úteis) e nível de confiança de 95%.**

Os modelos de cálculo de B-VaR e de volatilidade serão definidos e revisados anualmente pelo Comitê de Gestão de Riscos e serão a forma de reporte padrão para todas as alçadas decisórias e para reguladores e fiscalizadores.

### **5.3. Nível de exposição ao risco de mercado**

O nível máximo de exposição ao risco de mercado (“Limite de Risco”) é avaliado e definido anualmente pelo Conselho Deliberativo (“CD”), a partir de uma proposta da Diretoria de Investimentos e apreciada pelo Comitê de Gestão de Risco, pela consultoria independente e pela Diretoria Executiva (“DIREX”).

O Limite de Risco definido pelo CD é a métrica do descolamento máximo que a Carteira Efetiva da FAPES poderá ter da Carteira de Referência. O Limite de Risco da FAPES é monitorado por uma consultoria independente. Compete à consultoria encaminhar semanalmente ao Compliance da FAPES o relatório de risco de mercado dos fundos exclusivos e, mensalmente, o relatório de risco consolidado, documento que informa o consumo de risco da carteira de investimentos da Fundação com base na métrica de risco estabelecida pelo CD (B-VaR). Para fins do cálculo do B-VaR semanal,

a estimativa da carteira para os fundos abertos será feita através de “rolagem” das carteiras. Compete à GECOMP verificar o consumo de risco da Carteira Efetiva e identificar eventuais extrapolações dos sublimites no relatório consolidado mensal nos termos da tabela a seguir, levando-as ao conhecimento da DIRIN em até **1 (um) dia útil** após o recebimento da informação.

Sublimite	Ação	Alçada
Sublimite maior que 70% do Limite de Risco	Apresentação da DIRIN ao Comitê de Gestão de Riscos para esclarecimentos.	Comitê de Gestão de Riscos
Sublimite maior que 80% do Limite de Risco	Relatório formal da DIRIN ao Comitê de Gestão de Riscos e DIREX detalhando as justificativas para o aumento do B-VaR.	Comitê de Gestão de Riscos DIREX
Sublimite maior que 90% do Limite de Risco	Relatório formal da DIRIN ao Comitê de Gestão de Riscos, DIREX e CD, detalhando os níveis atuais da extrapolação do Limite de Risco e as justificativas para seu aumento.	Comitê de Gestão de Riscos DIREX CD
Sublimite maior que 95% do Limite de Risco	Relatório formal da DIRIN ao Comitê de Gestão de Riscos, DIREX e CD, detalhando os níveis atuais da extrapolação do Limite de Risco, as justificativas para seu aumento e as medidas a serem adotadas para a redução do B-VaR.	Comitê de Gestão de Riscos DIREX CD

A DIRIN deverá, nos casos de atingimento de sublimites de risco, preparar e enviar os documentos necessários para a alçada competente em até **2 (dois) dias úteis**, a partir da notificação pela área de Compliance.

## 6. Risco de Crédito

### 6.1. Definição

Para efeitos desta Política, define-se risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo tomador ou contraparte, de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na negociação e aos custos de recuperação.

A definição de risco de crédito compreende também o **risco de crédito de contraparte**, entendido como a possibilidade de não cumprimento, por determinada contraparte, de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvam a negociação de ativos financeiros.

Alguns fatores que podem impactar o risco de crédito, são:

- (i) O **risco país**, entendido como a possibilidade de perdas associadas ao não cumprimento de obrigações financeiras nos termos pactuados por tomador ou contraparte localizada fora do país, em decorrência de ações realizadas pelo governo do país onde localizado o tomador ou contraparte, e o risco de transferência entendido como a possibilidade de ocorrência de entraves na conversão cambial dos valores recebidos; e
- (ii) O **risco de concentração** entendido como a possibilidade de perdas associadas a exposições significativas, tais como:
  - ✓ Uma mesma contraparte;
  - ✓ Contrapartes com atuação em um mesmo setor econômico, região geográfica ou segmento de produtos e serviço.

## 6.2. Metodologia

A FAPES faz uso de um conjunto de instrumentos prévios que auxiliam na precificação e na realização da gestão de risco de crédito:

- ✓ **Equivalência de *ratings*** - Modelo que determina, em função das notas atribuídas pelas principais agências classificadoras de risco em atividade, uma escala única de classificação de crédito para cada emissão, tanto no âmbito das emissões pertencentes ao portfólio da Fundação, quanto das novas aquisições.
- ✓ **Modelagem da estrutura a termo de taxa de juros por *rating*** - Verificação da adequação do risco/retorno esperado, através de faixa indicativa, com base na metodologia que calcula os intervalos de variação das taxas de juros por classificação de risco de crédito para cada emissão pertencente ao portfólio, assim como de novas emissões, com base na Curva de Crédito elaborada pela Anbima.
- ✓ **Limite de exposição em emissões de instituições financeiras** - Para as emissões de instituições financeiras, é produzido um estudo trimestral com base em dados contábeis e classificações de risco, que serve de parâmetro para a indicação do valor máximo de alocação em títulos de cada emissor para diferentes prazos.
- ✓ **VaR de crédito** - Para avaliação da exposição ao risco de crédito total, a Fundação utiliza uma metodologia que permite estimar o *VaR* de crédito, ou seja, a perda máxima potencial dentro de um grau de confiança no período de um ano. Esse estudo também permite realizar simulações com o objetivo de determinar o impacto esperado em cada alteração da composição de títulos privados.

Além das agências especializadas, a Diretoria de Investimentos e o COMIN também avaliam os potenciais investimentos em títulos de crédito com base em análises internas e de mercado. As análises utilizadas fazem uso das informações quantitativas, qualitativas e de *due diligence*.

### 6.3. Exposição a Crédito Privado

O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores e deverá ser observado o limite total de 20% dos recursos garantidores em aplicações que envolvam risco de crédito corporativo, englobando grau de investimento e grau especulativo, de acordo com o rating da emissão feito por agência(s) classificadora(s) de risco de reputação internacional, obedecendo os seguintes sublimites:

Categoria de Risco	Limite
Grau de Investimento <sup>1</sup>	20%
Grau Especulativo	5%

A alocação total em ativos com risco de crédito estará limitada a **20%** dos recursos garantidores, com classificação de risco de crédito equivalente a grau de investimento atribuído por agência de risco. Eventuais investimentos em ativos sem a correspondente classificação de risco ou classificados em categorias de risco inferiores a grau de investimento – ou seja, classificados como grau especulativo – **devem ser aprovados previamente pelo Conselho Deliberativo.**

O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa comportar eventuais rebaixamentos de ratings de papéis já integrantes da carteira de investimentos; papéis que já se enquadram nesta categoria; e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais (mandato não discricionário). Caso haja extrapolação do limite de 5% acima citado, a DIRIN deve elaborar relatório contendo a justificativa e submetê-lo à apreciação do Comitê de Gestão de Riscos da FAPES e posterior encaminhamento ao Conselho Deliberativo para definição quanto à manutenção dos ativos em carteira.

Neste sentido, o limite acima previsto não deve ser entendido como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria grau especulativo por parte dos gestores de carteira e de fundos exclusivos.

<sup>1</sup> Fica definido como grau de investimento ativos que possuam classificação de rating a partir de BBB-.



Notificada a respeito, ou ciente de eventuais reclassificações dos ativos de crédito já investidos que impliquem a perda do grau de investimento, a DIRIN deverá preparar reporte ao Comitê de Gestão de Riscos da FAPES em até **1 (um) dia útil**.

Deverão ser observados ainda os limites de concentração por emissor previsto na legislação e normas aplicáveis, considerando como um único emissor os integrantes de um mesmo conglomerado econômico ou financeiro.

## **7. Risco de Liquidez**

### **7.1. Definição**

O risco de liquidez está relacionado ao casamento do fluxo de ativos e passivos, para que os recursos estejam disponíveis na data do pagamento dos benefícios e demais obrigações da FAPES.

O risco de liquidez é a possibilidade da Fundação não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perda significativas, bem como a possibilidade de o fundo não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

A gestão do risco de liquidez da FAPES tem o objetivo de evitar resgates antes do prazo e, na maioria das vezes, com perdas, para que possamos honrar o pagamento dos benefícios.

### **7.2. Metodologia**

A FAPES realiza monitoramento e projeções de longo prazo das condições de solvência, ou seja, as condições de equilíbrio entre o ativo e o passivo do plano de benefícios. O objetivo é identificar a probabilidade de solvência sob a ótica de diversos cenários econômicos e de acordo com as premissas que impactam os ativos e o passivo do plano. O risco de liquidez do plano, aliado ao descasamento entre os fluxos dos ativos e do passivo, ou seja, o risco de não pagamento dos compromissos previdenciários líquidos, é monitorado e projetado levando em conta as estimativas de fluxo de caixa gerado pelos ativos.

Leva-se em conta fluxos gerados pelos títulos de longo prazo indexados à inflação junto ao fluxo projetado de pagamentos atuariais (fluxo proveniente do passivo), a Fundação realiza projeções e avaliações relativas ao retorno necessário para as demais classes de ativos com o objetivo de garantir a liquidez do plano de benefícios.

A FAPES também realiza monitoramento do risco de liquidez dos ativos, através de relatórios elaborados pela Consultoria Independente, definido como o tempo necessário para afastamento dos ativos de renda fixa e variável considerando seus níveis de negociação média e o volume desejado de participação da FAPES nos respectivos mercados. Esse tempo dimensiona o grau de dificuldade de venda desses ativos.

### **7.3. Monitoramento**

O monitoramento do risco de liquidez realizado pela Consultoria Independente adota a premissa de utilização de 20% do volume médio negociado nos últimos 21 dias, para cada ativo presente nas carteiras próprias e/ou fundos exclusivos. No caso dos demais fundos, é utilizado o prazo de cotização divulgado em regulamento.

Alinhados com o objetivo de longo prazo da Fundação, fica definido que a FAPES deve manter no mínimo 10% dos recursos garantidores com prazo máximo de 21 dias úteis (1 mês) para resgate e no mínimo 20% dos recursos garantidores com prazo máximo de 252 dias úteis (1 ano).

**Observação Importante:** Caso os limites mínimos sejam extrapolados, a DIRIN deverá elaborar justificativa formal da estratégia adotada e levar à apreciação do Comitê de Gestão de Riscos e DIREX.

## 8. Funções e Responsabilidades

Em linha com o escopo desta Política, seguem abaixo transcritas as responsabilidades internas detalhadas e segmentadas:

### 8.1. Diretoria de Investimentos (“DIRIN”)

- ✓ Assegurar que a FAPES mantenha níveis adequados e suficientes de liquidez;
- ✓ Elaborar, anualmente, proposta de Política de Investimentos e submeter à apreciação dos demais membros da Diretoria Executiva e à aprovação do Conselho Deliberativo;
- ✓ Realizar estudo de *Asset Liability Management* (ALM);
- ✓ Elaborar a proposta de Carteira de Referência e de Limite de Risco;
- ✓ Zelar pelo cumprimento das disposições estabelecidas nesta Política, respeitando todas as regras estabelecidas;
- ✓ Zelar, no que couber, pelo total cumprimento das disposições estabelecidas na Política nº 07/18 de Seleção e Monitoramento de Gestores e Fundos de Investimentos;
- ✓ Zelar, no que couber, pelo total cumprimento das disposições estabelecidas na Política nº 09/19 de Regras Gerais de Gestão de Ativos;
- ✓ Supervisionar terceiros contratados para mensurar os riscos dos fundos investidos;
- ✓ Acompanhamento do cenário macroeconômico; e
- ✓ Monitorar os investimentos da FAPES e providenciar a emissão de Relatórios de Performance.

## 8.2. Gerência Executiva de Compliance, Riscos e Controles Internos (“Compliance”)

- ✓ Monitorar e verificar o cumprimento do disposto nesta Política;
- ✓ Realizar o acompanhamento de *due diligence* aos gestores e empresas que compõem os fundos investidos;
- ✓ Acompanhar e validar, semanalmente, o cálculo do B-VaR realizado pela consultoria independente;
- ✓ Adotar as medidas necessárias nos casos reportados de desenquadramento legal ou de extrapolação de níveis de riscos; e
- ✓ Solicitar para a equipe de investimentos responsável a adequação das exposições a risco de mercado incorridas em suas estratégias aos limites estabelecidos em leis, regulamentos e normas internas.

## 8.3. Consultoria Independente

- ✓ Cumprir integralmente o disposto no contrato de prestação de serviços estabelecido com a FAPES;
- ✓ Acompanhar e reportar tempestivamente, por meio de relatórios, o nível de risco de mercado, crédito e liquidez assumido no âmbito da FAPES;
- ✓ Informar para Compliance quaisquer eventuais aumentos significativos de exposição a riscos, desenquadramentos legais ou da Política de Investimentos;
- ✓ Calcular semanalmente o B-VaR seguindo a metodologia disposta no item 5.2;
- ✓ Realizar simulações de condições extremas de mercado (*stress test*);
- ✓ Acompanhamento da Política de Investimentos, recomendando alterações e parametrizações, quando necessárias;
- ✓ Validar anualmente a proposta de Limite de Risco da FAPES;
- ✓ Acompanhar a movimentação normativa dos órgãos reguladores e proceder com eventuais atualizações dos processos de gestão de risco;
- ✓ Revisar continuamente as técnicas de modelagem de risco.

#### **8.4. Gerência Executiva de Controladoria (“GECONT”)**

- ✓ Identificar, junto ao custodiante, eventuais desenquadramentos e informar ao Comitê de Gestão de Riscos; e
- ✓ Consolidar e enviar para a Consultoria Independente: (i) extratos de fechamento dos fundos, quando solicitado; (ii) balancetes; e (iii) arquivos XML`s.

#### **8.5. Comitê de Gestão de Riscos**

- ✓ Monitorar e verificar o cumprimento do disposto nesta Política;
- ✓ Reunir-se extraordinariamente em qualquer caso de desenquadramento, extrapolação do Limite de Risco ou quando requisitado pela DIREX;
- ✓ Realizar apresentação semestral ao CD; e
- ✓ Avaliar a efetividade do processo de gerenciamento de riscos financeiros no âmbito da FAPES.

#### **8.6. Comitê de Assessoramento do Conselho Deliberativo (“COMAI”)**

- ✓ Tratar de matérias relacionadas a assuntos de investimentos que estejam nas competências e alçadas do Conselho Deliberativo, por proposição fundamentada encaminhada pela DIRIN ou DIREX;
- ✓ Avaliar eventuais assuntos propostos pela DIRIN ou DIREX, mesmo que não sejam temas que estejam nas competências e alçadas do Conselho Deliberativo.

#### **8.7. Diretoria Executiva (“DIREX”)**

- ✓ Apreciar as propostas de Carteira de Referência e de Limite de Risco;
- ✓ Aprovar investimentos de acordo com alçada correspondente.

#### **8.8. Conselho Deliberativo (“CD”)**

- ✓ Aprovar investimentos de acordo com alçada correspondente;
- ✓ Deliberar sobre a Carteira de Referência e o Limite de Risco apreciados pela DIREX.

## **9. Aprovação e Revisão**

A presente Política será revisada com periodicidade mínima de 2 (dois) anos por Compliance. Tal revisão não necessariamente implicará em uma nova versão deste documento.