

Política de Investimento

2014 a 2018

FAPECE

Fundação Assistencial e Previdenciária da Ematerce

Plano BD



riskoffice



Índice

1	Introdução.....	3
2	Governança Corporativa.....	3
2.1.	Comitê de Investimentos.....	4
3	Diretrizes Gerais.....	4
4	Plano de Benefícios.....	5
5	A Carteira Atual.....	5
6	Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação	6
7	Limites.....	9
8	Restrições.....	11
9	Derivativos	11
10	Apreçamento de ativos financeiros.....	12
11	<i>Benchmarks</i> por segmento e metas de rentabilidade/atuarial.....	12
12	Mandatos.....	13
13	Gestão de Risco.....	14
14	Resumo dos Procedimentos	22
15	Observação dos Princípios Socioambientais	24



1 Introdução

A Fundação Assistencial e Previdenciária da Ematerce - FAPECE é uma Entidade Fechada de Previdência Complementar, constituída na forma da legislação pertinente em vigor, de caráter não econômico e sem fins lucrativos, com autonomia administrativa e financeira. Sua função é administrar e executar planos de benefícios de natureza previdenciária. Responsável pela gestão e administração do plano FAPECE, com benefício definido.

Conforme estabelece a Lei Complementar 109/2001 e Resolução CMN nº 3792/2009¹ que contém as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), as Entidades Fechadas de Previdência Complementar devem definir a Política de Investimento para cada um dos planos por ela administrados.

2 Governança Corporativa

A adoção das melhores práticas de Governança Corporativa garante que os envolvidos no processo decisório da Entidade cumpram seus códigos de conduta pré-acordados a fim de minimizar conflitos de interesse ou quebra dos deveres.

Assim, com as responsabilidades bem definidas, compete à Diretoria Executiva, que é a responsável pela administração da Entidade, a elaboração da Política de Investimento, devendo submetê-la para aprovação ao Conselho Deliberativo, o principal agente nas definições das políticas e das estratégias gerais da Entidade. Cabe ainda ao Conselho Fiscal, o efetivo controle da gestão da entidade, de acordo com o Art. 19º, da Resolução CGPC nº 13, de 1º de outubro de 2004, que deve emitir relatório de controle interno em periodicidade semestral sobre a aderência da gestão de recursos às normas em vigor e a esta Política de Investimento. Esta estrutura garante a adoção das melhores práticas de governança corporativa, evidenciando a segregação de funções adotada inclusive pelos órgãos estatutários.

Ainda de acordo com os normativos, esta Política de Investimento (PI) estabelece os princípios e diretrizes a serem seguidos na gestão dos recursos correspondentes às reservas técnicas, fundos e provisões, sob a administração desta entidade, visando atingir e preservar o equilíbrio atuarial e a solvência do Plano BD.

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável², sendo os administradores e gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

¹ Lei Complementar 109/2001, que dispõe sobre o Regime de Previdência Complementar e dá outras providências, determina que o responsável por regular as diretrizes para a aplicação dos recursos dos planos de benefícios será o Conselho Monetário Nacional, responsável pela publicação da Resolução CMN nº 3792/2009, contendo as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC). Nela determina que as Entidades Fechadas de Previdência Complementar devem definir a Política de Investimento para cada um dos planos por ela administrados.

² Resolução No 3.792, de 24 de setembro de 2009, do Conselho Monetário Nacional, que "dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas EFPC".

2.1. Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos da Entidade é formado por membros da FAPECE e possui caráter deliberativo ou consultivo. O fato de em sua composição estarem presentes pessoas tecnicamente preparadas permite que o mesmo seja responsável por zelar pela implementação desta Política de Investimento e realizar recomendações junto à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo.

Suas principais atribuições são:

- acompanhar e debater a performance alcançada pelos investimentos vis-à-vis os objetivos estabelecidos pela Política de Investimentos;
- examinar projetos específicos de investimentos;
- elaborar a proposta de alocação em ativos diferenciados;
 - discutir a alocação dos recursos do plano de benefícios em termos percentuais por "benchmark";
 - discutir os limites de risco de mercado e de crédito;
 - analisar o cenário macroeconômico avaliando-o sobre as expectativas de mercado;
 - analisar os aspectos considerados na contratação e avaliação de administradores financeiros.

Neste colegiado, podem ainda participar especialistas externos para auxiliar em decisões mais complexas ou de volumes mais representativos.

A adoção de Comitê de Investimento é considerada uma boa prática de mercado, sendo outra instância de decisão ou assessoramento.

3 Diretrizes Gerais

Os princípios, metodologias e parâmetros estabelecidos nesta PI buscam garantir, ao longo do tempo, a segurança, liquidez e rentabilidade adequadas e suficientes ao equilíbrio entre ativos e passivos do plano, bem como procuram evitar a exposição excessiva a riscos para os quais os prêmios pagos pelo mercado não sejam atraentes ou adequados aos objetivos do Plano.

Esta Política de Investimento entrará em vigor em 01 de janeiro de 2014. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 60 meses que se estende de janeiro de 2014 a dezembro de 2018, conforme especifica a Resolução CGPC No 7, de 4 de dezembro de 2003.

Esta política está de acordo com a Resolução CMN 3.792, mais especificamente em seu Capítulo 5 "Da Política de Investimento" que dispõe sobre parâmetros mínimos como alocação de recursos e limites, utilização de instrumentos derivativos, taxa mínima atuarial ou índices de referência do plano, as metas de rentabilidade, metodologias adotadas para o apreçamento dos ativos financeiros e gerenciamento de riscos, além dos princípios de responsabilidade socioambiental adotados.



riskoffice

M

 FAPECE
Fundação Assistencial e Previdenciária da EMATERCE

20/01/14

Havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas, durante a vigência deste instrumento, esta PI e os seus procedimentos serão alterados gradativamente, de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos. Caso seja necessário, deve ser elaborado um plano de adequação com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do Plano.

Se nesse plano de adequação o prazo de enquadramento estabelecido pelas disposições transitórias da nova legislação for excedido, a Entidade deverá realizar consulta formal ao órgão regulador e fiscalizador de acordo com a Instrução Normativa da PREVIC nº 4, de 6 de julho de 2010 que disciplina o encaminhamento de consultas à Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC.

4 Plano de Benefícios

4.1 Identificação do Plano de Benefícios

Esta política de investimento apresenta as diretrizes para a aplicação dos recursos garantidores do Plano FAPECE BD, administrado pela EFPC FAPECE cujas principais características são:

- Tipo de Plano: Benefício Definido (BD)
- CNPB: 19850014-38
- Meta Atuarial: INPC + 5,50% a.a.
- Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios (ARPB)³: Francisco de Assis Sousa
- Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)⁴: Inocêncio Barbosa Coelho

5 A Carteira Atual

A carteira atual, de acordo com a tabela abaixo, demonstra os percentuais de alocação assim como os limites legais observados por segmento na data 31/10/2013.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL (Resolução CMN N° 3.792)	CARTEIRA
Renda Fixa	100%	84,39%
Renda Variável	70%	8,47%
Investimentos Estruturados	20%	5,62%

³ CGPC 18, de 28 de março de 2006 que trata: "Sem prejuízo da responsabilidade do patrocinador ou do instituidor, a adoção e aplicação das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras são de responsabilidade dos membros estatutários da EFPC, na forma de seu estatuto, a qual deverá nomear, dentre os membros de sua Diretoria Executiva, administrador responsável pelo plano de benefícios".

⁴ O Capítulo II da Resolução CMN 3792 que trata "DAS DIRETRIZES PARA APLICAÇÃO DOS RECURSOS PELOS ADMINISTRADORES" possui em seu Artigo 7º a seguinte orientação: "A EFPC pode designar um administrador estatutário tecnicamente qualificado (AETQ) para cada segmento de aplicação previsto nesta Resolução."

Investimentos no Exterior	10%	0,00%
Imóveis	8%	1,13%
Operações com Participantes	15%	0,39%

6 Alocação de recursos e os limites por segmento de aplicação

A Supervisão Baseada em Riscos apresentada pela PREVIC verifica a exposição a riscos e os controles sobre eles exercidos, atua de forma prudencial sobre as origens dos riscos e induz uma gestão proativa das entidades. A análise e avaliação das adversidades e das oportunidades, observadas em cenários futuros, contribuem para a formação de uma visão ampla do sistema de previdência complementar fechado e do ambiente em que este se insere, visando assim à estabilidade e solidez do sistema.

A modalidade do plano de benefícios, seu grau de maturação, suas especificidades e as características de suas obrigações, bem como o cenário macroeconômico, determinam as seguintes diretrizes dos investimentos: as metas de resultado do plano de benefícios e dos segmentos de aplicação; a alocação dos recursos nos diversos segmentos; os limites máximos de aplicação em cada segmento e ativos; os indexadores e prazos de vencimento dos investimentos; a escolha por ativos que possuem ou não amortizações ou pagamento de juros periódicos; dentre outros.

6.1 Expectativas de Retorno

A expectativa de retorno dos investimentos passa pela definição de um cenário econômico que deve levar em consideração as possíveis variações que os principais indicadores podem sofrer, mensuradas através de um modelo estocástico que observa a volatilidade histórica apresentada por eles para estimar as possíveis variações, dada uma expectativa de retorno. A correlação entre os ativos que já se encontram na carteira e os que são passíveis de aplicação também é uma variável importante para esta definição.

O resultado desta análise se encontra no quadro abaixo, que demonstra a expectativa de retorno da Entidade em relação a cada segmento de aplicação, bem como os compara com o que foi observado nos últimos períodos.

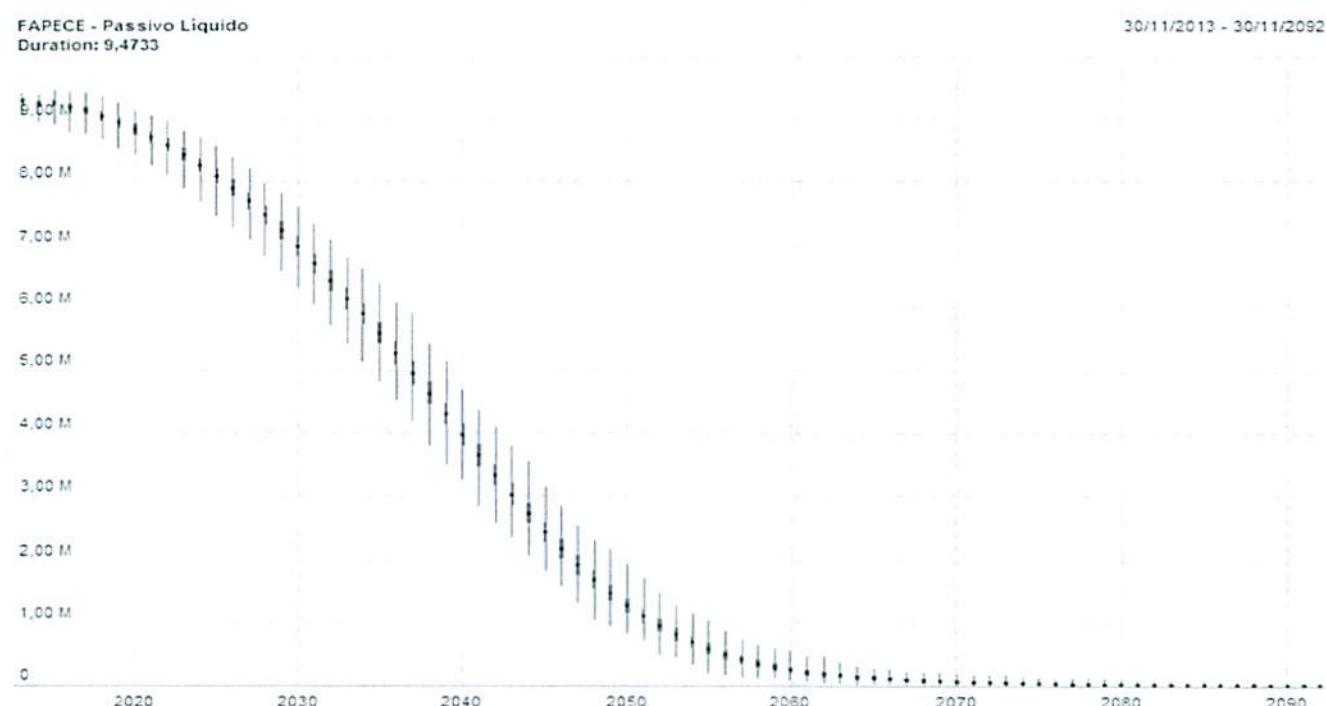
SEGMENTO	RENTABILIDADES		
	2012	1º Semestre 2013	Estimativa2014
Consolidado	17,04%	3,13%	12,11%
Renda Fixa	17,16%	3,38%	11,69%
Renda Variável	12,78%	-7,35%	15,19%
Investimentos Estruturados	2,61%	4,64%	13,81%
Investimentos no Exterior
Imóveis	1,21%	0,61%	11,69%
Operações com Participantes	17,11%	9,38%	11,69%

6.2 Passivo

O controle de riscos em planos de previdência passa necessariamente pela identificação do passivo, que pode consistir em obrigações futuras ou expectativas de retorno, de acordo com os tipos de plano de benefícios. A avaliação do risco atuarial integrada aos investimentos tem como objetivo assegurar os padrões de segurança econômico-financeira, com fim específico de preservar a liquidez, a solvência e o equilíbrio dos planos de benefícios administrados.

A necessidade cada vez mais latente de uma gestão conjunta entre ativos e passivos torna este tópico de extrema importância para avaliar se a carteira de investimentos está condizente com as necessidades do fluxo de pagamento da Entidade.

Fluxo



Este gráfico representa a distribuição dos fluxos líquidos (benefícios pagos – contribuições) simulados ao longo do tempo com base na evolução do passivo.

Tomando como referência os meios para realizar a Supervisão Baseada em Riscos, o Estudo de *ALM- Asset Liability Management* (gerenciamento de ativos e passivos) busca oferecer uma solução mais adequada para definição de regras que objetivam a preservação do equilíbrio e da solvência dos planos tendo como foco a gestão de riscos com base na compreensão dos fatores determinantes no resultado de um plano.

6.3 Limites por segmento

A tabela a seguir apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 3792/2009. Essa alocação foi definida com base em estudo de macro-alocação de ativos, elaborado com o intuito de determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimento que melhor reflete as

necessidades do passivo. Esta definição está em linha com os itens 54 e 55 do Guia de Melhores Práticas para Investimentos Previc.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	83,89%	52,65%	91,18%
Renda Variável	70%	8,97%	4,69%	12,35%
Investimentos Estruturados	20%	5,63%	4,13%	10,00%
Investimentos no Exterior	10%	0,00%	0,00%	2,00%
Imóveis	8%	1,13%	0,00%	8,00%
Operações com Participantes	15%	0,39%	0,00%	15,00%

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta política de investimento, conforme descrito no item anterior.

6.3.1 Critérios para alocação

Desde que observadas as restrições de limites impostas na presente política (tabela anterior), os gestores deverão observar os critérios de alocação descritos a seguir para cada segmento eleito.

6.3.1.1 Segmento de renda fixa

No caso de fundos de investimento exclusivos, a FAPECE estipulará regulamentos e mandatos específicos de acordo com as suas características, respeitando, sempre, a legislação em vigor. Neste contexto, para fundos discricionários, caberá aos gestores definir a compra e venda de ativos sob sua gestão, com o objetivo de superar a meta de rentabilidade estabelecida, sem, contudo, infringir os limites de risco tolerados.

Para a gestão externa em fundos de investimento abertos, serão também permitidos investimentos em ativos de renda fixa de acordo com os limites estabelecidos no art. 35 da Resolução CMN 3.792/09 e nos demais normativos aplicáveis às EFPC.

6.3.1.2 Segmento de renda variável

Para esse segmento, deverão ser observados os limites estabelecidos no art. 36 da Resolução CMN 3.792/09 e demais normativos aplicáveis às EFPC.

6.3.1.3 Segmento de investimentos estruturados

Para esse segmento, serão permitidas as seguintes aplicações: (a) em cotas de fundos de investimentos em participações e em cotas de fundos de investimentos em cotas de fundos de investimento em participações; (b) em cotas de fundos de participação em empresas emergentes;



riskoffice



FAPECE
Fundação Assistencial e Previdenciária da EMATERCE

Página 8

(c) em cotas de fundos de investimento imobiliário; (d) em cotas de fundos de investimento e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado, desde que sejam observados os limites estabelecidos nos normativos aplicáveis à EFPC, em especial no art. 37 e no parágrafo 3º de seu art. 53 da Resolução CMN 3.792/09. Neste caso, quando se tratar de fundos de investimento e dos fundos de investimento em cotas de fundos de investimentos classificados como multimercados.

6.3.1.4 Segmento de imóveis

Para o horizonte considerado (2013 a 2017), não deverão ocorrer mudanças de posição nas carteiras deste segmento. Os recursos do plano deverão estar aplicados com observância dos limites estabelecidos no art. 39 da Resolução CMN 3.792/09. Contudo, fica definido que o terreno situado na Rua Salustio de Pinho (Fortaleza-CE) terá por fim a edificação de um imóvel para renda, que deverá acontecer quando vier a se concretizar a sua reintegração de posse, cuja ação se acha em tramitação na Justiça.

6.3.1.5 Segmento de empréstimos e financiamentos a participantes

Para esse segmento, serão permitidas operações com participante ativo e assistidos, inclusive os beneficiários, sendo permitidas alocações apenas a título de empréstimos a participantes; não devendo acontecer, portanto, financiamentos a participantes.

No regulamento da carteira de empréstimos a participantes, terá de constar o instituto de compensação pela inadimplência do participante em decorrência de morte.

7 Limites

Na aplicação dos recursos, o plano observa os limites estabelecidos por esta Política de Investimento e pela Resolução CMN nº 3.792, conforme tabelas abaixo.

7.1 Por modalidade de investimento

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Renda Fixa	100%	91,18%
Títulos da dívida mobiliária federal	100%	91,18%
Ativos de renda fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal	80%	91,18%
Letras Financeiras (LF), Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE)	80%	91,18%
Debêntures	80%	91,18%
Notas Promissórias	20%	20,00%
Cédulas de crédito bancário (CCB) e certificados de cédulas de crédito bancário (CCCB)	20%	20,00%
Notas de crédito à exportação (NCE) e cédulas de crédito à exportação (CCE)	20%	20,00%
Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e de fundo de cotas de FIDCs	20%	20,00%
Certificados de recebíveis imobiliários (CRI)	20%	20,00%



riskoffice

Fundação Assistencial e Previdenciária da EMATERCE

Cédulas de crédito imobiliário (CCI)	20%	20,00%
Títulos do agronegócio (CPR; CDCA; CRA e Warrant Agropecuário)	20%	20,00%
Demais títulos e valores mobiliários (exceto debêntures) de companhias abertas, exceto de securitizadoras	20%	20,00%
Renda Variável	70%	12,35%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa	70%	12,35%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 2 da BM&FBovespa	60%	12,35%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Bovespa Mais da BM&FBovespa	50%	12,35%
Ações de companhias abertas admitidas à negociação no segmento Nível 1 da BM&FBovespa	45%	12,35%
Ações sem classificação de governança corporativa + cotas de fundos de índices de ações (ETFs)	35%	12,35%
Títulos e valores mobiliários de emissão de Sociedades de Propósito Específico (SPEs)	20%	12,35%
Debêntures com part. nos lucros + Cert. Potencial Adicional de Construção + Crédito de Carbono + Ouro	3%	3,00%
Investimentos estruturados	20%	10,00%
Fundos de participação	20%	10,00%
Fundos Mútuos de Investimentos em Empresas Emergentes	20%	10,00%
Fundos Imobiliários	10%	10,00%
Fundos multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM	10%	10,00%
Investimentos no exterior	10%	10,00%
Imóveis	8%	8,00%
Operações com participantes	15%	15,00%

7.2 Alocação por Emissor

ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
Tesouro Nacional	100%	100%
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20%
Tesouro Estadual ou Municipal	10%	10%
Companhias abertas com registro na CVM	10%	10%
Organismo multilateral	10%	10%
Companhias securitizadoras	10%	10%
Patrocinador do Plano de Benefícios	10%	10%
FIDC/FICFIDC	10%	10%
Fundos de Índice Referenciado em Cesta de Ações de Companhias Abertas	10%	10%
Sociedades de Propósito Específico – SPE	10%	10%
FI/FIC Classificados no Segmentos de Investimentos Estruturados	10%	10%

7.3 Concentração por Emissor

CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA

% do capital votante de uma mesma Cia. Aberta	25%	25%
% do capital total de uma mesma Cia. Aberta ou de uma mesma SPE	25%*	25%*
% do PL de uma mesma Instituição Financeira	25%	25%
% do PL de Fundo de Índice Referenciado em Cesta de ações de Cia. Aberta	25%	25%
% do PL de Fundo de Investimento classificado no Segmento de Investimentos Estruturados	25%	25%
% do PL de Fundo de Investimentos classificados no Segmento de Investimentos no Exterior	25%	25%
% do PL de Fundos de Índice no Exterior negociados em Bolsa de Valores no Brasil	25%	25%
% do Patrimônio Separado de Certificados de Recebíveis com Regime Fiduciário	25%	25%

* O limite passa a ser de 30% para SPE constituída exclusivamente para atuar como concessionária, permissionária, arrendatária ou autorizatória, conforme redação expressa na Resolução Bacen 4.275 de 31 de outubro de 2013.

7.4 Concentração por Investimento

CONCENTRAÇÃO POR INVESTIMENTO	LIMITES	
	LEGAL	POLÍTICA
% de uma mesma série de títulos ou valores mobiliários	25%	25%
% de uma mesma classe ou série de cotas de FIDC	25%	25%
% de um mesmo empreendimento imobiliário	25%	25%

8 Restrições

Na aplicação dos recursos, o plano observa as vedações estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 para as modalidades de investimento elegíveis.

Cabe ressaltar que as restrições para aplicação em títulos e valores mobiliários estabelecidas nos tópicos a seguir são válidas somente para os veículos de investimento exclusivos. As aplicações em cotas de fundos abertos condominiais, realizadas diretamente ou por intermédio de carteira própria, estão sujeitas somente à legislação aplicável e aos seus regulamentos e mandatos específicos.

9 Derivativos

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.792 e regulamentações posteriores.

O controle da exposição em derivativos será feito por meio do monitoramento:

- dos níveis de margem depositada como garantia de operações com derivativos; e
- das despesas com a compra de opções.

O controle da exposição a derivativos deve ser realizado individualmente por veículo de investimento. Os limites devem ser medidos em relação às alocações em:

- Títulos da dívida pública federal;

- Títulos de emissão de instituições financeiras (CDB, RDB, DPGE, etc); e
- Ações integrantes do Índice Bovespa.

A soma dos investimentos nesses ativos deve ser considerada como denominador na conta da exposição, que devem respeitar os seguintes limites:

- Até 15% (quinze por cento) de depósito de margem para operações com derivativos;
- Até 5% (cinco por cento) de despesas com compra de opções.

10 Apreçamento de ativos financeiros

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, exclusivos ou não, nos quais o plano aplica recursos devem ser marcados a valor de mercado, de acordo com os critérios recomendados pela CVM e pela ANBIMA. Isso não exclui a possibilidade, porém, de o plano contabilizar os títulos que pretende carregar até o vencimento pela taxa de compra do papel, método chamado de marcação na curva.

A metodologia para apreçamento deve observar as possíveis classificações dos ativos adotados pela EFPC (para negociação ou mantidos até o vencimento), observado adicionalmente o disposto na Res. CGPC nº 04, de 30 de janeiro de 2002.

O método e as fontes de referência adotada para apreçamento dos ativos pela Entidade são os mesmos estabelecidos por seu custodiante e estão disponíveis no Manual de apreçamento do custodiante.

É recomendável que todas as negociações sejam realizadas através de plataformas eletrônicas ou em bolsas de valores, mercadorias e futuros, visando maior transparência e maior proximidade do valor real de mercado.

De acordo com o manual de boas práticas da Previc “A verificação do equilíbrio econômico e financeiro dos planos de benefícios depende da especificação dos ativos, ou seja, é preciso que a entidade busque, diretamente ou por meio de seus prestadores de serviços, modelos adequados de apreçamento. A forma de avaliação deve seguir as melhores práticas do mercado financeiro na busca do preço justo, considerando-se ainda a modalidade do plano de benefícios”.

O controle da marcação dos papéis é feito por meio de relatórios gerados mensalmente por consultores contratados.

11 Benchmarks por segmento e metas de rentabilidade/atuarial

A Resolução CMN nº 3.792 exige que as entidades fechadas de previdência complementar definam índices de referência (*benchmarks*) e metas de rentabilidade para cada segmento de aplicação.

Entende-se como índice de referência, ou *benchmark*, para determinado segmento de aplicação o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada para o curto prazo, isto é, para horizontes mensais ou anuais, conforme as características do investimento. Esse índice está sujeito às variações momentâneas do mercado.

Por outro lado, a meta reflete a expectativa de rentabilidade de longo prazo dos investimentos realizados em cada um dos segmentos listados a seguir, rentabilidade esta que pode apresentar menor volatilidade e maior aderência aos objetivos de longo prazo do plano.

SEGMENTO	BENCHMARK	META DE RENTABILIDADE
PLANO	INPC + 5,50% aa	INPC + 5,50% aa
Renda Fixa	INPC + 5,50% aa	INPC + 5,50% aa
Renda Variável	IBRX - 50	INPC + 8,80% aa
Investimentos Estruturados	IFM	INPC + 7,50% aa
Investimentos no Exterior	MSCI Global	INPC + 7,50% aa
Imóveis	INPC + 5,50% aa	INPC + 5,50% aa
Operações com Participantes	INPC + 5,50% aa	INPC + 5,50% aa

12 Mandatos

A despeito da organização de seus investimentos baseada nos segmentos propostos pela legislação aplicável, a Entidade adota a estrutura gerencial de **mandatos** para o monitoramento de seus investimentos.

Um mandato pode ser entendido como a consolidação de investimentos com características semelhantes em termos de risco, rentabilidade esperada, prazo etc. Além de servir de referência para a gestão dos recursos, tal estrutura de investimentos serve como parâmetro para o controle e monitoramento dos riscos financeiros inerentes a cada mandato.

O quadro a seguir apresenta a estrutura de mandatos adotada, com seus respectivos *benchmarks*. Os índices de referência e as metas de rentabilidade estabelecidas anteriormente, para cada segmento, representam uma estimativa da consolidação dos mandatos.

MANDATOS	BENCHMARK
ALM	Carteira de Títulos
Multimercado Estruturado	IFM
Renda Fixa Tradicional	CDI
Renda Variável Ativa	IBOVESPA

A seguir, detalha-se resumidamente a estrutura de cada um dos mandatos observados:

Renda Fixa Tradicional: representa os investimentos em fundos de renda fixa com objetivo de rentabilidade dado em função do CDI, predominantemente compostos por títulos públicos. Esse mandato contempla, adicionalmente, os investimentos utilizados para garantir a liquidez do plano de investimentos.

ALM: esse mandato contempla os veículos de investimento que carregam os títulos de longo prazo destinados a cobrir as obrigações atuariais do plano.

Multimercado Estruturado: esse mandato reúne os fundos multimercados que não obedecem, necessariamente, a todos os pontos da legislação aplicável às EFPCs. Por outro lado, os fundos que compõem esse mandato não devem utilizar as prerrogativas de investimentos destinados a investidores qualificados, de acordo com a exigência da Resolução CMN nº 3792/2009.

Renda Variável Ativa: esse mandato engloba os investimentos em ativos de renda variável com menor correlação com os índices tradicionais do mercado, e que buscam atingir retornos diferenciados no longo prazo.

13 Gestão de Risco

Em linha com o que estabelece o Capítulo III, “Dos Controles Internos e de Avaliação de Risco”, da Resolução CMN nº 3792/2009, este tópico estabelece quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos.

Reforçado pelo Guia de Melhores Práticas da PREVIC a verificação e controle dos riscos inerentes à gestão do plano de benefícios devem ser realizados de forma proativa pela Entidade, estabelecendo os alicerces para a implementação do modelo de Supervisão Baseada em Risco.

O objetivo deste capítulo é demonstrar a análise dos principais riscos destacando a importância de estabelecer regras que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, atuarial, operacional, legal, sistêmico e terceirização.

A definição dos limites de riscos depende de alguns fatores, como: Definição das formas de medir e comunicar sobre o volume de risco (*VaR*, *B-VaR*, *duration*, *gap*, etc.).

Como a estrutura de investimentos de um plano pode atribuir discricionariedade de parte da administração dos recursos a terceiros contratados, o controle de alguns dos riscos identificados será feito pelos próprios gestores externos, por meio de modelos que devem contemplar, no mínimo, os itens e parâmetros estabelecidos neste documento.

Esse tópico disciplina, ainda, o controle de riscos referente ao monitoramento dos limites de alocação estabelecidos pela Resolução CMN nº 3792/2009 e por esta política de investimento.

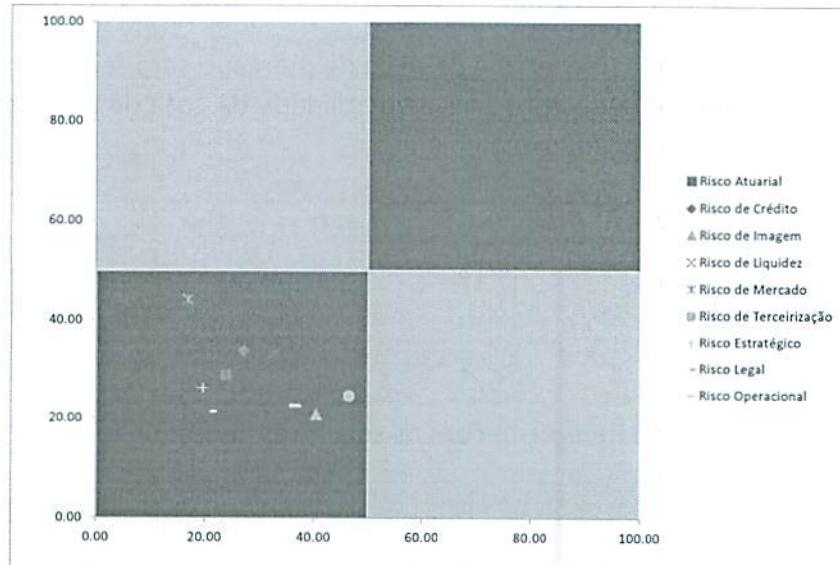
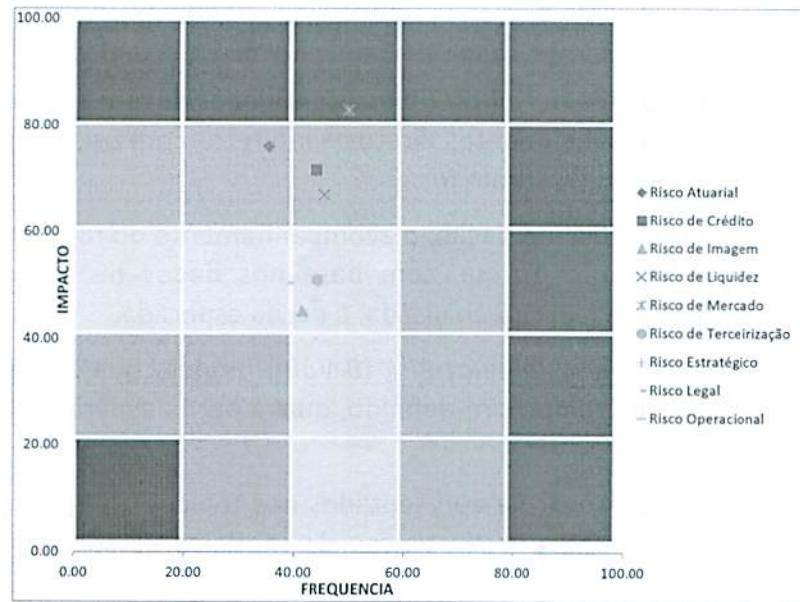
13.1 Risco Integrado

O fato da Resolução CMN nº 3792/2009 dispensar a Fundação do cálculo da Divergência-Não-Planejada (DNP), que consiste na verificação da diferença entre o resultado dos investimentos e o valor projetado para os mesmos, ratifica a importância da implementação de um modelo próprio que reforça o que está descrito neste capítulo.

A identificação dos riscos e a observância dos controles apresentados passam a ser primeira etapa para implementação de uma matriz de riscos pela Entidade.



riskoffice



Conforme podemos observar, a matriz acima representa uma média da relação entre frequência e impacto para cada um dos riscos abordados neste documento, dentro de uma amostra representativa da Indústria de Fundos de Pensão, as Entidades devem apresentar controles eficientes que permitam reduzi-los, em especial os que apresentam maior impacto e maior frequência (área vermelha).

Para minimizar possíveis ônus financeiros decorrentes da não observância destes riscos, foram determinados modelos de mensuração, descritos de forma mais detalhadas nos capítulos seguintes.

13.2 Risco de Mercado

Segundo o Art. 13 da Resolução CMN nº 3792/2009, as entidades devem acompanhar e gerenciar o risco e o retorno esperados dos investimentos diretos e indiretos com uso de modelo que limite as perdas máximas toleradas para os investimentos.

Em atendimento ao que estabelece a legislação, o acompanhamento do risco de mercado será feito através do *Value-at-Risk (VaR)* que estima, com base nos dados históricos de volatilidade e correlação dos ativos presentes na carteira analisada, a perda esperada.

Também será utilizado o *Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)*, modelo que aponta, com um grau de confiança e para um horizonte de tempo pré-definido, qual a perda esperada em relação à carteira teórica do índice de referência.

Cabe apontar que os modelos de controle apresentados nos tópicos a seguir foram definidos com diligência, mas estão sujeitos a imprecisões típicas de modelos estatísticos frente a situações anormais de mercado.

13.2.1 VaR

Para o consolidado dos segmentos, o controle de risco de mercado será feito por meio do *Value-at-Risk (VaR)* com o objetivo da Entidade controlar a volatilidade da cota do plano de benefícios. Este será calculado com os seguintes parâmetros:

- Modelo: não-paramétrico.
- Intervalo de Confiança: 95%.
- Horizonte: 21 dias úteis.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

MANDATO	BENCHMARK	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Fixa Tradicional	NA	1,37%	21 du

13.2.2 Benchmark-VaR

Para os investimentos em mandatos ou para a carteira que tenha como objetivo o *Benchmark Atuarial*, o controle de risco será feito por meio do *B-VaR*, um modelo indicado para avaliar a aderência da gestão. Ele pode ser entendido como uma medida da diferença entre o retorno esperado do fundo ou carteira em relação ao retorno esperado para o *benchmark* definido.

O cálculo do *B-VaR* considerará:

- Modelo: não-paramétrico.
- Intervalo de Confiança: 95%.

O controle de riscos deve ser feito de acordo com os seguintes limites:

MANDATO/SEGMENTO	BENCHMARK	LIMITE	HORIZONTE DE TEMPO
Renda Variável Ativa	IBOVESPA	8,07%	21 du
Investimentos Estruturados	IFM	4,06%	21 du

Os limites e os objetivos estipulados foram encontrados através da expectativa de retorno definida no cenário para cada mandato/segmento, ou ainda do spread exigido para que se obtenha um equilíbrio entre o passivo e o ativo. A relação entre retorno e risco é uma das premissas inseridas neste modelo de mensuração que ainda conta com a definição do horizonte de tempo e do intervalo de confiança utilizado.

13.2.3 Análise de Stress

A avaliação dos investimentos em análises de stress passa pela definição de cenários de stress, que podem considerar mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreçamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos.

Embora as projeções considerem as variações históricas dos indicadores, os cenários de stress não precisam apresentar relação com o passado, uma vez que buscam simular futuras variações adversas.

Para o monitoramento do valor de stress da carteira, serão utilizados os seguintes parâmetros:

- Cenário: BM&F.
- Periodicidade: mensal.

O modelo adotado para as análises de stress é realizado por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerando o cenário atípico de mercado e a estimativa de perda que isso pode gerar.

Cabe registrar que essas análises não são parametrizadas por limites, uma vez que a metodologia considerada pode apresentar variações que não implicam, necessariamente, em possibilidade de perda. O acompanhamento terá como finalidade avaliar o comportamento da carteira em cenários adversos para que os administradores possam, dessa forma, balancear melhor as exposições.

13.3 Risco de Crédito

O risco de crédito dos investimentos do plano será avaliado com base em estudos e análises produzidos por gestores exclusivos de crédito, pela própria Entidade ou contratados junto a prestadores de serviço.

A Entidade utilizará para essa avaliação os ratings atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. Os ativos serão enquadrados em duas categorias:

- Grau de investimento;
- Grau especulativo.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características.

ATIVO	RATING EMISSOR	RATING EMISSÃO
Títulos emitidos por instituição não financeira	X	X
FIDC		X
Títulos emitidos por instituição financeira	X	

É preciso verificar se a emissão ou emissor possui *rating* por uma das agências elegíveis e se a nota é, de acordo com a escala da agência, igual ou superior à classificação mínima apresentada na tabela a seguir.

Os títulos emitidos por instituições não financeiras podem ser analisados pelo *rating* da emissão ou do emissor. No caso de apresentarem notas distintas entre estas duas classificações, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*.

AGÊNCIA	FIDC	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA		INSTITUIÇÃO NÃO FINANCEIRA	
		PRAZO	Curto prazo	Longo prazo	Curto prazo
Standard & Poors	brA-	brA	brA-3	brA	brA-3
Moody's	A3.br	A2.br	BR-3	A2.br	BR-3
Fitch Ratings	A-(bra)	A(bra)	F3(bra)	A(bra)	F3(bra)

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão enquadrados na categoria grau de investimento, desde que observadas as seguintes condições:

- No caso de emissões de instituições financeiras, para fins de enquadramento, a avaliação deve considerar o rating do emissor; nos demais casos consideram-se o rating da emissão;
- No caso específico de DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial), esses títulos serão considerados na categoria grau de investimento, desde que o investimento observe o limite da garantia do FGC e os riscos de imagem envolvidos na operação;
- Os títulos ou emissores que não possuem *rating* pelas agências elegíveis (ou que tenham classificação inferior às que constam na tabela) devem ser enquadrados na categoria grau especulativo;
- Caso duas agências elegíveis classifiquem o mesmo papel ou emissor, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- O enquadramento dos títulos ou emissores será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

13.3.1 Exposição a Crédito

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, de acordo com os seguintes limites:

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
Grau de investimento + Grau especulativo	40,00%
Grau especulativo	5,00%

O limite para títulos classificados na categoria grau especulativo visa a comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira consolidada de investimentos, papéis que já se enquadram nesta categoria e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais (mandato não-discretionário). Nesse sentido, o limite acima previsto não deve ser entendido, em nenhuma hipótese, como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria “grau especulativo” por parte dos gestores exclusivos das carteiras e fundos.

13.4 Risco de Liquidez

O risco de liquidez pode ser entendido como a possibilidade de redução ou inexistência de demanda pelos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira. A gestão deste risco será feita com base no seguinte indicador:

- Percentual da carteira que pode ser negociada em condições adversas;

O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio do controle do percentual da carteira que, em condições adversas (20% do volume médio de negócios), pode ser negociada em um determinado horizonte de tempo. Esses valores deverão obedecer aos seguintes limites mínimos:

HORIZONTE	PERCENTUAL DA CARTEIRA
1 (um) dia útil	10%
21 (vinte e um) dias úteis	15%

13.5 Risco Operacional

Como Risco Operacional é “a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos”, a gestão realizará ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável.

Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;

- O 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 planejamento, execução e controle de investimento.

13.6 Risco de Terceirização

Na administração dos recursos financeiros há a possibilidade da terceirização total ou parcial dos investimentos da Entidade. Esse tipo de operação delega determinadas responsabilidades a gestores externos, porém não isenta a Entidade de responder legalmente perante os órgãos fiscalizadores.

Neste contexto, o modelo de terceirização exige que a fundação tenha um processo formalizado para escolha e acompanhamento de seus gestores externos, exatamente em linha com o que estabelece o Guia de Melhores Práticas para Investimentos Previc em seu item 63: “O procedimento de seleção dos gestores, pela EFPC, deve conter histórico, justificativas, documentação relacionada, entre outros.”

Mesmo que a Entidade possua um modelo de gestão interna, o risco de terceirização está presente pelo fato do processo operacional da gestão depender de alguns terceiros em determinadas etapas. Na execução das ordens de compra e venda é necessária a utilização de uma corretora de títulos e valores mobiliários e na precificação e guarda dos ativos é necessário um agente custodiante. Deste modo é importante a fundação também possuir um processo formalizado para escolha e acompanhamento destes prestadores de serviço.

13.6.1 Processo de Seleção e Avaliação de Gestores

Na gestão dos investimentos há espaço para duas formas básicas de gestão: passiva e ativa.

Na gestão passiva, o objetivo é acompanhar de perto o desempenho de um índice de referência, ou seja, de um *benchmark*. A melhor gestão passiva produz exatamente o resultado desse índice. Normalmente os mandatos de gestão passiva são relativamente fáceis de implementar e, portanto, possuem baixo custo.

Na gestão ativa, o objetivo é superar o desempenho de um índice de referência, ou seja, de um *benchmark*. A melhor gestão ativa produz resultados consistentemente superiores aos do índice de referência. Normalmente os mandatos de gestão ativa são relativamente difíceis de implementar e, portanto, possuem custos mais elevados.

Por esses motivos, a avaliação do desempenho dos gestores de recursos deve levar em consideração essas características dos mandatos e métricas de desempenho.

O processo de seleção e avaliação de gestores deve levar em consideração aspectos qualitativos e quantitativos na análise, de forma que consiga diferenciar os gestores através da mensuração de seus indicadores. A escolha de uma amostra comparável é essencial neste tipo de análise, uma vez que distorções podem ocorrer em virtude do número amplo de estratégias utilizadas pelo mercado. A segregação em mandatos mencionada neste documento contribui para esta diferenciação.

A metodologia escolhida deve conter diversas variáveis:

- Janelas utilizadas;
- Pesos;
- Indicadores Qualitativos; e
- Indicadores Quantitativos.

Na presente política, adotou-se a administração ativa; contudo, se a mesma venha a ser alterada no sentido de permitir a estratégia passiva, os gestores dos recursos do plano aplicados em renda fixa devem observar os requisitos de desempenho diferenciados para as gestões passiva e ativa, como segue:

- Gestão ativa: neste caso devem ser utilizados tanto critérios quantitativos quanto qualitativos de aferição da eficiência da gestão. Os critérios utilizados são:
 - Rentabilidade absoluta e relativa;
 - Consistência;
 - Índice de “Sharpe”;
 - “Value-at-Risk;”
 - Estratégia (que pode influenciar significativamente o risco do fundo).
- Gestão passiva: neste caso devem ser utilizados indicadores de adequação do desempenho da carteira ao seu “benchmark”. São eles:
 - Erro Quadrático Médio (desvio médio das variações das cotas do fundo em relação ao “benchmark”);
 - “Tracking Error” (desvio padrão do excesso de retorno).

Na análise dos gestores dos recursos de renda variável devem ser observados os requisitos de desempenho diferenciados para as gestões passiva e ativa, como segue:

- Gestão ativa: neste caso devem ser utilizados tanto critérios quantitativos quanto qualitativos de aferição da eficiência da gestão. Os critérios utilizados são:
 - Rentabilidade absoluta e relativa;
 - Risco incorrido no período;
 - Índice de Sharpe;
 - Value-at-Risk;
 - Estratégia (que pode influenciar significativamente o risco do fundo).
- Gestão passiva: neste caso devem ser utilizados indicadores de adequação do desempenho da carteira ao seu “benchmark”. São eles:
 - Erro Quadrático Médio (desvio médio das variações das cotas do fundo em relação ao “benchmark”);
 - Tracking Error (desvio padrão do excesso de retorno).

13.7 Risco Legal

O risco legal está relacionado à não-conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos.

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- Da realização de relatórios de *compliance* que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e analisados pelo Conselho Fiscal;
- Da revisão dos regulamentos dos veículos de investimentos exclusivos, realizados com periodicidade anual e analisados pela Diretoria Executiva;
- Da utilização de pareceres jurídicos para contratos com terceiros, quando necessário.

13.8 Risco Sistêmico

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa. Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação aos eventos de risco.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento, visando mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

14 Resumo dos Procedimentos

A adoção dos procedimentos aqui descritos visa a atender às melhores práticas, no que se refere ao controle de riscos em uma EFPC, não somente ao que se refere aos investimentos, mas também em relação às demais questões operacionais.



riskoffice

Risco	Monitoramento	Controles
MERCADO	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Modelos de VaR e de B-VaR; ☐ Teste de Stress. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Controle diário pelo gestor da carteira; ☐ Monitoramento periódico pela entidade através dos relatórios de Risco Integrado e Mapa Simplificado de Controle de Riscos; ☐ Acompanhamento do desempenho e do descolamento em relação aos índices pré-estabelecidos na PI.
CRÉDITO	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Limitação por contrapartes; ☐ Diversificação; ☐ Acompanhamento de ratings. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Controle diário pelo gestor da carteira; ☐ Monitoramento periódico pela entidade através dos relatórios de Risco Integrado e Mapa Simplificado de Controle de Riscos; ☐ Enquadramento em relação à legislação aplicável e em relação à política de investimento do plano.
LÍQUIDEZ	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Necessidade de caixa; ☐ Liquidez de ativos; ☐ Qualidade dos ativos. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Estudo de macroalocação de ativos (ALM); ☐ Monitoramento de carência e resgate de fundos; ☐ Monitoramento periódico pela entidade através dos relatórios de Risco Integrado e Mapa Simplificado de Controle de Riscos; ☐ Monitoramento dos ativos em carteira.
LEGAL	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Violação da legislação; ☐ Faltas em contratos; ☐ Erros da aplicação da lei. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Elaboração de relatórios de enquadramento em relação à legislação e à política de investimento; ☐ Avaliação técnica e criteriosa dos contratos firmados com gestores e prestadores de serviço; ☐ Sempre que necessário, a EFPC recorrerá a profissionais para defender seus interesses na esfera legal.
OPERACIONAL	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Controles inadequados; ☐ Falhas de gerenciamento; ☐ Erros humanos. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Implementação e mapeamento de processos e rotinas de trabalho; ☐ Adoção de práticas de governança corporativa; ☐ Certificação dos profissionais que participam do processo de tomada de decisão dos investimentos.
ATUARIAL	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Incapacidade de cumprir as obrigações previdenciárias. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Realização de avaliações atuariais pelo menos uma vez ao ano; ☐ Estudo de macroalocação de ativos (ALM); ☐ Validação das premissas com o comportamento do passivo atuarial;
SISTÊMICO	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Problema generalizado do mercado financeiro causando perdas em diversos tipos de investimentos. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Priorizar o investimento em títulos soberanos e em títulos que disponham de garantias; ☐ levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores.
TERCEIRIZAÇÃO	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Alguns processos dependem de terceiros em determinadas etapas. 	<ul style="list-style-type: none"> ☐ Definição de métricas para seleção de gestores, custodiantes e corretores e demais prestadores de serviço. Acompanhamento das equipes gestoras atualmente investidas pela "Fundação".

O gestor que eventualmente extrapolar algum dos limites de risco estabelecidos nesta Política de Investimento deve comunicar à Entidade, que deve tomar a medida mais adequada diante do cenário e das condições de mercado da ocasião. A fundação pode eventualmente estabelecer junto a cada gestor um prazo máximo para o reenquadramento das operações.

Os limites de risco estabelecidos nesta política de investimento também podem ser monitorados pela própria Entidade, com eventual auxílio de consultoria externa, uma vez que a EFPC responde pelos seus investimentos perante órgãos fiscalizadores.

15 Observação dos Princípios Socioambientais

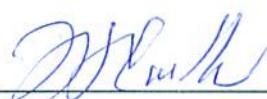
Os princípios socioambientais podem ser entendidos como um conjunto de regras que visam favorecer o investimento em companhias que adotam, em suas atividades ou através de projetos, políticas de responsabilidade socioambiental.

A maneira mais comum de adoção desse conjunto de regras ocorre por meio da adesão a protocolos ou iniciativas lideradas por órgãos da sociedade civil e organismos internacionais, como a Organização das Nações Unidas (ONU).

A observância dos princípios socioambientais na gestão dos recursos depende, portanto, da adequação do processo de tomada de decisões, de forma que os administradores da entidade tenham condições de cumprir as regras de investimento responsável.

Como a entidade possui uma estrutura enxuta e focada no controle de riscos, decidiu-se que, ao longo da vigência desta política, os princípios socioambientais serão observados sempre que possível, sem adesão a protocolos e regras.

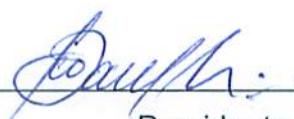
Fortaleza (CE), 18 de dezembro de 2013.



Diretor Presidente



Diretor de Segurança



Presidente

Conselho Deliberativo



riskoffice

 FAPESCE
Fundação Assistencial e Previdenciária da EMATERPE