



# **POLÍTICA DE INVESTIMENTO 2017 - 2021**

Aprovada pelo Conselho Deliberativo em  
20 de Dezembro de 2016



## SUMÁRIO

1	APRESENTAÇÃO e ASPECTOS GERAIS DA GESTÃO DOS RECURSOS DOS PLANOS:.....	4
1.1	ABRANGÊNCIA.....	5
1.2	ESTRUTURA DE GOVERNANÇA E DE GESTÃO DOS INVESTIMENTOS:.....	5
1.2.1	Estrutura de Governança dos Investimentos.....	5
1.2.2	Da Gestão dos Investimentos.....	6
1.3	GESTÃO ESTRATÉGICA DE INVESTIMENTOS.....	6
1.3.1	Fundamentos da Gestão de Investimentos Orientada pelo Passivo.....	7
1.3.2	GESTÃO DE RISCOS.....	8
1.4	ACOMPANHAMENTO DE GESTÃO.....	11
1.5	CRITÉRIOS DE CONTRATAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇOS.....	12
1.5.1	Serviços de Gestão de Investimentos.....	12
2	CENÁRIO ECONÔMICO PROSPECTIVO NECESSÁRIO A ORIENTAÇÃO DA ELABORAÇÃO DAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO.....	14
2.1	Cenário macroeconômico 2017/2021 - Curto e Longo Prazo.....	14
2.2	Acompanhamento Macroeconômico e de Mercado.....	15
2.3	Princípios de Responsabilidade Socioambiental.....	15
	PARTE I - POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO PLANO DE BENEFÍCIOS I - BD.....	16
3	MODELO QUANTITATIVO DA GESTÃO DE INVESTIMENTOS ORIENTADA PELO PASSIVO.....	17
3.1	Estimativas de Retorno Esperado.....	17
3.2	Alocação Estratégica de Investimentos.....	17
3.3	Rentabilidade - Plano de Benefícios I - BD.....	18
4	DIRETRIZES DE GESTÃO.....	18
4.1	Segmento de Renda Fixa.....	19
4.2	Segmento de Renda Variável.....	21
4.3	Segmento de Investimentos Estruturados.....	22
4.4	Segmento de Investimentos no Exterior.....	23
4.5	Segmento de Imóveis.....	23
4.6	Segmento de Operações com Participantes.....	23
4.7	Operações com Derivativos.....	24
5	DEMONSTRATIVOS SINTÉTICOS A SEREM CADASTRADOS NO SITE DA PREVIC.....	25
	PARTE II - POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO PLANO DE BENEFÍCIOS II - CODEPREV.....	28
6	PLANO DE BENEFÍCIOS II - CODEPREV - CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA.....	29
6.1	Política de Investimento - CODEPREV.....	29
6.2	Funções da Política de Investimento.....	29
7	ABRANGÊNCIA.....	29
7.1	Diretrizes de Alocação de Ativos.....	29



7.1.1	Segmento de Renda Fixa.....	30
7.1.2	Segmento de Renda Variável .....	31
7.1.3	Segmento de Investimentos Estruturados .....	31
7.1.4	Segmento de Investimentos no Exterior .....	32
7.1.5	Segmento de Investimentos em Imóveis.....	32
7.1.6	Segmento de Operações C/ Participantes.....	32
7.2	ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA DE INVESTIMENTOS .....	32
7.3	Rentabilidade - Plano de Benefícios II - Codeprev: .....	33
7.4	GESTÃO DE RISCOS - CODEPREV .....	33
8	DEMONSTRATIVOS SINTÉTICOS A SEREM CADASTRADOS NO SITE DA PREVIC .....	34
PARTE III - POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA .....		37
9	APRESENTAÇÃO .....	38
9.1	Segmento de Renda Fixa .....	38
9.2	Segmento de Investimentos Estruturados.....	40
9.3	Alocação Estratégica de Investimentos - PGA.....	40
9.4	Rentabilidade - PGA.....	40
10	GESTÃO DE RISCOS - PGA .....	41
11	DEMONSTRATIVOS SINTÉTICOS A SEREM CADASTRADOS NO SITE DA PREVIC .....	42



## 1 APRESENTAÇÃO e ASPECTOS GERAIS DA GESTÃO DOS RECURSOS DOS PLANOS:

A **Fundação São Francisco de Seguridade Social – SÃO FRANCISCO** é pessoa jurídica de direito privado, sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira, classificada como Entidade Fechada de Previdência Complementar - EFPC.

Tendo como objetivo a gestão de Planos de Benefícios de natureza previdenciária de caráter complementar ao Regime Geral de Previdência Social, baseados na constituição de reservas que garantam os benefícios previstos nos seus regulamentos. Atualmente são 3 (três) planos: **Plano de Benefícios I, CODEPREV e PGA**; os mandatos orientadores dos investimentos consistem em garantir o fluxo de pagamentos aos seus beneficiários, com o valor presente dos compromissos líquidos expressos no passivo atuarial de cada plano de benefício, enquanto o valor do fundo constituído no PGA representa o valor atual dos recursos existentes para gerir administrativamente a Fundação São Francisco.

Os investimentos devem fazer com que os recursos dos Planos de Benefícios e seus fluxos evoluam de forma a suportar, numa perspectiva intertemporal, os compromissos atuariais discriminados em seus regulamentos.

As Políticas de Investimentos<sup>1</sup> constituem o maior instrumento de governança para as aplicações dos recursos dos planos, e por meio do qual as estratégias, diretrizes e práticas da gestão dos investimentos são estabelecidas. Na sua elaboração são empregadas metodologias que visem à garantia da solvência e liquidez intertemporal dos Planos de Benefícios.

Representa ainda um compromisso do **Conselho Deliberativo, e dele parte para a Diretoria Executiva como determinação**, no sentido de que as gestões dos recursos sejam apresentadas aos Participantes, Assistidos, Patrocinador e os órgãos de fiscalização e supervisão (**PREVIC - Superintendência Nacional da Previdência Complementar**) em suas linhas mestras, inclusive na identificação de riscos prudentes cabíveis.

Os compromissos são aferidos, avaliados nas reuniões do **Comitê Estratégico de Investimentos - CEI**, e devem ser submetidos à apreciação do Conselho Fiscal, ficando a cargo dele na forma da regulamentação em vigor, a responsabilidade pela sua verificação e mitigando a aderência da gestão dos recursos às Políticas de Investimentos e às normas pertinentes.

Depois de devidamente aprovada pelo Conselho Deliberativo as Políticas de Investimentos, segregadas por plano, devem ser disponibilizadas na página da SÃO FRANCISCO na *internet*.

---

<sup>1</sup> Este documento, atendendo os dispositivos legais previstos no parágrafo 1º do art. 16 da Resolução CMN nº 3.792, de 24.09.2009 e art. 2º da Resolução MPS/CGPC nº 07, de 04.12.2003, terá validade de cinco anos e será revisado anualmente, ou a qualquer momento que se fizer necessário, cabendo à **Diretoria de Finanças** a sua propositura para apreciação do **Comitê Estratégico de Investimentos - CEI** e posterior encaminhamento ao Conselho Deliberativo para a sua avaliação e, se considerada pertinente, à sua aprovação.

## 1.1 ABRANGÊNCIA

As presentes Políticas de Investimentos são aplicáveis aos Planos de Benefícios geridos pela entidade:

Plano de Benefícios Administrado	
Fundação São Francisco de Seguridade Social	Código da Entidade na PREVIC 922
Plano de Benefícios I - BD	CNPB <sup>1</sup> : 1981001018
Plano de Benefícios II - Codeprev	CNPB <sup>1</sup> : 2013000847
Plano de Gestão Administrativa - PGA	CNPB <sup>2</sup> sem CNPB
Responsáveis Estatutários Registrados Juntos a PREVIC	
AETQ <sup>3</sup>	Marcos André Prandi
ARPB <sup>4</sup>	Marcos Moreira

1 – Cadastro Nacional de Planos de Benefícios.

2 – O PGA não recebe código de CNPB, no entanto sua referência é 997;

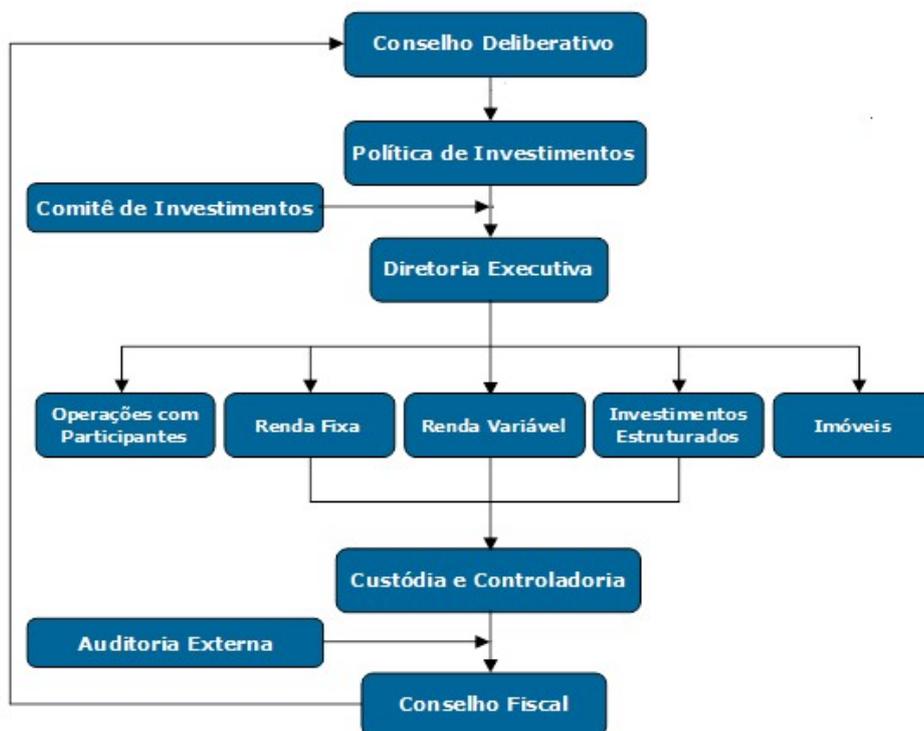
3 – Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado- AETQ, responsável pela Gestão dos Ativos de Investimentos.

4 – Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios- ARPB, responsável pela Gestão Previdencial dos Planos.

## 1.2 ESTRUTURA DE GOVERNANÇA E DE GESTÃO DOS INVESTIMENTOS:

### 1.2.1 Estrutura de Governança dos Investimentos

A estrutura de governança dos investimentos compreende o **Conselho Deliberativo**, a **Diretoria Executiva** e o **Conselho Fiscal**, cujas atribuições estão descritas na Lei Complementar nº 108/01 e no Estatuto Social da Fundação. Também integra essa estrutura o **Comitê Estratégico de Investimentos - CEI**, que tem por finalidade qualificar o processo decisório relativo à aplicação dos recursos, discutindo taticamente a oportunidade dos direcionamentos; avaliando os riscos a serem incorridos; a aderência das inversões sob a ótica das políticas; procedendo a avaliação dos resultados alcançados e propondo ajustes quando identificado qualquer necessidade.



## 1.2.2 Da Gestão dos Investimentos

As gestões dos recursos serão realizadas internamente e/ou por intermédio de fundos de investimentos, levando-se sempre em consideração o direcionamento estabelecido nas Políticas de Investimentos de cada plano de per si.

Quando a inversão se der em ativos registrados na carteira própria de qualquer plano, as propostas de negócios deverão ser avaliadas pela Diretoria de Finanças e se houver entendimento quanto à viabilidade de aquisição seguirão para apreciação do **Comitê Estratégico de Investimentos-CEI** a quem caberá submeter ou não, a proposta à apreciação da **Diretoria-Executiva** para sua aprovação, desde que o valor a ser aportado esteja contido no limite de sua alçada, ou dado os riscos e os valores envolvidos encaminhar a apreciação do **Conselho Deliberativo** a quem caberá aprovar ou não.

Os limites de alçadas fazem parte integrante do **Regimento Interno do Comitê Estratégico de Investimentos**, e são estabelecidos por deliberação do Conselho Deliberativo. Vigente atualmente está assim determinado: - até 1% dos recursos garantidores – Diretoria de Finanças; - entre 1% e 5% - Comitê de Investimentos com aprovação da Diretoria Executiva; - acima de 5% - Conselho Deliberativo.

As inversões nos **Segmentos de Renda Variável e ou Investimentos Estruturados e Investimento no Exterior** serão sempre realizadas através de fundos de investimentos. Os poderes de gestão, administração e custódia, constarão dos respectivos regulamentos dos fundos de investimentos, e as instituições responsáveis deverão estar devidamente credenciadas junto a **Comissão de Valores Mobiliários - CVM**. A segregação das funções entre as diversas instituições se dará nos termos das normas vigentes, identificando os poderes e limites de atuação de cada agente, em mandatos discricionários. Os poderes estabelecidos a cada instituição, identificados em respeito às normas instituídas pela CVM no âmbito de sua atuação, visarão entre outras, a identificação pela realização da seleção dos ativos; avaliações dos diversos tipos de riscos, mercado, crédito, etc.; as regras prudenciais, distinção das funções de competência do administrador e Custodiante.

## 1.3 GESTÃO ESTRATÉGICA DE INVESTIMENTOS

A gestão de investimentos da Fundação São Francisco está estruturada em três pilares interdependentes:

- Primeiro representado pela modelagem técnica quantitativa visando à adequação dos objetivos de longo prazo: - Tem por objetivo orientar a alocação estratégica de investimentos por segmento, entendida como a exposição nas diferentes classes de ativos passíveis de receberem inversões, observado a natureza de cada plano.
- Segundo constituído pelo permanente acompanhamento macroeconômico e de mercado: - Visa orientar a alocação tática, compreendido como os desvios em relação à alocação estratégica de investimentos, porém, dentro dos limites estabelecidos.
- Terceiro a gestão de riscos: - visando possibilitar a contínua verificação da aderência da gestão à expectativa dos retornos estimados, *vis a vis* a exposição dos diversos riscos já citados, admitidos dentro dos limites prudenciais.

### 1.3.1 Fundamentos da Gestão de Investimentos Orientada pelo Passivo

No plano constituído sob a forma de Benefício Definido-BD as reservas são constituídas por solidariedade contributiva, ou seja, as reservas calculadas atuarialmente representam o valor presente do fluxo das contribuições líquidas (contribuições a receber menos benefícios a pagar) previstas entre o momento atual até a extinção da massa de participantes (morte do último participante calculada em função da tábua de mortalidade utilizada pelo atuário do plano); nos outros constituídos sob a forma de Contribuição Definida-CD as reservas são formadas pela individualização das contribuições (parte participante e patronal) via aquisição de quantidades de cotas do plano de benefício, acumulando-as entre as datas do primeiro aporte até o momento da apuração. Evidencia-se na forma descrita que, no primeiro tudo depende de estimativas, com emprego de estatística e formulas financeiras, e assim sendo, é fundamental a revisão periódica dos parâmetros empregados. No segundo a apuração se dá pela ocorrência de fatos já efetivamente conhecidos, logo, sem emprego de estimativas e processos estatísticos financeiros.

A gestão dos investimentos, portanto, difere absolutamente. No primeiro há um “**determinante de rentabilidade**”, consistido pela taxa de desconto do fluxo futuro das contribuições líquidas, assim, as aplicações visam atingir o patamar fixado. No segundo os valores acumulados precisam ser investidos visando o maior retorno possível, logo, a performance deve ser compatível com índices de retorno de mercado de longo prazo. Sinteticamente, no primeiro há meta, no segundo a meta é buscar superar os índices médios de mercado.

Característica comum dos investidores, identificado pelo estudo da economia comportamental, é a excessiva sensibilidade aos resultados de curto prazo, e via de regra, há ênfase na preservação patrimonial. Há, portanto, um paradoxo na gestão de planos de Benefícios sob a forma de contribuição definida. Tendo em vista serem os passivos exigidos a longo prazo, os investimentos miram-no, logo, as avaliações de retornos de curto prazo não podem servir de mitigadores de desempenho à longo prazo. O julgamento de cenários econômicos prospectivos é definitivamente o ponto mais nevrálgico na alocação dos recursos, e por isso mesmo, terminam por orientar as marcações dos preços dos ativos investidos, em grande parte, a preços de mercado. Contrariamente, os ativos dos planos de Benefícios Definidos, por estarem atrelados a um fluxo futuro, em atendimento a necessidade de desembolso, podem precificar seus ativos em estoque a preços de vencimento, ao menos em boa parte dele. Diante disso, não haverá parâmetros para comparação de suas performances, de forma mais objetiva, devendo cada qual possuir padrões distintos de índices a serem capturados nos resultados de cada um individualmente.

A correlação entre as exigências ativas e passivas deslocam as aplicações de forma bastante distinta, ao plano de Benefício Definido I será priorizado investimentos com retornos indexados, já para o investimento do plano CODEPREV não existe a priorização, exigindo da área de investimento a avaliação quanto a existência de perspectivas de retornos em ativos não indexados superarem uns aos outros. Portanto, o Benefício I visará inversões em títulos com retorno dependentes da inflação, em ativos com baixo risco de crédito, preferencialmente ativos soberanos nacionais, uma vez que a curva de juros desses ativos é entendida como livre de risco. Na moderna teoria de finanças essa curva além de constituir referência para a precificação da estrutura temporal das taxas de juros da economia serve também de parâmetro para a formação da estrutura de retornos dos demais ativos emitidos pelos diversos agentes econômicos privados.

Um elemento importante da definição quanto ao prazo dos investimentos é certamente o *Duration* (prazo médio das obrigações dos planos para com seus participantes), assim, buscar nos investimentos a construção de carteiras em que o *duration* dos ativos se assemelhe ao do passivo, é o maior orientador para a construção de suas políticas. Ativos geradores de retornos, identificados como os classificados nos **Segmentos de Renda Variável e Investimentos Estruturados**, dentre outros, embora descorrelacionados com o passivo, atendem ao critério de diversificação, e devem agregar retornos para

cobrir eventuais necessidades por mudanças das premissas atuariais, quando investidos pelo plano BD I, e trazer retornos adicionais visando maximizá-los no plano CODEPREV. É preciso diversificar os investimentos para ao final e ao cabo diluir os riscos totais. O que interessa é o resultado final médio produzido, por isso mesmo, assim como ativos indexados é a preferência nas inversões do primeiro, não identifica excluir o interesse pelos outros, apenas está reservado a eles uma fatia menor de participação na carteira. Enquanto no segundo esses outros ativos acabam absorvendo parcela mais significativa em seus portfólios.

A **Fundação São Francisco de Seguridade Social - SÃO FRANCISCO** leva a abordagem consignada neste documento continuamente, em todas as decisões de investimento, relativamente aos planos sob sua gestão, utilizando a métrica que melhor sintetize a relação entre os ativos e as obrigações previdenciárias.

### 1.3.2 GESTÃO DE RISCOS

A gestão de recursos implica necessariamente na assunção de riscos, os quais podem originar-se de diversos fatores, podendo estar sujeitos a distintos níveis de frequência e impacto.

A exposição a riscos tem como contrapartida a possibilidade de obtenção de retornos diferenciados, portanto exige a adoção de práticas que os mitiguem. Tais práticas consistem na identificação e mensuração dos riscos entendidos como os mais relevantes e, no estabelecimento dos respectivos controles e ou limites prudenciais.

Os fatores de risco inerentes à gestão de recursos são comumente classificados em cinco grandes grupos, a saber:

- **Risco de mercado:** associado à variação de preços de ativos em função de fatores macroeconômicos e do comportamento preditivo do mercado;
- **O risco de liquidez:** decorrente de desequilíbrios gerados pelo descasamento de fluxo de caixa, bem como pela incapacidade de se liquidar posições abertas;
- **Risco de crédito:** advém de alterações na capacidade de pagamento de contrapartes e emissores de ativos;
- **Risco operacional:** resultante de falhas humanas, de processos ou de equipamentos;
- **Risco legal:** associados ao descumprimento e/ou alterações das normas legais;
- **Risco Sistêmico:** risco de colapso do sistema financeiro em virtude de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras, provocando ruptura na condução operacional normal do sistema de pagamentos do país.

A avaliação, o controle e o monitoramento permanente da exposição a riscos tem o propósito de possibilitar a contínua verificação da aderência da gestão à expectativa de retorno esperado adequados aos riscos admitidos.

As principais práticas adotadas no âmbito da **Fundação São Francisco de Seguridade Social - SÃO FRANCISCO** visando ao controle e à minimização de vários deles, são:

### 1.3.2.1 Risco de Mercado

Definido como a probabilidade de perda advinda de flutuações nos preços de ativos financeiros decorrentes de alterações inesperadas em fatores de mercado, como taxas de juros, taxas de câmbio e taxa de inflação.

A métrica de risco de mercado mais utilizada pelos agentes do mercado financeiro é o **Value at Risk - VaR**, a qual procura medir, em condições normais de mercado dentro de certo nível de confiança para determinado horizonte temporal, a máxima perda potencial a que está sujeita determinada carteira de investimentos. Também são amplamente utilizados os testes de *stress* com o intuito de se projetar o impacto de situações atípicas de mercado.

Em conformidade com o art. 13 da Resolução Nº 3.792/09-CMN, a Fundação acompanha e gerencia a exposição aos riscos que possam comprometer a realização das metas e objetivos dos planos sob sua gestão. Entretanto, na ausência de definição mais clara para desenvolver um modelo próprio que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para as carteiras de investimentos dos planos, tem como prática a adoção do acompanhamento através do instrumento definido pelo órgão fiscalizador denominado **Divergência Não Planejada - DNP**, calculada mensalmente pelo Agente Custodiante, Banco Itaú-Unibanco S/A e/ou internamente. A DNP é definida pela diferença entre a rentabilidade verificada em cada segmento e na carteira consolidada vis-à-vis a meta atuarial ou uma determinada medida de referência, estipulada para cada plano de benefícios levando-se em conta as suas características.

Na **Instrução Previc nº 2, de 18/05/2010**, ficou estabelecido o prazo máximo de 30 (trinta) dias, após a apuração da **Divergência Não Planejada - DNP**, para que sejam apresentadas justificativas técnicas e relatórios de providências a serem adotadas quanto à manutenção ou não dos ativos que compõem as carteiras do plano, quando observado uma das situações relacionadas a seguir:

- DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos; ou
- DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses.

### 1.3.2.2 Risco de Liquidez

O risco de liquidez pode ser dividido em duas subcategorias: liquidez de financiamento do plano e liquidez de mercado.

O **risco de liquidez de financiamento do plano** decorre de desequilíbrios gerados pelo descasamento de fluxo de caixa ativo e passivo para atender às obrigações com pagamentos de benefícios, resgates de reserva ou mesmo uma simples despesa administrativa.

O **risco de liquidez de mercado** advém da incapacidade de se poderem liquidar posições abertas e ou de compras e vendas, em tempo hábil e na quantidade suficiente, por um preço justo, necessário para atender a demanda dos planos. Tal situação pode ocorrer em função de mudanças abruptas das condições de negociação dos mercados nos quais os valores mobiliários integrantes das carteiras são negociados, ou mesmo desinteresse pelos agentes de mercado.

Mesmo considerando-se que os compromissos atuariais dos planos sejam preponderantemente de longo prazo, a exposição a risco de liquidez de mercado é constantemente acompanhada pela Fundação, haja vista que pode afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos ativos que compõem as carteiras dos planos em determinado momento. O acompanhamento é preditivo e



utilizado com substancial margem, visando evitar transtornos para o desenvolvimento normal das atividades dos planos e da entidade.

### 1.3.2.3 Risco de Crédito

O risco de crédito pode ser definido como medida da perda potencial advinda da alteração na capacidade de pagamento de contrapartes, ou seja, advém da situação em que a entidade e ou os planos mantém posição credora de outra pessoa física ou jurídica. Essa categoria também engloba vários tipos de riscos, como o de inadimplência, o de degradação, o de garantia, o de concentração e o risco soberano. A atual legislação estabelece critérios para o dimensionamento do grau de risco de crédito, assim como limites máximos de alocação de recursos por segmento, por classe de risco, por tipo de ativos e de emissores, dentre outros.

No **Segmento de Renda Fixa** a prioridade é promover alocações em ativos, classificados por Agência de Rating, como baixo/médio grau de exposição a risco de crédito e de acordo com os parâmetros colocados no modelo aprovado pelo Comitê Estratégico de Investimento-CEI, servindo indistintamente a todos os planos.

Nos títulos privados de crédito o controle de risco é realizado com base em *Ratings*, elaborados por no mínimo uma Agência de Classificação de Risco em funcionamento no país e quando existirem dois ou mais, a menção atribuída será a menor delas. A menção será transformada na escala vigente adotada pela entidade, por deliberação do Comitê de Investimentos.

Avaliadas as operações pelo setor de finanças, o resultado deverá ser avaliado pelo AETQ - o Diretor de Finanças, sendo que ele terá somente duas possibilidades para o resultado de sua apreciação: - encaminhá-lo ao do **Comitê Estratégico de Investimentos-CEI** com recomendação para expô-la a apreciação do colegiado; ou, simplesmente indeferir o investimento e nem levá-lo a apreciação do colegiado.

### 1.3.2.4 Risco Operacional e Legal

Os **riscos operacionais** podem ser definidos como medidas de perdas potenciais advindos no caso dos sistemas, práticas e controles internos da Entidade não serem capazes de resistir às falhas humanas, de processos ou de equipamentos.

O **risco legal**, por sua vez, expressa a possibilidade de perda decorrente da violação de marco legal ou regulatório, inclusive de contrapartes quando há investimentos em valor além daquele definido pela legislação.

A Resolução CGPC Nº 13/04 estabeleceu os princípios de gestão, governança e controles internos minimamente necessários às EFPC, visando minimizar os riscos de perda econômico-financeira e atuarial, em especial aqueles decorrentes de falhas de ordem operacional e legal.

### 1.3.2.5 Risco Proveniente do Uso de Derivativos

A **Fundação São Francisco** mantém alocação em Fundos de Investimento que realizam operações nos mercados de derivativos como parte de sua estratégia de investimento. Essas operações são realizadas tanto para proteção de carteira (*hedge*) como para exposição direcional, e podem não produzir os resultados pretendidos, provocando oscilações bruscas e significativas na rentabilidade dos mesmos, inclusive perdas patrimoniais. Isto pode ocorrer em função dos preços dos derivativos dependerem de parâmetros de precificação baseados em expectativas futuras, além dos

preços dos respectivos ativos objetos. Assim, mesmo que o preço do ativo objeto permaneça inalterado, podem ocorrer variações nos preços dos derivativos, tendo como consequência o aumento de volatilidade das carteiras.

Quando os recursos estão aplicados em fundos há um acompanhamento exercido pela Entidade com base nas aferições e relatórios produzidos pelo Agente Custodiante, no sentido de mitigá-los averiguando quanto a exposição dentro dos limites dos seus mandatos constantes dos regulamentos dos fundos. São exigidos dos gestores dos fundos de investimentos, por parte da Fundação, a existência de Sistemas de Risco que possibilitem calcular a exposição da carteira diariamente.

### **1.3.2.6 Risco Sistêmico**

Em conformidade com o art. 9º da Resolução N° 3.792/09-CMN, além dos riscos antes enunciados, os Fundos de Pensão devem também contemplar o acompanhamento do risco sistêmico.

O **Risco Sistêmico** é o risco de colapso do sistema financeiro - ou de parte relevante dele - em virtude de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras ou de ruptura na condução operacional normal do sistema de pagamentos do país, com implicações negativas de grande magnitude para a sua economia. A globalização financeira aumentou a importância de se avaliar, monitorar e controlar o risco sistêmico, pois veio ampliar o conjunto de fatores e condições que lhe podem dar origem, bem exemplificado pelas recentes crises do *subprime* (crise financeira desencadeada em 24 de julho de 2007) e das dívidas soberanas na Europa.

A responsabilidade pelo monitoramento do risco sistêmico no Brasil é do Banco Central do Brasil - BACEN, o qual publica semestralmente o Relatório de Estabilidade Financeira, que é o documento de referência sobre esse risco. Conforme o Banco Central, esse Relatório, é destinado a *“apresentar, com foco no risco sistêmico, os principais resultados das análises feitas sobre o Sistema Financeiro Nacional, especialmente com respeito à sua dinâmica recente, às perspectivas para os próximos anos e ao grau de resiliência a eventuais choques na economia brasileira ou no próprio sistema”*. Assim, com o intuito de manter-se informada sobre possíveis eventos que possam deflagrar situações de risco sistêmico, a **Fundação São Francisco** acompanha os resultados apresentados no referido Relatório.

## **1.4 ACOMPANHAMENTO DE GESTÃO**

O acompanhamento da gestão de investimentos será realizado com periodicidade mínima mensal pela Diretoria de Finanças, que analisará a relação risco vs. retorno dos Fundos e do Portfólio Consolidado.

A Diretoria Finanças encaminhará ao **Comitê Estratégico de Investimentos-CEI** para deliberação do colegiado, a qualquer momento, processo de substituição de qualquer Gestor de fundo contratado, sempre que julgar que o desempenho apresentado pelo mesmo possui resultado insatisfatório ou entender estrategicamente inconveniente.

O **Conselho Fiscal** da Fundação procederá ao menos semestralmente à verificação da aderência da gestão de investimentos à Política de Investimento, sendo de responsabilidade desse Órgão Estatutário a elaboração, ao final de cada semestre, de relatório sobre a aderência da Gestão de Investimentos às diretrizes fixadas na Política de cada plano de benefício.



Na ocorrência de desenquadramento passivo, será exigido dos Gestores dos Fundos Exclusivos apresentação à Fundação São Francisco, imediatamente, suas justificativas e sugestões para o reenquadramento dos mesmos. Nos casos julgados pela Diretoria de Finanças como ocorrência de desenquadramento ativo, entendido como a realização de investimentos em desconformidade com esta Política de Investimento e/ou com a legislação vigente, as posições deverão ser imediatamente liquidadas pelos Gestores dos Fundos Exclusivos e a Fundação prontamente ressarcida por perdas eventualmente incorridas.

A Fundação não tem como objetivo a participação ativa na administração das companhias nas quais os planos tem participação e, por consequência, representado por seus gestores ou seus representantes legalmente constituídos, somente exercerá o direito de voto em Assembleias Gerais das Companhias nas quais a participação consolidada da Fundação represente um percentual igual ou superior a 5% (cinco por cento) do capital votante ou a 10% (dez por cento) do capital total da companhia, e ainda nas Assembleias de Debenturistas, Fundos de Investimentos de Participação - FIP; Fundos de Investimentos Imobiliários-FII; CRI e FIDC's, onde o voto de cada Debenturista ou Cotista exerce importante função nos resultados das negociações.

### 1.5 CRITÉRIOS DE CONTRATAÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇOS

#### 1.5.1 Serviços de Gestão de Investimentos

##### 1.5.1.1 Gestores de Recursos

A Fundação São Francisco buscará promover a diversificação na prestação de serviço de gestão pois tal prática além de agregar *expertise* à alocação favorece a troca de conhecimento entre as equipes técnicas da Fundação e das Gestoras de Recursos.

A contratação de Instituições para a prestação de serviços de gestão de recursos deverá sempre ser precedida de processo seletivo, contemplando os seguintes requisitos mínimos:

○ **Critérios Qualitativos:**

- Histórico e características da empresa e dos controladores;
- Base de clientes;
- Qualidade da equipe e turnover;
- Qualidade do processo de investimento;
- Estrutura de suporte e BackOffice;
- Características fiduciárias e de Compliance;
- Gestão de riscos;
- Práticas de marcação a mercado;
- Consistência do processo e dos resultados;

○ **Aspectos Quantitativos:**

- Aferição do desempenho comparado com os demais gestores do mercado pertencentes às mesmas categorias de Fundos, por meio de indicadores de desempenho e de eficiência de gestão, considerando-se o período de 3 (três) anos;
- Custos dos serviços de gestão, incluindo taxas de administração;
- Parcela de recursos administrados correspondentes a investidores institucionais.



### 1.5.1.2 Corretoras

Para a gestão de recursos que é terceirizada, o processo de escolha de corretoras fica a critério dos Gestores/Administradores. Na ocasião da inclusão/troca de gestores da Fundação, a confiabilidade dos critérios de seleção de corretoras e a qualidade dos procedimentos de Compliance deverão ser avaliadas e aprovadas.

Para a carteira administrada internamente, a Fundação seleciona Corretoras que estejam em dia com as suas obrigações junto aos órgãos fiscalizadores e regulamentadores (CVM e BACEN). Além disso, deve ser transparente, ágil na execução das ordens e ter um serviço de custódia eficiente.

### 1.5.1.3 Serviços de Custódia e Controladoria de Ativos

Sempre que possível com o propósito é minimizar a ocorrência de potencial conflito de interesses, a Fundação São Francisco optará pela contratação de instituição distinta para a Gestão dos Recursos, Administração e Custódia de Ativos dos Fundos Exclusivos. A preferência quanto ao custodiante recairá sobre a instituição que prestar o serviço as Carteiras Próprias.

Os serviços de Custódia e Controladoria de Ativos compreendem o controle, o registro e a liquidação das operações financeiras executadas pela fundação quando as operações se derem no âmbito das carteiras próprias dos planos, e quando realizadas pelos gestores dos Fundos de Investimentos Exclusivos. O custodiante contratado para o serviço de custódia da carteira própria deve ainda promover a precificação dos ativos integrantes em conformidade com a legislação baixada pela PREVIC, cabendo sempre que não conflitar com as normas, atender aos códigos de Regulação e Melhores Práticas da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais).

Atualmente exerce a função de prestador de serviços de Custódia dos planos sob gestão da Fundação São Francisco o **Itaú-Unibanco S.A.**, o qual é também responsável pelo encaminhamento a entidade dos dados para a elaboração do Demonstrativo de Investimentos (DI). O Custodiante contratado assumiu em contrato padrão, na modalidade por adesão, a empreender seus melhores esforços na prestação dos serviços de Custódia, conforme resta consignado no Código de Melhores Práticas de Serviços Qualificados instituído pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais, do qual é signatária. Nos termos daquele código e conforme contrato se responsabiliza por qualquer erro de fato, perda ou prejuízo sofrido pela Fundação em decorrência de falta voluntária, má fé, imperícia ou negligência, devidamente comprovada, exceto se resultarem direta ou indiretamente de causas alheias ao seu controle e vontade ou resultantes de instruções erradas, incompletas, intempestivas e/ou de omissão de prestação de instruções pela Fundação e que tenham sido indispensáveis a execução dos serviços contratados.

A contratação de Instituições para a prestação de serviços controladoria e custódia deverá sempre ser precedida de processo seletivo, contemplando os seguintes critérios:

- Reputação na prestação de serviços para Investidores Institucionais;
- Avaliação de potenciais conflitos de interesse entre os serviços de gestão de recursos e de custódia dos ativos da Fundação;
- Qualidade do atendimento e das informações prestadas;
- Custo dos serviços.

## 2 CENÁRIO ECONÔMICO PROSPECTIVO NECESSÁRIO A ORIENTAÇÃO DA ELABORAÇÃO DAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO

Mesmo diante de todo material técnico no qual se fundamenta a gestão dos investimentos, disponível para a definição de alocação dos recursos dos planos, há alguns aspectos das modelagens empregadas de forma comum, portanto, não inerente às características dos planos, em que certamente o principal deles é, sem dúvida, a definição dos indicadores econômicos dentro das prospecções dos diversos cenários econômicos possíveis.

Os gestores de recursos mantêm seus focos nos efeitos da economia captados pelos índices mais confiáveis selecionados pelo mercado, e eles abrangem os diversos segmentos de investimento, inflação, crescimento econômico e da atividade empresarial, para citar os mais comentados, de forma a priorizar aqueles em que sejam identificados haver mais prêmios.

O gestor de recursos ainda que obrigatoriamente faça escolhas subjetivas, elas possuem participação menor, priorizando, o mais possível, escolhas objetivas. Assim é que, por exemplo, utilizando-se dos preços desenvolvidos no **mercado de juros da BM&F** foi capturada a informação contida no quadro abaixo, em que ficou evidenciada estar implícito a expectativa de inflação medida pelo IPCA à taxa de 5,62% para 2017. Não se trata de dado apurado por um economista em específico, mas, a expectativa média do mercado. Não foi uma determinada consultoria, nada, pura técnica objetiva, dessa forma, na sua ausência de referência de mercado, a opção foi fazer base nos dados divulgados pelo que é conhecido como *boletim Focus, bem como, os trabalhos desenvolvidos pela Lopes Filho Consultores de Investimentos*.

Os investimentos dos Planos serão realizados por meio de gestão interna, visando: - atingir INPC + 5,50% a.a. para 2017, meta para o Plano de Benefício I; - Taxa Indicativa INPC+3,50% a.a. para o Plano CODEPREV; - Índice de Referência INPC+5,50% a.a. para o Plano de Gestão Administrativa-PGA.

### 2.1 Cenário macroeconômico 2017/2021 - Curto e Longo Prazo

**- FUNDAÇÃO SÃO FRANCISCO DE SEGURIDADE SOCIAL - SÃO FRANCISCO -  
CENÁRIO MACROECONÔMICO - PROJEÇÃO DOS INDICADORES - 2017/2021**

PERÍODO	PIB/ANO % <sup>(1)</sup>	VARIACÃO % CÂMBIO <sup>(1)</sup>	JUROS % <sup>(1)</sup>		INFLAÇÃO %			BOLSA %	
			TAXA SELIC	CDI	IGP-M (FGV) <sup>(1)</sup>	INPC (IBGE) <sup>(2)</sup>	IPCA (IBGE) <sup>(2)</sup>	IBOVESPA <sup>(3)</sup>	IBrX-50 <sup>(3)</sup>
2016	Novembro	-0,48	1,09	1,09	0,49	0,32	0,31	1,29	1,31
	Dezembro	-0,48	1,05	1,05	0,46	0,42	0,42	1,24	1,26
2017	Janeiro	0,10	0,51	1,00	0,57	0,51	0,51	1,18	1,20
	Fevereiro	0,10	0,51	1,00	0,36	0,45	0,44	1,18	1,20
	Março	0,10	0,51	1,00	0,39	0,54	0,53	1,18	1,20
	Abril	0,10	0,51	1,00	0,44	0,43	0,42	1,18	1,20
	Mai	0,10	0,51	1,00	0,32	0,56	0,55	1,18	1,20
	Junho	0,10	0,51	1,00	0,24	0,50	0,49	1,18	1,20
	Julho	0,10	0,51	0,99	0,99	0,43	0,47	1,17	1,19
	Agosto	0,10	0,51	0,99	0,99	0,62	0,48	1,17	1,19
	Setembro	0,10	0,51	0,99	0,99	0,40	0,41	1,17	1,19
	Outubro	0,10	0,51	0,95	0,95	0,50	0,42	1,12	1,14
	Novembro	0,10	0,51	0,95	0,95	0,65	0,40	1,12	1,14
	Dezembro	0,10	0,51	0,95	0,95	0,64	0,39	1,12	1,14
Acumulado	2017	1,20	6,25	12,48	12,48	5,70	5,62	14,87	15,14
	2018	1,20	2,94	10,50	11,30	5,20	5,21	13,33	13,56
	2019	2,00	2,86	10,00	11,28	5,00	5,19	13,31	13,54
	2020	2,00	2,78	9,00	11,29	4,90	5,11	13,32	13,55
	2021	1,60	3,71	10,50	11,59	5,20	5,30	13,71	13,95
ACUMULADO EM 5 ANOS	8,26	19,92	64,67	73,01	28,85	29,47	29,12	90,09	92,08

**Fontes:**

(1) Lopes Filho Consultores de Investimentos.

(2) BM&F (Projeções referente a 07/11/2016)

Para a projeção do INPC foi utilizada a reta de regressão  $y = 1.0512x - 0.21$ , extraída do estudo de correlação entre o INPC e o IPCA. O coeficiente de determinação  $R^2$  de 0,8335 e, coeficiente de correlação de 0,9129.

(3) O percentual projetado para o Ibovespa foi obtido pelo acrescimento de 20% sob a taxa do CDI. O percentual de crescimento projetado para o IbrX-50 foi pelo acrescimento de 18%.



### 2.2 Acompanhamento Macroeconômico e de Mercado

O permanente monitoramento das condições macroeconômicas e de mercado tem o intuito de orientar as alocações táticas das carteiras, caracterizada como desvios em relação à alocação estratégica, com vistas à agregação de valor ao longo do tempo.

### 2.3 Princípios de Responsabilidade Socioambiental

A **Fundação São Francisco** adotará na seleção dos investimentos a priorização por empresas que observem os princípios de responsabilidade socioambiental, sem, contudo, deixar de buscar investimentos que deem cobertura ao seu passivo atuarial, sempre respeitando a legislação vigente.



**PARTE I - POLÍTICA DE**  
**INVESTIMENTO DO PLANO DE**  
**BENEFÍCIOS I - BD**

### 3 MODELO QUANTITATIVO DA GESTÃO DE INVESTIMENTOS ORIENTADA PELO PASSIVO

O modelo quantitativo de gestão de investimentos orientada pelo passivo, uma ferramenta valiosa é o estudo de **Asset Liability Management - ALM** (Na tradução livre pode ser entendida como Gerenciamento de Ativos na inter-relação com o Passivo) diz respeito a uma “afinação” harmoniosa entre as obrigações a pagar e os valores a receber, ou numa linguagem mais simples, busca o “casamento” do ativo com o passivo. A modelagem tem por fundamento sumariamente o referencial teórico a seguir:

- Visão e alocação de portfólio fundamentada na moderna teoria de portfólio;
- Inferência dos retornos esperados implícitos de mercado, dos gestores a partir de abordagem bayesiana;
- Consideração do passivo estocástico marcado a mercado na função objetivo do estudo de otimização, e
- Incorporação das restrições da legislação.

A **Fundação São Francisco**, para a elaboração da Política de Investimento 2017/2021 do Plano de Benefícios I, considerou no processo os riscos inerentes ao resultado das eleições norte-americana ocorrido no dia 8 de novembro de 2016 e o julgamento da Ação que objetiva a cassação da chapa Dilma Rousseff/Michel Temer eleita em 2014, que deverá ocorrer somente em 2017 no Tribunal Superior Eleitoral-TSE. Neste contexto, manteve os estudos de ALM-Asset Liability Management desenvolvidos em dezembro de 2015 pela **Luz - Soluções Financeiras**, isto é, conservou os conteúdos de Gestão dos Investimentos orientada pelo Passivo. Buscou que o fluxo dos investimentos (ativos) fique de acordo com o fluxo do passivo (obrigações), alocando os recursos segundo os prazos médios (*duration*) de ambas as grandezas.

#### 3.1 Estimativas de Retorno Esperado

As estimativas dos excessos de retorno esperado para as classes de ativos são para o horizonte de um ano e estão expressas em excesso ao CDI, sendo que para os títulos prefixados e indexados à inflação os valores também estão expressos em termos de variação de taxa.

#### 3.2 Alocação Estratégica de Investimentos

A tabela a seguir sintetiza os resultados dos estudos que serviram de orientação para a alocação estratégica de investimentos deste plano em cada **Segmento de Aplicação**, bem como, serve de referencial para os eventuais movimentos táticos de alocação ditados pela conjuntura de mercado que se apresentarem ao longo de 2017:

SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	REFERENCIAIS DE ALOCAÇÃO			LIMITE LEGAL
	INFERIOR	ESTRATÉGICO	SUPERIOR	
RENDA FIXA	40%	70%	100%	100%
RENDA VARIÁVEL	0%	20%	70%	70%
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0%	10%	20%	20%
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	0%	0%	5%	10%
IMÓVEIS <sup>1</sup>	0%	1%	2%	8%
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	0%	2%	5%	15%

A partir do referencial estratégico de alocação foram realizadas estimativas prospectivas para identificar os retornos esperados para 2017, nelas consideraram-se os critérios de precificação e os movimentos de reinvestimento. Apresenta-se dessa forma a **rentabilidade** esperada em comparação com as obtidas nos exercícios anteriores a 2017, conforme descrito na Instrução Previc Nº 7, de 12 de dezembro de 2013 - art. 5º - Incisos "VIII" e "X":

INSTRUÇÃO Nº 7 - DE 12 DE DEZEMBRO DE 2013						
ARTIGO 5º - ITEM "X" - PLANO BD						
DISCRIMINAÇÃO	ACUMULADO	EXERCÍCIOS - (R\$)				
		OUT./2016	2015	2014	2013	2012
DESPEZA ADMINISTRATIVA - PREVIDENCIAL		2.562.019	3.280.524	2.832.504	2.438.790	2.134.617
DESPEZA ADMINISTRATIVA - INVESTIMENTOS		2.543.670	2.645.258	2.424.173	2.209.649	2.076.122
<b>TOTAL DAS DESPESAS</b>		<b>5.105.689</b>	<b>5.925.782</b>	<b>5.256.677</b>	<b>4.648.439</b>	<b>4.210.739</b>
VALOR DOS ATIVOS - Conta - 1.2.3		592.950.159	526.683.837	486.794.441	459.462.827	437.022.868
INDICADOR (Taxa de Administração)		0,43%	0,50%	0,50%	0,48%	0,48%
TAXA DE REMUNERAÇÃO DOS INVESTIMENTOS	65,25%	14,22%	7,68%	7,68%	5,88%	17,84%
META ATUARIAL	75,54%	12,02%	11,65%	11,65%	11,92%	12,31%
GANHO/PERDA	-6,56%	2,20%	-3,97%	-3,97%	-6,04%	5,53%

### 3.3 Rentabilidade - Plano de Benefícios I - BD

SEGMENTOS DE INVESTIMENTO	2015	1º SEM. 2016	2017(*)	NÃO APLICA
RENDA FIXA	16,22%	8,40%	13,39%	-
RENDA VARIÁVEL	(7,24%)	13,65%	15,14%	-
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	7,55%	0,28%	1,24%	-
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	-	-	-	✓
IMÓVEIS	(2,08%)	(2,05%)	(2,14%)	-
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	27,22%	13,09%	21,58%	-
<b>PLANO DE BENEFÍCIOS</b>	<b>10,56%</b>	<b>8,09%</b>	<b>12,32%</b>	-
<b>META ATUARIAL</b>	<b>17,07%</b>	<b>8,40%</b>	<b>11,20%</b>	-
(*) - Projetado				

O exercício de 2016 sofrerá ajuste quando da apuração do desempenho até dezembro de 2016, haja vista que a apuração do desempenho registrado no quadro acima se deu até o mês de junho de 2016.

## 4 DIRETRIZES DE GESTÃO

Em conformidade com a Resolução Nº 3.792/2009-CMN, alterada pelas Resoluções Nº 4.275, de 31.10.2013 e Resolução Nº 4.449, de 20.11.2015, os recursos do Plano de Benefícios I - BD poderão ser investidos nos seguintes Segmentos de Aplicação:

- Renda Fixa;
- Renda Variável;
- Investimentos Estruturados;
- Investimentos no Exterior;
- Operação com Participantes;
- Imóveis.

#### 4.1 Segmento de Renda Fixa

Os investimentos nesse segmento serão realizados por meio de gestão interna, visando buscar superação da **Meta Atuarial definida em INPC + 5,50%** para 2017.

Os Títulos e Valores Mobiliários integrantes do Segmento de Renda Fixa que possuam prazo a decorrer de, no mínimo, 12 meses a contar da data de aquisição, poderão ser classificados na categoria “**Títulos Mantidos até o Vencimento**”. Nessa classificação será apropriado o rendimento produzido pela “**Curva do Papel**” ao preço de compra.

Os demais títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras ou, ativos dos fundos de investimentos, nos quais são aplicados os recursos, terão sua classificação registrada na categoria “**Títulos Para Negociação**”, dessa forma, a precificação será pelo “**Valor de Mercado**” na data de apuração em que se estiver procedendo a sua contabilização.

No **Segmento de Renda Fixa**, estão autorizados os ativos descritos abaixo, bem como os demais abrangidos pela legislação vigente, que então deverão respeitar os limites a eles impostos.

- Títulos da dívida pública mobiliária federal interna;
- Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais;
- Títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão ou coobrigação de Instituições Financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central;
- Os depósitos em poupança em instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central;
- Títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão de Companhias Não Financeiras (CRI, CPR, CDCA, CRA), incluídas as Notas de Crédito à Exportação (NCE) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCE);
- Os Certificados de Recebíveis de emissão de Companhias Securitizadoras;
- As cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios - FIDC e as Cotas de Fundos de Investimentos em Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios;
- Depósito a Prazo Com Garantia Especial - DPGE, com garantia do Fundo Garantidor de Crédito - FGC, conforme Resolução BACEN Nº 3.692, de 26.03.2009.

A alocação em títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão privada deverá obedecer aos seguintes critérios e limites prudenciais:

- Somente serão admitidos títulos ou valores mobiliários emitidos por Instituição Financeira ou por Companhia Não Financeira com risco de crédito aprovado pelo **Comitê Estratégico de Investimentos-CEI** e classificados por, no mínimo, por uma agência de rating devidamente autorizada a operar no Brasil, de acordo com a “Escala” estabelecida pela própria Fundação São Francisco de Seguridade Social - SÃO FRANCISCO, conforme modelo abaixo:

Faixa de Risco											
Moody's	Classificação Fundação	S&P	Classificação Fundação	Fitch	Classificação Fundação	Austin	Classificação Fundação	SR	Classificação Fundação	LF	Classificação Fundação
Aaa.br Aa1.br	Baixo Risco	brAAA brAA+	Baixo Risco	AAA(bra) AA+(bra)	Baixo Risco	AAA AA+	Médio Risco	brAAA brAA+	Médio Risco	AAA AA+	Médio Risco
Aa2.br Aa3.br A1.br		brAA brAA- brA+		Médio Risco		AA (bra) AA-(bra) A+(bra)		Médio Risco		AA AA- A+	
A2.br A3.br	brA brA-	Alto Risco	A (bra) A-(bra)		Alto Risco	A A-	Risco Especulativo		brA brA-	Risco Especulativo	A A-
Baa1.br Baa2.br Baa3.br	Risco Especulativo		brBBB+ brBBB brBBB-	Risco Especulativo		BBB+(bra) BBB (bra) BBB-(bra)		Risco Especulativo	BBB+ BBB BBB-		Risco Especulativo

- Adicionalmente, a Diretoria Executiva da Fundação, assessorada pelo **Comitê Estratégico de Investimentos - CEI** poderá vedar a aquisição de títulos de emissão de instituição financeira ou não financeira, mesmo que essa instituição (ou título) tenha recebido *Rating* mínimo por alguma agência classificadora de risco.
- No caso de duas ou mais agências classificarem o mesmo ativo, será adotado o grau mais conservador atribuído.
- Somente serão admitidos títulos e ou valores mobiliários de emissão de Companhias Fechadas, com coobrigação de instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central e com seguro real (quando previsto na Resolução N° 3792/09-CMN). No caso de CCI, deverá contar com garantia real de valor equivalente à no mínimo o valor contratado da dívida.
- Na Alocação Tática: ativos que permitam estratégias de “Compras e Vendas” e “Arbitragem”, se eventualmente os preços gerarem oportunidades, fica previsto e autorizado à realização de operações, com exceção expressa quanto as operações denominadas day-trade.
- No caso em que a Fundação mantenha alocação em emissor cujo *Rating* tenha sido rebaixado para fora da faixa considerada, o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ deverá ser imediatamente informado, devendo ser apresentada análise indicando alternativas de ação, contemplando, até, o possível desinvestimento.
- No estoque existente de ativos de investimentos, não há a obrigatoriedade de se proceder à alienação de papéis, no entanto, mantidos na carteira, será obrigatório à reclassificação quanto ao risco, seja por mudança da tabela própria ou menção alterada por agência rating;
- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Alocação Por Emissor, em relação aos recursos do plano:

EMISSION	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
Tesouro Nacional	10	100	
Instituição Financeira - (*)	0	20	
Debêntures de Infraestrutura/Inciso IX-art. 18-Resol. N° 4.449	0	15	
Tesouro Estadual ou Municipal	0	10	
Companhia Aberta com Registro na CVM	0	10	
Organismo Multilateral	0	10	
Companhia Securitizadora	0	10	
FIDC/FICFIDC	0	10	
Sociedade de Propósito Específico-SPE	0	10	
Fundo de Invest. Classificado no Segmento de Estruturados.	0	10	
Fundo de Invest. Classificado no Segmento de Invest. Exterior.	0	10	
(*)-Art. 41-Inciso II - Letras “a” e “b”- Resolução N° 4.449 -20.11.15 - C.M.N.	-	-	-



- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Emissor, em relação ao patrimônio do emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% do Capital votante de uma mesma Cia. Aberta.	0	25	
% do Capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE.	0	30	
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	0	25	
% do PL de um mesmo: Fundo de Índice Ref. de Ações de Cia. Abertas/ou Class. Seg. estruturado e Exterior e na forma regulamentada pela CVM c/variações e rentabilidade de índice de referência de Renda Fixa.	0	25	
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário.	0	25	-

- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Investimento, em relação ao patrimônio do emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	0	25	
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	0	25	
% de um mesmo empreendimento Imobiliário	0	25	

#### 4.2 Segmento de Renda Variável

O **Segmento de Renda Variável** é composto por ativos expostos à variação de preços de ações de emissão de Companhias Abertas, bem como ao risco de liquidez. Sendo que o referencial de desempenho será o **Índice Brasil - IBrX-50**.

Os investimentos nesse Segmento serão realizados por meio de **Fundos de Investimento em Ações (FIA's) Exclusivos e Não Exclusivos**.

Todos os gestores devidamente credenciados junto a CVM, Independentes (empresas administradoras de recursos vinculadas a Instituições Financeiras) ou não, desde que apresentem competência na atividade poderão ser selecionados para gerirem Fundos de interesse do Plano.

Nesse segmento poderão ser realizados investimentos nos seguintes ativos.

- Ações de emissão de Companhias Abertas e os correspondentes bônus de subscrição, recibos de subscrição e certificados de depósito.
- Cotas de Fundos de Investimento em Ações.
- ETF's - Exchange Traded Funds: - é referenciado em índices que acompanham um setor como: o imobiliário, de consumo, de instituições financeiras, entre outros, ou mesmo o desempenho de um mercado, como o Bovespa.

Na alocação em FIA's Não Exclusivos, não ETF's, devem ser observados os seguintes requisitos e limites prudenciais:

- A política de investimento dos Fundos de Investimento em Ações deve estar adequada às regras estabelecidas pela Resolução Nº 3.792/09-CMN e as suas alterações.
- O montante de recursos investidos por Gestor não poderá exceder a 25% (vinte e cinco por cento) dos recursos do plano.
- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Alocação Por Emissor, em relação aos recursos do plano:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
Companhia Aberta com Registro na CVM	0	10	
Organismo Multilateral	0	10	
Companhia Securitizadora	0	10	
Fundos de Índice de Referência em Cesta de Ações de Cia. Aberta.	0	10	

- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Emissor, em relação ao patrimônio do emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% do Capital votante de uma mesma Cia. Aberta.	0	25	
% do Capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE.	0	30	
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	0	25	
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cestas de Ações de Cia. Aberta.	0	25	
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	0	25	

- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Investimento, em relação ao patrimônio do emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	0	25	

#### 4.3 Segmento de Investimentos Estruturados

A alocação no **Segmento de Investimentos Estruturados** tem por objetivo possibilitar ao Plano a obtenção de retornos superiores a sua meta atuarial no longo prazo, agregando alfa ao conjunto das carteiras, com ativos não correlacionados aos mercados.

O Plano poderá neste Segmento alocar recursos nos seguintes ativos, além dos demais autorizados na legislação vigente:



- Cotas de Fundos de Investimento em Participações-FIP's e cotas de Fundos de Investimentos em Cotas de Fundos de Investimento em Participações - FICFIP;
- Cotas de Fundos de Investimentos em Empresas Emergentes - FIEE;
- Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário - FII;
- Cotas de Fundos de Investimento Multimercado e cotas de Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM.

Na alocação em **Investimentos Estruturados**, excetuando-se os Fundos Multimercado, devem ser observados os seguintes limites prudenciais.

- O montante de recursos investidos por Gestor não poderá exceder a 20% (vinte por cento) dos recursos do plano.

Na alocação em Fundos Multimercado devem ser observados os seguintes critérios e limites prudenciais.

- A alocação em cada Fundo de Investimento Multimercado não deve ser superior a 10% (dez por cento) dos recursos do Plano.

#### 4.4 Segmento de Investimentos no Exterior

Serão alocados recursos do Plano em ativos que preencham as condições para se enquadrarem nesse Segmento constante da legislação vigente.

#### 4.5 Segmento de Imóveis

O Plano continuará com a estratégia de alienação do atual imóvel desde que as condições de mercado assim permitam e, sem proceder a novas inversões no Segmento.

A exposição ao **Segmento de Imóveis** será feita por meio de Fundos (Fundos de Investimento Imobiliários-FII, por exemplo), tendo em vista a maior possibilidade de diversificação dos investimentos, a perspectiva de maior liquidez e melhor precificação, dado o desenvolvimento de um mercado secundário, cada vez mais amplo para esses instrumentos, bem como sua maior economicidade vis-à-vis os custos de gestão de carteira própria de imóveis. Essa opção, no entanto, se reveste atualmente de características remetidas ao Segmento de Investimentos Estruturados.

#### 4.6 Segmento de Operações com Participantes

As **Operações com Participantes** (Empréstimos) somente serão realizadas sob a forma de "Empréstimos Simples" e observarão os limites de concentração estabelecidos nesta Política de Investimento, sendo vedada a realização de operações de Financiamento Imobiliário.

Os encargos financeiros da carteira de empréstimos terão remunerações compatíveis com os de mercado, podendo estar atrelados a taxas de juros pré ou pós-fixadas. Sendo as contraprestações calculadas segundo a metodologia conhecida como "Tabela Price".



As demais regras e condições para concessão de empréstimos serão estabelecidas pela Diretoria Executiva em instrumento próprio e, depois de aprovadas pelo Conselho Deliberativo.

#### 4.7 Operações com Derivativos

Os Fundos de Investimento em que o Plano mantenha alocação poderão realizar operações nos mercados de derivativos e de liquidação futura, desde que não gerem possibilidade de perda superior ao valor do seu patrimônio líquido; sejam realizadas exclusivamente na modalidade com garantia, observados, ainda, os demais limites e vedações estabelecidas na Resolução N° 3.792/09-CMN, dentre os quais se destacam:

- Os depósitos de margem limitadas a 15% (quinze por cento) da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira e ações pertencentes ao Ibovespa; e
- O valor total dos prêmios de opções pagos limitado a 5% (cinco por cento) da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira e ações pertencentes ao Ibovespa.

Para fins de verificação dos limites estabelecidos acima, não serão considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas.





A EFPC observa os princípios de responsabilidade socioambiental? Sim
Utiliza derivativos? Sim
Avaliação prévia dos riscos envolvidos? Sim
Existência de sistemas de controles internos? Sim

Observação: As operações nos mercados de derivativos serão realizadas tanto para proteção de carteira (hedge) como para exposição direcional, nos mandatos dos Fundos Exclusivos. Na Carteira Própria não são utilizados.

### Perfis de Investimento

O plano possui Perfis de Investimentos? Não
---

Observação:

### Alocação por Emissor

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
TESOURO NACIONAL	10,00	100,00	
INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	0,00	20,00	
TESOURO ESTADUAL OU MUNICIPAL	0,00	10,00	
COMPANHIA ABERTA COM REGISTRO NA CVM	0,00	10,00	
ORGANISMO MULTILATERAL	0,00	10,00	
COMPANHIA SECURITIZADORA	0,00	10,00	
PATROCINADOR DO PLANO DE BENEFÍCIO			x
FIDC/FICFIDC	0,00	10,00	
FUNDOS DE ÍNDICE REFERENCIADO EM CESTA DE AÇÕES DE CIA ABERTA	0,00	10,00	
SOCIEDADE DE PROPÓSITO ESPECÍFICO - SPE	0,00	10,00	
FI/FICFI CLASSIFICADOS NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	10,00	

Observação: - Debêntures de Infraestrutura/Inciso IX - Artigo 18, Resolução nº 4.449, de 20.11.2015 - Mínimo: 0,00% e Máximo: 15,00%.



### Concentração por Emissor

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
% DO CAPITAL VOTANTE DE UMA MESMA CIA ABERTA	0,00	25,00	
% DO CAPITAL TOTAL DE UMA MESMA CIA ABERTA OU DE UMA SPE	0,00	30,00	
% DO PL DE UMA MESMA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE ÍNDICE REFERENCIADO EM CESTA DE AÇÕES DE CIA ABERTA	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE INVESTIMENTO CLASSIFICADO NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE INVESTIMENTOS CLASSIFICADOS NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDOS DE ÍNDICE NO EXTERIOR NEGOCIADOS EM BOLSA DE VALORES NO BRASIL	0,00	25,00	
% DO PATRIMÔNIO SEPARADO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS COM REGIME FIDUCIÁRIO	0,00	25,00	

Observação:

### Concentração por Investimento

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
% DE UMA SÉRIE DE TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS	0,00	25,00	
% DE UMA MESMA CLASSE OU SÉRIE DE COTAS DE FIDC	0,00	25,00	
% DE UM MESMO EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO	0,00	25,00	

Observação:

### Rentabilidade(%)

Plano/Segmento	2015	1º Sem 2016	2017	Não Aplica
PLANO	10,56	8,09	12,32	
RENDA FIXA	16,22	8,40	13,39	
RENDA VARIÁVEL	-7,24	13,65	15,14	
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	7,55	0,28	1,24	
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				X
IMÓVEIS	-2,08	-2,05	-2,14	
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	27,22	13,09	21,58	

Observação:

### Observações

A rentabilidade descrita para o exercício de 2017, trata-se de valores estimados, com base no cenário macroeconômico 2017/2021.  
- A Fundação utiliza o cálculo da cota modificada para apuração da rentabilidade das carteiras dos planos.  
- Para fins de cálculo da Meta Atuarial, o indexador (INPC) utilizado refere-se ao do mês anterior.



**PARTE II - POLÍTICA DE**  
**INVESTIMENTO DO PLANO DE**  
**BENEFÍCIOS II - CODEPREV**



## 6 PLANO DE BENEFÍCIOS II - CODEPREV - CONTRIBUIÇÃO DEFINIDA

Aprovado pela Portaria MPS/PREVIC Nº 310, de 31.05.2013 - publicado no Diário Oficial da União - D.O.U em 03.06.2013, com prazo fixo de 180 (cento e oitenta) dias para início de funcionamento do Plano, recaindo a data efetiva de início de funcionamento do referido Plano em 01.11.2013.

### 6.1 Política de Investimento - CODEPREV

Este documento define a Política de Investimento do **Plano de Benefícios II - CODEPREV** da Fundação, de acordo com a legislação vigente - Resolução Nº 3.792, de 24.09.2009, Capítulo V - CMN, alterada pelas Resoluções Nº 4.275, de 31.10.2013 e Nº 4.449, de 20.11.2015, em conformidade com seu Estatuto, Regulamento e com sua característica principal - *Plano de Contribuição Definida - CD*.

### 6.2 Funções da Política de Investimento

Este documento estabelece as regras e formaliza os objetivos de gestão estratégica dos Ativos de Investimentos da Fundação aplicável no **Plano de Benefícios II - CODEPREV**, através da designação dos Segmentos de Aplicação a serem utilizados na alocação dos ativos de investimentos, e foi preparado para assegurar a continuidade do gerenciamento prudente e eficiente de seus ativos, tratando da especificação daqueles autorizados em cada segmento, das faixas de alocação estratégica, bem como das características e restrições da gestão de cada segmento.

## 7 ABRANGÊNCIA

A presente Política de Investimentos é aplicável ao Plano de Benefícios II - Codeprev.

### 7.1 Diretrizes de Alocação de Ativos

A Política de Investimento refere-se à alocação dos Ativos de Investimentos da Fundação entre os Segmentos de Aplicação definidos na legislação vigente - Resolução Nº. 3.792, de 24.09.2009, do Conselho Monetário Nacional - CMN, alterada pelas Resoluções Nº 4.275, de 31.10.2013 e Resolução Nº 4.449, de 20.11.2015. São eles:

- Renda Fixa;
- Renda Variável;
- Investimentos Estruturados;
- Investimentos no Exterior;
- Operação C/ Participantes;
- Imóveis.

Tratando-se da presente Política de Investimento do **Plano de Benefícios II - Codeprev**, as estratégias de aplicações dos Ativos de Investimentos se restringirão a 5 (cinco) Segmentos de Aplicação: (i) **Renda Fixa**; (ii) **Renda Variável**; (iii) **Investimentos Estruturados**; (iv) **Investimentos no Exterior** e (v) **Operações C/Participantes**.

### 7.1.1 Segmento de Renda Fixa

Os investimentos nesse segmento serão realizados por meio de gestão interna, visando buscar superação da “Taxa Indicativa” definida em INPC + 3,50% para 2017.

Os Títulos e Valores Mobiliários integrantes do **Segmento de Renda Fixa** que possuam prazo a decorrer de, no mínimo, 12 meses a contar da data de aquisição, poderão ser classificados nas categorias: (i) “**Títulos Mantidos até o Vencimento**”. Nessa classificação será apropriado o rendimento produzido pela “Curva do Papel” ao preço de compra e (ii) Os demais títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras ou, ativos dos Fundos de Investimentos, nos quais são aplicados os recursos, terão sua classificação registrada na categoria “**Títulos Para Negociação**”, dessa forma, a precificação será pelo “Valor de Mercado” na data de apuração em que se estiver procedendo a sua contabilização.

A alocação em títulos e valores mobiliários de Renda Fixa de emissão privada deverá obedecer aos seguintes critérios e limites prudenciais:

- Somente serão admitidos títulos ou valores mobiliários emitidos por Instituição Financeira ou por Companhia Não Financeira com risco de crédito aprovado pelo **Comitê Estratégico de Investimentos-CEI** e classificados por, no mínimo, uma agência de rating devidamente autorizada a operar no Brasil, com nota que identifique tratar o ativo como baixo risco de crédito;
- No caso em que a Fundação mantenha alocação em emissor cujo *Rating* tenha sido rebaixado para fora da faixa considerada, o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ deverá ser imediatamente informado, devendo ser apresentada análise indicando alternativas de ação, contemplando, até, o possível desinvestimento.
- Não há, no entanto, a obrigatoriedade de se proceder à alienação de tais papéis, mas, em sendo mantido na carteira é recomendável sua precificação tendo por base as taxas de títulos de características semelhantes colocados no mesmo grau de investimento independente da Agência que o classifique;
- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Alocação Por Emissor, em relação aos recursos do Plano:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
Tesouro Nacional	10	100	
Instituição Financeira - (*)	0	20	
Debêntures de Infraestrutura/Inciso IX-art. 18-Resol. Nº 4.449	0	15	
Tesouro Estadual ou Municipal	0	10	
Companhia Aberta com Registro na CVM	0	10	
Organismo Multilateral	0	10	
Companhia Securitizadora	0	10	
FIDC/FICFIDC	0	10	
Sociedade de Propósito Específico-SPE	0	10	
Fundo de Invest. Classificado no Segmento de Estruturados.	0	10	
Fundo de Invest. Classificado no Segmento de Invest. Exterior.	0	10	
(*)-Art. 41-Inciso II - Letras “a” e “b” - Resolução Nº 4.449 -20.11.15 - C.M.N.	-	-	-



- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Emissor, em relação ao Patrimônio do Emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% do Capital votante de uma mesma Cia. Aberta.	0	25	
% do Capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE.	0	30	
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	0	25	
% do PL de um mesmo: Fundo de Índice Ref. de Ações de Cia. Abertas/ou Class. Seg. estruturado e Exterior e na forma regulamentada pela CVM c/variações e rentabilidade de índice de referência de Renda Fixa.	0	25	
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário.	0	25	-

- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Investimento, em relação ao Patrimônio do Emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	0	25	-
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	0	25	-
% de um mesmo empreendimento Imobiliário	0	25	-

### 7.1.2 Segmento de Renda Variável

O **Segmento de Renda Variável** é composto por ativos expostos à variação de preços de ações de emissão de Companhias Abertas, bem como ao risco de liquidez. Sendo que o referencial de desempenho será o **Índice Brasil - IBrX-50**.

Os investimentos nesse Segmento serão realizados por meio de **Fundos de Investimento em Ações (FIA's) Exclusivos e Não Exclusivos**.

Todos os gestores devidamente credenciados junto a CVM, Independentes (empresas administradoras de recursos vinculadas a Instituições Financeiras) ou não, desde que apresentem competência na atividade poderão ser selecionados para gerirem Fundos de interesse do Plano.

### 7.1.3 Segmento de Investimentos Estruturados

A alocação no **Segmento de Investimentos Estruturados** refere-se ao Art. 20 da Resolução Nº 3.792 - Inciso "IV", **que trata da alocação em Cotas de Fundos de Investimento classificados como multimercado** com objetivo de atender a liquidez do Plano. Os segmentos identificados no respectivo Plano visam garantir o equilíbrio de longo prazo e reduzir os riscos inerentes à inversão dos recursos no mercado financeiro.

#### 7.1.4 Segmento de Investimentos no Exterior

A alocação no **Segmento de Investimentos no Exterior** refere-se ao Art. 21 da Resolução Nº 3.792 - Incisos de "I a V", que tratam de ativos emitidos no exterior pertencentes às carteiras dos Fundos constituídos no Brasil, observada a regulamentação estabelecida pela CVM; Cotas de Fundos classificados como dívida externa; Cotas de Fundos de índice do exterior admitidos à negociação em Bolsa de Valores do Brasil; Certificados de Depósitos de Valores Mobiliários em Ações (BDR's), conforme regulamentação estabelecida pela CVM e Ações de emissão de companhias estrangeiras sediadas no MERCOSUL. As inversões da Fundação objetiva de atender no médio e longo prazo a liquidez e rentabilidade do Plano.

#### 7.1.5 Segmento de Investimentos em Imóveis

Está vetada a aplicação de recursos na aquisição de Ativos Imobiliários.

#### 7.1.6 Segmento de Operações C/ Participantes

Está prevista para o exercício de 2017, a abertura de **Operações C/ Participantes (Carteira de Empréstimos)** para atender a demanda da massa do Plano.

### 7.2 ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA DE INVESTIMENTOS

A tabela a seguir sintetiza os resultados do estudo que serve de orientação para a alocação estratégica de investimentos deste plano em cada **Segmento de Aplicação**, bem como, serve de referencial para os eventuais movimentos táticos de alocação ditados pela conjuntura de mercado que se apresentarem ao longo de 2017.

Assim, os ativos de investimentos do Plano de Benefício II - Codeprev serão alocados nos segmentos e referenciais de alocação abaixo descritos:

SEGMENTOS DE APLICAÇÃO	REFERENCIAIS DE ALOCAÇÃO			LIMITE LEGAL
	Inferior	Estratégico	Superior	
Renda Fixa	65%	70%	100%	100%
Renda Variável	0%	20%	20%	70%
Investimentos Estruturados	0%	3%	5%	20%
Investimentos no Exterior	0%	4%	10%	10%
Imóveis	0%	0%	0%	8%
Operações com Participantes	0%	10%	10%	15%

A partir do referencial estratégico de alocação foram realizadas estimativas prospectivas para identificar os retornos esperados para 2017, nelas consideraram-se os critérios de precificação e os movimentos de reinvestimento. Apresenta-se dessa forma a **rentabilidade** esperada em comparação com as obtidas nos exercícios anteriores a 2017, conforme descrito na Instrução Previc - Nº 7, de 12 de dezembro de 2013 - art. 5º - Incisos "VIII" e "X":

INSTRUÇÃO Nº 7 - DE 12 DE DEZEMBRO DE 2013				
ARTIGO 5º - ITEM "X" - PLANO CD/CODEPREV.				
DISCRIMINAÇÃO	ACUMULADO	EXERCÍCIOS - (R\$)		
		OUT./2016	2015	2014
DESPESA ADMINISTRATIVA - PREVIDENCIAL		489.867	299.876	215.442
DESPESA ADMINISTRATIVA - INVESTIMENTOS		128.227	34.515	-
<b>TOTAL DAS DESPESAS</b>		<b>618.094</b>	<b>334.391</b>	<b>215.442</b>
VALOR DOS ATIVOS - Conta - 1.2.3		33.853.382	21.596.064	9.855.192
INDICADOR (Taxa de Administração)		0,38%	0,16%	0,00%
TAXA DE REMUNERAÇÃO DOS INVESTIMENTOS	55,64%	16,71%	16,42%	14,55%

### 7.3 Rentabilidade - Plano de Benefícios II - Codeprev:

SEGMENTOS DE INVESTIMENTO	2015	1º SEM. 2016	2017 (*)	NÃO SE APLICA
Renda Fixa	16,57%	11,24%	14,86%	
Renda Variável	0,00%	0,00%	15,14%	
Investimentos Estruturados	12,99%	6,68%	12,53%	
Investimentos no Exterior	0,00%	0,00%	0,00%	
Imóveis	0,00%	0,00%	-	✓
Operações com Participantes	0,00%	0,00%	-	✓
<b>Plano de Benefícios</b>	<b>16,42%</b>	<b>11,23%</b>	<b>14,75%</b>	-
Taxa Indicativa (INPC+3,50%)	15,17%	6,91%	9,20%	-
(*) - Projeção				

### 7.4 GESTÃO DE RISCOS - CODEPREV

Em conformidade com o art. 13 da Resolução Nº 3792/09-CMN, a Fundação acompanha e gerencia a exposição aos riscos que possam comprometer a realização das metas e objetivos dos planos sob sua gestão.

Na ausência de definição mais clara para desenvolver um modelo próprio que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para as carteiras de investimentos dos Planos, tem como prática a adoção do acompanhamento através do instrumento definido pelo órgão fiscalizador denominado **Divergência Não Planejada - DNP**, calculada mensalmente pelo agente Custodiante, Banco Itaú-Unibanco S/A e/ou internamente. A DNP é definida pela diferença entre a rentabilidade verificada em cada Segmento e na carteira consolidada vis-à-vis a "Taxa Indicativa" ou uma determinada medida de referência, estipulada para cada plano de benefícios levando-se em conta as suas características.

Na Instrução Previc nº 2, de 18/05/2010, ficou estabelecido o prazo máximo de 30 (trinta) dias, após a apuração da **Divergência Não Planejada - DNP**, sejam apresentadas justificativas técnicas e relatórios de providências a serem adotadas quanto à manutenção ou não dos ativos que compõem as carteiras do plano, para quando observada uma das situações relacionadas a seguir responsáveis pelos desvios detectados:

- DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos; ou
- DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses.



## 8 DEMONSTRATIVOS SINTÉTICOS A SEREM CADASTRADOS NO SITE DA PREVIC



Ministério da Previdência Social  
Superintendência Nacional de Previdência Complementar  
Relatório Resumo de Políticas de Investimento

Data de Geração: 22/12/2016 09:56:14

Informações da Entidade		
Código: 922	Sigla: SAO FRANCISCO	Exercício: 2017
Plano de Benefícios: 2013000847 - PLANO DE BENEFÍCIOS II		

### Taxa Mínima Atuarial / Índice de Referência

Indexador por Plano/Segmento - Período de Referência: 01/2017 a 12/2017				
Participação %	Plano/Segmento	Percentual Indexador	Indexador	Taxa de Juros %aa
100,00	PLANO	100,00	INPC	3,50

### Documentação/Responsáveis

Documentação	
Nº da Ata: 62ª	Data: 20/12/2016

Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado				
Período	Segmento	Nome	CPF	Cargo
01/01/2017 a 31/12/2017	PLANO	MARCOS ANDRE PRANDI	152.433.621-15	DIRETOR DE FINANÇAS

### Controle de Risco

Risco de Mercado

Risco de Liquidez

Risco de Contraparte

Risco Legal

Risco Operacional

Outros

Realiza o apreamento de ativos financeiros: Sim	Dispõe de Manual: Não
Possui modelo proprietário de risco: Não	Dispõe de Manual: Não
Realiza Estudos de ALM: Não	

Observação:

### Alocação dos Recursos



Período de Referência: 01/2017 a 12/2017			
Segmento	Mínimo %	Máximo %	Alvo %
RENDA FIXA	65,00	100,00	70,00
RENDA VARIÁVEL	0,00	20,00	20,00
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	0,00	10,00	10,00
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	5,00	3,00
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	0,00	10,00	4,00
A EFPC observa os princípios de responsabilidade socioambiental? Sim			
Utiliza derivativos? Não			

Observação:

### Perfis de Investimento

O plano possui Perfis de Investimentos? Não

Observação:

### Alocação por Emissor

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
TESOURO NACIONAL	10,00	100,00	
INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	0,00	20,00	
TESOURO ESTADUAL OU MUNICIPAL	0,00	10,00	
COMPANHIA ABERTA COM REGISTRO NA CVM	0,00	10,00	
ORGANISMO MULTILATERAL	0,00	10,00	
COMPANHIA SECURITIZADORA	0,00	10,00	
PATROCINADOR DO PLANO DE BENEFÍCIO			x
FIDC/FICFIDC	0,00	10,00	
FUNDOS DE ÍNDICE REFERENCIADO EM CESTA DE AÇÕES DE CIA ABERTA			x
SOCIEDADE DE PROPÓSITO ESPECÍFICO - SPE	0,00	10,00	
FI/FICFI CLASSIFICADOS NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	10,00	

Observação: - Debêntures de Infraestrutura/Inciso IX - Artigo 18, Resolução nº 4.449, de 20.11.2015 - Mínimo: 0,00% e Máximo: 15,00%.



### Concentração por Emissor

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
% DO CAPITAL VOTANTE DE UMA MESMA CIA ABERTA	0,00	25,00	
% DO CAPITAL TOTAL DE UMA MESMA CIA ABERTA OU DE UMA SPE	0,00	30,00	
% DO PL DE UMA MESMA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE ÍNDICE REFERENCIADO EM CESTA DE AÇÕES DE CIA ABERTA	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE INVESTIMENTO CLASSIFICADO NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE INVESTIMENTOS CLASSIFICADOS NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDOS DE ÍNDICE NO EXTERIOR NEGOCIADOS EM BOLSA DE VALORES NO BRASIL	0,00	25,00	
% DO PATRIMÔNIO SEPARADO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS COM REGIME FIDUCIÁRIO	0,00	25,00	

Observação:

### Concentração por Investimento

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
% DE UMA SÉRIE DE TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS	0,00	25,00	
% DE UMA MESMA CLASSE OU SÉRIE DE COTAS DE FIDC	0,00	25,00	
% DE UM MESMO EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO	0,00	25,00	

Observação:

### Rentabilidade(%)

Plano/Segmento	2015	1º Sem 2016	2017	Não Aplica
PLANO	16,42	11,23	14,75	
RENDA FIXA	16,57	11,24	14,86	
RENDA VARIÁVEL	0,00	0,00	15,14	
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	12,99	6,68	12,53	
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				x
IMÓVEIS				x
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES				x

Observação:

### Observações

A rentabilidade descrita para o exercício de 2017, trata-se de valores estimados, com base no cenário macroeconômico 2017/2021.

- A Fundação utiliza o cálculo da cota modificada para apuração da rentabilidade das carteiras dos planos.
- O Indexador de Referência é o INPC relativo ao mês de apuração.



# **PARTE III - POLÍTICA DE** **INVESTIMENTO DO PLANO DE** **GESTÃO ADMINISTRATIVA - PGA**

## 9 APRESENTAÇÃO

Este documento define a Política de Investimento dos recursos do **Plano de Gestão Administrativa - PGA** da Fundação São Francisco, estando em conformidade com o seu Regulamento aprovado pelo Conselho Deliberativo.

Os recursos do PGA são controlados de forma segregada dos recursos dos Planos de Benefícios I e II, estando sujeitos à mesma estrutura de governança e gestão de riscos, bem como aos mesmos critérios de acompanhamento de gestão e de contratação de prestadores de serviço definidos na Política de Investimento do Plano I/BD.

Os recursos do **Plano de Gestão Administrativa - PGA** serão investidos de acordo com as diretrizes definidas a seguir, buscando assegurar um nível de rentabilidade condizente com a baixa exposição a risco de crédito e com a preservação de elevada liquidez.

### DIRETRIZES DE GESTÃO

Em função da natureza do PGA, ligada aos compromissos de custeio das despesas administrativas decorrentes da gestão dos Planos de Benefícios I/BD e II/CD-Codeprev, os seus recursos serão investidos exclusivamente em dois Segmentos de Aplicação: (i) **Renda Fixa** e (ii) **Investimentos Estruturados**. Este último refere-se ao Art. 20 da Resolução CMN Nº 3.792 - Item "IV", **que trata da alocação em Cotas de Fundos de Investimento classificados como multimercado** com objetivo de atender a liquidez do Plano. Os Segmentos identificados no respectivo Plano visam garantir o equilíbrio de longo prazo e reduzir os riscos inerentes à inversão dos recursos no mercado financeiro.

#### 9.1 Segmento de Renda Fixa

Este segmento de aplicação contempla a alocação de ativos expostos a risco de taxas de juros nominais, de taxas de juros reais e de índices de preços, bem como a risco de liquidez e de crédito.

Os investimentos nesse segmento serão realizados por meio de gestão interna, cuja gestão deverá buscar ativamente superar a "**Taxa de Referência**" definida em INPC + 5,50% para 2017, **com exposição Mínima de 90% - Máxima de 100% e Estratégico de 90%**.

Os Títulos e Valores Mobiliários integrantes do **Segmento de Renda Fixa** que possuam prazo a decorrer de, no mínimo, 12 meses a contar da data de aquisição, poderão ser classificados nas categorias: (i) "**Títulos Mantidos até o Vencimento**". Nessa classificação será apropriado o rendimento produzido pela "Curva do Papel" ao preço de compra e (ii) Os demais títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras ou, ativos dos Fundos de Investimentos, nos quais são aplicados os recursos, terão sua classificação registrada na categoria "**Títulos Para Negociação**", dessa forma, a precificação será pelo "Valor de Mercado" na data de apuração em que se estiver procedendo a sua contabilização.

No **Segmento de Renda Fixa**, estão autorizados os ativos descritos abaixo, bem como os demais abrangidos pela legislação vigente.

- Títulos da dívida pública mobiliária federal interna;
- Títulos e valores mobiliários de renda fixa de emissão ou coobrigação de Instituições Financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central;



- Depósito a Prazo Com Garantia Especial - DPGE, com garantia do Fundo Garantidor de Crédito-FGC, conforme Resolução - CMN Nº 3.692, de 26.03.2009.

A alocação em títulos e valores mobiliários de Renda Fixa de emissão privada deverá obedecer aos seguintes critérios e limites prudenciais:

- Somente serão admitidos títulos ou valores mobiliários emitidos por Instituição Financeira com risco de crédito aprovado pelo **Comitê Estratégico de Investimentos - CEI** e classificados por, no mínimo, uma Agência de Rating devidamente autorizada a operar no Brasil, com nota que identifique tratar de ativo com baixo ou médio risco de crédito, de acordo com a “Escala” própria da Fundação, descrita o item 4.1 descrita no Plano I-BD;
- No caso de duas ou mais Agências classificarem o mesmo ativo, será adotado o grau mais conservador atribuído.
- No caso em que a Fundação mantenha alocação em emissor cujo *Rating* tenha sido rebaixado para uma classificação inferior (Alto Risco e/ou Risco Especulativo), o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ deverá ser imediatamente informado, devendo ser realizada análise sugerindo diretrizes de ação, contemplando o possível desinvestimento ou a manutenção do ativo até o vencimento, não sendo obrigatória a alienação de tais títulos no caso em que resulte prejuízo para a Fundação. No caso de não apresentarem liquidez no mercado secundário, estes títulos deverão ser precificados por taxas de títulos de características semelhantes, agravadas pelo custo do rebaixamento;
- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Alocação Por Emissor, em relação aos recursos do PGA:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
Tesouro Nacional	80	100	
Instituição Financeira - (*)	0	20	
Fundo de Invest. Classificado no Segmento de Estruturados.	0	10	
(*)-Art. 41-Inciso II – Letras “a” e “b”- Resolução Nº 4.449 -20.11.15 - C.M.N.			

- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Emissor, em relação ao Patrimônio do Emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% do Capital votante de uma mesma Cia. Aberta.	0	25	
% do Capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE.	0	30	
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	0	25	
% do PL de Fundo de Índice Referenciado Em Cesta de Ações de Cia. Aberta.	0	25	
% do PL de Fundo de Investimentos Classificados no Segmento de Investimentos Estruturados.	0	25	
% do PL de Fundo de Investimentos Classificados no Segmento de Investimentos no Exterior.			✓
% do PL de Fundo de Fundos de Índice no Exterior Negociado em Bolsa de Valores no Brasil.	0	25	
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário.		5	✓

- Além das restrições de concentração por emissores presentes apresentadas acima, as aplicações em títulos de emissão de empresa ligada ao administrador não poderão ultrapassar os limites estabelecidos na legislação vigente.
- Deverão ser respeitados os seguintes limites de Concentração por Investimento, em relação ao Patrimônio do Emissor:

EMISSOR	MÍNIMO (%)	MÁXIMO (%)	NÃO APLICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	-	-	✓
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	-	-	✓
% de um mesmo empreendimento imobiliário	-	-	✓

## 9.2 Segmento de Investimentos Estruturados

As alocações de recursos no Plano de Gestão Administrativa - PGA no **Segmento de Investimentos Estruturados** referem-se ao Art. 20 da Resolução CMN N° 3.792 - Item "IV", **que trata da alocação em Cotas de Fundos de Investimento classificados como multimercado**, com objetivo de atender a liquidez do Plano.

## 9.3 Alocação Estratégica de Investimentos - PGA

SEGMENTOS DE INVESTIMENTO	REFERENCIAIS DE ALOCAÇÃO			LIMITE LEGAL
	Inferior	Estratégico	Superior	
Renda Fixa	90%	90%	100%	100%
Renda Variável	0%	0%	0%	70%
Investimentos Estruturados	0%	10%	10%	20%
Investimentos no Exterior	0%	0%	0%	10%
Imóveis	0%	0%	0%	8%
Operações com Participantes	0%	0%	0%	15%

## 9.4 Rentabilidade - PGA

SEGMENTOS DE INVESTIMENTO	2015	1° SEM. 2016	2017 (*)	NÃO APLICA
Renda Fixa	17,26%	8,50%	12,95%	
Renda Variável	0,00%	0,00%	0,00%	✓
Investimentos Estruturados	13,03%	6,76%	12,53%	
Investimentos no Exterior	0,00%	0,00%	0,00%	✓
Imóveis	0,00%	0,00%	0,00%	✓
Operações com Participantes	0,00%	0,00%	0,00%	✓
Plano de Benefícios	17,10%	8,50%	12,90%	-
Taxa de Referência (INPC+5,50%)	17,40%	7,94%	11,20%	-
(*) - Projeção				



## 10 GESTÃO DE RISCOS - PGA

Em conformidade com o art. 13 da Resolução N° 3.792/09-CMN, a Fundação acompanha e gerencia a exposição aos riscos que possam comprometer a realização das metas e objetivos dos planos sob sua gestão.

Na ausência de definição mais clara para desenvolver um modelo próprio que limite a probabilidade de perdas máximas toleradas para as carteiras de investimentos dos planos, tem como prática a adoção do acompanhamento através do instrumento definido pelo órgão fiscalizador denominado **Divergência Não Planejada - DNP**, calculada mensalmente pelo Agente Custodiante, Banco Itaú-Unibanco S/A e/ou internamente. A DNP é definida pela diferença entre a rentabilidade verificada em cada segmento e na carteira consolidada vis-à-vis a “Taxa de Referência” ou uma determinada medida de referência, estipulada para cada plano de benefícios levando-se em conta as suas características.

Na Instrução Previc nº 2, de 18/05/2010, ficou estabelecido o prazo máximo de 30 (trinta) dias, após a apuração da **Divergência Não Planejada - DNP**, sejam apresentadas justificativas técnicas e relatórios de providências a serem adotadas quanto à manutenção ou não dos ativos que compõem as carteiras do plano, para quando observada uma das situações relacionadas a seguir responsáveis pelos desvios detectados:

- DNP de segmento negativa, apurada mensalmente, por doze meses consecutivos; ou
- DNP de segmento negativa, acumulada nos últimos trinta e seis meses.



11 DEMONSTRATIVOS SINTÉTICOS A SEREM CADASTRADOS NO SITE DA PREVIC



Ministério da Previdência Social  
Superintendência Nacional de Previdência Complementar  
Relatório Resumo de Políticas de Investimento

Data de Geração: 22/12/2016 09:50:31

Informações da Entidade		
Código: 922	Sigla: SAO FRANCISCO	Exercício: 2017
Plano de Benefícios: 9970000000 - PLANO DE GESTÃO ADMINISTRATIVA		

**Taxa Mínima Atuarial / Índice de Referência**

Indexador por Plano/Segmento - Período de Referência: 01/2017 a 12/2017				
Participação %	Plano/Segmento	Percentual Indexador	Indexador	Taxa de Juros %aa
100,00	PLANO	100,00	INPC	5,50

**Documentação/Responsáveis**

Documentação	
Nº da Ata: 62ª	Data: 20/12/2016

Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado				
Período	Segmento	Nome	CPF	Cargo
01/01/2017 a 31/12/2017	PLANO	MARCOS ANDRE PRANDI	152.433.621-15	DIRETOR DE FINANÇAS

**Controle de Risco**

Risco de Mercado                      Risco de Liquidez                      Risco de Contraparte  
Risco Legal                              Risco Operacional                      Outros

Realiza o apuração de ativos financeiros: Sim	Dispõe de Manual: Não
Possui modelo proprietário de risco: Não	Dispõe de Manual: Não
Realiza Estudos de ALM: Não	

Observação:

**Alocação dos Recursos**



Período de Referência: 01/2017 a 12/2017			
Segmento	Mínimo %	Máximo %	Alvo %
RENDA FIXA	90,00	100,00	90,00
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	10,00	10,00
A EFPC observa os princípios de responsabilidade socioambiental? Sim			
Utiliza derivativos? Não			

Observação:

Perfis de Investimento
O plano possui Perfis de Investimentos? Não

Observação:

### Alocação por Emissor

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
TESOURO NACIONAL	80,00	100,00	
INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	0,00	20,00	
TESOURO ESTADUAL OU MUNICIPAL			x
COMPANHIA ABERTA COM REGISTRO NA CVM			x
ORGANISMO MULTILATERAL			x
COMPANHIA SECURITIZADORA			x
PATROCINADOR DO PLANO DE BENEFÍCIO			x
FIDC/FICFIDC			x
FUNDOS DE ÍNDICE REFERENCIADO EM CESTA DE AÇÕES DE CIA ABERTA			x
SOCIEDADE DE PROPÓSITO ESPECÍFICO - SPE			x
FI/FICFI CLASSIFICADOS NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	10,00	

Observação:



### Concentração por Emissor

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
% DO CAPITAL VOTANTE DE UMA MESMA CIA ABERTA	0,00	25,00	
% DO CAPITAL TOTAL DE UMA MESMA CIA ABERTA OU DE UMA SPE	0,00	30,00	
% DO PL DE UMA MESMA INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE ÍNDICE REFERENCIADO EM CESTA DE AÇÕES DE CIA ABERTA	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE INVESTIMENTO CLASSIFICADO NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	0,00	25,00	
% DO PL DE FUNDO DE INVESTIMENTOS CLASSIFICADOS NO SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR			x
% DO PL DE FUNDOS DE ÍNDICE NO EXTERIOR NEGOCIADOS EM BOLSA DE VALORES NO BRASIL	0,00	25,00	
% DO PATRIMÔNIO SEPARADO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS COM REGIME FIDUCIÁRIO			x

Observação:

### Concentração por Investimento

Emissor	Mínimo%	Máximo%	Não Aplica
% DE UMA SÉRIE DE TÍTULOS OU VALORES MOBILIÁRIOS			x
% DE UMA MESMA CLASSE OU SÉRIE DE COTAS DE FIDC			x
% DE UM MESMO EMPREENDIMENTO IMOBILIÁRIO			x

Observação:

### Rentabilidade(%)

Plano/Segmento	2015	1º Sem 2016	2017	Não Aplica
PLANO	17,10	8,50	12,90	
RENDA FIXA	17,26	8,50	12,95	
RENDA VARIÁVEL				x
INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS	13,03	6,76	12,53	
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR				x
IMÓVEIS				x
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES				x

Observação:

### Observações

A rentabilidade descrita para o exercício de 2017, trata-se de valores estimados, com base no cenário macroeconômico 2017/2021.  
- A Fundação utiliza o cálculo da cota modificada para apuração da rentabilidade das carteiras dos planos.  
- O indexador de referência é o INPC relativo ao mês de apuração.