



**AGÊNCIA DE PROMOÇÃO DE EXPORTAÇÕES DO BRASIL – APEX-BRASIL
CONSELHO DELIBERATIVO**

RESOLUÇÃO CDA Nº 11/2024

**Aprova o Plano de Investimentos
Financeiros da Apex-Brasil para o
exercício de 2025.**

O **CONSELHO DELIBERATIVO** da Agência de Promoção de Exportações do Brasil, no uso das competências que lhe atribui o Estatuto Social da Apex-Brasil;

CONSIDERANDO:

- I-** A competência do Conselho Deliberativo da Apex-Brasil (CDA) para deliberar sobre a aprovação da proposta de Plano de Investimentos Financeiros anual apresentada pela Diretoria Executiva da Apex-Brasil (DIREX), na forma do art. 16, inciso IV, do Estatuto Social; e
- II-** A proposta de Plano de Investimentos Financeiros para 2025 apresentada pela Gerência de Orçamento, Finanças e Contabilidade, por meio do Memorando nº 1167/2024, de 11 de novembro de 2024, e encaminhada ao CDA pela DIREX, por meio do Memorando Apex-Brasil nº 1180, de 12 de novembro de 2024.

RESOLVE:

- 1)** Aprovar o Plano de Investimentos Financeiros da Apex-Brasil para o exercício de 2025, na forma do Anexo Único a esta Resolução.
- 2)** Esta Resolução entra em vigor na presente data.

Brasília, 23 de novembro de 2024.



GERALDO JOSÉ RODRIGUES ALCKMIN FILHO
Presidente do Conselho Deliberativo

Plano de Investimentos Apex-Brasil 2025

Sumário

1.	Objetivos do Plano de Investimentos.....	4
2.	Revisões.....	4
3.	Estrutura Organizacional.....	4
3.1.	Gestão de Risco.....	4
3.2.	Área de Orçamento, Finanças e Contabilidade (Executor Operacional) ...	5
4.	Diretrizes de Investimento.....	5
4.1.1.	Política de Gestão de Liquidez.....	5
4.1.2.	Reserva de Contingência.....	5
4.1.3.	Projeção de Receitas (Orçamentação).....	5
4.2.	Política de Alocação de Recursos.....	5
4.3.	Política de Alçada.....	6
4.4.	Política de Contraparte.....	6
4.4.1.	Definições.....	7
4.4.2.	Contrapartes Elegíveis.....	7
4.5.	Limites de Exposição.....	8
5.	Procedimentos e Critérios para a Avaliação dos Riscos de Investimento..	9
5.1.	Risco de Mercado.....	9
5.1.1.	VaR.....	9
5.1.2.	<i>Stress Test</i>	10
5.1.3.	Monitoramento e Providências.....	10
5.2.	Risco de Crédito.....	11
5.2.1.	Abordagem Quantitativa.....	11
5.2.2.	Exposição a Crédito Privado.....	13
5.3.	Risco de Liquidez.....	13
5.3.1.	Redução de Demanda de Mercado (Ativo).....	13
5.4.	Risco Operacional.....	14
5.5.	Risco Legal.....	14

5.6. Risco Sistêmico	15
6. Derivativos.....	15
7. Disponibilidades no Exterior (Estados Unidos).....	15
8. Desenquadramentos.....	16
8.1.1. Desenquadramento Passivo	16
8.1.2. Desenquadramento Ativo	16

1. Objetivos do Plano de Investimentos

O Plano de Investimentos da Apex-Brasil referente ao exercício de 2025, objetiva:

- a) Estabelecer diretrizes e medidas a serem observadas por todas as pessoas, internas ou externas à Apex-Brasil, que participam do processo de análise, assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos da Agência, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada; e
- b) Dar transparência em relação aos principais aspectos relacionados à gestão dos investimentos e riscos.

Na elaboração deste Plano de Investimentos foram empregadas técnicas de análises de cenários e de riscos, avaliações e projeções de indicadores econômicos, considerando a especificidade da carteira da Apex-Brasil e suas necessidades de liquidez. As conclusões obtidas com o estudo de macro-alocação de ativos oferecem subsídios para a definição das diretrizes de alocação expressas neste Plano.

2. Revisões

Este Plano deve ser revisto e atualizado com periodicidade mínima anual. A transformação profunda do mercado em que a instituição atua, ou mesmo a diversificação de negócios, pode fazer com que esse prazo seja reduzido.

3. Estrutura Organizacional

Os assuntos inerentes à competência das áreas para tomadas de decisão referentes ao Plano de Investimentos estão disciplinados nos normativos da Agência.

3.1. Gestão de Risco

Os assuntos relacionados ao tema gestão de riscos financeiros são de competência técnica da área de Orçamento, Finanças e Contabilidade, que deve subsidiar o Comitê de Investimentos na aprovação das regras e dos limites contidos na Política de Riscos e ao Plano de Investimentos.

Para a execução dessas tarefas, o Comitê de Investimentos deverá se reunir quadrimestralmente buscando completar a seguinte pauta:

- Verificação da manutenção das regras da Política de Gestão de Risco;
- Definição de alterações na Política de Gestão de Risco.

3.2. Área de Orçamento, Finanças e Contabilidade (Executor Operacional)

A área de Orçamento, Finanças e Contabilidade será responsável por executar o presente Plano aprovado bem como as estratégias a serem implementadas para os prazos e nos termos apresentados.

O monitoramento e execução da Política de Gestão de Risco são tarefas primordiais para o correto controle da exposição a riscos financeiros da Apex-Brasil.

4. Diretrizes de Investimento

4.1.1. Política de Gestão de Liquidez

Esse capítulo descreve as principais definições e práticas para o monitoramento e o controle do risco de liquidez que pode ser definido como a possibilidade de a Instituição não possuir recursos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, ou mesmo de ter de arcar com custos adicionais para fazê-lo.

4.1.2. Reserva de Contingência

A Apex-Brasil considera um valor de reserva de contingência e o monitoramento desse montante se dá por meio do acompanhamento da liquidez da carteira de ativos em regime adverso, conforme o subitem 6.3.1.

4.1.3. Projeção de Receitas (Orçamentação)

No que diz respeito à liquidez é importante destacar que o fluxo das receitas financeiras da Apex-Brasil está diretamente associado ao comportamento da economia do país, sendo dado pelo recolhimento de contribuições incidentes sobre a folha de pagamento de alguns setores de atividade econômica, que incluem o agronegócio, a indústria e os serviços.

No sentido de obter maior previsibilidade quanto ao fluxo de receitas orçamentárias de curto prazo e de longo prazo, a Instituição utiliza um modelo econométrico de previsão que considera em sua formulação as variáveis econômicas que apresentam poder explicativo na formação de receita.

4.2. Política de Alocação de Recursos

As disponibilidades de caixa devem ser alocadas preferencialmente em fundos de investimento, mas podem ser alocadas diretamente em ativos financeiros elegíveis. Na alocação dos recursos financeiros, devem-se privilegiar os fundos de investimento.

No caso de investimentos diretos e fundos exclusivos, podem ser adquiridos, sempre levando em consideração a política de contrapartes em conjunto:

- Títulos Públicos Federais emitidos pela Secretaria do Tesouro Nacional;
- Operação compromissada lastreada em Título Público Federal;
- Certificados de Depósitos Bancários (CDB), Letras Financeiras (LF), Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE), título de renda fixa de emissão corporativa privada, por exemplo debêntures, desde que em conformidade com os critérios mínimos de *rating* previstos nessa política;
- Fundos de Renda Fixa desde que aderentes ao perfil de baixo risco da Apex-Brasil que objetiva a preservação de capital;
- Derivativos, desde que em conformidade com a Política de Riscos e o subitem 7; e
- Ativos de Renda Variável ou instrumentos derivativos que gerem exposição à Renda Variável são vetados para fins de alocação qualquer que seja o veículo de investimento.; e
- No caso de disponibilidades no exterior (Estados Unidos) observar o item 8 deste Plano de Investimentos.

4.3. Política de Alçada

A Apex-Brasil estabelece que qualquer operação direta em carteira própria realizada para fins de investimento pela Agência, envolvendo montante financeiro superior a **5%** do total de recursos aplicados, estará sujeita à aprovação prévia do Comitê de Investimentos.

Esse limite de alçada não se aplica aos fundos de investimento exclusivos.

Movimentações inferiores a **5%** do total de recursos aplicados poderão ser autorizados pela área de Orçamento, Finanças e Contabilidade.

Caso o montante de aplicações diretas ultrapasse **7,5%** do total de recursos aplicados no ano corrente, as alocações futuras estarão sujeitas à aprovação prévia do Comitê de Investimentos.

No caso de resgates de aplicações que possam gerar perdas financeiras devido às condições de mercado, a aprovação prévia do Comitê de Investimentos é necessária.

4.4. Política de Contraparte

Esse capítulo descreve as regras e os limites de exposição a instituições financeiras e não financeiras, que sejam contrapartes de operações financeiras e/ou emissores de títulos de crédito para a Apex-Brasil. A principal finalidade desses controles é mitigar os impactos nos fluxos de caixa do não cumprimento das obrigações financeiras por estas contrapartes/emissores.

4.4.1. Definições

No caso de operações de aplicações financeiras (alocação de caixa), a exposição ao risco de crédito dos emissores será mensurada pela soma dos saldos brutos das aplicações financeiras com risco de crédito do emissor, marcados a mercado na data de referência do cálculo.

4.4.2. Contrapartes Elegíveis

O quadro a seguir apresenta os critérios mínimos de *rating* para a elegibilidade de uma determinada contraparte local:

TABELA DE RATINGS							
Faixa	Fitch	S&P	Moody's	Liberum	Austin	Grau	
1	AAA (bra)	brAAA	AAA.br	AAA	brAAA	Investimento	
2	AA+ (bra)	brAA+	Aa1.br	AA+	brAA+		
	AA (bra)	brAA	Aa2.br	AA	brAA		
	AA- (bra)	brAA-	Aa3.br	AA-	brAA-		
3	A+ (bra)	brA+	A1.br	A+	brA+		Especulativo
	A (bra)	brA	A2.br	A	brA		
	A- (bra)	brA-	A3.br	A-	brA-		
4	BBB+ (bra)	brBBB+	Baa1.br	BBB+	brBBB+		
	BBB (bra)	brBBB	Baa2.br	BBB	brBBB		
	BBB- (bra)	brBBB-	Baa3.br	BBB-	brBBB-		
5	BB+ (bra)	brBB+	Ba1.br	BB+	brBB+		
	BB (bra)	brBB	Ba2.br	BB	brBB		
	BB- (bra)	brBB-	Ba3.br	BB-	brBB-		
6	B+ (bra)	brB+	B1.br	B+	brB+		
	B (bra)	brB	B2.br	B	brB		
	B- (bra)	brB-	B3.br	B-	brB-		
7	CCC (bra)	brCCC	Caa.br	CCC	brCCC		
	CC (bra)	brCC	Ca.br	CC	brCC		
	C (bra)	brC	C.br	C	brC		
8	D (bra)	brD	D.br	D	brD		

No caso de duas ou mais agências classificarem um mesmo emissor, valerá, para fins de enquadramento, a pior nota de *rating*. Sempre será considerada a nota em escala local.

Serão permitidas operações na conta de Disponibilidade no Exterior, nos Estados Unidos, desde que alinhadas a política de riscos, seguindo os critérios de liquidez e risco de contraparte.

4.5. Limites de Exposição

O limite de exposição a uma determinada contraparte será definido com base no *rating* local e nos seguintes critérios.

- Emissões do Tesouro Nacional não possuem limite de exposição, podendo ser até 100% (cem por cento);
- Até 30% (trinta por cento) em ativos financeiros privados emitidos por instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, observado o limite de concentração por emissor de até 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do Fundo em que tal ativo está sendo alocado, inclusive quando o emissor pertencer ao conglomerado financeiro do gestor, ou demais instituições ligadas a ele;
- Até 5% (cinco por cento) privados emitidos por emissores não financeiros (emissor corporativo), observado o limite de concentração por emissor de até 1% (um por cento) do patrimônio líquido do Fundo em que tal ativo está sendo alocado, inclusive quando o emissor pertencer ao conglomerado financeiro do gestor, ou demais instituições ligadas a ele.

LIMITE TOTAL DE ALOCAÇÃO EM ATIVOS DE CRÉDITO PRIVADO		
<i>Emissor Privado Financeiro + Emissor Privado Não-Financeiro (emissor corporativo)</i>	Até 30% do PL do Fundo Exclusivo	
TIPO DE EMISSOR	LIMITE DE ALOCAÇÃO (% PL DO FUNDO)	LIMITE DE CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR (% PL DO FUNDO)
<i>Emissor Privado Financeiro</i>	Até 30% PL do Fundo Exclusivo	Até 10% PL do Fundo Exclusivo
<i>Emissor Privado Não-Financeiro (emissor corporativo)</i>	Até 5% PL do Fundo Exclusivo	Até 1% PL do Fundo Exclusivo

As emissões de crédito privado a integrarem a carteira dos fundos exclusivos devem exibir prêmio acima da curva de juros ao qual estejam indexadas.

Fonte: Aditus Consultoria Financeira

Fonte: Aditus Consultoria Financeira

5. Procedimentos e Critérios para a Avaliação dos Riscos de Investimento

Durante a vigência do presente Plano de Investimentos e da Política de Riscos, os riscos de investimentos serão avaliados de acordo com os procedimentos e critérios abaixo descritos, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes às operações.

5.1. Risco de Mercado

Para fins de gerenciamento do risco de mercado, a Agência emprega as seguintes ferramentas estatísticas:

FERRAMENTAS	PROPÓSITO
<i>Value-at-Risk (VaR)</i>	O VaR estima, com base em um intervalo de confiança e em dados históricos de volatilidade dos ativos presentes na carteira analisada, qual a perda máxima esperada (ou perda relativa) nas condições atuais de mercado. A utilização de cada modelo dependerá do tipo de mandato e de seus objetivos.
<i>Stress Test</i>	O Stress Test avalia, considerando um cenário em que há forte depreciação dos ativos e valores mobiliários (sendo respeitadas as correlações entre os ativos), qual seria a extensão das perdas na hipótese de ocorrência desse cenário.

5.1.1. VaR

Para os fundos de investimento e consolidado da carteira da Apex-Brasil, o controle gerencial de risco de mercado será feito por meio do *VaR* com o objetivo da Agência controlar a volatilidade das carteiras do plano. Serão utilizados os seguintes parâmetros:

- Modelo: Paramétrico.
- Intervalo de Confiança: 95%.
- Horizonte de Investimento: 21 dias úteis.

Além disso, cabe destacar que essa modelagem será aplicada à carteira aberta dos fundos e dos benchmarks, quando for o caso.

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

MANDATO/SEGMENTO	DESCRIÇÃO	BENCHMARK	VaR	LIMITE
Consolidado / Fundo de Investimento	-	-	VP	2,00%

Os limites e os objetivos estipulados foram encontrados através da expectativa de retorno definida no cenário para cada fundo de investimento/mandato. A relação entre retorno e risco é uma das premissas inseridas neste modelo de mensuração, que ainda conta com a definição do horizonte de tempo e do intervalo de confiança utilizado.

5.1.2. *Stress Test*

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa pela definição de cenários que consideram mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreçamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos. Embora as projeções considerem as variações históricas dos indicadores, os cenários de *stress* não precisam apresentar relação com o passado, uma vez que buscam simular futuras variações adversas.

Sem prejuízo de outras simulações de valor futuro com cenários diversos, o controle de análise de *stress* será feito com base nos seguintes parâmetros:

- Cenário: B3¹
- Periodicidade: mensal

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

Apesar de o cenário de *stress* poder ser aplicado a cada segmento individualmente, a Agência acompanhará os valores referentes à carteira total de investimentos, e complementarará as análises de valor em risco com a análise de *stress*.

A Agência entende que valores de perda de até **1%** (um por cento) sejam normais para essa análise. Embora tal número não configure limite estrito, novas análises podem ser feitas quando houver extrapolação desse valor por mais de uma vez.

5.1.3. Monitoramento e Providências

Em razão da gestão dos fundos que serão monitorados de acordo com os controles e limites aqui estabelecidos ser terceirizada, é necessário observar que eventuais descumprimentos de limite devem:

1. Ser analisados em relação ao contexto de mercado à época do rompimento;
2. Ser analisados em relação à postura do gestor, especialmente no que tange ao fato gerador de tal rompimento: se posicionamento ativo por parte do gestor ou se situação atípica de mercado; e
3. Ser avaliados em contexto mais amplo, considerando-se a carteira total de investimentos, e potenciais impactos nessa carteira.

Nesse sentido, o tratamento dado a cada eventual rompimento de limite depende das análises acima, assim como as providências a serem tomadas, sendo certo que não existe obrigatoriedade, *a priori*, de zeragem e/ou redução de exposição e nem mesmo de interrupção das operações.

¹Oriundo do arquivo CENLIQWEB.txt (cenários 09999 e 10000).

5.2. Risco de Crédito

O gerenciamento do risco de crédito visa mitigar a possibilidade de não cumprimento, por determinada contraparte, de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvam a negociação de ativos financeiros, resultando em prejuízo ao plano.

Deste modo, antes de realizar uma aplicação em ativos ou de cotas de fundos de investimento relacionados ao risco de crédito, os gestores dos fundos de investimento devem avaliar o potencial da empresa/instituição emissora do crédito em honrar as dívidas. As análises realizadas se baseiam, simultaneamente, nas seguintes abordagens:

ABORDAGENS	PROPÓSITO
Qualitativa	A análise qualitativa é composta por inúmeros elementos que possam contribuir com a formação de opinião acerca da capacidade de pagamento, incluindo-se: análise de emissores, documentação e prospecto, prazos, fatores financeiros, garantias etc.
Quantitativa	Os modelos quantitativos de classificação de risco de crédito buscam avaliar a um emissor de crédito ou de uma operação específica, atribuindo uma medida que representa a expectativa de risco de <i>default</i> , geralmente expressa na forma de uma classificação de risco (<i>rating</i>).

5.2.1. Abordagem Quantitativa

Sob a abordagem quantitativa, a avaliação do risco de crédito será realizada pela utilização de *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. A classificação representa um grau crescente de risco de *default*, sintetizada por uma escala de notas, para as quais a Agência estabelece um grau mínimo para realização de suas aplicações.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Para títulos emitidos por instituições financeiras, será considerado o *rating* da instituição;
- Para títulos emitidos por quaisquer outras instituições não financeiras, será considerado o *rating* da emissão, e não o *rating* da companhia emissora.

É preciso verificar se a emissão ou emissor possui *rating* por pelo menos uma das agências classificadoras de risco, e se a nota é, de acordo com a escala da agência no mercado local, igual ou superior às faixas classificadas como “Investimento” a seguir:

TABELA DE RATINGS							
Faixa	Fitch	S&P	Moody's	Liberum	Austin	Grau	
1	AAA (bra)	brAAA	AAA.br	AAA	brAAA	Investimento	
2	AA+ (bra)	brAA+	Aa1.br	AA+	brAA+		
	AA (bra)	brAA	Aa2.br	AA	brAA		
	AA- (bra)	brAA-	Aa3.br	AA-	brAA-		
3	A+ (bra)	brA+	A1.br	A+	brA+		Especulativo
	A (bra)	brA	A2.br	A	brA		
	A- (bra)	brA-	A3.br	A-	brA-		
4	BBB+ (bra)	brBBB+	Baa1.br	BBB+	brBBB+		
	BBB (bra)	brBBB	Baa2.br	BBB	brBBB		
	BBB- (bra)	brBBB-	Baa3.br	BBB-	brBBB-		
5	BB+ (bra)	brBB+	Ba1.br	BB+	brBB+		
	BB (bra)	brBB	Ba2.br	BB	brBB		
	BB- (bra)	brBB-	Ba3.br	BB-	brBB-		
6	B+ (bra)	brB+	B1.br	B+	brB+		
	B (bra)	brB	B2.br	B	brB		
	B- (bra)	brB-	B3.br	B-	brB-		
7	CCC (bra)	brCCC	Caa.br	CCC	brCCC		
	CC (bra)	brCC	Ca.br	CC	brCC		
	C (bra)	brC	C.br	C	brC		
8	D (bra)	brD	D.br	D	brD		

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão classificados como Grau de Investimento, observadas as seguintes condições:

- Caso duas das agências classificadoras admitidas classifiquem o mesmo papel ou emissor, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- O enquadramento dos títulos ou emissores será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de riscos.

As agências de classificação de risco utilizadas na avaliação dos ativos de crédito privado domiciliadas no país devem estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No caso de agências domiciliadas no exterior, essas devem ser reconhecidas pela CVM.

5.2.2. Exposição a Crédito Privado

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, evitando-se exposição a ativos não elegíveis. Eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira de investimentos deverão ser avaliados individualmente, visando proteger o interesse da Apex-Brasil.

Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Aplicações em DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial) serão sempre consideradas como “Grau de Investimento”, desde que sejam respeitados os limites de cobertura de R\$ 40 milhões do FGC (Fundo Garantidor de Créditos) por instituição;
- Se não houver *rating* válido atribuído, o ativo será classificado como Grau Especulativo.

O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, de acordo com os seguintes limites:

Categoria de Risco	Limite
Grau de Investimento + Grau Especulativo	30%
Grau Especulativo	5%

O limite para títulos classificados na categoria Grau Especulativo visa a comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira de investimentos dos fundos exclusivos e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais, dos quais a Agência não tem controle sobre o regulamento. Nesse sentido, o limite acima previsto **não deve ser entendido como aval** para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria “Grau Especulativo” por parte dos gestores de carteira e de fundos exclusivos.

5.3. Risco de Liquidez

O risco de liquidez que pode ser definido como a possibilidade de uma Instituição não possuir recursos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, ou mesmo de ter de arcar com custos adicionais para fazê-lo.

5.3.1. Redução de Demanda de Mercado (Ativo)

O controle do risco de liquidez de demanda de mercado será feito por meio do controle do percentual da carteira que pode ser negociado em determinado período, adotando como premissa a utilização de 20% do volume médio negociado nos últimos 21 dias úteis, para cada ativo presente na carteira e/ou fundos exclusivos. No caso dos demais fundos, será utilizado o prazo de cotização divulgado em regulamento para o caso dos fundos abertos condominiais.

HORIZONTE	PERCENTUAL MÍNIMO DA CARTEIRA
1 dia útil	20%
7 dias úteis	30%
21 dias úteis	40%
63 dias úteis	50%
126 dias úteis	60%
252 dias úteis	70%

5.4. Risco Operacional

O Risco Operacional caracteriza-se como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. A gestão será decorrente de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos.

Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- Realizações das ações de controles internos;
- Conhecimento e mapeamento de seus procedimentos operacionais;
- Avaliação dos pontos sujeitos a falhas de qualquer tipo;
- Avaliação dos impactos das possíveis falhas;
- Avaliação da criticidade de cada processo, em termos dos erros observados e dos impactos causados;
- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos; e
- Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo de planejamento, execução, gestão e controle de investimento.

5.5. Risco Legal

O risco legal está relacionado à não conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos. O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- Monitoramento do nível de conformidade, através de relatórios que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e ao Plano de Investimentos.

5.6. Risco Sistêmico

Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco. O monitoramento do risco sistêmico é realizado através de relatórios periódicos acerca de dados e indicadores da economia nacional e global, visando à identificação de fatores que possam resultar em quebra da estabilidade do sistema financeiro. Além deste, utiliza-se o monitoramento da volatilidade do mercado calculado o *VaR* e *Stress* da carteira consolidada conforme parâmetros já estabelecidos anteriormente.

Como mecanismo para se tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, bem como para tentar suavizar a intensidade de seus efeitos, a alocação dos recursos é realizada sob o princípio da diversificação de setores e emissores.

6. Derivativos

O controle de exposição, quando se tratar de veículos em que a abertura de carteira é necessária para o enquadramento, será através do monitoramento dos níveis de margem requerida como garantia de operações e das despesas com a compra de opções, sendo:

- Margem requerida limitada a **15%** (quinze por cento) da posição em ativos financeiros aceitos pela Clearing;
- Valor total dos prêmios de opções pagos limitado a **5%** (cinco por cento) da posição em títulos da dívida pública mobiliária federal, ativos financeiros de emissão de instituição financeira da carteira do fundo de investimento.

Os gestores dos fundos exclusivos podem realizar operações de derivativos diretamente desde que tais operações observem, cumulativamente, os seguintes critérios:

- Observância dos quesitos legais relacionados a depósito de margem e a gasto com prêmio de opções, transcritos anteriormente;
- As operações com Derivativos deverão ter o objetivo precípua de proteção das operações detidas à vista. Para as operações com Derivativos que possam gerar exposição, caberá ao Gestor assegurar que as mesmas não impliquem em alavancagem.

7. Disponibilidades no Exterior (Estados Unidos)

São permitidos ativos de alta liquidez e que não gerem exposição ao risco de crédito associado a emissor privado, nesse sentido a alocação se dará predominantemente em T-Bills, ou seja *Treasury* emitidas pelo Tesouro Americano que são ativos que exibem risco soberano. São elegíveis a aquisição de fundos cujas carteiras sejam compostas por tais ativos.

8. Desenquadramentos

8.1.1. Desenquadramento Passivo

No caso de desenquadramento passivo de limite, a situação deverá ser analisada sob o aspecto da possibilidade da readequação passiva aos limites previstos nesse normativo e o horizonte de tempo que deverá ocorrer o referido enquadramento. Além disso, deverão ser analisados os impactos de tal desenquadramento.

8.1.2. Desenquadramento Ativo

No caso de desenquadramento ativo de limite, deverão ser identificadas as responsabilidades. Em paralelo, serão analisadas eventuais falhas de processo no controle de limites, e será proposta uma estratégia para readequação dos limites.