

FAELCE

Fundação Coelce de Seguridade Social

Política de Investimentos 2004

A aplicação dos Recursos Garantidores das Reservas Técnicas da **FAELCE** tem como meta uma melhor combinação entre retorno e risco dos seus investimentos e uma melhor estrutura patrimonial, visando atender as exigências legais e atuariais.

O documento foi dividido nos seguintes tópicos:

- Descrição do Processo de Alocação e Escolha de Investimentos;
- Descrição das Operações com Derivativos;
- Descrição do Controle de Risco de Mercado;
- Descrição do Controle de Risco de Crédito;
- Descrição da Relação com a Patrocinadora;
- Descrição do Processo de Escolha de Instituições Financeiras;
- Descrição do Processo de Escolha de Corretoras;
- Descrição do Processo de Terceirização de Gestão e Custódia;
- Descrição das Informações sobre o Auditor Independente;
- Descrição das Informações sobre Consultorias.

1) PROCESSO DE ALOCAÇÃO E ESCOLHA DE INVESTIMENTOS

O cenário para 2004 contempla a continuidade da condução responsável da política macroeconômica. A política fiscal continuará gerando superávits primários elevados, garantindo uma certa convergência para a dívida pública como percentagem do PIB. A política monetária será conduzida de forma a gerar taxas de juros nominais compatíveis com a convergência da inflação na direção da meta definida para o ano (5,5%).

As reformas da previdência e tributária – neste caso, restrita a CPMF e DRU – serão aprovadas ainda em 2003. Em 2004, o governo continuará avançando nas reformas estruturais, devendo aprovar a autonomia do Banco Central e revisar o arcabouço legal referente à concessão de crédito, permitindo o barateamento dos empréstimos ao consumo e investimentos. Ao mesmo tempo, deve prevalecer a racionalidade na resolução dos problemas ligados aos setores de infraestrutura, garantindo um ambiente favorável ao investimento produtivo estrangeiro.

Os primeiros sinais de retomada do crescimento econômico surgirão, ainda no último trimestre de 2003, refletindo o aumento do consumo, graças a flexibilização da política monetária iniciada em meados do ano e da conseqüente melhora das condições de crédito. A indústria deve aumentar a produção, acompanhando a reativação do mercado interno, através da ocupação progressiva da capacidade ociosa, abrindo espaço para futuros investimentos. Nesse cenário, o PIB deverá crescer cerca de 3,5% em 2004 (0,5% em 2003), com o IPCA ficando próximo de 6% e a taxa Selic atingindo 15% ao ano em dezembro/04.

Baseando-se nessas expectativas para o cenário macroeconômico e em análises quantitativas e qualitativas para a formação do preço ótimo de carregamento das posições de investimentos, elabora-se um portfólio adequado à meta atuarial (INPC + 6%a.a.) da instituição que será periodicamente reavaliado conforme as mudanças nos cenários previstos.

Portanto, a primeira etapa na alocação e escolha de investimentos é a análise do fluxo atuarial da entidade, com objetivo de garantir o equilíbrio de longo prazo entre os ativos e as obrigações da Fundação, buscando atingir ou superar a meta atuarial do plano de **benefício definido**. Dessa forma, foi realizado um estudo utilizando o fluxo atuarial da **FAELCE** para o período de 30 anos (a partir de julho/02), dividido nas seguintes contas:

- Benefícios concedidos
- Benefícios a conceder
- Contribuições

Para elaboração do fluxo, foram utilizadas as seguintes premissas atuariais:

- Tábua AT-49
- Crescimento salarial de 1,13% ao ano

- Rotatividade de 0,93% ao ano

O passivo atuarial, trazido a valor presente pela taxa do INPC+6% ao ano, representava um valor em junho/2003 de R\$ 310 milhões, e o montante de reserva técnica de R\$ 330 milhões. Portanto, na data de partida do estudo, a FAELCE já apresentava uma situação bastante confortável, com excedente de R\$ 20 milhões para fazer frente ao seu passivo.

As classes de ativos **utilizadas no estudo** foram:

- Renda fixa curto prazo – (SELIC);
- Renda fixa médio prazo (pré-fixados)
- Renda fixa longo prazo (cupom IGPM)
- Ações (IBX50)
- Imóveis
- Empréstimos

O estudo acima, junto com o disposto na Resolução 3121, e principalmente de acordo com as expectativas de retorno e risco dos ativos, permite definir os limites mínimo e máximo de alocação estratégica dos recursos nos segmentos (renda fixa, renda variável, empréstimos e imóveis) e classes de ativos da FAELCE.

De acordo com o resultado do estudo realizado pela PPS para obtenção de uma alocação ótima de ativos, uma alocação estratégica que permitiria uma melhor cobertura do passivo da FAELCE, para um período de 5 anos, seria:

- 19,1% Renda Fixa Curto Prazo – (SELIC);
- 18,6% Renda Fixa Médio Prazo (pré-fixados)
- 35,0% Renda Fixa Longo Prazo (cupom IGPM)
- 0% Ações (IBX50)
- 6% Imóveis
- 0% Empréstimos

No entanto, a FAELCE possui hoje investimentos em renda variável totalizando R\$ 23 milhões, ou seja, 7% das reservas técnicas e, apesar da alocação A (carteira mais conservadora) do estudo não recomendar uma participação em renda variável, a alocação D (carteira de risco/retorno intermediária) propõe um percentual de 12,7% em bolsa. Por esta razão, a direção da FAELCE gostaria de assumir a decisão do momento mais adequado para a realização de uma eventual redução desta carteira.

Outros fatores importantes a considerar para o mercado de renda variável são:

- O momento favorável que passamos atualmente no mercado acionário. O índice IBX apresentou uma valorização, até 03 de Novembro de 2003, de 3.392,98 pontos para 4.827,13 pontos e, portanto, o timing de saída deste mercado volátil também deve ser considerado.
- O múltiplo EV/EBITDA do Ibovespa continua muito abaixo da média histórica, denotando um certo potencial de apreciação para o mercado acionário brasileiro.
- A melhora do rating brasileiro de B para B+ pela agência Fitch Atlantic Ratings devido, entre outros fatores, ao bom resultado da balança de pagamentos, ao crescimento das exportações, ao controle da inflação e à queda do risco-país.

No caso da carteira de empréstimos, que corresponde a R\$ 5,5 milhões (1,7% das reservas técnicas), observamos um *hedge* perfeito com relação aos compromissos da fundação e um retorno (INPC + 9%a.a.) superior a meta atuarial (INPC + 6%a.a.). Portanto, sua manutenção está adequada à política de investimentos da FAELCE.

Classe de Ativo	Res. 3121	Máximo	Mínimo
Renda Fixa longo prazo	100%	70%	35%
Renda Fixa curto prazo (Selic/CDI)	100%	100%	0%
Renda Fixa médio prazo	100%	35%	0%
Renda Variável	50%	20%	0%
Empréstimos	15%	10%	0%
Imóveis	14%	6%	0%

As carteiras de investimentos apresentam os seguintes benchmarks para o ano de 2004:

- 102% SELIC - Renda Fixa Pré e Pós-Fixada (Selic/CDI)
- IGPM + 7% ano - Renda Fixa Índices de Inflação (IGPM/INPC)
- 100% IBX 50 - Renda Variável (Ações)
- INPC + 9% ano - Empréstimos a participantes
- INPC + 6% ano - Imóveis

No grupo de fundos de **Renda Fixa Índices de Inflação, o prazo máximo de vencimento dos ativos é 2011**, enquanto no grupo de fundos de **Renda Fixa Pós-Fixado pode ter vencimento até 2007, e um mínimo de 25% do grupo deve ter vencimento até 6 meses**, de modo a atender a demanda de recursos para pagamento dos benefícios, e não exceder os limites de risco estabelecidos.

Finalmente, devem ser definidos e discutidos, para cada fundo de investimento, os seguintes parâmetros:

- Tipo de Gestão;
- Benchmark;
- Objetivo de Rentabilidade;
- Limite de Risco;
- Limites de Aplicação;
- Limites de Alavancagem e
- Prazos Máximos de Vencimento

A consultoria de risco controlará semanalmente o *VaR (Value-at-risk)*, o stress e os limites de aplicação dos fundos, informando à fundação qualquer operação em desacordo com o estabelecido, assim como o aumento ou diminuição do risco das carteiras. A consultoria também realizará a avaliação mensal de retorno/risco dos fundos.

Processo Decisório

A seguir temos as atribuições de cada uma das esferas do processo decisório de investimentos da **FAELCE**:

- **Comitê de Investimentos**

É composto por 2 representantes da Diretoria Executiva e 3 representante da Diretoria Financeira, sendo que uma das vagas é obrigatoriamente do Diretor Financeiro. Suas principais atribuições são:

- Definir estratégias de investimentos baseadas no Plano de Aplicações;
- Acompanhar e debater a performance alcançada pelos investimentos;
- Promover reuniões com instituições especializadas, com o objetivo de subsidiar definições de estratégias de investimentos;
- Examinar projetos específicos de investimentos;
- Selecionar os investimentos que ofereçam adequada rentabilidade, liquidez e risco, sempre de acordo com a rentabilidade necessária à viabilização financeiro-atuarial do Plano de Benefícios previdenciários da **FAELCE**.

- **Conselho Deliberativo**

É o órgão de controle e orientação superior da **FAELCE**, cabendo-lhe principalmente fixar os objetivos e a política de benefícios, e sua ação se exercerá pelo estabelecimento de diretrizes fundamentais e normas gerais de organização, operação, administração e de aplicação das disponibilidades; Suas principais atribuições são:

- Programa Orçamento e suas eventuais alterações;
- Plano de Custeio;
- Plano de aplicação de bens patrimoniais disponíveis e novos investimentos;
- Alienação de bens imóveis e constituição de ônus ou direitos sobre os mesmos;
- Aquisição de imóveis, bem como a edificação em terrenos de propriedade da **FAELCE**;
- Aceitação de doações com ou sem encargos;
- Relatório anual e prestação de contas do exercício;
- Estrutura de organização e normas de administração.

- **Atuário**

Fornecimento do fluxo do passivo atuarial da entidade, que será utilizado na otimização de carteiras para definição da alocação de recursos da fundação.

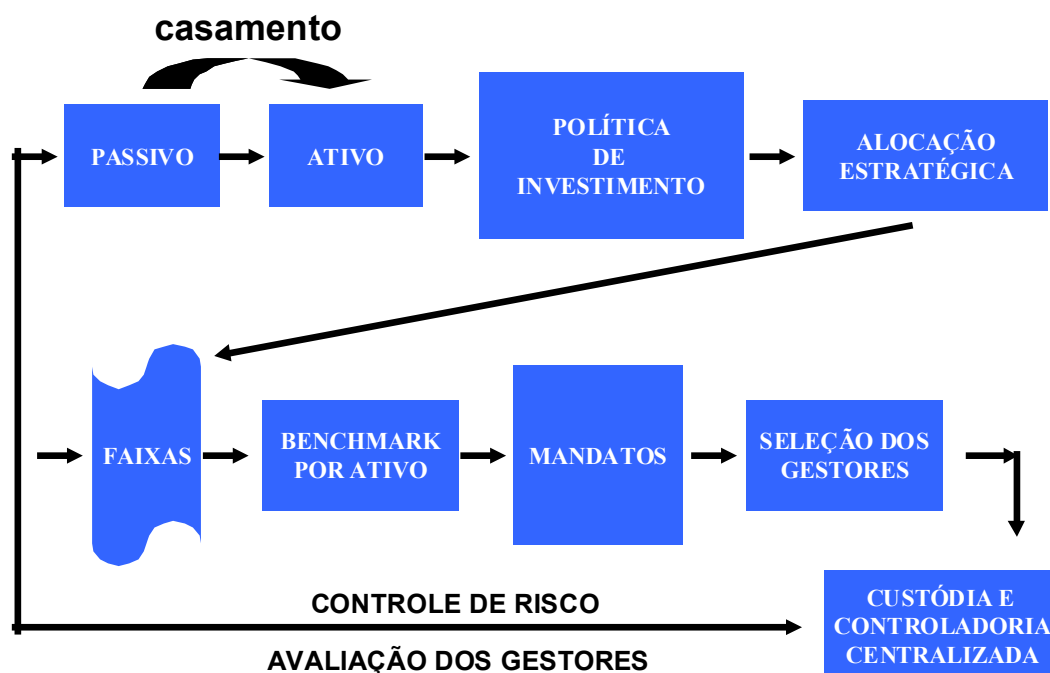
- **Consultoria de Risco**

Execução da otimização de carteiras, de acordo com o modelo de fronteira eficiente de Markowitz, utilizando como parâmetros, os objetivos de rentabilidade da entidade, o limite de risco estabelecido, o cenário de retorno dos ativos aprovados pela fundação, a volatilidade dos ativos, e também o fluxo do passivo atuarial fornecido pelo atuário. Além disso, a consultoria é responsável pelo controle de risco de mercado das carteiras de renda fixa e variável.

- **Gestores**

Definição do cenário de investimentos, projetando o retorno esperado para cada classe de ativo definido, e enviando para a fundação que irá discuti-lo e aprová-lo. Além disso, dado os objetivos de retorno e limites de risco para cada carteira, os gestores recebem o mandato de gestão de cada fundo de investimentos, respeitando os limites de aplicação estabelecidos pela entidade.

O fluxo do processo decisório da **FAELCE** está detalhado a seguir:



A alocação dos recursos nas diversas carteiras da **FAELCE** é reavaliada trimestralmente, ou quando houver o surgimento de fato macroeconômico relevante, que altere significativamente as expectativas do mercado. Além disso, qualquer mudança que gere um impacto no cálculo atuarial, decorrente de política salarial e política de recursos humanos do Patrocinador, irá determinar também uma reavaliação na alocação dos investimentos.

Restrições de Investimento

No segmento de Renda Fixa da **FAELCE**, as carteiras e/ou fundos de investimento podem ser compostas pelos seguintes ativos:

1. **até 100%** do total das reservas técnicas em títulos de emissão e/ou coobrigação do Banco Central do Brasil e/ou do Tesouro Nacional em suas diversas modalidades operacionais, pré ou pós-fixadas;
2. **até 100%** do total das reservas técnicas em títulos de Estados e Municípios que tenham sido objeto de refinanciamento pelo Tesouro Nacional;
3. **até 30%** do total das reservas técnicas em operações compromissadas lastreadas SOMENTE em títulos públicos federais, sendo que esse limite não pode ser excedido por prazo superior a 30 dias;
4. **até 15%** do total das reservas técnicas em certificados e recibos de depósito bancário, e os demais títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituição financeira, que possuam rating superior ou igual a (A), com base em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;
5. **até 15%** do total das reservas técnicas em debêntures, certificados de recebíveis imobiliários, certificados representativos de contratos mercantis de compra e venda a termo de mercadorias e serviços, e os demais valores mobiliários de renda fixa de emissão de sociedades anônimas que possuam rating superior ou igual a (A), com base em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;

Neste segmento, as carteiras e/ou fundos de investimento não podem comprar ativos de Moeda de Privatização, Títulos da dívida agrária ou Títulos de Emissão de Estados e Municípios. Os fundos, entretanto, não podem comprar cotas de outros fundos de investimentos, de qualquer modalidade e nem realizar operações de *day trade*, i.e., operações iniciadas e encerradas no mesmo dia.

2) OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS

Com relação aos derivativos, os fundos do segmento de renda fixa **não podem operar a descoberto**. Todas as operações com derivativos devem estar obrigatoriamente na modalidade com garantia e cursadas em bolsas de valores ou em bolsa de mercadorias e futuros.

As operações a termo e de BOX cuja resultante seja conhecida serão tratadas como operações de Renda Fixa.

3) CONTROLE DE RISCO DE MERCADO

Com relação ao risco de mercado, a **FAELCE** adota políticas de risco bastante rigorosas, procurando alinhar de forma transparente as condições de risco de cada fundo ou carteira com os respectivos objetivos de performance. Como processo, entende que a administração de risco se inicia em uma criteriosa análise de cenários econômicos e políticos, doméstico e internacional, e passa pelo dimensionamento das estratégias de acordo com estes cenários, com o fluxo do passivo atuarial e com as condições de liquidez dos mercados.

Os instrumentos de gestão de risco, elaborados e geridos pela consultoria de risco contratada, servem de referência não só para a observação dos limites de cada fundo ou carteira, mas também para a escolha das melhores relações de risco/retorno. As diversas dimensões do risco que se incluem no conceito amplo de gerenciamento de risco são administradas com base em políticas e processos disciplinados. Entendemos que a disciplina operacional, que significa administrar as carteiras de acordo com as premissas combinadas na definição do fundo e acordadas com os gestores, é um dos requisitos fundamentais para que se obtenham bons resultados na gestão de risco.

O gerenciamento de risco de mercado é realizado pela consultoria contratada. A base de dados é constituída basicamente com informações da Andima (PUs), BM&F (para futuro e opções), da Bovespa (para ações e opções) e da Bloomberg (para IGP-M, Ptax, Bradies, curvas de Fed Funds, etc). A consultoria de risco informa semanalmente e/ou quando solicitado o risco incorrido por ativo, mercado e fundo de investimento, em condições normais de mercado (*VaR*) e em situações bastante adversas (*Stress Test*) e a divergência não planejada (*TE*) entre a rentabilidade da carteira e de seus segmentos e a meta atuarial da FAELCE.

Para o cálculo do *VaR* (*Value-at-Risk*), atualmente é utilizado o modelo *EWMA* (*Exponential Weighted Moving Average*) com uma amostra de 120 dados e um fator de decaimento igual a 0,93. A matriz de correlações, necessária para o cálculo do *VaR* diversificado, é calculada com a mesma amostra de dados. Mensalmente a consultoria realiza um back test para que seus parâmetros de cálculo sejam validados (ou rejeitados). O resultado deste trabalho fornece o insumo necessário para que os parâmetros de cálculo do *VaR* sejam mantidos ou alterados.

Para o cálculo do *stress test* a área busca, em seu banco de dados, a maior relação observada entre oscilação de mercado versus *VaR* previsto para todos os ativos analisados. A partir deste número é calculado o resultado esperado em condições adversas de mercado. De maneira análoga ao *VaR*, se a possível perda em condições adversas de mercado ultrapassar o limite pré-estabelecido, o gestor terá que proceder o reenquadramento das posições assumidas.

Para o cálculo do *tracking error*, são utilizadas as rentabilidades da carteira total e de cada segmento e a meta atuarial da fundação (INPC + 6%a.a.). Seu cálculo está baseado no desvio padrão da diferença entre estas rentabilidades. Seu valor pode ser encontrado pela fórmula:

$$TE = \sqrt{\sigma^2(r_S - r_M)} = \sigma(r_S - r_M)$$

Onde r_S corresponde a rentabilidade da carteira ou do segmento em análise, r_M corresponde a rentabilidade da meta atuarial, ambas no mesmo período de análise e σ corresponde ao desvio padrão da série.

Além disso, cada instituição financeira contratada para administrar os fundos de investimentos deve comprovar a **FAELCE**, a utilização de sistema de controle de risco, e procedimentos que proporcionem o enquadramento dos fundos de investimento dentro dos limites de risco (*VaR*) estabelecidos, com no mínimo 95% de probabilidade.

Alavancagem

Os fundos, tanto do segmento de renda fixa como do segmento de renda variável, não podem assumir posições em derivativos que resultem em alavancagem de seu patrimônio líquido.

Limites

Fundos de Renda Fixa

- Objetivo de retorno Grupo1 = **102% SELIC** / limite de risco VaR = **20% SELIC** mensal;
- Objetivo de retorno Grupo1 = **IGPM + 7%** ao ano;

Fundos de Renda Variável

- Objetivo de retorno = **superar IBX-50** / limite de risco = **10% de tracking error** anual sobre o **IBX-50**.

4) CONTROLE DO RISCO DE CRÉDITO

A metodologia de avaliação de risco de crédito da **FAELCE** se baseia tanto na análise quantitativa quanto na análise qualitativa. A fundação utiliza como parâmetro de seleção de risco de crédito, as classificações de *rating* divulgadas pelas agências de classificação Standard & Poor's, Moody's, Fitch Atlantic Ratings e SR Rating.

Essas empresas de classificação fazem uma análise quantitativa que traduz as informações econômico-financeiras apuradas mediante os balanços semestrais, e as visitas dos analistas junto às empresas e as associações de mercado. A análise qualitativa complementa a anteriormente citada, pela percepção das condições de *management* da empresa. O resultado dessas duas análises produz uma classificação de *rating*, a partir da qual se atribuem limites (volumes) e prazos para concessão de crédito.

Abaixo segue uma tabela comparativa de rating das principais agências classificadoras com escritório no Brasil.

Classificação de Ratings de Crédito (Empresas de Rating)

STANDART & POOR'S		MOODY'S		FITCH ATLANTIC		SR RATING	GARANTIAS	RISCO	GRAU
Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo				
A1+	AAA	P1	Aaa	F1+	AAA	AAA	Máxima	Quase nulo	Investimento
	AA+		Aa1		AA+		Muito Fortes	Muito Baixo	
	AA		Aa2		AA				
A1	AA-	P2	Aa3	F1	A+	A+	Fortes	Baixo	
	A		A1		A				
A2	A-	P3	A2	F2	A-	A-	Adequadas	Módico	
A3	BBB+		Baa1		BBB+				
B	BBB	Not Prime	Baa2	B	BBB	BB+	Modestas	Mediano	
	BBB-		Baa3		BBB-				
	B+		Ba1		B+				
	B		Ba2		B				
	B-		Ba3		B-				
C	CCC	C	Ca	C	CCC	CCC	Traços de Default	Muito Alto	Especulativo
	CCC		C		CC		Default Provável	Extremo	
	CCC		C		C		Default Iminente	Máximo	
D	D	D	D	D	D	D	Inadimplente	Perda	

De acordo com os critérios da fundação **FAELCE**, são considerados como ativos de baixo risco de crédito aqueles que se enquadram no grau de *Investment Grade*, conforme tabela acima de classificação de rating.

Nos fundos do segmento de renda fixa da **FAELCE**, o limite de exposição em risco de crédito privado é de **30% do total do patrimônio do fundo**. A fundação **FAELCE** só aplicará em ativos com rating superior ou igual a (A), divulgados por qualquer uma das 4 agências de classificação de risco acima. A tabela abaixo demonstra os limites de exposição da entidade em relação ao risco de crédito privado, para grupo e emissor.

Classificação de Rating de Crédito (Âmbito Nacional)

STANDART & POOR'S		MOODY'S		FITCH ATLANTIC		SR RATING	GRUPO	EMISSION	LIMITE MÁXIMO
Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo				
A1+	AAA	P1	Aaa	F1+	AAA	AAA	100%	5%	15%
	AA+		Aa1		AA+				
	AA		Aa2		AA				
A1	AA-	P2	Aa3	F1	A+	A+	15%	3%	
	A		A1		A				

Com relação ao percentual da emissão, a fundação **FAELCE** possui um limite de exposição de 5% do valor total da série.

5) RELAÇÃO COM A PATROCINADORA

O Conselho Deliberativo possui representantes da Patrocinadora, sendo estes responsáveis por comunicar a eventual participação da Patrocinadora no investimento em análise, obedecendo sempre aos dispostos no artigo 50 da Resolução CMN No. 3121/03.

6) ESCOLHA DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Critérios de Seleção de Gestores

A fundação atualmente trabalha com 10 gestores de recursos, divididos entre 7 fundos de Renda Fixa e 3 de Renda Variável. Essas instituições foram selecionadas de acordo com critérios quantitativos e qualitativos definidos pela **FAELCE**. O número de fundos e gestores pode vir a ser alterado em função da estratégia de alocação de recursos.

Critérios Quantitativos

- Taxa de administração para os fundos exclusivos;
- Total de recursos administrados pela instituição superior a R\$ 1 bilhão;
- Parcela de recursos de investidores institucionais administrados superior a 20% do total de recursos administrados;
- Para seleção de gestores, são utilizados os respectivos fundos abertos com patrimônio líquido superior a R\$ 10 milhões;
- Os fundos devem ter apresentado uma rentabilidade no período de 12 meses superior a 100% do CDI;
- Quanto ao risco, estes fundos devem estar classificados como conservadores, de acordo com a metodologia de avaliação do risco de fundos desenvolvida pela consultoria contratada. Nesta categoria de risco, encontram-se os fundos que apresentam um risco (volatilidade) mensal excedente ao CDI, de até 0.5% ao mês;
- É utilizado o Índice de Sharpe para escolha de fundos que apresentam a mesma rentabilidade, e se encontram na mesma categoria de risco, assim como o grau de satisfação, que é um indicador que mede quantitativamente o número de cotas no período de análise com desempenho superior ao CDI. O desempenho da cota é sempre calculado com relação a cota do último dia (exemplo: retorno1 = cota 31/12/02 dividida pela cota 30/12/02; retorno2 = cota 31/12/02 dividida pela cota 29/12/02, assim por diante).

Após a análise inicial dos critérios quantitativos, a fundação aplica um questionário qualitativo a todos os gestores previamente selecionados, de modo a definir as instituições que recebem o mandato de gestão dos fundos de investimentos de renda fixa e renda variável.

Critérios Qualitativos (questionário anexo)

- Grupo controlador da *asset management*;
- Breve histórico contendo os principais eventos da *asset management*;
- Rating da *asset management*;
- Descrição do processo decisório de investimento de seu fundos e carteiras;
- Descrição da política de controle de risco de mercado;
- Descrição da política de controle de risco de crédito;
- Corretoras utilizadas e critérios de seleção destas.

Critérios de Avaliação de Gestores

Os gestores que atualmente exercem o mandato de gestão dos fundos de investimento, são avaliados periodicamente através de um processo quantitativo executado pela consultoria contratada.

Semanalmente, verifica-se se o risco de mercado apresentado pela carteira do fundo se encontra dentro dos limites estabelecidos pelo seu regulamento. Caso os limites de risco de risco sejam excedidos, serão adotadas as seguintes ações:

- 1ª ocorrência e 2ª ocorrência (dentro de um período de 12 meses) – **advertência** do gestor.
- 3ª ocorrência – **desclassificação** do gestor.

Além da avaliação da carteira aberta, os fundos serão também avaliados pelos seguintes critérios quantitativos, segundo seus respectivos grupos.

Grupo 1 - Fundos Renda Fixa (Selic/CDI)

1. Rentabilidade, no período de 12 meses, superior a 94% do CDI (critério de eliminação)
2. Classificação, entre os gestores em avaliação, segundo os seguintes parâmetros:
 - a. **Retorno Absoluto (45%)** - possibilita comparar os retornos dos fundos dentro dos mesmos parâmetros definidos nesta categoria.
 - b. **Regularidade (35%)** - permite analisar o grau de consistência dos fundos.

- c. **Índice Sharpe (20%)** - possibilita avaliar a razão retorno/risco do fundo. No seu cálculo é utilizado o retorno excedente do fundo (em relação ao respectivo benchmark do fundo) ajustado ao risco incorrido.
3. Classificação, entre o gestor e a indústria, segundo os seguintes parâmetros:
- a. **Retorno Absoluto (30%)** - possibilita comparar os retornos dos fundos dentro dos mesmos parâmetros definidos nesta categoria.
- b. **Regularidade (30%)** - permite analisar o grau de consistência dos fundos.
- c. **Índice Sharpe (40%)** - possibilita avaliar a razão retorno/risco do fundo. No seu cálculo é utilizado o retorno excedente do fundo (em relação ao respectivo benchmark do fundo) ajustado ao risco incorrido.

Serão selecionados apenas fundos da indústria com características semelhantes aos fundos em avaliação. O último colocado neste critério será desclassificado, caso não se enquadre nas classes A e B.

Grupo 2 - Fundos Renda Fixa (IGP-M)

1. Classificação, entre os gestores em avaliação, segundo os seguintes parâmetros:
- a. **Retorno Absoluto (50%)** - possibilita comparar os retornos dos fundos dentro dos mesmos parâmetros definidos nesta categoria.
- b. **Índice Sortino (50%)** - possibilita avaliar a razão risco/retorno utilizando o conceito de downside (que considera apenas os desvios negativos na análise), mais adequado aos índices de inflação.

Metodologias de Cálculo

Índice de Sharpe

O Índice de Sharpe é uma razão de eficiência, unidimensional, que considera o risco e o retorno simultaneamente. Seu valor corresponde ao quociente entre o prêmio de risco e volatilidade do fundo, sinalizando o quanto foi obtido de rentabilidade, acima da taxa de juros livre de risco (CDI, neste caso).

Seu valor pode ser encontrado pela fórmula:

$$IS = \frac{R_F - R_{CDI}}{\sigma_F}$$

Onde:

R_F = retorno do fundo de investimento
 R_{CDI} = retorno da taxa de juros livre de risco
 σ_F = volatilidade do fundo

A período de análise considerado para o cálculo destes parâmetros são os últimos 12 meses.

Índice de Sortino

O Índice de Sortino corresponde à relação dos retornos acima do benchmark e o risco. Seu cálculo, entretanto, utiliza o conceito de *downside deviation*, que considera apenas os desvios negativos em relação a média.

Seu valor pode ser encontrado pela fórmula:

$$IO = \frac{R_F - R_{MIN}}{DS}$$

Onde:

R_F = retorno do fundo de investimento
 R_{MIN} = retorno mínimo que deve ser obtido de modo a não comprometer o atendimento das metas atuariais da instituição (INPC + 6%a.a.)

DS = downside deviation, conforme definido a seguir:

$$DS = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n Se(r_i - R_{MIN} < 0, (r_i - R_{MIN})^2, 0)}$$

Novamente, o período de análise considerado para o cálculo destes parâmetros são os últimos 12 meses.

7) ESCOLHA DE CORRETORAS

A **FAELCE** não opera carteira própria, portanto, não há necessidade de escolha de corretoras.

8) TERCEIRIZAÇÃO DE GESTÃO E CUSTÓDIA

Custódia e Controladoria

Com relação à custódia e controladoria, a fundação **FAELCE** optou por terceirizar este serviço ao **Banco Itaú**, devido aos seguintes critérios:

- Custo;
- Prestação de serviços;
- Solidez da instituição.

Custo

Pela prestação dos serviços de custódia, o Banco Itaú receberá uma remuneração de **0,04%** ao ano sobre o total dos ativos custodiados. Já com relação ao serviço de controladoria, o Banco Itaú receberá uma remuneração de **0,01%** ao ano, oriunda dos fundos de investimento e paga diretamente pelos gestores.

Prestação de Serviços

A atividade de custódia e controladoria dos ativos de renda fixa e/ou de renda variável englobam:

- Abertura e movimentação de contas bancárias em nome dos fundos no Itaú;
- Recebimento de recursos (cheque ou dinheiro) quando da emissão ou integralização de cotas e pagamento quando do resgate de cotas ou liquidação dos fundos, depositados diretamente na conta corrente do fundo;
- Controle e movimentação dos títulos e valores mobiliários;
- Documentação e informações relativas aos eventos associados aos títulos e valores mobiliários integrantes das diversas carteiras, bem como do recebimento e exercício de direitos, resgates, amortizações ou reembolsos;
- Pagamento, através de débito nas contas correntes dos fundos, de todas as despesas discriminadas no regulamento dos fundos.
- Liquidação das operações dos fundos com as instituições liquidantes (Bolsas, CETIP, SELIC, etc.);
- Custódia dos títulos; Cálculo diário do valor da cota;
- Publicação diária do valor da cota em periódicos;
- Contabilização do Fundo e publicação de Balanços;
- Envio mensal de extrato a cotistas;
- Envio anual de informações a cotistas para cálculo de IR;
- Contratação de auditoria externa, conforme previsto em Lei;
- Envio de relatórios e informações ao BACEN, conforme previsto em Lei;
- Envio diário de relatórios com o portfólio da carteira ao CONTRATANTE para a gestão dos recursos;
- Consolidação das posições dos diversos fundos, imóveis e empréstimos que atende a Resolução 2829.

Solidez

Além do custo e dos serviços prestados, o Itaú foi escolhido pelo fato de atuar há mais de 30 anos na atividade de custódia de títulos. Este serviço no banco compreende o controle e a liquidação da custódia fungível e não-fungível na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, BMF (Bolsa de Mercadorias e Futuros), CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos) e SELIC (Sistema de Liquidação e Custódia do Banco Central).

Para a valorização de títulos o Itaú utiliza o método *Market to Market*, que atualiza os valores sempre de acordo com as cotações de mercado.

Gestão

Com relação à gestão, a fundação **FAELCE** optou pela terceirização devido aos seguintes fatores apresentados pelas instituições:

- Menor custo;

- Experiência na administração de recursos;
- Profissionais dedicados exclusivamente a gestão de recursos;
- Especialização em diversos mercados;
- Controle de risco;
- Consultoria econômica;
- Consultoria jurídica;
- Relatórios diários;
- Sistemas de informação.

9) INFORMAÇÕES SOBRE O AUDITOR INDEPENDENTE

As Auditoria Contábil e de Gestão serão realizadas pela empresa Deloitte Touche Tohmatsu.

10) INFORMAÇÕES SOBRE CONSULTORIAS

Com o objetivo de manter um sistema de controle e avaliação de risco de mercado, a fundação **FAELCE** contratou os serviços da Consultoria de Gestão e Risco da Sul América.

A consultoria de risco contratada informa semanalmente e/ou quando solicitado o risco incorrido por ativo, mercado e fundo de investimento, em condições normais de mercado (*VaR*) e em situações bastante adversas (*Stress Test*).

Além do cálculo de risco VaR, a consultoria contratada é responsável pela análise comparativa de retorno/risco por fundo da entidade, efetuada através do estudo do comportamento das cotas diárias dos fundos. Essa análise permite uma comparação entre o risco verificado na carteira aberta e o risco observado nas cotas.

De posse das carteiras dos fundos, a consultoria efetua também uma consolidação do risco de crédito, classificando os papéis de acordo com os ratings divulgados pelas seguintes agências de classificação de risco:

- Standard & Poor's;
- Moody's
- Fitch Atlantic Ratings;
- SR Rating.

Outro trabalho realizado é a análise de sensibilidade a variações nos preços ou taxas dos ativos, nos quais os fundos estão investidos. Isto permite fazer simulações de ganhos ou perdas que a carteira da fundação teria, de acordo com as premissas utilizadas.