

Faelba

Fundação Coelba de Previdência Complementar

MUDANÇA NA ECONOMIA O QUE FAZER DIANTE DE CENÁRIOS ADVERSOS?



EXPECTATIVAS DESAFIADORAS



RENTABILIDADES NEGATIVAS



DESVALORIZAÇÃO DE ATIVOS



ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO



ESTRATÉGIA PESSOAL



GANHOS E PERDAS



RENDA FIXA



RENDA VARIÁVEL

Momentos difíceis estão sendo vividos pelos fundos de pensão no Brasil, principalmente por conta dos cenários econômicos que impactam diretamente nos mercados de renda fixa e de renda variável. As expectativas são desafiadoras, também, para o segmento fechado de previdência complementar, onde a Faelba está inserida, em função da instabilidade da economia global, o que provoca volatilidade no resultados dos investimentos no mercado financeiro. Entenda-se por volatilidade aquilo que é sujeito a mudanças frequentes.

Renda Variável (Mercado de Ações)

No caso do mercado de renda variável, conhecido por mercado de ações, quanto mais o preço de uma ação varia num período curto de tempo, maior o risco de se ganhar ou perder dinheiro negociando esta ação, e, por isso, a volatilidade é uma medida de risco. Que existe e que sempre existiu volatilidade no mercado de ações, e, portanto, risco, isso não é novidade.

Renda Fixa - fim da blindagem a risco

O que é novo mesmo é a volatilidade registrada mais recentemente no mercado de renda fixa, que guardava blindagem a possíveis riscos. Essa proteção, também, se mostrou vulnerável aos novos cenários econômicos, desmistificando a garantia de segurança dos investimentos neste segmento. A flutuação da taxa de juros no mercado financeiro tem produzido forte volatilidade nos títulos de renda fixa dos fundos de pensão, o que provoca desvalorização de alguns ativos quando as taxas de mercado se elevam em relação às taxas dos títulos existentes em nossa carteira.



Ganho e Perda

A gestão de ativos pelos fundos de pensão como a Faelba baseia-se numa máxima consagrada de mercado que é a compra de ativos desvalorizados, mas com potencial de valorização, de modo que, ao atingirem determinado valor, possam ser negociados, trazendo como resultado, para a Fundação, a realização e captura de ganhos. De modo contrário, se um ativo sofre desvalorização momentânea não é hora de negociá-lo e sim, de mantê-lo na carteira, esperando um viés de recuperação do seu valor para, então, ser negociado. Portanto, a rentabilidade negativa não pode ser encarada como uma perda. Essa só se caracteriza caso haja uma negociação desse título com o valor abaixo do valor de compra. Aí sim, estaríamos realizando um prejuízo e concretizando a perda.

Estratégia Faelba

Quando se diz que a estratégia de uma fundação é de análise no longo prazo é porque essas estratégias devem estar assentadas nas oportunidades em que os ativos possam estar valorizados e aí sim, permitindo sua possibilidade de negociação com obtenção de ganhos, o que pode demorar algum tempo. Daí pensar no longo prazo é sempre ter a paciência de esperar o fruto amadurecer para que possamos colhê-lo.

Em qualquer que seja a circunstância, a administração de investimentos, e isso consiste na montagem da carteira de ativos (aplicações), acompanhamento da gestão e, sobretudo, a avaliação de resultados, deve estar pautada nos objetivos do investidor. Com base nessa premissa, a Faelba, na condição de investidor de longo prazo, montou sua estratégia de investimento considerando os fluxos de caixa para atender às necessidades dos seus participantes e assistidos. Essa decisão leva em conta



O QUE FAZER DIANTE DE CENÁRIOS ADVERSOS?

as características da massa humana dos planos previdenciários de benefício definido (BD) e de contribuição definida (CD).

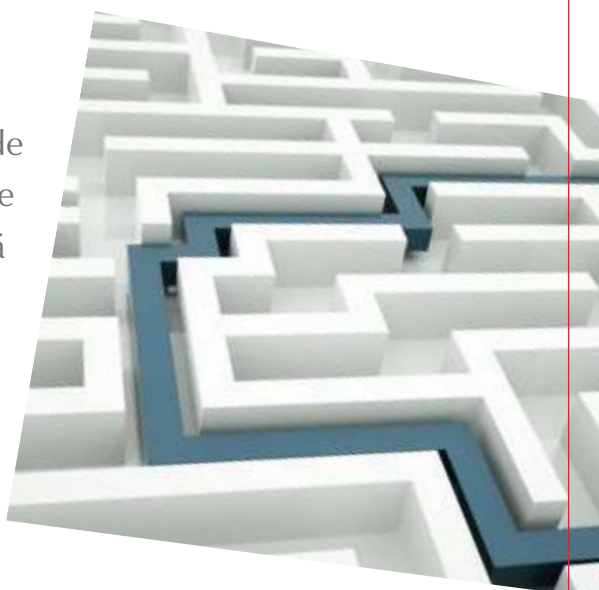
Principalmente nos momentos adversos, como o atual, são exigidos do investidor cuidado e cautela nos movimentos de recursos a serem feitos. Não podemos perder de vista conceitos e expressões corriqueiras do mercado financeiro. Desvalorização não quer dizer perda ou prejuízo. A troca de ativos ou aquisição de novos papéis não representa certeza de ganho.

A macroestratégia de alocação dos recursos é de responsabilidade da Faelba. Nesse sentido, a Diretoria Executiva e o Conselho Deliberativo da Fundação contam com o assessoramento técnico do Comitê de Investimentos, concentrando a atenção no acompanhamento do cumprimento da estratégia montada pelos gestores e proativamente aos cenários macroeconômicos.

Estratégia Pessoal

O Participante, por sua vez, precisa determinar o nível de risco compatível com o seu perfil de investidor. Isso pode ser feito a partir da avaliação simples do quão disposto está em correr algum risco, sempre considerando o tempo que ainda falta até a aposentadoria. Como a poupança previdenciária é um investimento de longo prazo, quanto maior o tempo para se aposentar tanto maior será a capacidade de recuperar possíveis desvalorizações dos ativos na fase de acumulação da reserva.

Não é preciso ser especialista para saber que a estratégia pessoal deve ser revista, reavaliada e ajustada, se for o caso. O uso da reserva matemática pelo Participante, seja por motivo de aposentadoria, saque ou resgate, é quem vai sinalizar a necessidade de mudança da estratégia de alocação. Um bom começo para essa avaliação é o acompanhamento habitual da evolução da reserva matemática com implementação de ajuste do perfil de investimento ao seu momento de vida, considerando o novo nível de risco a que está disposto a correr e os cenários econômicos que se apresentam no período de revisão da estratégia pessoal.





A Faelba administra os recursos do Plano CD de acordo com os perfis de investimento escolhidos pelos participantes.

Assim, a decisão de alocação e a proporção dos recursos entre Perfil Básico e Perfil Diferenciado dependem da escolha dos participantes e assistidos, realizada semestralmente.



Figura 1 - Composição do Perfil Básico

O Perfil Básico do Plano CD (Figura 1) é composto por fundos de renda fixa, imóveis e operações com participantes. No entanto, cada tipo de investimento possui seu índice de referência (*Benchmark*) para alcançar o retorno definido na política de investimentos.

Os fundos de renda fixa da Faelba são indexados à inflação e à taxa de juros. Desse modo, estes fundos possuem como *benchmark*: indicadores de inflação, como IMA-B e IMA-G (Anbima), e o CDI para a parte de taxa de juros. Na Faelba, estes indicadores são mesclados para formar um *benchmark* composto (híbrido).



Figura 2 - Estrutura Núcleo - Satélite do Perfil Diferenciado

Em 2011, a Faelba implantou a estrutura Núcleo – Satélite (Figura 2) onde o objetivo era criar um portfólio diversificado com maior rentabilidade e menor risco corrido. Assim, o núcleo é composto por um fundo que tem como índice de referência o IBr-X. Os satélites são compostos por fundos de estratégias distintas, como: Dividendos, Ibovespa Ativo, *Small/ Smid Caps*, Valor e Ativismo.

A diversificação de estratégias entre os satélites tem como objetivo minimizar os impactos do mercado na carteira. Assim, este tipo de estrutura tenta abranger todas as estratégias de investimentos em ações de forma descorrelacionada ao principal índice da bolsa de valores, o Ibovespa.

A estratégia núcleo IBr-X tem como objetivo acompanhar o índice IBr-X da Bovespa. Essa é uma estratégia considerada passiva, pois a composição da carteira é muito próxima da composição do índice.

O mandato de Dividendos busca montar uma carteira com ações de empresas que são boas pagadoras de dividendos, ou seja, que tenham histórico de pagamento de proventos acima da média do mercado.

O mandato Ibovespa Ativo, como o próprio nome sinaliza, possui uma gestão mais ativa em relação à composição do Ibovespa. Os gestores deste mandato compõem as suas carteiras com as mesmas ações que compõem o índice, porém em proporções diferentes onde o gestor busca retorno maior que o Ibovespa.

Os mandatos Valor, *Small* e *Smid Cap*, e Ativista possuem estratégias semelhantes, porém a forma como os gestores atuam e selecionam os ativos que participarão da composição de suas carteiras são distintas. Estes fundos não possuem índice de referência definido. Assim, no mandato Valor, o gestor procura empresas que estão com o preço de suas ações mais baratas do que o gestor está precificando. Então, o gestor compra essas ações até que atinjam o preço que ele entende que é justo.

No caso do mandato *Small / Smid Cap*, o gestor compra ações de empresas que tenham baixo valor de mercado e que possuam bons fundamentos e expectativa de crescimento no longo prazo.

Por último, no mandato Ativista, o gestor também atua comprando papéis de empresas com bons fundamentos e expectativas de crescimento, porém, neste caso, o fundo nomeia integrantes da governança das empresas investidas.



Dentro do Perfil Diferenciado, há outra modalidade de investimentos que não a bolsa de valores. Estes investimentos são chamados de estruturados. Este tipo de investimento, como o próprio nome já diz, é bastante complexo em algumas de suas variações.

Eles são considerados estruturados porque, além do horizonte de longo prazo, o risco embutido é maior e possuem baixa liquidez. Dentro do universo de estruturados temos os seguintes tipos:

- > Fundo de Participações (*Private Equity*);
- > Fundo de Investimentos Imobiliários;
- > Fundos de Investimentos Multimercado.

Atualmente, em sua estrutura de investimentos, a Faelba possui apenas um fundo estruturado, FIP Rio Bravo Energia I. Este fundo tem foco no setor de energia, principalmente em energias renováveis.

MONTANDO O TIME DE GESTORES

Após definida a estrutura de investimentos, a escolha do fundo ou gestor para cada tipo de estratégia é feita conforme os critérios estabelecidos pela política de investimentos da Faelba. Estes critérios abrangem os seguintes pontos:

- > Indicadores qualitativos;
- > Indicadores quantitativos

Para o caso de fundos abertos, são considerados os dados disponíveis como: regulamento aderente à Resolução CMN No. 3.792, evolução patrimonial, número de cotistas, taxas de administração e performance, prazos de conversão e resgate de cotas e demais dados pertinentes ao processo.

É construído um *ranking* com os fundos e respectivos gestores que se enquadram nos critérios citados e, a partir dele, são escolhidos os gestores que serão visitados pela equipe de investimentos para o processo de *Due Dilligence*. A *Due Dilligence* é o processo de visita ao escritório da gestora do fundo para conhecer como é composta sua estrutura, o processo de decisão de investimento, gerenciamento de risco e quem são os gestores e suas equipes. Finalizado este processo, é elaborado um relatório que será discutido pela governança para escolha do gestor.

O processo de avaliação dos gestores acontece de forma semelhante a escolha do gestor, porém é feito somente o comparativo entre os desempenhos dos fundos, não havendo necessidade de visita. No entanto, se algum fundo estiver apresentando desempenho ruim seguidamente, considerando o período de avaliação, pode ser recomendado o desinvestimento do fundo.

GOVERNANÇA. O QUE FAZ?

A governança da fundação é composta por:



Onde:

Conselho Deliberativo: Responsável pela deliberação e orientação, fixando políticas e diretrizes para o alcance dos objetivos da Fundação;

Conselho Fiscal: Fiscaliza e emite parecer sobre as operações da fundação;

Diretoria Executiva: Executa as diretrizes e políticas fundamentais e legais, e cumpre as normas determinadas pelo Conselho Deliberativo;

Comitê de Investimentos: Analisa, avalia e recomenda investimentos da fundação.

Investimentos: Responsável pelo acompanhamento e prospecção dos investimentos.

Após o processo de seleção, o gestor escolhido tem que ser recomendado pelo Comitê de Investimentos e informado ao Conselho Deliberativo. No segmento de imóveis ou investimentos estruturados (fundos imobiliários, de participação etc) a escolha dos ativos será objeto de deliberação pelo Conselho Deliberativo. Todo o processo é acompanhado pela Área de Investimentos da Faelba.

GESTOR, ADMINISTRADOR E CUSTODIANTE DO FUNDO: QUEM SÃO E O QUE FAZEM?

Gestor

O gestor é o responsável pela gestão do patrimônio do fundo de investimento e deve buscar obter o melhor retorno possível. O gestor realiza operações de compra e venda de ativos, sempre de acordo com a estratégia de investimento prevista no regulamento do fundo. No caso da Faelba, o regulamento de seus fundos exclusivos acompanham as recomendações constantes na Política de Investimentos elaborada anualmente. O gestor pode ser um banco (gestor ligado a banco) ou uma empresa independente (gestor independente). Portanto, o gestor é o responsável pelo desempenho positivo ou negativo do fundo.

Os fundos exclusivos da Faelba de renda fixa possuem gestores ligados a grandes bancos, como o Banco do Brasil, HSBC, Itaú Unibanco e Santander. Neste ano de 2013, a gestora independente Sul América ING passou a fazer parte dos gestores de renda fixa da Faelba. No caso dos fundos abertos, em sua maioria, os gestores estão ligados a gestoras de recursos independentes.

Administrador

Depois de comprados os ativos que vão compor o fundo, o gestor comunica ao administrador as condições das operações. O administrador é uma empresa que cuida do dia a dia do fundo e controla os prestadores de serviço - tais como gestor, auditor, custodiante -, além de acompanhar os fluxos de caixa do fundo e principalmente defender os direitos dos cotistas.

Além disso, ele é o responsável pela constituição do fundo e também pelo seu registro na CVM. O administrador do fundo deve aprovar o regulamento e o seu cumprimento pelo gestor, prestar contas aos reguladores e aos cotistas, divulgando o valor da cota diariamente e enviando o extrato mensal aos investidores, entre outras informações.

A Faelba conta com a empresa CRV Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários para administração de seus fundos exclusivos.

Custodiante

Após a compra do ativo pelo gestor, o acompanhamento e precificação da cota diária pelo administrador, cabe ao custodiante a responsabilidade pela guarda dos títulos que compõem a carteira do fundo de investimento e pela execução das movimentações financeiras. O custodiante deverá ser uma empresa com autorização do Banco Central do Brasil para exercer essa função. Como custodiante de seus fundos exclusivos, a Faelba conta com o Banco Santander (Brasil) S.A.

POR QUE RENTABILIDADE NEGATIVA NA RENDA FIXA?

Cenários

O ano de 2013 iniciou com cenário global incerto, baixo crescimento do PIB, muitos estímulos para a atividade econômica, inflação próximo ao teto da meta e taxa de juros na mínima histórica. No mercado de renda fixa, dificuldade de encontrar taxas atrativas, baixos prêmios pagos pelos títulos públicos e expectativa de mais redução da taxa de juros para o exercício.

Na reunião do Copom em março, novas expectativas para a taxa de juros, possibilidade de mudança na postura do BC para combater a inflação acima do teto da meta.

Surpresa negativa com o IPCA e indefinições da política monetária a ser adotada pelo BC, as taxas de juros nominais e reais subiram em todos os vencimentos, com mais força nos vencimentos dos títulos mais longos, aumentando a volatilidade no mercado de renda fixa e provocando retorno negativo para os fundos de investimentos desse segmento nos meses de fevereiro e março.

Em abril, atividade industrial ainda fraca, os estímulos do governo não surtem efeito, inflação permanece elevada. BC começa o ciclo de alta da SELIC e eleva para 7,5% a.a., abaixo da expectativa do mercado. Na renda fixa a curva de juros fechou corrigindo a expectativa da alta do juro (0,5%)

reduzindo o impacto dos resultados ruins dos meses anteriores.

Sinais de recuperação nos EUA, possível antecipação do término do programa de compra de ativos pelo FED (Banco Central Americano) aumenta a volatilidade no mercado global, prêmio dos títulos americanos aumenta, saída de capital estrangeiro das economias emergentes.

No Brasil, em maio, o Copom eleva mais uma vez a taxa de juros para 8,0% a.a, preocupado com o avanço da inflação e pressionando as taxas de juros e os prêmios pagos pelos títulos públicos. Mercado de renda fixa apresentou forte desvalorização estimulando a saída de grande volume de investidores do varejo.

O aumento das taxas das *Treasuries* (títulos) americanas elevam as taxas de juros em todas as economias emergentes e as incertezas política e econômica no Brasil contribuíram para a continuidade da saída do capital estrangeiro do mercado brasileiro de renda fixa e fuga dos investidores do varejo, pressionando as taxas no mercado.

O Copom manteve a preocupação com a inflação e elevou a SELIC para 8,5% a.a em julho. A curva de juros se eleva novamente provocando retornos negativos, a



BALANÇO DOS INVESTIMENTOS

1º SEMESTRE 2013

volatilidade dos títulos indexados a inflação se torna equivalente ao da bolsa de valores.

A Faelba tem utilizado como lastro da sua estratégia na renda fixa títulos públicos federais por serem título da dívida soberana que, além de apresentar taxas de rentabilidades atrativas, possuem um risco menor. Acontece que alguns desses títulos, como as Notas do Tesouro Nacional (NTNs-B) indexadas ao IPCA, que representam mais de 30% da nossa carteira de renda fixa, sofreram bastante com as elevações das taxas de juros projetadas para o futuro no curto e no longo prazos (curva de juros).

A elevação das taxas de juros é um reflexo da lei de oferta e procura do mercado que negocia esses títulos. Assim, uma maior oferta para a venda das NTNs-B provoca uma redução no seu preço, isto é, o mercado precifica uma taxa de juros maior, conseqüentemente os investidores que possuam títulos em sua carteira, e esses títulos apresentam taxa de juros inferior à essa que o mercado está precificando, têm como decorrência uma desvalorização dos seus títulos.

Esse fato aconteceu ao longo do primeiro semestre, provocando em várias fundações, a exemplo da Faelba, uma rentabilidade negativa. Entretanto, as NTNs-B não podem ser tratadas como vilãs da história pois, ao longo dos últimos anos, ela foi a principal responsável pela elevada



rentabilidade registrada, por exemplo, em 2012, quando atingimos um resultado de 16,67%.

Outro ponto que merece destaque é o fato de que a desvalorização de um título não significa, necessariamente, a realização de uma perda, já que a perda só acontece quando nos desfazemos do título no momento que ele esteja desvalorizado.

A gestão dos investimentos de um fundo de pensão exige paciência e tranquilidade para que sejam capturados os ganhos propiciados pelos momentos onde os títulos estejam valorizados, ou seja, quando o mercado precifica taxas de juros inferiores àquelas dos títulos que a Entidade possui em sua carteira. Assim, muitas vezes é preciso carregar (manter) o título por mais tempo a fim de esperar o momento mais oportuno para a sua negociação.

Desta forma, todos os cenários, sejam eles externo ou interno, que possam afetar o mercado dos títulos públicos precisam ser muito bem entendidos para que possamos compreender os efeitos produzidos nas taxas de juros que impactam nos títulos públicos, vez que são essas oscilações da taxa de juros que fazem o preço dos títulos da carteira da Faelba sofrer desvalorização momentânea, que se traduz na rentabilidade negativa ora registrada.

ESTRATÉGIA DA FAELBA

A Faelba pensa no longo prazo

Investidor institucional **X** Investidor pessoa física

Preço do ativo é definido pelo comportamento de oferta e demanda

ATIVOS COM PREÇO ALTO

Bom momento para venda e captura de ganho

ATIVOS COM PREÇOS BAIXO

Momento de não se desfazer do título

Evitar perdas

Suportar o tranco

Hora de comprar novos títulos

Valorização **X** Desvalorização do título **≠** Ganhos **X** Perdas



Só acontece quando o título é negociado

CURVAS ABRINDO

Desvalorização dos títulos na carteira

Oportunidade de compra

Evitar se desfazer dos títulos

CURVAS FECHANDO

Valorização dos títulos na carteira x Reduz oportunidades de compra

Oportuniza a captura de ganhos

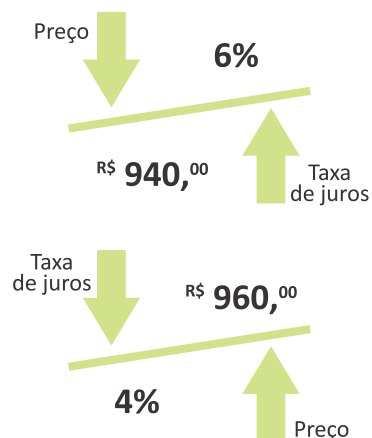
COMPRA DE TÍTULO PRÉ-FIXADO

Exemplificando

Valor no Vencimento R\$ 1.000,00

Taxa de juros 5% a.a.

Valor a Mercado R\$ 950,00



ACOMPANHAMENTO DA ESTRATÉGIA DA RENDA FIXA

Adequação da Política de Investimentos ao cenário de 2013

- Revisão do benchmark da renda fixa
- Ampliação dos limites de alocação em investimentos estruturados
- Estudo de balanceamento das carteiras

ALTERNATIVAS PARA GESTÃO DA RF

Busca de oportunidades de ativos com juros mais altos

Prospecção de novos investimentos alternativos:

- Investimentos no Exterior
- Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimentos em Participações
- Fundo de Investimento Imobiliário – FII
- Fundos Multimercados

Estudar a criação de um perfil Ultra Conservador, com menor volatilidade



Busca de maior proteção com menor expectativa de rentabilidade

MARCAÇÃO: MERCADO X CURVA

Marcação a Mercado

A marcação a mercado corresponde ao valor que seria obtido caso o título fosse vendido. Essa alternativa é adequada para a hipótese de o título ficar permanentemente disponível para negociação.

O valor obtido através da marcação a mercado flutua de acordo com a oferta e a procura dos títulos.

Marcação na Curva

A marcação na curva, ao contrário, é adequada ao título que ficará em carteira, para ser resgatado somente no seu vencimento. Nesse caso, o valor do título corresponderá ao custo de aquisição, acrescido da atualização pelo respectivo indexador e dos juros, ambos calculados sobre o valor de face (valor de emissão) do título.

Essas duas formas de obtenção do valor do título destinam-se a propiciar o registro contábil adequado a cada situação, mas, por si só, não alteram o direito do investidor em relação ao título.

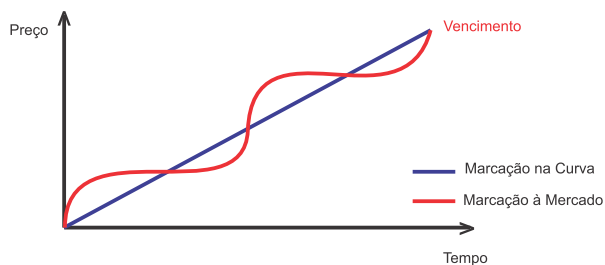
Ao adquirir o título, o investidor torna-se titular do direito de receber o valor aplicado acrescido da rentabilidade, quer seja adotada a marcação a mercado ou na curva. O que altera esse direito é a venda do título antes do vencimento.

Exatamente por essa razão é que há os dois modos de contabilizar o título:

a) marcando a mercado, quando a intenção é permitir que o título possa ser vendido a qualquer tempo, sem que isso provoque alteração no seu valor contábil, uma vez que este representa sempre o valor do título no mercado.

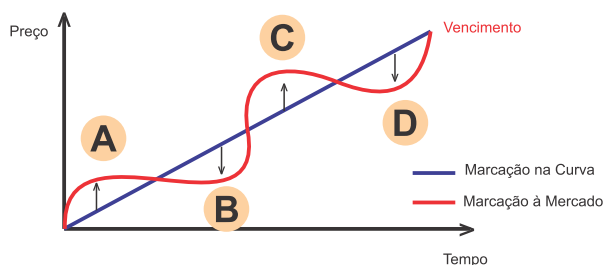
b) marcando na curva, quando se pretende resgatar o título somente no vencimento e não se deseja que a contabilidade seja afetada pelas variações do seu valor no mercado, uma vez que tais variações não interferem na determinação do valor do título no vencimento.

(fonte: <http://www.prevhab.com.br>)



Marcação a Mercado x Marcação na Curva

As expressões “marcação a mercado” e “marcação na curva” são termos utilizados no mercado financeiro para indicar o modo como é obtido o valor (precificado) de um título de renda fixa.



A e **C** → Fechamento das taxas → Realiza ganhos

B e **D** → Abertura de taxas → Oportunidade de compra de novos ativos

Estratégia básica de investimentos em uma EFPC.

A e **C** → Negocia os títulos em carteira nos momentos

B e **D** → Não negociar os títulos em carteiras nos momentos e, se possível, comprar novos títulos nesse momento



Compra na baixa e vende na alta



MARCAÇÃO DO PLANO BD

A marcação dos títulos na curva consiste na melhor estratégia quando o objetivo é a redução de volatilidade na carteira e quando se conhece bem o passivo do plano.

O plano BD pela sua característica de benefício definido, mutualismo, constitui um passivo atuarial conhecido, gera superávit e tem obrigatoriedade regulatória de rentabilizar no mínimo a meta atuarial (INPC +4,5%) exige que:

- a carteira de Investimentos forneça um fluxo de caixa suficiente para o pagamento das obrigações do plano
- melhor condição de solvência do plano por meio da minimização da volatilidade do superávit acumulado
- redução do risco de liquidez



Quando se marca na curva algumas obrigações regulatórias são exigidas:

- Comunicação à CVM
- Manter o título até o seu vencimento
- Impossibilidade de reclassificar o título mais de uma vez no intervalo de 03 anos

POR QUE A RENDA FIXA DO PLANO CD NÃO É MARCADA NA CURVA?

O plano CD não constitui passivo atuarial, não gera superávit e não tem meta atuarial a ser alcançada

O plano CD tem como principal característica a acumulação da reserva, o que se traduz na necessidade permanente de buscar ganhos financeiros

O plano CD pela sua característica, não tem o benefício futuro conhecido, prevalecendo a necessidade de rentabilização o que pode significar a convivência com uma maior volatilidade

A marcação dos títulos a mercado indica que os títulos podem ser negociados a qualquer tempo pelo valor precificado no mercado

Os valores dos títulos serão precificados diariamente e coincidem com os registros contábeis, evitando-se assim a transferência de riquezas entre participantes

Também deve ser considerado que o plano CD conta com perfil de investimento, onde o participante determina sua faixa de exposição em renda variável/renda fixa, o que exige a alocação em ativos líquidos

O plano CD permite o resgate da totalidade da reserva matemática do participante e a portabilidade da reserva, que podem ser solicitados à qualquer tempo, desde que o participante se desligue do Patrocinador

Carregar ativos na curva em planos CD, é possível, mas isso leva em determinados momentos termos ganhadores e perdedores, entretanto, esse tipo de situação não é recomendável em se tratando de aposentadoria

Caso todos os participantes decidam deixar o plano ao mesmo tempo, num momento de desvalorização dos títulos, corre-se o risco de não se conseguir recursos suficientes para pagar os resgates, conforme escriturado no valor da curva

CONCLUSÃO

A reclassificação dos títulos marcados a mercado para marcados na curva não é permitida, conforme item 14 da Resolução ICVM 438, no capítulo que trata de RENDA FIXA

A reclassificação dos títulos marcados na curva para marcados a mercado só pode ser realizada uma única vez no intervalo de 03 exercícios para um mesmo título, sob pena de ter que reclassificar toda a carteira como marcada a mercado, conforme Art.12. da Resolução ICVM 438

A reclassificação de títulos só é permitida por ocasião do encerramento do exercício no balanço anual, conforme Art. 6. da Resolução CGPC 04

A classificação dos títulos de renda fixa na curva ou a mercado vai depender das características do plano de benefícios, não sendo recomendável nem permitido a reclassificação dos títulos a qualquer tempo

A classificação ocorre no momento da aquisição do título, devendo ser orientada pelos propósitos de negociação ou não desse título



Risco

A palavra risco faz parte de nosso cotidiano, ela é usada de diversas formas e diversos sentidos. Sua origem etimológica apresenta algumas versões. Para Bueno (1974) esta palavra tem uma origem marítima (*rhízikon*, que deriva de *rhiza*), da linguagem dos navegantes, com o significado de borda de penhascos, de recifes, que representavam sempre grande perigo. Já *Bernstein* (1997), aponta a origem como do italiano antigo, derivando de *risicare*, que tem como significado "ousar". Neste sentido, risco seria uma opção e não um destino.



Risco e o Mercado financeiro

O risco é inerente a qualquer modalidade de investimentos sejam elas aplicações financeiras, investimentos em moveis, imóveis etc.

Podendo ser definido como uma medida de incerteza associada aos retornos esperados de investimentos, mais especificamente a possibilidade de uma perda financeira.

No mercado financeiro os riscos podem ser segmentados em dois grandes grupos: o risco sistemático ou conjuntural e o risco não sistemático ou próprio.

O risco sistemático ou conjuntural é o risco que afeta a todos os ativos presentes no mercado, determinado por eventos de natureza política, econômica e social.

O risco não sistemático ou próprio é o risco que afeta apenas um ativo e os eventos ao qual pertence. Portanto, o risco está presente em qualquer atividade, tudo que decidimos no presente, visando resultado no futuro, está sujeito a algum tipo de risco, tornando-se impossível não convivermos com ele. Por isso a importância, cada vez maior, de conhecer todos os possíveis riscos ao qual uma entidade pode estar exposta, visando à sua gestão.



Gestão de Risco da Faelba

Gestão de risco é o processo pelo qual a entidade identifica, avalia, mensura, controla, monitora e mitiga os fatores de riscos que representam uma ameaça aos seus objetivos. De forma geral, pode ser considerada como medidas para evitar ou antecipar os impactos ou efeitos dos possíveis riscos.

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar, apesar de não atuarem como instituições financeiras, administram recursos de terceiros sendo importante a adoção de uma gestão de risco ativa.

A Faelba, em consonância com a Resolução CMN Nº 3792/2009, estabelece através de suas Políticas de Investimentos quais são os critérios, parâmetros e limites de gestão de riscos dos seus investimentos.

Para definição dos limites estabelecidos na Política de Investimentos, a fundação faz o controle de alguns riscos, conforme a descrição a seguir:



Risco de Mercado

Risco de mercado é a parcela do risco de um título que não pode ser diversificado, representa a incerteza dos preços dos ativos em função de variáveis como taxas de juros, taxas de câmbios, preço das ações, dentre outras.



Controle do Risco

A Faelba realiza o acompanhamento do risco de mercado através do “**Relatório Risco de Mercado**”, disponibilizado por seu custodiante, que demonstra o comportamento das medidas de risco **Value-at-Risk (VaR)** e **Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)** e o comportamento das aplicações em diversos cenários através da **Análise de Stress**.

VaR

Indica a perda máxima esperada para uma carteira de ativo, dentro de um determinado intervalo de tempo, considerando-se um certo grau de confiança.

B-VaR

Indica o retorno esperado do fundo ou carteira em relação ao retorno esperado para o *benchmark* definido.

Análise de Stress

Avaliação do portfólio em situação de crise, considerando mudanças bruscas em variáveis importantes, como câmbio, juros, inflação etc, calculando o valor de mercado da carteira, considerando o cenário atípico e a estimativa de perda que isso pode gerar.

Risco de Crédito

Risco de Crédito está relacionado com a incerteza do recebimento de um valor contratado a ser pago por um tomador de empréstimo, contraparte de um contrato ou emissor de um título, seja por vontade ou incapacidade de honrar suas dívidas.

Controle do Risco

O risco de crédito é avaliado pela Faelba com base em análises produzidas por gestores exclusivos de crédito, pela própria entidade ou junto a prestadores de serviços, utilizando para essa avaliação *ratings* atribuídos por agências classificadoras de risco, enquadrando os ativos em duas categorias: Grau de investimentos e Grau especulativo.

Para a checagem do enquadramento, os títulos são separados de acordo com suas características e posteriormente verifica-se se o papel possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir:



| AGÊNCIA | FIDC | INSTITUIÇÃO FINANCEIRA | | INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA | |
|------------------|---------|------------------------|-------------|----------------------------|-------------|
| | | Longo prazo | Curto prazo | Longo prazo | Curto prazo |
| Standard & Poors | brA- | brA- | brA-3 | brA- | brA-3 |
| Moody's | A3.br | A3.br | BR-3 | A3.br | BR-3 |
| Fitch Ratings | A-(bra) | A-(bra) | F3(bra) | -(bra) | F3(bra) |

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela são enquadrados na categoria grau de investimento.

Risco Atuarial

O risco atuarial é o risco que ocorre devido à utilização de métodos e premissas atuariais inadequadas, como mortalidade, longevidade, invalidez, descasamento entre ativo e passivo etc.

Controle do Risco

O monitoramento desse risco é feito a partir da avaliação do passivo atuarial de cada plano, da simulação dos benefícios que devem ser pagos anualmente, utilizando a metodologia estocástica cuja ideia é tratar os eventos relevantes para determinação do passivo líquido como variáveis. O efeito dessas variáveis (mortalidade de válidos, mortalidade de inválidos, entrada em invalidez, natalidade e estado civil) é o que determina o passivo líquido. A Faelba, através de sua consultoria de risco RiskOffice, realiza semestralmente o estudo da gestão de ativos e passivos (ALM - Asset/Liability Management), que tem como objetivo melhorar a condição de solvência dos planos através de uma gestão estratégica para gerenciar risco de taxa de juros e reduzir risco de liquidez, buscando a melhor combinação de ativos para maximizar a probabilidade dos planos de atingirem seus objetivos.

Dos planos que atualmente a Faelba administra, o Plano BD é o que está mais suscetível a esse risco, devido à sua característica de plano mutualista, onde é formada uma poupança coletiva e solidária que será destinada ao pagamento dos benefícios.

Risco de Liquidez

O risco de liquidez está relacionado à incapacidade de desembolso financeiro por falta de recursos disponíveis. Na Faelba, o risco de liquidez pode ocorrer devido à indisponibilidade de recursos para pagamento de obrigações e a possibilidade de redução da demanda de mercado.

Controle do Risco

A indisponibilidade de recursos para pagamentos das obrigações podem ocorrer com a aquisição de títulos ou valores mobiliários com prazos incompatíveis com as necessidades do plano, gerando um descasamento. O controle desse risco é feito por meio da elaboração do estudo de macroalocação de ativos que projeta, com base nas características do passivo e em dados específicos, o fluxo de caixa do plano para os próximos anos e recomenda uma carteira de ativos adequada para atender a essas demandas futuras.



Risco Operacional

Risco operacional está relacionado a perdas resultantes de falhas, deficiência ou inadequação em processos internos, recursos humanos e sistemas.

Controle do Risco

A gestão desse risco é realizada através de ações que garantem a adoção de normas e procedimentos de controles internos alinhados à legislação aplicável, dos quais destacamos os seguintes:

- definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento; e
- formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo de planejamento, execução e controle de investimento.

Em novembro/2011 a Faelba, visando à melhoria dos seus processos internos e conseqüentemente a mitigação do Risco Operacional, foi certificada com a ISO 9001.

A ISO 9001 é um Sistema de Gestão da Qualidade (SGQ) que exige que a organização satisfaça as suas próprias exigências e as dos seus clientes e reguladores.

Ele se baseia numa metodologia “planejar-fazer-verificar-agir”, que ajuda as organizações a criar, implementar, monitorar e medir os seus próprios processos de forma a obterem resultados que se enquadrem no âmbito das exigências da organização e melhorem continuamente sua performance.



Risco de Terceirização

Risco advindo da possibilidade da terceirização total ou parcial dos investimentos da entidade.

Controle do Risco

A Faelba mitiga o risco de terceirização através de processo formalizado de seleção e avaliação de gestores e custodiantes, de acordo com o que estabelece o Guia de Melhores Práticas para Investimentos Previc.

Risco Legal

São os riscos relacionados ao não cumprimento da lei e da regulação vigente, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos. Podem ocorrer os seguintes desdobramentos do risco legal:

Risco de Contencioso

Decorrente de ações ajuizadas pela empresa ou contra ela;

Risco Contratual

Decorrente da inadequação formal dos contratos;

Risco Tributário

Decorrente da interpretação indevida da legislação tributária; e

Risco de não conformidades dos documentos societários

Decorrente da não aderência ao estatuto, regulamento do plano de benefício e outros regimentos internos.

Controle do Risco

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos que envolvam a elaboração de contratos específicos, é realizado pela Faelba por meio:

- da realização periódica de relatórios de compliance que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento;
- da revisão periódica dos regulamentos dos veículos de investimentos, exclusivos ou não;
- da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros.

Risco Sistêmico

Refere-se ao risco de colapso de todo o sistema financeiro ou mercado; decorre da possibilidade de um choque a uma parte limitada do segmento se propagar por todo o sistema, levando a uma insolvência generalizada.

Controle do Risco

Apesar da dificuldade de gerenciamento desse risco, a Faelba adota algumas medidas para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, como:

- alocação dos recursos considerando os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores;
- diversificação de gestores externos de investimento, visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.