

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2020 - 2024

Objetivos da Política de Investimentos

Esta Política de Investimentos descreve a filosofia e as práticas de investimento adotadas pela Ultraprev na gestão dos recursos de seu Plano de Benefícios (“Plano”).

O presente texto é a versão final aprovada pelo Conselho Deliberativo nos termos do Estatuto da Ultraprev, artigo 19, letra d, aplicável ao Plano – Associação de Previdência Complementar e visa atender à Resolução CMN nº 4.661, emitida em 25 de maio de 2018.

Sua elaboração levou em consideração, dentre outros fatores, a necessidade de acumulação de capital, o horizonte planejado para os investimentos, a diversificação dos investimentos, a tolerância ao risco, a taxa esperada de retorno, a estabilidade do mercado financeiro, a liquidez dos ativos investidos e os custos de administração.

Esta Política visa fornecer aos gestores, aos participantes e às patrocinadoras as informações sobre o processo de investimentos dos recursos do Plano e a identificação dos riscos que a Ultraprev está disposta a correr para atingir seus objetivos.

Os gestores deverão observar os parâmetros estabelecidos nesta Política, assegurando a melhor alocação dos ativos sob sua gestão, de acordo com os limites autorizados em cada perfil de investimento, atentando às restrições impostas por esta Política e, sobretudo, pela legislação vigente.

Diretrizes Gerais

- As decisões de investimentos devem seguir as regras de investimento determinadas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC, Banco Central do Brasil e órgãos competentes. Caso haja qualquer desenquadramento, caberá à Diretoria Financeira da Ultraprev e ao Comitê de Investimentos sugerirem a implantação de medidas cabíveis a fim de regularizar, imediatamente, a posição de investimentos.
- Caso haja dúvidas quanto às questões de conflitos potenciais entre a Ultraprev e as patrocinadoras nas decisões de investimentos, a decisão final caberá ao Conselho Deliberativo da Ultraprev.
- O objetivo da administração dos recursos do Plano deve estar baseado na necessidade de acumulação de capital dos participantes por meio de perfis de investimentos constituídos para esse fim.
- A decisão quanto à seleção dos gestores dos ativos a serem adquiridos ou a realização de investimentos, será baseada na alocação dos recursos aos perfis de investimentos de acordo com o seu propósito, respeitando a legislação vigente, Resolução CMN nº 4.661/2018 e suas respectivas alterações.

- A carteira deverá ter liquidez suficiente para atender os compromissos e ter flexibilidade estratégica para se posicionar em oportunidades que surjam no mercado, mantendo a coerência dos perfis de investimentos;
- Os investimentos do Plano podem ser realizados por meio de investimentos em fundos condominiais ou exclusivos ou via carteiras administradas, compostos por classes de ativos permitidas por esta Política de Investimentos e que respeitem os limites e controles dispostos na Resolução do CMN nº 4.661/2018 e suas respectivas alterações.
- Havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas durante a vigência deste instrumento, esta Política de Investimentos e os seus procedimentos serão alterados gradativamente de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos. Caso seja necessário, será elaborado um plano de adequação, com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do Plano.
- A Entidade estabeleceu como índice de referência do Plano o INPC.

Governança

Os órgãos da Entidade listados abaixo são responsáveis pela administração e fiscalização das atividades realizadas pela mesma.

a) Conselho Deliberativo

O Conselho Deliberativo é o órgão máximo de deliberação, controle e orientação superior da Ultraprev, cabendo-lhe, principalmente, fixar os objetivos e políticas a serem observados. Sua ação se exercerá pelo estabelecimento de diretrizes fundamentais e normas gerais de organização, operação e administração.

Dentre outras responsabilidades, compete ao Conselho Deliberativo:

- Aprovar, no mínimo anualmente, a Política de Investimentos para a gestão dos recursos garantidores de seus Planos de Benefícios;
- Aprovar o regimento interno do Comitê de Investimentos e a eleição dos Diretores da Ultraprev, designando entre eles o Diretor Financeiro;
- Nomear o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ) equando necessário, o seu substituto. Se, por motivos de força maior, fora do controle do Conselho Deliberativo, o AETQ se encontrar impedido de exercer suas funções, conforme determinado nesta Política de Investimentos, o Conselho Deliberativo, em reunião extraordinária, deve nomear o AETQ substituto, lavrando em ata os motivos que levaram à substituição.

a.1 - Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado – AETQ

É o administrador responsável pela gestão, alocação, supervisão, controle de risco e acompanhamento dos recursos garantidores de seus Planos e pela prestação de informações relativas à aplicação desses recursos.

Nome: Marcello De Simone
Telefone: (11) 3177-6166
E-mail: marcello@ultra.com.br

a.2 – Administrador Responsável pela Gestão de Riscos – ARGR

Dará apoio às áreas de negócios na identificação, avaliação, mensuração, controle e monitoramento de seus riscos. Além disso, o agente avaliará se a estrutura de governança, atribuições e processos das áreas estão adequadas conforme a legislação e os objetivos estratégicos da Entidade.

Nome: Marcello De Simone
Telefone: (11) 3177-6166
E-mail: marcello@ultra.com.br

- a.3 Administrador Responsável pelo Plano de Benefícios – ARPB

Deverá acompanhar questões relacionadas à aplicação das hipóteses biométricas, demográficas, econômicas e financeiras, que compõem os parâmetros técnico-atuariais utilizados na avaliação atuarial dos planos e repassar informações dos planos ao CNPB junto à PREVIC.

Nome: Marcello De Simone
Telefone: (11) 3177-6166
E-mail: marcello@ultra.com.br

b) Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal é responsável pela fiscalização da Ultraprev, cabendo-lhe, sobretudo a gestão econômico-financeira.

c) Diretoria Executiva

Compete à Diretoria Executiva, dentre outras atribuições, propor a Política de Investimentos para a gestão dos recursos garantidores de seus Planos de Benefícios, no mínimo anualmente, e submetê-la ao Conselho Deliberativo para sua aprovação. Além disso, a Diretoria Executiva deve executar as diretrizes fundamentais e cumprir as normas gerais traçadas pelo Conselho Deliberativo, dentro dos objetivos por ele estabelecidos.

d) Diretoria Financeira Compete à

Diretoria Financeira:

- Elaborar a Política de Investimentos e submetê-la à Diretoria Executiva que a encaminhará para aprovação do Conselho Deliberativo;
- Implementar e monitorar a Política de Investimentos;
- Monitorar os limites de alocação dos ativos, conforme tabela do Anexo I desta Política;

- Executar as operações de compra e venda de ativos e investimentos, ou terceirizar a gestão dos ativos;
- Acompanhar a performance dos investimentos e monitorar a prestação de serviços pelos terceiros.

e)

e) Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos é o órgão consultivo responsável pelo assessoramento da Diretoria Executiva, em matérias relacionadas aos investimentos da Ultraprev, sendo suas recomendações emitidas em caráter opinativo e orientativo. O Comitê de Investimentos exercerá suas atribuições com autonomia e independência, não existindo subordinação técnica ou administrativa em relação à Diretoria Executiva.

O Comitê de Investimentos é responsável por:

- ☐ Analisar e fazer sugestões quando da elaboração da Política de Investimentos;
- ☐ Acompanhar a execução da Política de Investimentos, incluindo limites de crédito e metodologia de administração e análise de riscos; e
- ☐ Subsidiar as decisões da Diretoria Executiva sobre a aplicação do patrimônio e as estratégias de alocação de recursos, de acordo com as características do Plano.

O Conselho Deliberativo, o Conselho Fiscal e o Comitê de Investimentos são compostos por membros indicados pelas patrocinadoras. Compete ao Conselho Deliberativo a designação dos Diretores da Ultraprev, dentre eles o Diretor Financeiro.

Normas e Procedimentos

Este item aborda a aplicação do conceito de governança corporativa pela Ultraprev, observando, sobretudo, a normatização de procedimentos, além das práticas internas utilizadas, visando dotá-la de mecanismos de controle e de transparência na relação com os seus participantes e parceiros, bem como na gestão dos ativos do plano de benefícios por ela administrado.

Em relação à responsabilidade pela gestão, pelas diretrizes administrativas e pela definição das políticas e estratégias a serem implementadas pela Ultraprev, os diretores, administradores, gestores e custodiantes dos ativos da Ultraprev devem:

- Atuar com zelo e diligência;
- Evitar os conflitos de interesse;
- Agir de forma consensual, ou seja, não isolada;
- Cercar-se de equipe competente, com especialistas nas diversas áreas de atuação;

- Inteirar-se sobre os aspectos legais que envolvem a previdência complementar;
- Ser transparentes e precisos nas informações prestadas aos participantes, aos órgãos reguladores e fiscalizadores e demais parceiros;
- Pautar-se por elevado padrão de conduta ética;
- Buscar constante profissionalização e atualização técnica gerencial, compatível com a exigência legal e estatutária e com a complexidade das funções exercidas.

Princípios Socioambientais

Em relação ao processo decisório de aplicação de recursos, bem como processo de contratação de terceiros, a Entidade declara que respeitará a legislação e regulamentação relacionadas à saúde e segurança ocupacional e ao meio ambiente, tampouco utilizam ou incentivam mão-de-obra infantil e/ou em condição análoga à de escravo ou que de qualquer forma infringem direitos dos silvícolas em especial, mas não se limitando, ao direito sobre as áreas de ocupação indígena, assim declaradas pela autoridade competente.

Gestão de Investimentos

A Ultraprev optou por terceirizar a gestão de recursos, por entender que gestoras especializadas possuem estrutura mais adequada para a gestão dos ativos, possibilitando a obtenção de melhores resultados. Além disso, a gestão própria dos ativos da carteira demandaria custo maior com a estrutura da área de investimentos da Entidade.

A quantidade de gestores de recursos para cada segmento de alocação, contratados pela Entidade, será determinada com o objetivo de otimizar a estrutura de custos, considerando o princípio de que uma concentração dos recursos em uma quantidade adequada de gestores reduz os custos a partir da cobrança de menores taxas de gestão.

Os gestores dos recursos têm liberdade e responsabilidade na seleção dos ativos financeiros, conforme suas análises sobre perspectivas dos mercados, observando sempre os limites estabelecidos por esta Política e pela legislação aplicável.

Caso exista conflito entre Política e o contrato estabelecido com cada gestor, prevalecerá a presente.

Responsabilidade e avaliação dos gestores

Compete aos gestores de recursos terceirizados:

- Responsabilizar-se por uma gestão ética, transparente e objetiva;
- Realizar a gestão dos ativos da Ultraprev, conforme a legislação em vigor e as restrições e diretrizes contidas nesta Política e no contrato de administração de carteiras;
- Garantir que todos os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras de investimentos da Ultraprev, e fundos de investimentos nos quais são aplicados os recursos

da Ultraprev, sejam negociados a preços de mercado;

- Determinar a alocação de recursos e a seleção de títulos e valores mobiliários de acordo com esta Política;
- Reunir-se com a Diretoria Financeira da Ultraprev periodicamente para apresentar suas análises da performance dos investimentos e para descrever suas estratégias de investimento presentes e futuras de acordo com seus mandatos;
- Permitir a órgãos de fiscalização, consultoria e auditoria (interna da Entidade ou externa) acesso a todas as informações referentes aos investimentos da Ultraprev, mediante prévia autorização da entidade.

Os gestores deverão selecionar, comprar e vender os ativos financeiros específicos que atendam às suas diretrizes e aos respectivos mandatos. Delega-se discricionariedade aos gestores para que executem operações conforme as determinações dos regulamentos e da legislação pertinente às Entidades Fechadas de Previdência Complementar. Os gestores, além da obrigação de prestar as informações e esclarecimentos nos formatos previstos nos respectivos instrumentos contratuais, deverão, mensalmente ou quando solicitados, fornecer à Ultraprev relatórios de performance de investimentos em formato previamente estabelecido por ela.

Os gestores também serão avaliados pela qualidade das informações prestadas assim como pelo cumprimento dos prazos estabelecidos. Dessa forma, o gestor poderá ser substituído sempre que não atingir um nível satisfatório na avaliação da Diretoria Financeira, seja pela performance dos investimentos ou pelo não atendimento às informações necessárias para a Entidade.

Processo de seleção de Gestores

Os gestores são selecionados através de parâmetros de qualificação, como tradição, solidez, capacitação técnica para o atendimento dos objetivos da Entidade, representatividade das carteiras de clientes, qualidade e manutenção do quadro de profissionais envolvidos na gestão de recursos, entre outros requisitos estabelecidos na regulamentação vigente.

A Entidade poderá contar com auxílio de empresa de consultoria especializada para efetuar a seleção e a contratação de gestores externos de investimentos.

Taxa de Administração

A Ultraprev procura praticar com os seus gestores taxas de administração compatíveis com os perfis e o volume de ativos sob gestão. Como na atual legislação não existem regras específicas para a referida cobrança, a Ultraprev procura negociar com os seus gestores as taxas incidentes de modo a ajustá-las às práticas de mercado.

Os administradores dos Fundos e Carteiras recebem remuneração (“taxa de administração”) cujo valor é determinado em contrato.

Monitoramento dos investimentos

O monitoramento da performance dos investimentos é realizado periodicamente pela Diretoria Financeira e pelo Comitê de Investimentos, bem como em reuniões periódicas com os gestores, para verificação da aderência aos mandatos e a esta Política de Investimentos. No monitoramento, é feita a análise dos resultados da carteira de investimentos a partir das ações realizadas pelos gestores dos recursos dos fundos de investimentos. O objetivo é identificar as rentabilidades alcançadas, alocações realizadas, exposição ao risco, dentre outros fatores.

Relatórios de Rentabilidade e de Risco e Posição são confeccionados periodicamente e utilizados para o acompanhamento da Diretoria Financeira da Entidade.

Os relatórios incluem a análise do posicionamento, o risco e o enquadramento dos investimentos.

O modelo realizado oferece a análise tática e estratégica aliada à visão global, que inclui:

- **Performance:** Rentabilidade dos fundos de investimento e do plano e a comparação com os respectivos objetivos de retorno definidos pela Entidade nesta Política de Investimento;
- **Risco de mercado:** Valor em Risco (VaR) por segmento e por fundo e sua comparação com os limites definidos pela Entidade nesta Política de Investimentos;
- **Análise de Estresse:** Marcação a mercado (MtM) ou na curva dos ativos da carteira, em condições vigentes do mercado e em condições extremas, conforme cenários de estresse definidos pela B3;
- **Avaliação de Alavancagem:** Acompanhamento das operações com derivativos e suas estratégias de hedge (proteção);
- **Liquidez e Duration:** Cálculo da liquidez da carteira em diferentes horizontes de tempo, além da duration dos investimentos;
- **Aderência às regras da Resolução 4.661/2018 do CMN e a esta Política de Investimentos:** Enquadramento das operações por emissor, rating e por indexador para acompanhamento das regras em que a referida Resolução e esta Política de Investimentos se desdobram.

Processo de seleção de Agente Custodiante

Caso haja nova contratação de agente custodiante, ele deverá ser selecionado e avaliado segundo os seguintes parâmetros:

- Tradição e conceito no mercado;
- Capacitação técnica;
- Cumprimento dos prazos estabelecidos;
- Ausência real ou potencial de conflito entre os serviços oferecidos, clientes e os interesses da Entidade;
- Taxas cobradas pelos serviços.

Uso de sistemas apropriados de liquidação, validação, controle, conciliação e monitoramento de informações que assegurem um tratamento adequado, consistente e seguro para os ativos que serão nele custodiados.

Além disso, o agente custodiante deverá suprir a Entidade de todas as informações relativas ao seu portfólio, incluindo o fornecimento dos arquivos XML mensais em versão corrente, além de garantir o cumprimento e aplicação adequada desta Política de Investimentos e demais determinações contidas na Resolução do CMN n.º 4.661/2018 e suas respectivas alterações.

Cabe ressaltar que as atividades de custódia e de controladoria de ativos serão segregadas das atividades de gestão de recursos.

Atualmente, o agente custodiante da Ultraprev é responsável pela consolidação e pelo efetivo acompanhamento das movimentações dos títulos e valores mobiliários integrantes dos perfis de investimento da Ultraprev. Cabe ainda ao agente custodiante, verificar se as operações estão em consonância com a Política de Investimentos em vigor, informando imediatamente a Ultraprev sobre eventuais desenquadramentos que ocorram em relação a esta Política ou à legislação vigente.

Processo de seleção de Auditor Independente

Para a contratação de Auditores Independentes para a realização de auditoria de gestão de investimento, foram adotados os seguintes critérios:

- Experiência e reputação da empresa no mercado de auditoria;
- Especialização na área de prestação de serviços;
- Equipe e capacitação técnica;
- Custo;
- Qualidade do suporte técnico.

Os trabalhos de auditoria de gestão de investimentos serão efetuados anualmente, com a apresentação de relatórios contendo a revisão dos procedimentos técnicos, operacionais e de controle utilizados na gestão dos recursos, conforme Comunicado Ibracon 02/01. Constará também dos relatórios comentários e eventuais sugestões para melhoria dos controles e procedimentos.

Política de Contratação de Consultorias

Na eventualidade de se contratar consultorias especializadas, com o objetivo de contribuir para a governança do processo de investimentos da entidade, estas serão escolhidas mediante processo que pode considerar os seguintes critérios:

- Experiência e reputação da consultoria no mercado;
- Especialização na área;
- Estrutura da equipe;
- Capacitação técnica;
- Custo;
- Credenciamento junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Relação entre a Ultraprev e Patrocinadoras

A Ultraprev poderá efetuar investimentos em conjunto com quaisquer de suas patrocinadoras, sempre que isso atender aos objetivos da Ultraprev de obter as melhores rentabilidades em seus investimentos, bem como de obter o menor custo em suas operações.

Caberá à Diretoria Financeira garantir que tais operações atendam aos limites estipulados na legislação vigente.

Avaliação de Cenário Macroeconômico

A avaliação do cenário macroeconômico é realizada em reuniões periódicas:

- Mensalmente é realizado o acompanhamento dos mercados de juros, câmbio e bolsas, dos índices de inflação e do cenário político;
- Anualmente é definido um cenário macroeconômico para o ano seguinte, baseado em estimativas feitas por analistas de mercado, Relatório Focus do Banco Central do Brasil e palestras de economistas.

Adicionalmente, os gestores de recursos devem fazer a avaliação dos cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazos, bem como a análise dos setores a serem selecionados para investimentos, obedecendo as regras desta Política.

Diretrizes de alocação dos investimentos

A alocação dos recursos da entidade destinados ao Plano de benefícios atual, de forma consolidada, deverá atender aos limites da tabela abaixo.¹

Segmentos	Limite Inferior	Limite Superior	Alvo
Renda Fixa	40%	100%	93,0%
Renda Variável	0%	35%	4,0%
Investimentos Estruturados	0%	15%	2,0%
Investimentos no Exterior	0%	10%	1,0%
Imobiliário	0%	0%	0,0%
Operações com participantes	0%	0%	0,0%

Alocação dos perfis entre os segmentos

A Ultraprev oferece aos participantes 4 (quatro) opções distintas de perfis de investimentos: Conservador, Moderado, Dinâmico e Arrojado.

Os recursos de cada participante serão alocados em apenas um dos perfis de investimentos disponibilizados.

A parcela BD do plano é composta por 100% de ativos em renda fixa, mediante estratégia de alocação descrita em estudo de *Cash Flow Matching* realizado por consultoria especializada (detalhes no Anexo II)

Faixas de alocação entre os segmentos de aplicação e objetivos de retorno²

PERFIL CONSERVADOR:

Composto apenas por ativos de renda fixa, possui índice de referência: 100% IMA-S

PERFIL MODERADO:

Composto apenas por ativos de renda fixa, possui índice de referência: 65% IMA-S + 10% IRF-M + 25% IMA-B5

PERFIL DINÂMICO:

Composto por ativos de renda fixa, renda variável e investimentos estruturados, obedecendo aos limites abaixo:

	Mínimo	Máximo	Alvo
Renda Fixa	65%	85%	75%
Renda Variável	10%	20%	15%
Investimentos Estruturados	5%	15%	10%

Os gestores de investimentos terão como objetivo de retorno para os recursos do Perfil Dinâmico o seguinte índice de referência: 75% (60% IMA-S + 10% IRFM + 25% IMA- B5 + 5% IMA-B5+) + 15% (IBrX) + 10% CDI.

PERFIL ARROJADO:

Composto por ativos de renda fixa, renda variável, investimentos estruturados e investimentos no exterior, obedecendo aos limites abaixo:

	Mínimo	Máximo	Alvo
Renda Fixa	40%	65%	52.0%
Renda Variável	25%	35%	30.0%
Investimentos Estruturados	5%	15%	10.0%
Investimentos no Exterior	5%	10%	8.0%

Os gestores de investimentos terão como objetivo de retorno para os recursos do Perfil Arrojado o seguinte índice de referência: 52% (55% IMA-S + 15% IRFM + 25% IMA- B5 + 5% IMA-B5+) + 30% (IBrX) + 10% CDI + 8% (MSCI World em reais).

Rentabilidade Auferida

Abaixo apresentamos a rentabilidade auferida nos últimos 5 anos:

Segmento	2015	2016	2017	2018	2019	60M
Renda Fixa	13,65%	14,62%	10,43%	7,08%	6,99%	64,80%
Renda Variável	-12,38%	27,62%	27,03%	22,71%	34,63%	134,67%
Imobiliário	-	-	-	-	-	-
Estruturado	-	-	-	-	-	-
Exterior	-	-	-	-	-	-
Plano	13,10%	14,82%	10,75%	7,46%	7,80%	66,61%

Perfis

Perfis	2015	2016	2017	2018	2019	60M
Conservador	13,45%	13,94%	9,96%	6,43%	6,33%	60,86%
Moderado	13,26%	14,38%	10,29%	7,13%	6,94%	63,69%
Dinâmico	10,98%	15,75%	11,93%	8,90%	10,65%	73,26%

Processo de Escolha dos Investimentos

O processo decisório na alocação dos recursos está indicado no quadro a seguir. Qualquer investimento não previsto, ou que venha a conflitar com as premissas estabelecidas na Política de Investimentos, terá que contar com homologação do Conselho Deliberativo.

ALOCAÇÃO	RESPONSABILIDADE	OBSERVAÇÕES
MACROALOCAÇÃO	Conselho Deliberativo, Diretoria Executiva, Diretoria Financeira e Comitê de Investimentos	Através da Política de Investimentos e deliberações e/ou ratificações posteriores
ESTRATÉGICA	Gestores / administração terceirizada	Gestores: definem suas estratégias nos Fundos com base na legislação aplicável, nos contratos e nos regulamentos, respeitadas as diretrizes da Política de Investimentos
TÁTICA	Gestores / administração terceirizada	Alocação do fluxo de recursos dentro dos Fundos, conforme definições dos seus respectivos Comitês de Investimentos, respeitadas as diretrizes da Política de Investimentos

Visando o acompanhamento e análise dos resultados, os gestores de recursos devem assumir o compromisso em divulgar ampla e imediatamente, qualquer fato relevante relativo aos investimentos dos recursos sob sua administração, de modo a garantir à Diretoria da Ultraprev o acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à permanência do mesmo.

Diretrizes para os segmentos de aplicação

Os gestores devem obedecer às restrições impostas pela legislação vigente e os limites de diversificação expostos no anexo I desta política.

Segmento de Renda Fixa

- Benchmarks
 - Perfil Conservador 100% IMA-S
 - Perfil Moderado: 65% IMA-S + 10% IRF-M + 25% IMA-B5
 - Perfil Dinâmico: 60% IMA-S + 10% IRF-M + 25% IMA-B5 + 5% IMA-B5+
 - Perfil Arrojado: 55% IMA-S + 15% IRFM + 25% IMA-B5 + 5% IMAB-B5+

- Meta de gestão

Os gestores de renda fixa devem superar os benchmarks estabelecidos para cada perfil

- Limite de Risco

- Perfil Conservador: o risco da carteira de renda fixa será medido pelo VaR, considerando o período de 21 dias úteis e intervalo de confiança de 95%. O nível de risco máximo aceitável é de 0,30%.
- Perfis Moderado, Dinâmico e Arrojado: o risco da carteira de renda fixa será medido pelo benchmark VaR, considerando o período de 21 dias úteis e intervalo de confiança de 95%. O nível de risco máximo aceitável é de 1,0%.

Segmento de renda variável

- Benchmark: IBrX
- Meta de gestão: gestão ativa, com objetivo de superar o benchmark,
- Risco: Aceita-se um nível de benchmark VaR de 4,0% em relação ao IBrX, para o período de 21 dias úteis e intervalo de confiança de 95%.

Segmento Investimento no Exterior

- Benchmark: MSCI World Index, em Reais
- Meta de gestão: superar o benchmark composto em reais no ano civil.
- Risco: Aceita-se um Tracking Error de 2,0% ao dia em relação ao benchmark composto, calculado com base nas rentabilidades diárias dos últimos 252 dias úteis.

Segmento Investimentos Estruturados

- Benchmark: CDI
- Meta de gestão: gestão ativa, com objetivo de superar o benchmark
- Risco: Para a obtenção do retorno desejado, o risco admitido está associado a um VaR de 4% para o horizonte de 21 dias úteis e intervalo de confiança de 95%.

Marcação e apreçamento de ativos

Todos os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras de investimentos da Entidade ou fundos de investimentos nos quais são aplicados recursos da Entidade devem ser marcados a mercado, exceção feita aos títulos mantidos até o vencimento destinados à parcela BD, que devem ser marcados na curva

Como a gestão é totalmente terceirizada a responsabilidade do apreçamento dos ativos é dos gestores e custodiantes que deverão possuir metodologia e manuais próprios para essa atividade.

Política para alocação em ativos financeiros ligados ao patrocinador e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora

Será permitido o investimento em ativos de emissão da patrocinadora ou de empresas ligadas até o limite da legislação em vigor

No tocante ao investimento em ativos de emissão de clientes, fornecedores e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora, a Entidade se vale das melhores práticas de governança e de mercado com o intuito de evitar conflitos ou potenciais conflitos de interesse. No entanto, a Entidade, especialmente no que se refere à gestão discricionária, não tem como determinar regras e limites adicionais àqueles previstos na legislação vigente e nesse documento devido à natureza particular de cada contrato.

Derivativos

A Entidade fará uso de derivativos para a proteção da carteira (hedge) ou para síntese de posições no mercado à vista (posicionamento). Não são permitidas operações de derivativos para fins de alavancagem, assim como lançamentos de opções descoberto, conforme definido na legislação vigente.

Todas as operações de derivativos (“Swap”, Futuro, Termo e Opções) devem ser precedidas de uma avaliação de risco pelos gestores e garantidas pela BM&FBOVESPA

S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. As operações de derivativos devem observar os requisitos e limites de exposição definidos pela legislação vigente. Também deverão ser informadas as margens de garantias depositadas e os prêmios de opção pagos e respeitados os limites definidos na legislação vigente.

Os gestores deverão enviar relatórios mensais com informações sobre a avaliação prévia dos riscos envolvidos e a manutenção de controles adequados às operações realizadas. Também deverão ser informadas as margens de garantias depositadas e os prêmios de opção pagos.

Controle de Riscos

A Ultraprev visa obter em seus investimentos rentabilidade acima das aplicações tradicionais disponíveis no mercado, aceitando o risco de oscilações em níveis moderados e adequados aos padrões definidos nesta Política.

Risco de mercado

O risco de mercado é caracterizado pela possibilidade de perdas resultantes das exposições da Entidade decorrentes de flutuação de preços ou indicadores de mercado. São exemplos o (i) risco de moeda (possibilidade de perdas resultantes da exposição a taxas de câmbio diferentes do Real) e o (ii) risco de juros (possibilidade de perdas resultantes do investimento em ativos financeiros pré-fixados).

O controle de risco de mercado é feito com base nos limites estabelecidos na legislação aplicável e complementado nessas diretrizes de investimento. Com base no modelo de risco de mercado, serão monitorados os limites de VaR, Benchmark VaR e Tracking Error estabelecidos nesta política. O risco de mercado dos investimentos deve ser gerenciado pelos gestores de recursos, separadamente, como se os portfólios fossem independentes.

O risco de mercado é estimado empregando-se determinadas medidas estatísticas de probabilidade e correlação para calcular os riscos de cada instrumento e agregá-los para o cálculo de risco de uma carteira. Essas medidas são, basicamente, o desvio-padrão dos ativos e as variâncias e covariâncias, como medidas de correlação entre os retornos dos ativos da carteira. No caso de rompimento passivo dos limites (provocado por alterações nas condições de mercado), ficam proibidos aumentos de exposições a risco, e o gestor, juntamente com a Entidade, irá decidir se a posição geradora do rompimento do limite deverá ser reduzida, eliminada ou mantida para redução em momento mais propício. No caso de rompimento ativo dos limites (provocado por alterações nas posições de investimento), o reenquadramento imediato é obrigatório.

Risco de crédito

A gestão do risco de crédito dos investimentos é de responsabilidade dos gestores contratados, por meios dos seus comitês de crédito. Além dos critérios de análise de crédito usuais de cada gestor, deve ser considerada a classificação de rating estabelecida pelas agências de rating especializadas. Para investimentos nas carteiras da Entidade somente estão autorizados títulos de baixo risco de crédito. Serão considerados títulos de baixo risco de crédito aqueles classificados pelo menos com os ratings abaixo listados:

* STANDARD AND POOR'S: brBBB- ou brA3 (curto prazo);

* MOODY'S: Baa3.br ou BR-3 (curto prazo);

* FITCH: BBB- (bra) ou F3 (bra).

Fica esclarecido que o fato de uma instituição ser classificada com base no entendimento acima como “Baixo Risco de Crédito”, não implica necessariamente na aprovação pelo gestor do risco de crédito da referida instituição, nem na aquisição dos seus respectivos títulos e valores mobiliários. No caso de emissões de instituições não financeiras sem rating de crédito, poderá, para fins de enquadramento, ser considerado o rating da pessoa jurídica emissora do ativo.

O rating a ser considerado para fins de enquadramento se refere ao rating vigente no momento de compra do ativo, não sendo considerados desenquadramentos casos de rebaixamento após a aquisição do ativo. O rebaixamento de ativos após a compra não implica, portanto, em reenquadramento mandatário, porém devem ser monitorados e controlados. Essa regra abrange todos os ativos mantidos em carteira sujeitos a rating de crédito, independente da sua data de aquisição. Ressalta-se ainda que os gestores deverão fazer as devidas análises conforme descrito abaixo.

Caso ocorra rebaixamento de rating de qualquer ativo da carteira da entidade, e esse ativo venha a ficar com rating inferior ao definido acima, o gestor deverá comunicar imediatamente a entidade, juntamente com a sua recomendação de manutenção ou não dos ativos rebaixados, e tomar as seguintes medidas:

- Verificar se a marcação a mercado do título foi ajustada;
- Verificar a existência de outros títulos na carteira do fundo de investimento que possam sofrer rebaixamento de rating pelo mesmo motivo;
- Analisar o impacto do rebaixamento na qualidade do crédito do fundo de investimento, de acordo com os parâmetros desta política; e
- Avaliar se a mudança justifica resgate dos recursos.

Se houver algum default na carteira do plano, a entidade poderá adotar as mesmas medidas recomendadas para os casos de rebaixamento de rating e, adicionalmente, verificar se o gestor agiu com diligência.

O acompanhamento é feito mensalmente através de relatório de enquadramento disponibilizado pela custódia

Risco de liquidez

O risco de liquidez está associado à dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Para mitigar este risco, a gestão deve priorizar a aquisição de títulos de comprovada liquidez (alto volume de negócios).

O acompanhamento da liquidez da carteira será feito por meio de relatórios periódicos fornecidos pelos

gestores e também pelos relatórios de investimentos. Adicionalmente, a Ultraprev poderá contratar consultoria especializada para realizar o controle de risco de liquidez de seus investimentos.

Risco de Desenquadramento

a) Desenquadramento passivo

Ocorre pelos motivos listados abaixo, sobre os quais a Entidade não tem ingerência direta e que, de acordo com a Resolução CMN 4.661/2018, não são considerados como inobservância aos limites estabelecidos por esta Política de Investimentos e pela própria Resolução:

- Valorização de ativos relativamente aos recursos garantidores do plano;
- Recebimento de ações em bonificação;
- Conversão de bônus ou recibos de subscrição;
- Exercício do direito de preferência;
- Reestruturação societária na qual a EFPC não efetue novos aportes;
- Operações de fusão, cisão, incorporação ou qualquer outra forma de reorganização societária, relativas às Entidades Fechadas;
- Retiradas de patrocinadores;
- Transferências de patrocínio, de grupo de participantes, de planos e de reservas entre Entidades Fechadas;
- Resgate de cotas de fundos de investimento nos quais a EFPC não efetue novos aportes;
- Recebimento de ativos provenientes de operações de empréstimos;
- Oscilação de preços ou percepção de risco de crédito dos ativos investidos;

De acordo com a Resolução CMN 4.661/2018, os desenquadramentos decorrentes dos fatos acima deverão ser reenquadrados em até 720 dias e devem ser reportados à Entidade, juntamente com as justificativas referentes às decisões que serão tomadas para reenquadramento.

b) Desenquadramento ativo

Aplicações em títulos de qualquer natureza que não autorizados por esta Política de Investimentos deverão ser liquidadas e acarretarão o imediato ressarcimento dos recursos à Ultraprev, corrigidos pelo período mediante os benchmarks estabelecidos no item 6 desta Política de acordo com o perfil onde o desenquadramento ocorreu.

Risco Operacional

O risco operacional decorre da falta de consistência e adequação dos sistemas de informação,

processamento e operações, bem como falhas nos controles internos, fraudes ou qualquer tipo de evento não previsto, que torne impróprio o exercício das atividades da instituição, resultando em perdas inesperadas.

Para controle do risco operacional, a Ultraprev estipula normas institucionais, bem como práticas operacionais e de investimentos permanentemente avaliadas. Além disso, adota rotinas informatizadas para minimizar impactos no sistema de gerenciamento e controle.

Os gestores são responsáveis pelo gerenciamento do risco operacional no que tange às suas operações, buscando sempre minimizar a sua exposição a este risco.

Risco Legal

Entende-se por risco legal o risco resultante da não execução de regras de investimentos e diretrizes que impeçam o cumprimento da legislação vigente e as regras determinadas por essa Política.

Para controle do risco legal, a Ultraprev se utilizará de suas consultorias jurídica, de risco e gestores para efetuar as devidas avaliações e auferir o pleno atendimento às recomendações legais de órgãos reguladores do mercado como o Banco Central do Brasil, Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Comissão de Valores Mobiliários, entre outros. Adicionalmente, os contratos firmados pela Ultraprev devem conter cláusulas específicas para garantia dos compromissos com esta Política e com a legislação vigente.

Risco Sistêmico

Os valores dos ativos podem ser afetados por condições econômicas nacionais, internacionais e por fatores exógenos diversos, tais como interferências dos órgãos reguladores nos mercados, moratórias, alterações na política monetária ou regulamentação aplicável aos ativos, entre outros, podendo, eventualmente, causar perdas nas carteiras/fundos da Entidade. Para controle do risco sistêmico, a Ultraprev se utilizará das melhores práticas de governança, auxiliados por sistemas, processos e critérios primando à qualidade, além das informações de seus consultores e gestores e as contidas nos relatórios produzidos mensalmente.

Seus objetivos e características visam o cumprimento das obrigações e manutenção do equilíbrio econômico-financeiro entre os seus ativos e respectivo passivo atuarial e mitigação da vulnerabilidade aos riscos aqui apresentados em relação às oscilações de variáveis macroeconômicas.

Risco de Suitability

Entende-se por risco de suitability aquele que está ligado à adequação dos produtos ou serviços financeiros (Perfil de Investimento) às necessidades e interesses do investidor (participante do Plano de Benefícios).

Com o objetivo de reduzir a exposição ao risco de suitability, a Entidade descreve em suas políticas e divulga aos participantes as formas de investimentos e exposições nos diferentes segmentos por cada perfil. Também, mensalmente, apresenta os retornos gerados por cada um e, possibilita nas janelas de migração, a mudança de perfil pelo participante, caso seja de seu interesse.

Termo de Responsabilidade

Aqueles envolvidos direta ou indiretamente com os recursos dos fundos do Plano I deverão atender as regras e diretrizes da Resolução do Conselho Monetário Nacional n.º 4.661/2018 como também todas as normas relacionadas à mesma, bem como esta Política de Investimentos. São considerados responsáveis pelo cumprimento da Resolução citada, por ação ou omissão, na medida de suas atribuições, as pessoas que participam do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos dos planos da Entidade.

Conflitos de Interesse e Responsabilidades

Agentes envolvidos:

- a Entidade (Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva);
- o Comitê de Investimentos;
- o Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado;
- os Administradores de Recursos;
- os Gestores de Recursos;
- os Custodiantes;
- Qualquer funcionário, agente ou terceiro envolvido na prestação de serviços relacionados à gestão de recursos da Entidade.

Conflito de interesse:

- Nenhum dos agentes, acima listados, podem exercer seus poderes em benefício próprio ou de terceiros. Não podem, também, se colocar em situações de conflito ou de potencial conflito entre seus interesses pessoais, profissionais e deveres relacionados à gestão dos recursos da Entidade;
- Os agentes, acima listados, devem expor qualquer associação direta, indireta ou envolvimento que poderiam resultar qualquer percepção atual ou potencial de conflito de interesse em relação aos investimentos da Entidade.

Considerações Finais

Além de atender a dispositivos legais, esta Política de Investimento deve-se constituir no principal instrumento de orientação para as alocações dos ativos administrados pela Ultraprev, de modo a cumprir com os principais objetivos da gestão dos recursos: rentabilidade, preservação do capital, liquidez e qualidade de gestão.

Divulgação

A divulgação aos participantes do conteúdo deste documento e do resultado dos investimentos a ele associados deve cumprir os prazos estabelecidos pela legislação em vigor.

Esta política entra em vigor a partir de 01 de janeiro de 2020, passando a vigorar com o texto aqui descrito, podendo ser revista a qualquer momento pela Ultraprev dentro das regras estabelecidas pelo Estatuto da Entidade e comunicada por escrito à Instituição Financeira administradora dos seus recursos.

Aprovada pelo Conselho Deliberativo em reunião realizada em 21/01/2020 – Ata 175

Anexo I - Limites de Alocação de ativos por Perfil de Investimento

Alocação dos Recursos de Cada Plano	Res. 4.661/18		Plano	Conservador	Moderado	Dinâmico	Arrojado
	Limites		Limites	Limites	Limites	Limites	Limites
Renda Fixa	100%		100%	100%	100%	85%	65%
Títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal (TPF)	100%	100%	100%	100%	100%	85%	65%
ETF de Renda Fixa exclusivamente de TPF	100%	100%	100%	100%	100%	85%	65%
Ativos financeiros de emissão com obrigação ou coobrigação de inst. financeiras bancárias		80%	80%	80%	80%	80%	65%
Ativos financeiros de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluindo companhias securitizadoras		80%	80%	80%	80%	80%	65%
ETF de Renda Fixa não exclusivamente de TPF	80%	80%	80%	80%	80%	80%	65%
Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais (LC nº148)		20%	0%	0%	0%	0%	0%
Obrigações de organismos multilaterais emitidas no País		20%	0%	0%	0%	0%	0%
Debêntures de sociedade de capital fechado (art. 2º da Lei nº 12.431)		20%	20%	20%	20%	20%	20%
Ativos financeiros de emissão, com obrigação ou coobrigação, de inst. financeiras não bancárias e de coop. de crédito		20%	20%	20%	20%	20%	20%
FIDC ou FICFIDC		20%	10%	10%	10%	10%	10%
CCB e CCCB		20%	0%	0%	0%	0%	0%
CPR, CDCA, CRA e WA		20%	0%	0%	0%	0%	0%
Renda Variável	70%		35%	0%	0%	20%	35%
Segmento Especial		70%	35%	0%	0%	20%	35%
Segmento Não Especial	70%	50%	35%	0%	0%	20%	35%
BDR Nível II e III		10%	10%	0%	0%	10%	10%
Ouro Físico		3%	0%	0%	0%	3%	3%
Estruturado	20%		15%	0%	0%	15%	15%
Fundos de Participações (FIP)		15%	0%	0%	0%	0%	0%
FI ou FIC Multimercado	20%	15%	15%	0%	0%	15%	15%
Fundos "Ações-Mercado de Acesso"		15%	0%	0%	0%	0%	0%
Certificado de Operação Estruturada (COE)		10%	0%	0%	0%	0%	0%
Imobiliário	20%		0%	0%	0%	0%	0%
FIJ ou FICFII		20%	0%	0%	0%	0%	0%
CRI	20%	20%	0%	0%	0%	0%	0%
CCI		20%	0%	0%	0%	0%	0%
Operações com Participantes	15%		0%	0%	0%	0%	0%
Empréstimos Pessoais		15%	0%	0%	0%	0%	0%
Financiamentos Imobiliários	15%	15%	0%	0%	0%	0%	0%
Exterior	10%		10%	0%	0%	0%	10%
Fundos "Renda Fixa-Dívida Externa"		10%	0%	0%	0%	0%	0%
Fundos de índice do exterior negociados em bolsa no Brasil (ETF)	10%	10%	10%	0%	0%	0%	10%
FI constituído no Brasil com sufixo "Investimento no Exterior"		10%	10%	0%	0%	0%	10%
BDR Nível I		10%	10%	0%	0%	0%	10%
Ativos no exterior pertencentes à FI constituído no Brasil		10%	10%	0%	0%	0%	10%

As vedações do Anexo I não se aplicam para os fundos considerados no segmento de Estruturados

Diversificação de Risco						
Alocação por Emissor*	Limite Res. 4.661/1	Plano	Conservador	Moderado	Dinâmico	Arrojado
Tesouro Nacional	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Instituição Financeira Bancária autorizada pelo BC	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Demais Emissores	10%	10%	10%	10%	10%	10%

* Integrantes de um mesmo conglomerado econômico/financeiro, bem como as suas controladas pelos tesouros estaduais ou municipais

Diversificação de Risco						
Concentração por Emissor	Limite Res. 4.661/18	Plano	Conservador	Moderado	Dinâmico	Arrojado
Capital total e votante de uma mesma companhia aberta negociada em bolsa	25%	25%	25%	25%	25%	25%
PL de Instituição Financeira ou Coop. de Crédito	25%	25%	25%	25%	25%	25%
PL de FIDC / FICFIDC	25%	25%	25%	25%	25%	25%
PL de ETF de RF ou Ações	25%	25%	25%	25%	25%	25%
PL de FI/FIC Estruturado	25%	25%	0%	0%	25%	25%
PL de FII/FICFII ¹	25%	0%	0%	0%	0%	0%
PL de ETF do segmento Investimento no Exterior	25%	25%	0%	0%	0%	25%
PL de FI do segmento Investimento no Exterior que invista menos de 67% em FI constituído no exterior	25%	25%	0%	0%	0%	25%
PL de FI que possua ativos emitidos no exterior	25%	25%	0%	0%	0%	25%
Patrimônio separado constituído nas emissões de certificado de recebíveis com a adoção de regime fiduciário	25%	25%	25%	25%	25%	25%
PL de FI constituído no exterior investido por FI do Segmento de Investimento no Exterior	15%	15%	0%	0%	0%	15%
PL de emissor de "debênture incentivada" (art.2º Lei 12.431)	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Mesma série de cotas de FI ou títulos de RF	25%	25%	25%	25%	25%	25%

1: Limite não se aplica à FII que contenham exclusivamente imóveis que constavam previamente da carteira da entidade

Diversificação de Risco						
Derivativos	Limite Res. 4.661/18	Plano	Conservador	Moderado	Dinâmico	Arrojado
Derivativos - depósito de margem	15% da posição em TPF, Tít. de IF ou ações aceitos pela Clearing					
Derivativos - valor total dos prêmios	5% da posição em TPF, Tít. de IF ou ações da carteira de cada plano ou FI					

As vedações do Anexo I não se aplicam para os fundos considerados no segmento de Estruturados

Anexo II – Estudo de *Cash Flow Matching* para parcelaBD

1. Introdução

O Plano Ultraprev de Suplementação de Benefícios, apesar de seu equilíbrio técnico positivo (superávit), possui parcela de benefício definido que requer o atingimento consistente da meta atuarial para a sua manutenção.

Em face disto, a Ultraprev contratou a PPS para a realização de estudo técnico com o propósito de mitigação do risco atrelado à parcela de benefício definido. A PPS elaborou estudo de Asset Liability Management – ALM, ferramenta esta que permite nortear uma política de investimentos para a parcela de benefício definido, com mais proteção às volatilidades do mercado financeiro. Desse modo, a estratégia para cobertura deste benefício não precisará ser alocada junto às estratégias dos perfis de investimento oferecidos à massa de participantes cujos benefícios se referem à renda financeira.

O modelo de ALM solicitado à PPS foi o de casamento de fluxos de caixa, que visa a estabelecer uma carteira ótima de ativos financeiros que se contrapõe ao fluxo de pagamentos do passivo atuarial do plano. Nesse caso, os títulos devem ser marcados na curva, cuja liquidação se dará somente no seu vencimento.

Este modelo permite reduzir a volatilidade do portfólio e, conseqüentemente, a geração de déficits indesejados que se originam, entre outros fatores, da insuficiência de retorno do portfólio frente à meta atuarial.

Desta forma, o processo de definição estratégica de aplicação dos recursos financeiros, que garantam a cobertura dos passivos atuariais recai sobre os pagamentos dos benefícios previstos nos planos de benefícios. Para tanto se deve estabelecer o fluxo de caixa dos pagamentos atuais e futuros de benefícios, considerando-se a expectativa de vida do participante, através da aplicação de tábuas de mortalidade.

O atuário calcula o valor presente dos benefícios, baseado no fluxo de caixa esperado dos pagamentos dos benefícios, considerando a expectativa de vidas dos participantes, assistidos e beneficiários, a partir das tábuas de biométricas que correspondem às tábuas de mortalidade.

O fluxo de caixa é projetado para os benefícios que são pagos na forma de renda mensal vitalícia para os assistidos e beneficiários, incluindo as reversões em pensão por morte, pensões e pecúlios, observado as regras pertinentes ao regulamento do plano de benefícios. Para se estabelecerem as probabilidades dos benefícios de risco, são adotadas as tábuas biométricas de mortalidade e de entrada em invalidez.

O estudo atuarial serviu de base para a elaboração do estudo de ALM, em que a PPS elaborou cenários estratégicos de investimentos de acordo com o passivo atuarial projetado para a população de participantes do plano de benefícios.

2. Microalocação

O estudo de Microalocação consiste na busca de uma carteira ótima de ativos capaz de gerar, ao longo do horizonte de tempo considerado no estudo, um fluxo de caixa que permita ao plano de benefícios honrar com o pagamento de seu passivo.

Para tanto, duas informações de entrada são primordiais para o estudo:

- O fluxo de pagamentos do passivo do plano de aposentadoria;
- As premissas de investimentos da carteira de ativos, como taxas de juros para o reinvestimento de caixa, o patrimônio do plano e os ativos a serem levados em conta na modelagem.

3. Modelo de programação linear

Para encontrar a melhor alocação de ativos vis-à-vis o fluxo de passivo, utilizou-se um modelo de programação linear, descrito abaixo. A precificação dos ativos financeiros foi feita de acordo com os manuais de marcação a mercado publicados pela B3.

$$\min \sum_i P_i x_i + s_0$$

s.a.:

$$\sum_i D_{it} x_i + s_{t-1} \times (1 + \rho_t) = L_t + s_t, \forall t$$

$$s_t \geq 0, \forall t$$

$$x_i \geq 0, \forall i$$

Onde:

P_i : preço do ativo i

x_i : quantidade de ativo i

s_0 : saldo em caixa no instante inicial

D_{it} : fluxo de caixa pago pelo ativo i no instante t

ρ_t : taxa de juros reais no instante t

L_t : fluxo do passivo em t

s_t : superávit no instante t

Assim, busca-se com este modelo encontrar a carteira de ativos de menor custo capaz de honrar com o fluxo de benefícios do plano. Isso se dá através da indicação de compra de determinados ativos, que garantam o fluxo de caixa positivo em determinados instantes do tempo, seja através do pagamento de juros/cupons ou do pagamento do principal corrigido. Nos instantes em que o caixa do plano é positivo, este é reinvestido a uma dada taxa de juros até o próximo instante de tempo.

Na busca por esta carteira, algumas premissas e restrições são levadas em consideração, a saber:

- Fluxos líquidos positivos são reinvestidos no período de acordo com as projeções da taxa básica de juros (SELIC), descontados pela projeção do IPCA, ambas divulgadas pelo Boletim Focus, compilado pelo Banco Central, de 03/12/2019. Foram consideradas as medianas de longo prazo.
- A partir de 2024, assumiu-se a hipótese de queda gradual da taxa básica de juros ajustada pela inflação em 50 bps até atingir 2,0% a.a. de juro real em 2026.

	SELIC	IPCA	Juro Real
2019	5,91%	3,42%	2,41%
2020	4,75%	3,78%	0,93%
2021	6,00%	3,75%	2,17%
2022	6,58%	3,50%	2,98%
2023	7,00%	3,50%	3,38%

Destaca-se que 2,0% a.a. de juro real para reinvestimento no longo prazo está em linha com a expectativa de

desenvolvimento da economia brasileira, que deve oferecer um prêmio diante de um papel de mesmo prazo disponível no mercado norte-americano. É importante observar também a correlação entre os indicadores de inflação. Notadamente, IPCA, vinculado às NTN-B, e INPC, que remete à meta atuarial do plano.

4. Fluxo de necessidade de cobertura

Foi considerada a data-base de 31/12/2018, da última Avaliação Atuarial realizada. O fluxo do passivo foi elaborado pelo ETAA e projetado até a sua extinção estimada. Informações adicionais a respeito das premissas consideradas podem ser encontradas no Parecer Atuarial elaborado pelo atuário.

A PPS corrigiu o fluxo do passivo pela variação do INPC no período de janeiro a setembro de 2019, que perfaz 2,63%.

5. Otimização com vistas à imunização do benefício definido

Nesta abordagem propõe-se a composição do portfólio utilizando-se exclusivamente as Notas do Tesouro Nacional da Série B (NTN-B). Por possuírem uma componente prefixada em juros e outra pós-fixada em inflação, as NTN-B têm estrutura financeira muito semelhante à do passivo do plano de benefícios. Além disso, a atratividade desses papéis se refere ao risco de crédito, o menor disponível no mercado.

A tabela abaixo, divulgada pela ANBIMA, elenca as taxas e preços unitários das NTN-B em 03/12/2019 utilizadas no estudo.

Vencimento	PU	Taxa Indicativa %
15/05/2021	R\$ 3.503,99	0,67
15/08/2022	R\$ 3.669,81	1,67
15/05/2023	R\$ 3.684,91	1,98
15/08/2024	R\$ 3.824,44	2,33
15/08/2026	R\$ 3.949,47	2,69
15/08/2028	R\$ 4.060,12	2,91
15/08/2030	R\$ 4.156,10	3,07
15/05/2035	R\$ 4.318,83	3,25
15/08/2040	R\$ 4.494,71	3,47
15/05/2045	R\$ 4.526,85	3,61
15/08/2050	R\$ 4.721,38	3,61
15/05/2055	R\$ 4.794,19	3,60

O portfólio resultante da otimização requer uma alocação de 18,5 milhões de reais nos vértices em quantidades e taxas como descrito abaixo. Além disso, da disponibilidade em liquidez imediata (“caixa”) a quantia de 16,0 milhões de reais.

Vencimento	Quantidade	PU	Total
15/05/2021	0	R\$ 3.503,99	-
15/08/2022	0	R\$ 3.669,81	-
15/05/2023	0	R\$ 3.684,91	-
15/08/2024	0	R\$ 3.824,44	R\$ -
15/08/2026	960	R\$ 3.949,47	R\$ 3.791.491
15/08/2028	796	R\$ 4.060,12	R\$ 3.231.859
15/08/2030	1394	R\$ 4.156,10	R\$ 5.793.606
15/05/2035	786	R\$ 4.318,83	R\$ 3.394.604

15/08/2040	318	R\$	4.494,71	R\$	1.429.317
15/05/2045	138	R\$	4.526,85	R\$	624.705
15/08/2050	43	R\$	4.721,38	R\$	203.019
15/05/2055	16	R\$	4.794,19	R\$	76.707

Caixa Mínimo (Liquidez)	R\$	16.000.000
Função Objetivo	R\$	18.545.308
Total	R\$	34.545.308

6. Considerações finais

Em função da Instrução Previc N. 10, o plano tem por objetivo, com respeito à parcela de benefício definido, a adoção da taxa de juros para avaliação do compromisso atuarial condicionada ao túnel divulgado anualmente em Portaria específica, a menos que se demonstre a imunização do risco atuarial do plano.

Na Ultraprev, a imunização da parcela BD ocorre mediante a constituição da carteira apresentada que compreende títulos públicos atrelados à inflação, NTN-B, e a disponibilidade de liquidez imediata, nos valores mencionados.