

POLÍTICA de
INVESTIMENTOS
PRECE II
2018

*Aprovada pelo Conselho Deliberativo em 20/12/2017.
Revisada pelo Conselho Deliberativo em 26/09/2018.*

PRECE
Previdência **5** anos
SEGURANÇA E TRANQUILIDADE PARA O SEU FUTURO

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	3
2. CARACTERÍSTICAS DO PLANO	3
3. ANÁLISE DO CENÁRIO MACROECONÔMICO	3
4. OBJETIVOS DE INVESTIMENTO	4
5. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO.....	6
5.1. LIMITES DE ALÇADA	8
5.2. METAS DE RENTABILIDADE	8
5.3. LIMITES DE CONCENTRAÇÃO	9
6. OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS	10
7. PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS	11
8. GESTÃO DE RISCOS.....	11
8.1. RISCOS DOS INVESTIMENTOS	11
8.1.1. RISCO DE MERCADO DOS INVESTIMENTOS	12
8.1.2. INDICADORES DE RISCO DE MERCADO	13
8.1.3. RISCO DIÁRIO	13
8.1.4. RISCO MENSAL.....	14
8.2. RISCO DE LIQUIDEZ	14
8.3. RISCO DE CRÉDITO	14
8.3.1. PARÂMETROS PARA A CONCESSÃO DE CRÉDITO PRIVADO BANCÁRIOS E NÃO BANCÁRIOS.....	16
8.3.2. PRÉ-REQUISITOS BANCÁRIOS	16
8.3.3. PRÉ-REQUISITOS PARA CRÉDITO NÃO-BANCÁRIO	16
8.3.4. ATIVOS GARANTIDOS PELO FGC	18
8.3.5. LIMITE DO RISCO DE CRÉDITO	20
8.4. RISCO LEGAL.....	20
8.5. RELATÓRIO DOS GESTORES	21
8.5.1. RISCO-RETORNO	21
8.5.2. CONSISTÊNCIA DA PERFORMANCE	22
8.5.4. PROCEDIMENTOS A SEREM TOMADOS E NOTA GLOBAL	22
8.6. RISCO OPERACIONAL.....	23
8.7. RISCO ATUARIAL.....	23
9. DESENQUADRAMENTOS.....	24
10. PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS.....	25

1. INTRODUÇÃO

O objetivo deste documento é estabelecer as diretrizes para aplicação dos recursos garantidores do plano de benefícios para os próximos cinco anos de acordo com as resoluções CMN Nºs 3.792/09 e 4.275/13.

Este documento vigorará durante o período de 01/01/2018 a 31/12/2022 e, anualmente ou sempre que necessário, o Conselho Deliberativo o revisará e deliberará sobre alterações, gerais ou específicas, ou mesmo a manutenção da política de investimentos ora proposta.

2. CARACTERÍSTICAS DO PLANO

Características do plano de benefícios, incluindo a taxa mínima atuarial:

Dados gerais	
Plano	PRECE II
CNPB	2011.0005-56
Taxa Mínima Atuarial	INPC + 4,40%

Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)			
Período	Segmento	Nome	Cargo
01/01/2018 a 31/12/2022	Todos os segmentos	Antonio Carneiro Alves	Dir. de Investimentos

3. ANÁLISE DO CENÁRIO MACROECONÔMICO

O cenário da economia brasileira em 2018 será de consolidação e retomada. Segundo projeções do mercado, a inflação permanecerá ao redor da meta estipulada pelo CMN em 2018, assim como a taxa SELIC na mínima histórica, alcançada em 2013 na marca de 7,5%.

Entretanto, há um forte risco político esperado para 2018, em função das eleições, provavelmente haverá várias mudanças no legislativo, executivo federal e estadual. Caso o mercado enxergue que exista forte possibilidade de eleição de um governo com viés populista, há risco de stress no mercado de juros e na economia real, fazendo com que os players adiem mais uma vez os novos investimentos.

No mais, há uma expectativa de retomada da economia num âmbito global favorecendo tanto os países desenvolvidos quanto os emergentes.

Tabela de Indicadores

INDICADORES	2018	2019	2020	2021	2022
IPCA	4,0%	4,2%	4,1%	4,0%	4,0%
INPC	4,2%	4,2%	4,1%	4,2%	4,0%
IGP-M	4,5%	4,3%	4,2%	4,1%	4,0%
Selic	7,0%	8,1%	8,1%	8,0%	8,0%
Juros real	2,9%	3,8%	3,9%	3,8%	3,8%
PIB	2,5%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%

Fontes: Banco Central do Brasil

4. OBJETIVOS DE INVESTIMENTO

- **Renda Fixa**

Análise Setorial:

A tendência da taxa de juros para investimentos em renda fixa, no curto prazo, é de baixa, conforme análise macroeconômica apresentada neste documento no item 3. Caso as projeções se concretizem, as taxas pré e pós fixadas devem seguir a mesma tendência para os próximos períodos.

Estratégia adotada:

Manter o alto nível de liquidez, para adequar as obrigações futuras. A estratégia no curto prazo é manter todos os ativos marcados a mercado e gerir o nível de liquidez e risco do plano, seja com realocações táticas de ativos nos segmentos e também vencimentos de ativos já presentes nas carteiras.

- **Renda Variável**

Análise Setorial:

Os dados econômicos tem apresentando melhora consistente, impactando diretamente nas expectativas dos agentes do mercado financeiro. As projeções otimistas para o segmento se concentram basicamente nos resultados advindos do cenário de retomada da confiança no crescimento da economia brasileira, que impacta diretamente nas expectativas de performance das empresas, fundamentais para o excelente desempenho da bolsa de valores em 2017. Desta forma, caso haja a continuidade das medidas econômicas e políticas consideradas como positivas pelo mercado financeiro, há a expectativa de que o índice Bovespa siga a tendência de valorização nos próximos períodos. Além disso, diante da forte de queda da taxa básica – SELIC em 2017 e devido a correlação inversa da bolsa de valores com os juros, a alocação em renda variável, especificamente no mercado de ações, segue

sendo uma opção para que tenhamos uma carteira mais diversificada e com retornos em linha com a meta atuarial, possibilitando ganhos adicionais para o plano.

Estratégia adotada:

Manutenção das alocações no segmento de renda variável em função da possibilidade de necessidade de liquidez de curto/médio prazo para honrar os compromissos financeiros do plano. Serão avaliados constantemente os investimentos buscando as melhores alocações dentro deste segmento.

- **Investimentos Estruturados**

Não será realizado investimentos estruturados no plano Prece II.

- **Investimentos no Exterior**

Não será realizado investimentos no exterior no plano Prece II.

- **Investimentos Imobiliários**

Análise Setorial:

Para o mercado imobiliário, verifica-se a continuidade de um movimento claro de *flight to quality*¹ dada a disponibilidade de imóveis na cidade do Rio de Janeiro, e a pequena diferença de preços entre ativos de classe A e B. Explicando de forma sumária será mantido o processo de migração de prédios com tecnologia construtiva menor para prédios com melhor aplicação de recursos tecnológicos no curto prazo. No médio e longo prazo espera-se que o viés seja revertido somente quando a situação dos principais setores que compõem a demanda por espaço na cidade – Petroquímico e Governo - for favorável. Nesse cenário, as regiões do Porto, Cidade Nova e Rio Branco terão maior capacidade de acomodar futuros proponentes.

Para o mercado de títulos mobiliários com lastro imobiliário, três pontos serão cruciais em 2018:

- 1) O escasseamento da produção de funding² para o mercado imobiliário via governo, por conta do aumento sucessivo de retiradas da poupança e das novas regras de utilização do FGTS;
- 2) A manutenção do viés de baixa da taxa SELIC, o que favorecerá a migração de investimentos para esses títulos;

¹ Traduzido ao pé da letra para o português como "Voar para a Qualidade" é um fenômeno do mercado financeiro e imobiliário que está muito presente em períodos de crise econômica ou instabilidade política.

² Utilizamos nesse trabalho com o sentido stricto de obtenção de recursos financeiros.

3) Retomada do crescimento econômico.

Estratégia adotada:

Focar nas operações de realocações fazendo cumprir o cronograma do Termo de Ajuste de Conduta - TAC³, buscando adequação da carteira aos limites impostos pela legislação vigente. Além disso, a PRECE tem como objetivo vender gradualmente todos os imóveis, sendo eles reavaliados sempre que a gestão da PRECE entender favorável para fins estratégicos, observando a obrigatoriedade prevista em lei de se reavaliar os imóveis pelo menos a cada três anos, conforme Instrução MPS/PREVIC nº 15 de 12 de novembro de 2014. Serão envidados esforços no sentido de buscar outras oportunidades de investimentos em títulos mobiliários com lastro imobiliário.

- **Operações com Participantes**

Análise Setorial:

As operações de empréstimos são restritas aos participantes dos planos de benefícios da Prece. A entidade permanecerá mantendo as vantagens comparativas com as opções existentes no mercado, oferecendo produtos de financiamento com Custo Efetivo Total (CET) mais atraentes do que as opções de empréstimos consignados de instituições financeiras conveniadas ao INSS, além de outras modalidades de crédito existentes no mercado, como cheque especial, cartão de crédito e financiamento de veículos etc., oferecendo melhores condições de prazo de financiamento, taxas de juros diferenciadas, ausência de análise de crédito prévia ou restrição quanto à idade dos mutuários, sem exigência de avalistas ou garantia de bens⁴ e quitação do débito nos casos de óbito ou aposentadoria por invalidez do participante.

Estratégia adotada:

A Prece manterá a estratégia de concessões de empréstimos até atingir o percentual de macroalocação determinado pelos estudos técnicos pertinentes elaborados pela equipe de investimentos, respeitando as decisões estratégicas definidas pelos seus órgãos colegiados. A entidade poderá remodelar as estratégias de concessões, baseado em novos trabalhos técnicos e com as devidas deliberações, durante a vigência deste documento.

³ TAC – Termo de Ajuste de Conduta sobre o desenquadramento passivo de imóveis minutada e entregue a PREVIC para análise desde dezembro de 2016.

⁴ A reserva de resgate é utilizada como caução da operação e é considerada como limitador dos empréstimos, assim como os limites máximo de financiamento determinados nos contratos/regras de empréstimos e a margem consignável dos participantes.

A Prece continuará formatando mecanismos para redução dos índices de inadimplência e perda, sempre buscando reduzir o risco do portfólio de empréstimos. Também continuará aprimorando e desenvolvendo os sistemas operacionais responsáveis pela gestão da carteira de empréstimos, sempre procurando aumentar o nível de comodidade e satisfação dos participantes. As taxas de juros cobradas estão sempre sob monitoramento pela equipe técnica de investimentos, com objetivo de oferecer taxas com vantagens exclusivas e ao mesmo tempo garantindo retornos acima da meta atuarial para o segmento de OP.

5. ALOCAÇÃO DE RECURSOS E LIMITES POR SEGMENTO DE APLICAÇÃO

Abaixo segue o quadro de macroalocação para este plano.

Metas de Alocação

Metas de alocação e Limites por segmento de aplicação - Prece II				
Segmento	Alvo	Mínimo	Máximo	Limite 3.792
Renda Variável	35%	0%	70%	70%
Renda Fixa	49%	0%	100%	100%
Investimentos Estruturados	0%	0%	5%	20%
Investimentos no Exterior	0%	0%	5%	10%
Investimentos Imobiliários	8%	0%	8%	8%
Operações com Participantes	8%	0%	15%	15%

As METAS de alocações descritas **têm como objetivo guiar os investimentos para o plano no longo prazo**. Ressaltamos também que deverão ser respeitados os limites inferiores e superiores estipulados pelo tempo que vigorar este documento ou até sua eventual alteração.

5.1. LIMITES DE ALÇADA

Os limites de alçada estão demonstrados abaixo de forma resumida, conforme Deliberação do CD nº 58 de 2016 e posterior revisão nº 24 de 2017.

Limites de Alçada			
Títulos públicos federais		Ativos considerados pessoas jurídicas (PJF) e pessoa jurídica não financeira (PJNF)	
Até 10.000 Unidades	O Diretor Presidente e o Diretor de Investimentos poderão autorizar uma operação por dia.	Até 1% do RGRT do plano alvo.	O Diretor de Investimentos poderá autorizar esta operação.
Até 20.000 Unidades	Limitado a uma operação por dia com autorização da Diretoria Executiva. Devendo ser feita expressamente por e-mail.	Até 2% do RGRT do plano.	Em caso de oportunidade de mercado ou necessidade de caixa, será necessário a autorização expressa, via e-mail do Diretor Presidente.
Acima de 20,001	Necessita de autorização do Conselho Deliberativo. Podendo ser por e-mail.	Entre 1,01% e 2,49% do RGRT do plano.	Necessita da autorização da Diretoria Executiva.
		Acima de 2,5% do RGRT do plano.	Necessita de autorização do Conselho Deliberativo.
Informações adicionais			
A) Investimentos/ Desinvestimentos devem ser comunicados ao Comitê Estratégico de Investimentos (CEI) para informação.			
B) Os RGRTs dos planos PRECE I e II, serão considerados consolidados para efeito dos limites de alçada.			
C) Vedado aplicação em CCBs, exceto em casos de novações de ativos que possuímos em nossa carteira, respeitando os limites legais e de alçada.			

5.2. METAS DE RENTABILIDADE

As metas de rentabilidade são estabelecidas por segmento de ativos, e tem como objetivo final alcançar ou superar a meta atuarial do plano.

Metas de rentabilidade por segmento

Segmento	Meta
Renda Variável	INPC + 6,40%
Renda Fixa	INPC + 4,40%
Investimentos Imobiliários	INPC + 4,40%
Operações com Participantes	INPC + 4,40%

Além disso, serão utilizados *benchmarks* (balizadores de mercado) para efeito de comparação da rentabilidade dos nossos ativos com carteiras teóricas de

investimentos ou, em casos específicos⁵, taxas de rentabilidade mínima para determinadas classes de ativos.

Benchmarks utilizáveis na gestão

Segmento	Benchmarks Utilizáveis
Renda Variável	IBOVESPA, IBRX-100 e IDIV
Renda Fixa	IMA-B, IDA, SELIC, CDI, IRF-M
Investimentos Imobiliários	IFIX, IGMI-C
Operações com Participantes	INPC + 4,40%

5.3. LIMITES DE CONCENTRAÇÃO

Conforme disposto na resolução CMN nº 3.792/09, a PRECE deve respeitar os limites de concentração por segmento e por modalidade de ativos, além dos relativos à alocação e concentração por emissor. Abaixo segue quadros demonstrativos dos limites legais determinados na resolução.

Limite de concentração de recursos por modalidade de ativo

Segmento/Modalidade	Limite Legal (3.792)
Renda Fixa	100%
Títulos da Dívida Mobiliária Federal	100%
Fundos de Investimentos compostos exclusivamente por títulos da Dívida Pública Federal - Cotas de fundos de investimentos admitidas a negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores	100%
Ativos de Renda Fixa, exceto títulos da dívida mobiliária federal e fundos de investimentos compostos por esses títulos	80%
Outros Títulos (Debêntures, CDB, RDB, DPGE, LF e COE)	80%
CCB/ CCB/ Nota Promissória	20%
NCE / CCE	20%
FIDC / FICFIDC	20%
CRI / CCI	20%
CPR / CDCA / CRA / WA	20%
Outros Títulos CIAs abertas / Securitizadoras	20%
Renda Variável	70%
Ações do Novo Mercado da BOVESPA	70%
Ações do Nível 2 da BOVESPA	60%
Ações do BOVESPA Mais	50%
Ações do Nível 1 da BOVESPA	45%
Ações de OUTRAS Campanhas abertas	35%
Cotas de fundos de índices referenciados em ações admitidas a negociação em bolsa	35%
Títulos de emissão de Sociedade de Propósito Específico (SPE)	20%
Outros Ativos (Debêntures com participação nos lucros / Ouro / CEPAC / RCE)	3%
Investimentos Estruturados	20%
Fundo de Investimento em Participações (FIP)	20%
Fundo de Investimento em Empresas Emergentes (FIEE)	20%
Fundo de Investimento Imobiliário (FII)	10%
Cotas em Fundo de Investimentos Multimercados CVM	10%
Investimentos no Exterior	10%
Ativos dentro de fundos no Brasil	10%
Fundo de Dívida Externa	10%
Fundo de Investimento (FI)	10%
Fundo de Investimento em Cotas (FIC)	10%
Fundo de Índice em bolsa no Brasil	10%
BDRs	10%
Ações Mercosul	10%
Investimentos Imobiliários	8%
Imóveis	8%
Empreendimentos Imobiliários	8%
Imóveis para Aluguel e renda	8%
Outros Imóveis	8%
Operações com Participantes	15%
Empréstimos	15%
Financiamentos Imobiliários	15%

⁵ Casos Específicos: Ativos que não possuam *benchmark* de fácil identificação onde se considera a taxa mínima atuarial como parâmetro.

Limite de alocação por emissor

Limites de Alocação por Emissor	Limite Legal (3.792)
Tesouro Nacional	100%
Instituição Financeira	20%
Cotas de fundos de índices referenciados em renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal interna admitidas a negociação em bolsa	20%
Debêntures de Infraestrutura	15%
Tesouro Estadual ou Municipal	10%
CIA aberta com registro na CVM	10%
Organismo Multilateral	10%
CIA Securitizadora	10%
Patrocinador	10%
FIDC / FICFIDC	10%
Fundo de Índice em cestas de ações	10%
Sociedade de Propósito Específico (SPE)	10%
Fundo de Investimento Estruturado	10%
Fundo de índice de renda fixa	10%

Limite de concentração por emissor

Limites de Concentração por Emissor	Limite Legal (3.792)
Capital Total de uma mesma CIA aberta ou de uma SPE	25%
Capital votante de uma mesma CIA aberta	25%
PL de uma mesma instituição Financeira	25%
PL de fundo de índice referenciado em cesta de ações de cia aberta	25%
PL de fundo de investimento classificado no segmento de investimentos estruturados	25%
PL de FI constituído no Brasil com ativos classificados como Investimentos no exterior	25%
PL de fundos de índice no exterior negociados em bolsa de valores no Brasil	25%
PL de FI ou FICFI de dívida externa classificados como investimentos no exterior	25%
Patrimônio separado de certificados de recebíveis com regime fiduciário	25%
PL de fundo de índice de renda fixa	25%

6. OPERAÇÕES COM DERIVATIVOS

Conforme disposto no artigo 44 da resolução CMN 3.792/09, são permitidas operações com derivativos no plano, desde que respeitem, **cumulativamente**, as seguintes condições:

- a) Avaliação prévia dos riscos envolvidos;
- b) Existência de sistemas de controles internos adequados às suas operações;
- c) Registro da operação ou negociação em bolsa de valores ou de mercadorias e futuros;
- d) Atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora da operação;
- e) Depósito de margem limitado a quinze por cento da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen e ações pertencentes

- ao Índice Bovespa da carteira de cada plano ou fundo de investimento; e
- f) Valor total dos prêmios de opções pagos limitado a cinco por cento da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, títulos e valores mobiliários de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Bacen e ações pertencentes ao Índice Bovespa da carteira de cada plano ou fundo de investimento.

Para verificação dos limites estabelecidos nos incisos e) e f) não serão considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas⁶.

7. PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS

A Prece designa a maior parte de seus aprelçamentos ao Custodiante, haja vista que ele detém expertise para esse tipo de atividade, além de dispor de metodologia expressa em manual próprio de precificação, sendo adotado o Método de Precificação de Marcação a Mercado, preferivelmente.

As operações com participantes de empréstimos são precificadas pelo valor do principal somado aos encargos financeiros, conforme o contrato, segundo instrução MPS/SPC Nº 34, de 24 de setembro de 2009.

A precificação de imóveis é feita por avaliação patrimonial através de empresa qualificada, as avaliações imobiliárias serão realizadas, preferencialmente, anualmente ou pelo menos a cada três anos, conforme determina a INSTRUÇÃO MPS/PREVIC Nº 15, DE 12/11/2014. O laudo de avaliação se faz valer do método comparativo direto de mercado, conforme indica a ABNT NBR 14.653-2 – “Avaliação de Bens”, e em conformidade com a Instrução Normativa da Secretaria de Previdência Complementar (SPC) em vigor e que trata do tema Avaliação⁷, buscando a apuração de resultados com o Grau de Fundamentação 2 a 3.

8. GESTÃO DE RISCOS

Conforme § 3º do artigo 16 da Resolução CMN nº 3.792/09, a política de investimento de cada plano de benefícios deve conter, dentre outras definições, a metodologia e os critérios para avaliação dos riscos de contraparte, de mercado, de liquidez, operacional, legal e sistêmico. Portanto, em conformidade com o estabelecido na legislação vigente, a Prece II identifica, avalia, controla e monitora os riscos de

⁶ Operações Compromissadas são aquelas que em que o vendedor assume o compromisso de recomprar os títulos que “emprestou” em uma data futura pré definida e com o pagamento de remuneração pré estabelecida.

⁷ SPC Nºs 28/2001, e 44/2002, artigos 14 a 16, em concomitância com as normas da ABNT: NBR-14653-1/2011 e NBR-14653-2/2011

investimentos, além de segregar as funções de gestão, administração e custódia dos investimentos.

Reforçado pelo Guia de Melhores Práticas da PREVIC⁸, 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 o modelo de Gestão Baseada em Risco - GBR.

A governança da gestão de riscos de investimentos da PRECE atua segundo o processo abaixo descrito:

- A Presidência – PRES, por intermédio de uma Assessoria de Riscos de Investimentos – ASRIN, elabora periodicamente relatórios responsáveis por analisar os principais riscos, dentre eles os riscos de crédito, de mercado e sistêmico, de liquidez, legal e mandato de gestores.

Nota: Asseveramos, por oportuno, a importância de se estabelecer regras mais específicas que permitam identificar, avaliar, mensurar, controlar e monitorar os riscos aos quais estão expostos os recursos do plano.

8.1. RISCOS DOS INVESTIMENTOS

A ASRIN executa o monitoramento e o controle dos riscos de mercado, crédito, liquidez, legal e sistêmico, através de sistemas informatizados e de equipe especializada. As atribuições dessa equipe, consistem principalmente na modelagem dos limites das perdas consignáveis, bem como na elaboração de relatórios, pareceres e avaliações prévias que auxiliam a DINV na análise da relação entre risco e retorno dos investimentos, de acordo com as metas estabelecidas por essa política de investimentos.

Em relação aos riscos dos investimentos, a PRECE utiliza modelos e procedimentos que buscam manter as eventuais perdas financeiras dentro de limites pré-definidos, a partir de metodologias e indicadores desenvolvidos visando o controle dos possíveis riscos.

O limite de risco de mercado é elaborado em conformidade com a geração dos retornos dos investimentos necessários ao cumprimento dos objetivos do Plano Básico de Benefícios, sendo o retorno por unidade de risco assumido constantemente monitorado.

⁸ Disponível em <http://www.previc.gov.br/menu-de-apoio/guia-de-melhores-praticas-1>, acessado em 27/12/2016.

8.1.1. RISCO DE MERCADO DOS INVESTIMENTOS

Risco de mercado é o termo que se refere aos fatores associados à volatilidade de preços de um ativo ou de uma carteira de ativos mobiliários. Para o seu monitoramento, a ASRIN elabora:

a) Um relatório mensal que, mediante a utilização de seis indicadores avalia o risco de mercado dos fundos e planos da PRECE;

b) Diariamente o controle do VaR de um dia, onde VaR é a sigla que representa Value at Risk para os principais fundos dos planos, conjuntamente ao envio de um relatório eletrônico que engloba as principais informações do dia.

8.1.2. INDICADORES DE RISCO DE MERCADO

Esta seção descreve os principais indicadores que serão utilizados para a mensuração do risco de mercado dos planos da PRECE.

- **Value at Risk (VaR):** Resume, em um número ou porcentagem, o risco de uma carteira de investimentos. Este é o principal indicador utilizado para se avaliar um fundo ou um plano de benefícios. Consiste em um método de avaliação da perda máxima esperada num horizonte de tempo determinado em relação a um grau de confiança, estatisticamente considerado. Para o propósito da análise de risco de mercado, se utilizará o *VaR* diário a um grau de confiança de 95%.
- **Tail VaR:** É a perda máxima esperada para um ativo ou carteira de ativos na probabilidade que excede o nível de confiança do *VaR*, ou seja, exemplificando: se o *VaR* mede a perda máxima para 19 dias de cada 20 dias, o *Tail VaR* mede a perda máxima esperada para o dia restante. Assim como o *VaR*, o *Tail VaR* também será referente a perda máxima diária de uma carteira.
- **Limite do VaR de fundo:** O limite do *VaR* é calculado através do *VaR* diário do *benchmark* do fundo, acrescido de 10%. Fundos que utilizam como *benchmark* a taxa DI ou SELIC estão dispensados deste limite.
- **Tracking Erro:** Mede o quão aproximado um portfólio ou ativo está de seu *benchmark*. Este será o principal indicador de risco de mercado para fundos com *benchmark* a taxa DI ou SELIC.

- **Duration:** Este índice representa a média ponderada do tempo esperado para que o fluxo de caixa de um ativo seja recebido. A regra para esse indicador é: Quanto maior a *duration* de um portfólio, maior será sua exposição à taxa de juros. É aplicável apenas para fundos de renda fixa.
- **Beta:** É um indicador que avalia o risco de um ativo em relação ao mercado. É aplicado apenas para fundos de renda variável. Esse indicador classifica o quão arriscado um ativo ou carteira está em relação a uma carteira de mercado, mensurando a volatilidade de uma carteira em relação a uma carteira de mercado.

8.1.3. RISCO DIÁRIO

Diariamente é gerado um relatório para os principais fundos, através do uso de plataformas eletrônicas de risco. Este relatório é enviado por e-mail para a Diretoria de Investimentos pensando com um resumo do *VaR* dos fundos analisados.

8.1.4. RISCO MENSAL

Mensalmente a ASRIN deverá gerar um relatório para os fundos citados na seção anterior. Neste relatório deverão ser utilizados todos os indicadores apontados na seção 8.1.2, seguido de uma conclusão da equipe técnica da assessoria de risco sobre a situação dos fundos e planos, sob o ponto de vista do risco de mercado.

Caso seja apontando que um determinado fundo ultrapassou o limite do *VaR* consistentemente ao longo de dois meses, caberá a diretoria de investimento tomar as medidas cabíveis para solucionar os desvios em relação a meta firmada para este plano de benefícios.

8.2. RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez está relacionado com o descasamento de fluxos financeiros entre o ativo e o passivo, provocando dificuldades para o pagamento das obrigações assumidas, o que poderia levar a PRECE a vender ativos a preços adversos.

Com o objetivo de mitigar o risco de liquidez, a ASRIN fornecerá mensalmente um relatório de liquidez para o plano, apresentando uma comparação entre o fluxo de caixa e o fluxo do passivo em um horizonte de tempo de curtíssimo prazo (6 meses), curto prazo (entre 6 meses e 2 anos), médio prazo (entre 2 anos a 7 anos) e longo prazo (entre 7 anos a 30 anos).

É importante observar que:

a) apenas ativos enquadrados com o *rating* mínimo definido nesta política de investimento são computados no fluxo de caixa do plano;

b) O volume financeiro recebido de ativos no momento do seu vencimento será automaticamente incorporado como tendo liquidez imediata (i.e., D+0).

Por fim, a exigência de liquidez para cada período são:

- I) **Curtíssimo prazo:** Para o horizonte de até 6 meses, o plano necessita de ativos classificados como altíssima liquidez (i.e., liquidação até D+5) ou com vencimento no período em volume superior ao fluxo do passivo.
- II) **Curto prazo:** Para o horizonte de tempo entre 6 meses e 2 anos, o plano necessita de ativos com liquidez de até 30 dias ou ativos que vencerão no período, em volume superior ao fluxo do passivo.
- III) **Médio:** Para o horizonte de tempo entre 2 e 7 anos, o plano necessita de ativos classificados como tendo liquidez de até 360 dias ou ativos que vencerão no período em volume superior ao fluxo do passivo. Diferentemente dos horizontes de curtíssimo e curto prazo, no médio prazo há maior flexibilidade para o gestor ajustar a carteira a demanda de liquidez do plano.
- IV) **Longo prazo:** Neste horizonte de tempo, não há uma meta estipulada de liquidez, pois, em um período superior a 7 anos é permitido ao gestor uma maior liberdade para traçar diferentes estratégias em busca de maior rentabilidade. Entretanto, mensalmente será apresentado no relatório de liquidez uma comparação do fluxo do passivo com o volume de ativos com liquidez de até 360 dias, para que se visualize sua maior facilidade a liquidez, ajustando os seus vencimentos conforme o fluxo de passivos ao longo dos anos.

Com intuito de complementar o relatório de liquidez por fundo, a DINV realiza:

c) um relatório de liquidez por fundo – através da ASRIN - onde é apresentado o volume financeiro do fundo que pode ser transformado, sem deságio, em recursos para o pagamento do passivo em diferentes horizontes de tempo; e

d) um estudo de ALM⁹ – realizado pela GEINV – cuja finalidade é definir a alocação ótima de ativos, dentre os diferentes tipos de investimento, levando-se em conta a meta e os compromissos atuariais do plano.

8.3. RISCO DE CRÉDITO

Toda operação financeira envolvendo um agente tomador de crédito em uma ponta e um agente provedor em outra, apresenta relativo grau de incerteza quanto ao recebimento, por parte do credor, do valor integral do crédito concedido. Este é o denominado risco de contraparte ou risco de crédito.

Neste item é descrito - sem prejuízo de outros critérios utilizados na análise de outros riscos ou da legislação vigente – a política de investimentos voltada ao controle e mitigação de risco de crédito para os planos da PRECE.

Todas as políticas de controle de crédito descritas nesse item deverão ser monitoradas e informadas mensalmente pela ASRIN à DINV, através de um relatório específico de análise de crédito, sendo de inteira responsabilidade da DINV e dos órgãos colegiados a decisão de desinvestimentos ou não, em caso de desenquadramento dos critérios estabelecidos nos itens que se seguem.

8.3.1. PARÂMETROS PARA A CONCESSÃO DE CRÉDITO PRIVADO BANCÁRIOS E NÃO BANCÁRIOS

Para se tornar elegível ao portfólio dos planos de investimento da PRECE, o emissor do título de crédito bancário ou não bancário deverá ser submetido à análise da Assessoria de Risco da PRECE, com o intuito de se verificar o atendimento aos pré-requisitos estabelecidos e a capacidade de os emissores honrarem os compromissos assumidos. Os resultados dessas análises deverão ser apresentados à Diretoria de Investimentos para subsidiar as tomadas de decisão.

8.3.2. PRÉ-REQUISITOS BANCÁRIOS

Devido à natureza da atividade bancaria, os bancos estão sujeitos ao risco de liquidez, corridas bancarias e crises sistêmicas. Portanto, para que um crédito seja concedido a uma instituição financeira, há necessidade de que a mesma atenda a alguns pré-requisitos específicos dependendo do seu porte.

Para o propósito dessa política de investimentos, o porte de um banco será classificado de acordo com seu ativo total ajustado (ATA), isto é, a soma dos diversos itens de patrimônio à disposição da empresa para o desempenho de suas atividades,

⁹ ALM: Sigla para *Asset Liability management* ou Gestão de Ativos e Passivos.

evidenciados no Balanço Patrimonial como ativos, após descontados os efeitos da inflação.

Classificação bancária

Classificação bancária	
Tamanho	Ativo total ajustado
Grande porte	ATA ≥ 33 bilhões
Médio porte	3,3 bi ≤ ATA ≤ 33 bi
Pequeno porte	ATA ≤ 3,3 bi

Dada esta classificação dos bancos, os pré-requisitos que cada instituição precisa cumprir para se tornar eletiva a investimentos são:

- I) Possuir uma análise de *rating* em pelo menos uma das seguintes agências classificadoras: *Standard&Poors*, *Moody's* e *Fitch Rating*. **Sendo vedada** a utilização de qualquer outra além destas;
- II) *Rating* mínimo aceito de BBB+, ou equivalente, por uma das agências classificadoras mencionadas acima, para instituições de grande porte; e A, ou equivalente, para instituições de médio porte. Valendo sempre **o menor ou único rating** dado por uma das instituições citadas.

Conversão de Ratings

Tabela de Conversão de Rating de Longo Prazo							
Risco	Rating escala nacional (br/Bra)				Rating escala global/moeda estrangeira		
	Rating Prece	Moody's	S&P	FITCH	Moody's	S&P	FITCH
Baixo Risco	AAA	Aaa	AAA	AAA	A1, A2, A3 Baa1, Baa2	A+, A, A-, BBB+ e BBB	A+, A, A- , BBB+ e BBB
	AA	Aa1, Aa2 e Aa3	AA+, AA e AA-	AA+, AA e AA-	Baa3, Ba1 e Ba2	BBB-, BB+ e BB	BBB-, BB+ e BB
	A	A1, A2 e A3	A+, A e A-	A+, A e A-	Ba3	BB-	BB-
	BBB+	Baa1	BBB+	BBB+,	B1	B+,	B+
Médio Risco	BBB	Baa2 e Baa3	BBB e BBB-	BBB e BBB-	B2 e B3	B e B-	B e B-
	BB	Ba1, Ba2 e Ba3	BB+, BB e BB-	BB+, BB e BB-	<i>Rating em escala global, só serão aceitos caso não haja rating nacional.</i>		
B	B1, B2 e B3	B+, B e B-	B+, B e B-				
Alto Risco	C	Caa1, Caa2, Caa3, Ca e C	CC+, CCC, CCC-, CC e C	CC+, CCC, CCC-, CC e C			
	D		D	DDD, DD e D			

- III) Instituições de pequeno e de médio porte **precisam atender a todos os critérios listados na tabela abaixo** para se tornar elegível a investimentos no momento da compra. Porém, caso os indicadores de uma determinada instituição fiquem abaixo dos critérios exigidos na tabela citada, não haverá obrigatoriedade de venda dos ativos já comprados, não sendo permitido novos aportes para a instituição até que ela reúna todos os requisitos.

Pré-requisitos mínimos de crédito Bancário

Pré-requisitos mínimos Crédito Bancário	
Patrimônio Líquido	≥ R\$ 400 milhões
Índice de Solvência	≥ 0,91
Índice de Liquidez Corrente	≥ 0,90
Índice de Basileia	≥ 12%
Rating Mínimo PRECE	BBB+

- IV) Um banco de grande porte está apto a receber até 7,5% do total do volume financeiro alocado em renda fixa pelo plano, enquanto bancos de médio porte podem receber até 2% do volume em renda fixa. Bancos de pequeno porte não podem ser alvo de investimentos a menos que garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC.
- V) O prazo máximo de uma aplicação em ativos de crédito bancário depende do *rating* e porte da instituição, conforme tabela a seguir.

Limite de concentração por emissor bancário

Pré-requisitos para alocação em crédito bancário CDB/LF/LH				
Não se aplica a ativos dentro da garantia do FGC			Rating < AA-	AA- ≥ Rating
Tamanho	Limite de renda fixa	Rating Mínimo	Prazo	Prazo
Grande porte	7,50%	BBB+	3	5
Médio Porte	2%	A	2	3
Pequeno Porte	Vedado			

- VI) Toda proposta de investimento em ativos de crédito privado, inclusive ativos garantidos pelo FGC, está obrigatoriamente sujeita a uma análise comparativa do risco de retorno do ativo proposto contra outros ativos com as características mais similares possíveis ao do ativo analisado. O resultado desta análise deverá constar necessariamente ao final do relatório de crédito do mês em que houver a realização da aplicação.

Por fim, deve ser observado que em caso de desenquadramento, não haverá necessidade de venda de ativos, não sendo permitidos novos investimentos na instituição até que ela esteja apta novamente.

8.3.3. PRÉ-REQUISITOS PARA CRÉDITO NÃO-BANCÁRIO

Os ativos de crédito privado não bancário estão sujeitos aos seguintes pré-requisitos:

- I) Ativos de crédito privado para se tornarem elegíveis a investimentos ou permanecerem na carteira de ativos de um plano necessitam possuir uma análise de rating em pelo menos uma das seguintes agências classificadoras: *Standard&Poors, Moody's e Fitch Rating*, **sendo vedada** a utilização de qualquer outra além destas.
- II) O *rating* mínimo – para o plano – aceito será de BBB+, ou equivalente, por uma das agências classificadoras mencionadas. Valendo sempre o **menor ou único rating** por uma destas agências classificadoras.
- III) No momento da compra de um ativo, deve-se observar se o limite de concentração – em ativos de crédito – para que aquele emissor comporte a aplicação. Em caso de negativa, não será permitida a realização do investimento.
- IV) Quando o *Rating* da emissão for superior ao do emissor, ele será utilizado, pois entende-se que isso significa que o ativo possui um lastro de segurança para a proteção contra *default*¹⁰ maior do que o da companhia.
- V) Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios - FIDC apenas serão avaliados pelo *Rating* da emissão.

Limite de alocação por emissor não bancário

Pré-requisitos não bancário	
Rating	Limite de Renda Fixa
AAA - AA	10%
A	5%
BBB+	2,50%

- VI) Toda proposta de investimento em ativos de crédito privado, está obrigatoriamente sujeita a uma análise comparativa do risco e do retorno do ativo proposto em relação a outros ativos com as características mais similares possíveis ao do ativo analisado. Esta avaliação deverá constar obrigatoriamente ao final do relatório de crédito do mês em que houver a realização da aplicação.

¹⁰ *Default* é o termo utilizado para indicar perda total em algum investimento.

Por fim, deve ser observado que em caso de desenquadramento, não haverá necessidade de venda de ativos, cabendo a diretoria de investimento a decisão de vender ou não ativos, não sendo permitidos novos investimentos até que a instituição atenda novamente todos os pré-requisitos listados.

8.3.4. ATIVOS GARANTIDOS PELO FGC

Ativos de crédito que estejam lastreados pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC, mensalmente, serão descritos no relatório de risco de crédito, conjuntamente à elaboração de uma previsão sobre o progresso do volume financeiro do ativo a fim de que se possa verificar o risco de ele ultrapassar o teto da garantia.

8.3.5. LIMITE DO RISCO DE CRÉDITO

Seguindo a metodologia de mensuração da exposição à perda decorrente de *default*¹¹, os planos usarão como **benchmark** do limite de risco tolerado para um ano (i.e., perda máxima esperada decorrente de default no período de 12 meses à frente) **a probabilidade de default de um ativo classificado como A.br ou BB**, de acordo com a matriz de transitividade da S&P. Desta forma, a fórmula do cálculo de risco de uma carteira de crédito é dada pela seguinte equação:

$$PED = \sum_I^N (V_i \cdot PD_i \cdot LGD_i)$$

Onde:

PED: Perda Esperada por *Default*;

V: Valor do ativo;

PD: Probabilidade de *default*;

LGD: Perda dado *default* (*Loss Given Default*)

i: símbolo utilizado para representar um determinado ativo.

Enquanto a fórmula do limite de risco de perda esperada por *default* é dada pela seguinte equação:

$$LPED = PD_{A-} \cdot \sum_i^n (V_i \cdot LGD_i)$$

LPED: Perda Esperada por *default*;

PD_{A-} : Probabilidade de *default* para *ratings* A de acordo com a PRECE.

Desta forma, quando $LPED > PED$, haverá desenquadramento em relação ao limite do risco de crédito da fundação. Portanto, caberá a assessoria de risco de

¹¹ Apresentada no manual de risco da PRECE.

investimentos informar à diretoria de investimento sobre a situação da carteira de crédito para que ela possa adotar as medidas cabíveis.

8.4. RISCO LEGAL

Caberá à GEINV/DINV a responsabilidade pelo acompanhamento das alterações na legislação referentes à carteira de investimentos dos planos da PRECE, cabendo a GEINV/DINV a responsabilidade de gestão e adequação da carteira de investimentos do plano à legislação vigente e às normas estabelecidas por esta Política de Investimentos.

Com relação as restrições e limites impostos pela Resolução CMN nº 3792/2009 e pela presente política de investimentos, caberá a ASRIN monitorar a conformidade ou não conformidade do plano. Este controle será verificado e enviado, sob a forma de um relatório mensal consolidado, de toda a fundação, para que a GEINV junto a DINV tome as medidas cabíveis para corrigir os desenquadramento legais e da Política de Investimentos.

8.5. RELATÓRIO DOS GESTORES

Com o objetivo de monitorar o desempenho dos fundos terceirizados dos quais a PRECE possui aplicação, utilizamos semestralmente uma análise do mandato dos gestores baseado em 3 categorias de avaliação:

- a) persistência da rentabilidade (performance);
- b) *tracking efficiency*; e
- c) risco-retorno.

Cada uma dessas categorias terá uma nota, de 1 até 10, fundamentada no DECIL¹² em que se encontra o fundo, quando comparado aos seus pares (i.e., fundos de características similares e que possuem mesmo *benchmark*) nas categorias mencionadas.

Posteriormente, essas notas serão utilizadas para o cálculo da média geométrica global do fundo, usada para analisar se o fundo está ou não em conformidade com as exigências da política de investimentos descritas na seção 8.5.4. Nas próximas

¹² Em estatística, decil é qualquer um dos nove valores que dividem os dados ordenados de uma variável em dez partes iguais, de modo que cada parte representa 1/10 da amostra.

seções, estarão descritas as categorias de análise que serão utilizadas no manual de riscos de investimentos da PRECE e no relatório de mandato de gestores¹³.

8.5.1. RISCO-RETORNO

A análise de divisão de risco-retorno será feita através da comparação entre o fundo analisado com outros fundos similares. Como critério de comparação serão utilizados os índices de Sharpe, Alfa Jensen e RAP Modigliani com pesos respectivos de 60%, 20% e 20%, para todos os períodos. Após a criação de uma tabela comparativa entre os fundos baseados nesses critérios, as amostras serão separadas em decil e a nota resultante será baseada no decil em que nosso fundo se encontra. No primeiro decil a nota será 10, no segundo 9 e seguirá até o décimo, com valor de nota igual a 1.

8.5.2. CONSISTÊNCIA DA PERFORMANCE

O relatório de consistência de performance analisa a trajetória dos retornos históricos de um determinado fundo, seguindo a mesma metodologia de classificação utilizada na análise do risco-retorno, ou seja, se faz (ou se fará) uma comparação entre o fundo analisado e seus semelhantes para posterior comparação e classificação baseada no decil onde o fundo se encontra dentro do *ranking* de fundos. Nesta classe, o peso dado aos horizontes de tempo se altera conforme a idade do fundo, como pode ser visto com mais detalhes no manual de riscos em investimentos.

8.5.3. TRACKING EFFICIENCY

Este critério analisa se o gestor alcançou o *benchmark* em determinado período, de modo que, quanto maior o índice de informação (**IR**), mais consistente é o retorno do gestor. Quando o índice for negativo, isso significa que o gestor está perdendo para o mercado. Similarmente aos critérios anteriores, a nota dada ao fundo dependerá do decil em que o fundo se encontra quando comparado aos seus pares.

8.5.4. PROCEDIMENTOS A SEREM TOMADOS E NOTA GLOBAL

O plano utilizará o valor 6 como sua nota de corte, obtido pelo cálculo da média geométrica, desta forma, qualquer fundo que em um horizonte de dois anos tenha ao menos dois períodos com nota inferior a 6, gerará uma recomendação de desinvestimentos à DINV, que, por sua vez, decidirá ou não pela venda do fundo. Enquanto uma nota entre 6 e 7 não gera uma recomendação de desinvestimento, mas apenas um alerta para que a DINV realize possíveis questionamentos aos gestores que justifiquem esses valores.

¹³ Maiores detalhes podem ser encontrados no próprio relatório de mandato de gestores ou no manual de riscos de investimentos da PRECE.

8.6. RISCO OPERACIONAL

A definição da metodologia de gestão de riscos empregada pela PRECE se baseia nos conceitos e diretrizes previstas na Resolução CGPC nº 13, de 01/10/04 e também, ao disposto na Recomendação CGPC nº 2, 27/04/09, que aconselha a utilização de metodologia de supervisão baseada em risco, sendo esta última também utilizada pelo órgão fiscalizador.

Esta avaliação deverá ter como princípio, a mensuração da probabilidade de ocorrência, gravidade, além da avaliação dos fatores externos capazes de mitigar ou potencializar o risco conforme condições apresentadas a seguir:

- a) A probabilidade de ocorrência do risco em face da frequência com que o processo operacional associado a ele é desenvolvido;
- b) A gravidade das possíveis consequências prejudiciais mensuradas em função do patrimônio da entidade;
- c) O Fator de Agravamento em face do volume de riscos que determinado processo operacional se encontra exposto;
- d) O nível de exposição ao risco, componente obtido através da combinação dos fatores de probabilidade, gravidade e agravamento dos riscos;
- e) Avaliação da Eficiência dos Controles internos adotados com o intuito de monitorar tanto os processos quanto os riscos a eles associados;
- f) A análise dos fatores capazes de mitigar e potencializar a incidência ou mesmo o impacto associado ao risco;
- g) O risco do processo é obtido através da aplicação dos resultados dos fatores de potencialização e mitigação sobre o nível de exposição ao risco.

O resultado final apresentado é classificado através do estabelecimento de faixas de aceitação do risco, conforme diagrama apresentado a seguir com suas ações propostas (o que se segue não é um diagrama, mas uma lista):

MÍNIMO- significa que não é necessário adotar medidas mitigadoras, a menos que se possa reduzir mais o risco com pouco custo.

MÉDIO - significa que os procedimentos avaliados possuem um potencial de geração de dano elevado. É recomendável que sejam adotadas ações mitigadoras para reduzi-lo.

EXTREMO - significa que os processos avaliados se encontram em num nível de exposição ao risco extremamente elevado, expondo a Entidade à situação temerária quanto à gestão. Para essa situação, deverão ser aprimorados os mecanismos de controle interno, além da adoção de Planos de Ação junto aos gestores dos processos com a finalidade de reduzir tal condição pelo menos ao nível tolerável de risco.

8.7. RISCO ATUARIAL

O Risco Atuarial está intrinsecamente relacionado à impossibilidade de honrar os compromissos relativos aos benefícios contratados e previstos em regulamento, dada pela sua não realização ou excesso de ocorrências aleatórias comprometedoras, considerados na Avaliação Atuarial de um plano de benefícios.

Assim, o Risco Atuarial pode ser decorrente, preliminarmente, da adoção de hipóteses e premissas atuariais que não se confirmem, ou que se revelem pouco aderentes à massa de participantes e assistidos, ou, ainda, da adoção de metodologias que se mostrem inadequadas. Desta forma, é primordial que as hipóteses utilizadas estejam o mais aderente possível às características da população analisada, a fim de que se obtenham valores das obrigações previdenciais e do plano de custeio que sejam condizentes com a realidade do plano.

9. DESENQUADRAMENTOS

A PRECE envidará todos os esforços possíveis para que não haja nenhum tipo de desenquadramento, porém não se pode descartar totalmente esta possibilidade. No caso de sua ocorrência, devemos analisar o seu contexto e observar os seguintes procedimentos:

- a) Caso o desenquadramento seja consequência de erros ou falhas internas, deverá ser realizada análise do ocorrido e adequação aos limites estabelecidos por esta política de investimentos e pela legislação vigente;
- b) Caso haja desenquadramento pelos gestores externos dos recursos aplicados pela PRECE, os mesmos serão notificados e deverão apresentar formalmente as justificativas, com possibilidade de resgate total dos ativos. Além disso a PRECE deverá verificar e executar as ações para ressarcimento dos possíveis prejuízos, caso ocorram, sejam essas judiciais ou extrajudiciais;
- c) Os casos de desenquadramento passivo deverão ser tratados de acordo com o disposto na legislação vigente.

10. PRINCÍPIOS SOCIOAMBIENTAIS

Os investimentos administrados pela PRECE efetuarão sempre que possível a realização de investimentos observando os princípios referentes à responsabilidade socioambiental.



Rua Prefeito Olímpio de Melo, 1676 - Benfica
Rio de Janeiro – RJ - Cep.: CEP 20930-005
Tel (21) 3282-8160/3282-8260
WhatsApp (21) 99163-8180 (Setor de Benefícios)
WhatsApp (21) 97323-4796 (Setor de Empréstimos)
prece@prece.com.br - www.prece.com.br

Projeto Gráfico: Sandrah Jordão
Analista de Comunicação/Designer