



# **VOLKSWAGEN PREVIDÊNCIA PRIVADA**

## **POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2015 - 2019**

### **Plano de Aposentadoria**

ASSISTIDOS COM RENDA MENSAL VITALÍCIA

ATIVOS, AUTO-PATROCINADOS, BPD'S, ASSISTIDOS COM PERCENTUAL DE SALDO E CONTAS COLETIVAS

# Política de Investimentos - 2015/2019

## Volkswagen Previdência Privada - Plano de Aposentadoria

### 1. OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Esta Política de Investimentos, que vige durante o período de 01/01/2015 a 31/12/2015, porém com diretrizes estabelecidas **com foco num horizonte temporal de cinco anos**, tem como objetivo determinar e descrever tanto às diretrizes gerais para a gestão de investimentos quanto disciplinar os métodos e ações dos procedimentos correspondentes aos processos decisório e operacional de gestão dos ativos da VWPP.

A esse objetivo geral subordinam-se os seguintes objetivos específicos:

1. Dar claro entendimento ao Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal, Diretores, Funcionários, Gestores, Custodiante, Administrador Fiduciário, Participantes, Provedores Externos de Serviços e Órgão(s) Regulador(es) quanto aos objetivos e restrições relativas aos investimentos da VWPP;
2. Formalizar um instrumento de planejamento que defina claramente as necessidades da VWPP e seus requisitos, por meio de objetivos de retorno, tolerâncias a risco e restrições de investimento;
3. Externar critérios objetivos e racionais para a avaliação de classes de ativos, de gestores e de estratégias de investimentos empregados no processo de investimento dos recursos garantidores da VWPP;
4. Estabelecer diretrizes aos gestores para que eles conduzam o processo de investimento em conformidade com os objetivos e restrições de investimento da VWPP;
5. Criar independência do processo de investimento com relação a um gestor específico, de forma que qualquer gestor que venha a conduzir o processo de investimento possa seguir por diretrizes bem definidas, que devem ser seguidas na construção e no gerenciamento das carteiras e/ou fundos; e,
6. Atender ao que determina a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792, de 24 de setembro de 2.009 e posteriores alterações.

## 2. FILOSOFIA DO INVESTIMENTO

Considerando ser o principal objetivo da VWPP prover benefícios a seus participantes e beneficiários, as práticas de investimento da Entidade devem pautar-se na busca e manutenção de ativos líquidos e rentáveis necessários para cumprir estas obrigações no curto, médio e longo prazos, mantendo um equilíbrio entre os ativos e os compromissos do passivo.

Desse modo, as estratégias de investimento devem estar subordinadas ao perfil das obrigações futuras da VWPP e ser determinadas através de um estudo de gerenciamento entre o passivo e o ativo (ALM) para a parcela de benefício definido do Plano.

Para alcançar esse equilíbrio, a VWPP confia na teoria de finanças disponível no presente momento, que corresponde a uma estratégia de investimento fundamentada em um modelo apropriado de diversificação com uma alocação prudente que venha a maximizar a probabilidade de atingimento dos seus objetivos.

## 3. OBJETIVOS DO INVESTIMENTO

Os objetivos dos investimentos da VWPP são:

- a. Produzir uma rentabilidade que seja igual ou superior a sua meta atuarial, definida como a variação do **INPC** (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) **acrescida de 4,00% (quatro por cento) ao ano** para os assistidos com renda mensal vitalícia e dos demais benefícios estruturados na modalidade de benefício definido, conforme diretrizes dispostas ao longo desta Política de Investimentos e em conformidade com o Regulamento do Plano de Aposentadoria.
- b. As reservas dos assistidos com renda mensal vitalícia e dos demais benefícios estruturados na modalidade de benefício definido serão investidas seguindo às diretrizes deste documento e atualizadas com periodicidade máxima semestral de forma a produzir uma rentabilidade igual ou superior à meta atuarial supramencionada.
- c. Produzir uma rentabilidade que seja igual ou superior aos benchmarks de cada um dos segmentos de aplicação para os recursos dos ativos, auto-patrocinaados, BPD's, assistidos com percentual de saldo e contas coletivas, conforme diretrizes dispostas ao longo desta Política de Investimentos e em conformidade com o Regulamento do Plano de Aposentadoria.

- d. Gerar uma liquidez compatível com o crescimento e a proteção do capital, visando garantir o equilíbrio de longo prazo entre os ativos e as necessidades ditadas pelos fluxos atuariais futuros tendo por base o estudo de gerenciamento entre o passivo e o ativo (ALM).

#### **4. COMITÊ DE INVESTIMENTOS**

Além da Diretoria Executiva e dos Conselhos Fiscal e Deliberativo, existe na estrutura da VWPP a figura do Comitê de Investimentos. O Comitê de Investimentos se reunirá pelo menos duas vezes por ano, em intervalos semestrais, ou sempre que se julgar necessário. Este Comitê tem por função assessorar a Diretoria Executiva e o Conselho Deliberativo nos assuntos atinentes ao portfólio de investimentos da Entidade.

#### **5. DIRETRIZES GERAIS**

Anualmente, ou sempre que necessário, o Conselho Deliberativo definirá sobre alterações e/ou manutenção desta Política de Investimentos.

Anualmente, ou a critério da Entidade, serão divulgados aos participantes os resultados da aplicação dos recursos da VWPP, expressos pela variação da(s) cota(s), além de um relatório de despesas analítico, bem como um resumo do Demonstrativo de Investimentos.

#### **6. DIRETRIZES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS**

##### **6.1. SEGMENTOS E CARTEIRAS**

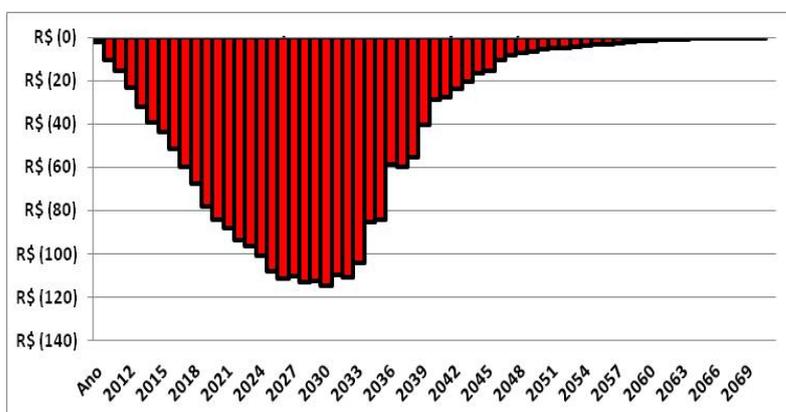
A alocação dos recursos da Entidade será composta por ativos entre e em cada um dos seguintes segmentos de aplicação:

1. Segmento de Renda Fixa;
2. Segmento de Renda Variável;
3. Segmento de Imóveis;
4. Segmento de Empréstimos aos Participantes;
5. Investimentos Estruturados; e,
6. Investimentos no Exterior.

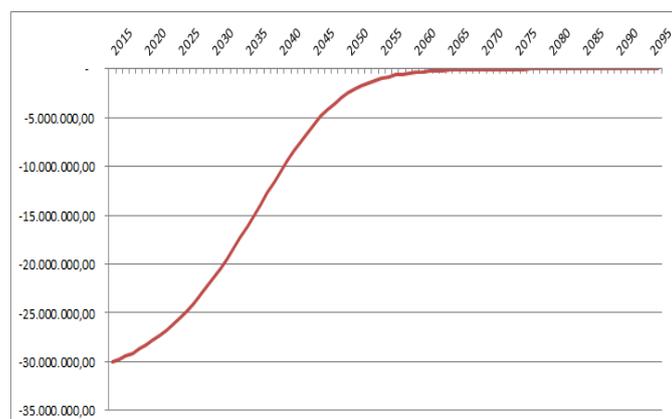
##### **6.2. ALOCAÇÃO DE RECURSOS**

A VWPP efetuou um estudo de ALM, com a finalidade de encontrar a alocação ótima de seus recursos entre as principais macro-classes de ativos disponíveis no mercado brasileiro. Tal estudo contemplou o perfil do passivo da Entidade até sua extinção.

**FLUXO PROJETADO DO PASSIVO - CONSOLIDADO**  
(Receitas – Despesas)



**FLUXO DE BENEFÍCIOS DOS INATIVOS**  
RENDA MENSAL VITALÍCIA



**6.2.1. ASSISTIDOS COM RENDA MENSAL VITALÍCIA**

A alocação estratégica para as reservas dos assistidos com renda mensal vitalícia e dos demais benefícios estruturados na modalidade de benefício definido deverá ser perseguida dentro das seguintes faixas:

SEGMENTO	LIMITE INFERIOR	PONTO ÓTIMO	LIMITE SUPERIOR	LIMITE RES. 3.792	RETORNO REAL ESPERADO	DESVIO PADRÃO AO ANO
<b>RENDA FIXA</b>	86,00%	<b>92,00%</b>	100,00%	100,00%	4,79%	0,21%
Títulos Públicos	-	-	100,00%	100,00%	-	-
Títulos Privados	-	-	50,00%	80,00%	-	-
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	-	-	-	70,00%	-	-
<b>IMÓVEIS</b>	0,00%	<b>8,00%</b>	8,00%	8,00%	6,30%	1,39%
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	-	-	15,00%	15,00%	-	-
<b>INV. ESTRUTURADOS</b>	-	-	20,00%	20,00%	-	-
<b>INV. NO EXTERIOR</b>	-	-	5,00%	10,00%	-	-
<b>TOTAL PONDERADO</b>					5,30%	0,26%
<b>META ATUARIAL</b>					4,00%	0,00%
<b>SUPERÁVIT ESPERADO</b>					1,25%	0,26%

- ⇒ O total ponderado levou em consideração uma alocação média dos investimentos de 92% em renda fixa, 8% em imóveis.
- ⇒ Os retornos estão expressos em termos reais, isto é, acima da inflação projetada pelo INPC.
- ⇒ O retorno esperado para a parcela de renda fixa considerou a alocação expressiva em ativos atrelados a inflação (NTN-B).
- ⇒ Retorno Real Esperado: Retorno médio, ao ano, para os próximos 5 anos.

As estimativas de retorno e risco, este calculado com base no critério de tracking error, ou seja, desvio padrão de retornos ao redor de um benchmark ou meta foram obtidas a partir de modelo estatístico que leva em consideração as covariâncias entre os fatores de risco analisados.

O desvio padrão de 0,26% ao ano para o plano dos APOSENTADOS COM RENDA MENSAL VITALÍCIA, apurado, de forma ex ante, para o retorno real (acima do INPC) da carteira total, corresponde à volatilidade das divergências não planejadas entre a rentabilidade dos ativos e a meta atuarial. Os cenários econômicos que serviram de base para tais projeções mostram os seguintes valores esperados:

<b>Taxas Anuais (Cenário - FOCUS)</b>					
	<b>SELIC</b>	<b>IGP-DI</b>	<b>INPC</b>	<b>IPCA</b>	<b>Dólar</b>
<b>2015</b>	12,30%	6,50%	5,77%	6,60%	R\$ 2,55
<b>2016</b>	12,30%	5,80%	5,20%	5,80%	R\$ 2,66
<b>2017</b>	11,00%	-	5,15%	6,00%	R\$ 2,74
<b>2018</b>	10,00%	-	5,07%	6,30%	R\$ 2,99

- Cenário FOCUS e FOCUS TOP FIVE de 21 de novembro de 2014

### **QUADRO DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS NOS FUNDOS DE INVESTIMENTO ASSISTIDOS COM RENDA MENSAL VITALÍCIA**

<b>SEGMENTO</b>	<b>LIMITE INFERIOR</b>	<b>PONTO ÓTIMO</b>	<b>LIMITE SUPERIOR</b>	<b>LIMITE RES. 3.792</b>
<b>RENDA FIXA</b>	-	<b>100,00%</b>	100,00%	100,00%
Títulos Públicos	-	-	100,00%	100,00%
Títulos Privados	-	-	50,00%	80,00%

## 6.2.2. ATIVOS, AUTO-PATROCINADOS, BPD, ASSIST. COM PERC. DE SALDO E CONTAS COLETIVAS

A alocação estratégica para os recursos dos ativos, auto-patrocinados, BPD's, assistidos com percentual de saldo e contas coletivas deverá ser perseguida de acordo com as características dos três perfis de investimento oferecidos pela VWPP.

### PERFIL CONSERVADOR

SEGMENTO	LIMITE INFERIOR	ALOCÇÃO OBJETIVO	LIMITE SUPERIOR	LIMITE RES. 3.792	RETORNO NOMINAL ESPERADO *	DESVIO PADRÃO AO ANO
<b>RENDA FIXA</b>	95,00%	<b>97,50%</b>	100,00%	100,00%	11,57%	0,54%
Títulos Públicos	-	-	-	100,00%	-	-
Títulos Privados	-	-	-	80,00%	-	-
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	-	<b>0,00%</b>	-	70,00%	-	-
<b>IMÓVEIS</b>	-	<b>0,00%</b>	-	8,00%	-	-
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	-	<b>0,00%</b>	-	15,00%	-	-
<b>INV. ESTRUTURADOS</b>	0,00%	<b>2,50%</b>	5,00%	20,00%	16,05%	Vide OBS.
<b>INV. NO EXTERIOR</b>	-	<b>0,00%</b>	-	10,00%	-	-
<b>RETORNO NOMINAL – ESPERADO</b>					<b>11,68%</b>	<b>0,54%</b>

**Retorno Nominal Esperado: Retorno médio, ao ano, para os próximos 5 anos.**

*OBS: Para o segmento de investimentos estruturados não se projetará o desvio padrão, dada a indisponibilidade de dados históricos. O retorno nominal esperado desta categoria levou em consideração a meta de rentabilidade dos investimentos presentes no portfólio da Volkswagen Previdência Privada.*

### PERFIL MODERADO

SEGMENTO	LIMITE INFERIOR	ALOCÇÃO OBJETIVO	LIMITE SUPERIOR	LIMITE RES. 3.792	RETORNO NOMINAL ESPERADO *	DESVIO PADRÃO AO ANO
<b>RENDA FIXA</b>	70,00%	<b>82,50%</b>	90,00%	100,00%	11,57%	0,54%
Títulos Públicos	-	-	-	100,00%	-	-
Títulos Privados	-	-	-	80,00%	-	-
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	10,00%	<b>15,00%</b>	20,00%	70,00%	16,03%	14,11%
<b>IMÓVEIS</b>	-	<b>0,00%</b>	-	8,00%	-	-
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	-	<b>0,00%</b>	-	15,00%	-	-
<b>INV. ESTRUTURADOS</b>	0,00%	<b>2,50%</b>	5,00%	20,00%	16,05%	Vide OBS.
<b>INV. NO EXTERIOR</b>	0,00%	<b>0,00%</b>	5,00%	10,00%	-	-
<b>RETORNO NOMINAL – ESPERADO</b>					<b>12,35%</b>	<b>2,15%</b>

**Retorno Nominal Esperado: Retorno médio, ao ano, para os próximos 5 anos.**

*OBS: Para o segmento de investimentos estruturados não se projetará o desvio padrão, dada a indisponibilidade de dados históricos. O retorno nominal esperado desta categoria levou em consideração a meta de rentabilidade dos investimentos presentes no portfólio da Volkswagen Previdência Privada.*

### PERFIL AGRESSIVO

SEGMENTO	LIMITE INFERIOR	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITE SUPERIOR	LIMITE RES. 3.792	RETORNO NOMINAL ESPERADO *	DESVIO PADRÃO AO ANO
<b>RENDA FIXA</b>	55,00%	<b>67,50%</b>	75,00%	100,00%	11,57%	0,54%
Títulos Públicos	-	-	-	100,00%	-	-
Títulos Privados	-	-	-	80,00%	-	-
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	25,00%	<b>30,00%</b>	35,00%	70,00%	16,03%	14,11%
<b>IMÓVEIS</b>	-	<b>0,00%</b>	-	8,00%	-	-
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	-	<b>0,00%</b>	-	15,00%	-	-
<b>INV. ESTRUTURADOS</b>	0,00%	<b>2,50%</b>	5,00%	20,00%	16,05%	Vide OBS.
<b>INV. NO EXTERIOR</b>	0,00%	<b>0,00%</b>	5,00%	10,00%	-	-
<b>RETORNO NOMINAL – ESPERADO</b>					13,02%	4,24%

**Retorno Nominal Esperado: Retorno médio, ao ano, para os próximos 5 anos.**

*OBS: Para o segmento de investimentos estruturados não se projetará o desvio padrão, dada a indisponibilidade de dados históricos. O retorno nominal esperado desta categoria levou em consideração a meta de rentabilidade dos investimentos presentes no portfólio da Volkswagen Previdência Privada.*

As estimativas de retorno e risco, este calculado com base no critério de tracking error, ou seja, desvio padrão de retornos ao redor de um benchmark ou meta foram obtidas a partir de modelo estatístico que leva em consideração as covariâncias entre os fatores de risco analisados. Os cenários econômicos que serviram de base para tais projeções mostram os seguintes valores esperados:

Taxas Anuais (Cenário - FOCUS)					
	SELIC	IGP-DI	INPC	IPCA	Dólar
<b>2015</b>	12,30%	6,50%	5,77%	6,60%	R\$ 2,55
<b>2016</b>	12,30%	5,80%	5,20%	5,80%	R\$ 2,66
<b>2017</b>	11,00%	-	5,15%	6,00%	R\$ 2,74
<b>2018</b>	10,00%	-	5,07%	6,30%	R\$ 2,99

- Cenário FOCUS e FOCUS TOP FIVE de 21 de novembro de 2014

A expectativa de retornos para o investimento em ações levou em consideração o prêmio de risco sobre o ativo livre de risco, ou seja, a taxa Selic. De acordo com os cálculos efetuados pela consultoria de investimentos contratada pela Entidade, a expectativa de retorno para o segmento de renda variável nos remete a um prêmio de risco da ordem de 4% ao ano.

### 6.2.3. ALOCAÇÃO CONSOLIDADA - PLANO DE APOSENTADORIA

Apresentamos a seguir, a tabela com a alocação consolidada do Plano de Aposentadoria.

SEGMENTO	LIMITE INFERIOR	PONTO ÓTIMO	LIMITE SUPERIOR	LIMITE RES. 3.792
<b>RENDA FIXA</b>	55,00%	<b>88,00%</b>	100,00%	100,00%
Títulos Públicos	-	-	100,00%	100,00%
Títulos Privados	-	-	50,00%	80,00%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	0,00%	<b>10,00%</b>	35,00%	70,00%
<b>IMÓVEIS</b>	0,00%	<b>1,50%</b>	8,00%	8,00%
<b>EMPRÉSTIMOS</b>	0,00%	-	15,00%	15,00%
<b>INV. ESTRUTURADOS</b>	0,00%	<b>0,50%</b>	20,00%	20,00%
<b>INV. NO EXTERIOR</b>	0,00%	-	5,00%	10,00%

A alocação objetivo foi definida considerando o cenário macroeconômico e as expectativas de mercado vigentes quando da elaboração desta Política de Investimentos, tendo por base as projeções divulgadas pelo Banco Central do Brasil, especificamente a pesquisa Focus. Os números refletem, portanto, a alocação estratégica dos recursos, sujeita a movimentos táticos de acordo com as condições de mercado.

É importante frisar que mudanças no cenário macroeconômico inevitavelmente alteram as expectativas de retorno dos ativos, bem como suas volatilidades, o que obriga os administradores do Plano a buscar um novo ponto de equilíbrio dentro dos limites de alocação de cada segmento.

## 7. CRITÉRIOS DE REBALANCEAMENTO – PERFIS DE INVESTIMENTO

O rebalanceamento dos perfis será feito, no mínimo, trimestralmente ou menor prazo, quando for necessário, de acordo com as informações geradas pelo sistema de gerenciamento de benefícios da VWPP.

## 8. APURAÇÃO DA RENTABILIDADE – PERFIS DE INVESTIMENTO

A rentabilidade dos perfis de investimento será calculada de acordo com a sua composição, conforme descrito no **TÓPICO 6.2.2** desta Política de Investimentos. Faz-se necessário salientar que a rentabilidade dos investimentos no exterior será computada junto com a parcela de renda variável, dos perfis moderado e agressivo, seguindo as determinações da Diretoria da VWPP.

## 9. DIRETRIZES PARA OS SEGMENTOS DE APLICAÇÃO

### 9.1. DISPOSIÇÕES GERAIS

- ⇒ A avaliação do(s) administrador(es) e/ou gestor(es) de investimentos se dará mensalmente ou a qualquer momento em que a VWPP entender necessário.
- ⇒ Serão realizadas reuniões para o acompanhamento de gestão e performance dos investimentos, de acordo com o estabelecido pela Diretoria de Investimentos da VWPP.
- ⇒ O monitoramento de performance será acompanhado através de relatórios mensais separados por segmento de aplicação (quando for o caso), por gestor e por administrador.
- ⇒ Excetuam-se deste monitoramento as cotas de fundos de investimento em participações, as cotas de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento em participações, as cotas de fundos de investimento em empresas emergentes e as cotas de fundo de investimento imobiliário. Estes investimentos serão avaliados, a qualquer tempo, de acordo com o estabelecido pela Diretoria de Investimentos da VWPP.
- ⇒ Os fundos exclusivos deverão manter **obrigatoriamente** liquidez mínima de 5% do Patrimônio Líquido para fazer frente às obrigações da Entidade.

### 9.2. SEGMENTO DE RENDA FIXA

**a. Estilo de Gestão:** Ativa.

**b. Valor Adicionado:** Alocação entre diferentes indexadores e seleção de ativos.

**c. Índice Comparativo de Rentabilidade:**

- ⇒ Assistidos com renda mensal vitalícia e dos demais benefícios estruturados na modalidade de benefício definido: INPC + 4% ao ano.
- ⇒ Ativos, auto-patrocinados, BPD's, assistidos com percentual de saldo e contas coletivas: 100% do CDI Over.

**d. Tolerância do Risco:** O controle de risco é feito para cada fundo pertencente ao segmento de renda fixa. A perda máxima em cenários de stress estabelecidos pelo agente consolidador não deverá exceder 2,0% do patrimônio líquido do fundo e o limite máximo de VaR admitido, calculado com horizonte de 1 dia e 97,5% de confiança, é de 0,5% do patrimônio líquido do fundo. Este controle atende o estabelecido no artigo 13 da Resolução 3.792, de 24 de setembro de 2.009.

**e. Limites de Alocação:** Conforme faixa de alocação dos recursos proposta no **TÓPICO 6**, observadas as restrições da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e alterações posteriores.

**f. Ativos Autorizados:**

- ⇒ Fundo de Investimento e Fundo de Investimento em Quotas de Fundo de Investimento.
  - Cotas de fundos de investimento, regulados pela Instrução CVM nº 409 e posteriores, com mais de 1 (um) cotista, somente serão aceitas após anuência prévia e expressa da VWPP, estando limitadas a 5% do patrimônio de cada um dos fundos exclusivos de renda fixa presentes no portfólio do Plano de Aposentadoria.
- ⇒ Cotas de fundos de investimentos que não sejam administrados pelo ADMINISTRADOR dos fundos exclusivos da Entidade, somente serão aceitas após anuência prévia e expressa da VWPP.
- ⇒ Títulos Públicos Federais, podendo ser pré-fixados, indexados a CDI, SELIC, IGP-M, IGP-DI, IPCA ou outro indexador, porém, neste último caso, faz-se necessária anuência prévia e expressa da Entidade.
- ⇒ Fundos de Investimento em Direitos Creditórios que atendam cumulativamente às seguintes condições:
  - Sejam fundos fechados e classificados como baixo risco de crédito.
  - Serão considerados fundos de baixo risco de crédito os que partilharem de classificação igual aos ratings exibidos no QUADRO 1 no grupo: **NOTAS AUTORIZADAS PELA VWPP.**
  - Qualquer fundo que apresente, em uma das 05 agências de risco, rating inferior ao estabelecido neste grupo, não poderá fazer parte do portfólio da VWPP.
  - Tenham autorização prévia e expressa da VWPP para a operação.

**QUADRO 01 - RATINGS DE CRÉDITO**  
**NOTAS AUTORIZADAS PELA VWPP**

S&P	MOODY'S	FITCH	LF Rating	Liberum
AAA	Aaa	AAA	AAA	AAA
AA+	Aa1	AA+	AA+	AA+
AA	Aa2	AA	AA	AA
AA-	Aa3	AA-	AA-	AA-
A+	A1	A+	A+	A+
A	A2	A	A	A
A-	A3	A-	A-	A-

### NOTAS NÃO AUTORIZADAS PELA VWPP

S&P	MOODY'S	FITCH	LF Rating	Liberum
BBB+	Baa1	BBB+	BBB+	BBB+
BBB	Baa2	BBB	BBB	BBB
BBB-	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-
BB+	Ba1	BB+	BB+	BB+
BB	Ba2	BB	BB	BB
BB-	Ba3	BB-	BB-	BB-
B+	B1	B+	B+	B+
B	B2	B	B	B
B-	B3	B-	B-	B-
CCC	Caa	CCC	CCC	CCC
CC	Ca	CC	CC	CC
C	C	C	C	C
D	-	D	D	D

- ⇒ Títulos privados de emissão de instituições financeiras e empresas não financeiras de primeira linha, portanto, de baixo risco de crédito. Serão considerados títulos de baixo risco de crédito os que partilharem de classificação igual aos ratings exibidos no QUADRO 1 no grupo: **NOTAS AUTORIZADAS PELA VWPP**. Qualquer título que apresente, em uma das 05 agências de risco, rating inferior ao estabelecido neste grupo, não poderá fazer parte do portfólio da VWPP.
- ⇒ Para todas as operações de crédito deverá ser utilizada a tabela de ratings apresentada nesta Política. Contudo, ativos com rating emitidos por outras agências classificadoras, desde que sejam domiciliadas no Brasil e estejam devidamente cadastradas na CVM, conforme Instrução CVM nº 521 de 25.04.2012, poderão ser aceitos se forem grau de investimento e mediante autorização prévia e expressa da VWPP.
- ⇒ Os investimentos em títulos e valores mobiliários de emissores públicos e privados de baixo risco de crédito podem ser feitos somente com expressa anuência da VWPP, respeitando os seguintes limites de concentração por emissor ou grupo financeiro, exceto para o VOLKS UP CRÉDITO PRIVADO FIRF que respeitará os limites da legislação vigente.

Rating de Crédito	% do Patrimônio Líquido do Fundo
AAA ATÉ AA (ou equivalentes)	10,00%
AA- ATÉ A- (ou equivalentes)	7,50%

- ⇒ O limite máximo de ativos para operações envolvendo das **empresas do Grupo Volkswagen** será de 5% do patrimônio do Plano e somente deverá ocorrer mediante prévia aprovação da VWPP.

- ⇒ Poderão ser incluídos na carteira de títulos privados os ativos classificados como DPGEs (depósito a prazo com garantia especial). Esta modalidade de ativos permite os bancos comerciais, bancos de desenvolvimento, bancos de investimento, as sociedades de crédito, financiamento e investimento e as caixas econômicas, desde 1º de abril de 2.009, captarem depósitos a prazo, sem emissão de certificado, com garantia especial a ser proporcionada pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC). A VWPP poderá alocar recursos nesta modalidade de ativos em volume tal que o valor projetado para ser recebido no vencimento não seja superior ao valor garantido, por emissor, determinado pelo Fundo Garantidor de Crédito. Este controle deverá ser realizado pelo administrador fiduciário. Neste caso, a VWPP não utilizará o rating atribuído ao emitente da operação.
- ⇒ Títulos privados de emissão de instituições financeiras e empresas não financeiras de primeira linha que não tenham classificação de rating efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no país, após autorização prévia e expressa da Entidade, poderão ter exposição de no máximo 3% do patrimônio líquido dos fundos exclusivos de renda fixa presentes no portfolio do Plano.
- ⇒ Reitera-se que quaisquer investimentos em títulos de emissor privado, fundos ou cotas de fundo devem sujeitar-se à aprovação prévia e expressa da VWPP.

#### **g. Derivativos:**

As operações com derivativos devem ser realizadas com o único propósito de promover a proteção do patrimônio da VWPP. A VWPP monitora o comportamento destas posições. Desse modo, a opção de utilizar derivativos deve sempre diminuir ou manter o orçamento de risco do segmento de renda fixa, demonstrando que a estratégia adotada pelo gestor está, efetivamente, protegendo o seu patrimônio. São admitidas as seguintes operações:

- ⇒ Operações em mercados organizados de liquidação futura de taxas de juros (DI) poderão ser utilizadas somente **para fins de hedge** envolvendo operações com títulos públicos pré-fixados.
- ⇒ Operações em mercados organizados de liquidação futura de taxas de juros (DI) poderão ser utilizadas somente **para fins de hedge** envolvendo operação com títulos públicos indexados à inflação.

#### **h. Vencimentos:**

Posições em renda fixa pós-fixadas (títulos privados) com remuneração contratada com base nas taxas/indexadores: SELIC, CDI, IGP-M, IGP-DI ou IPCA ou outro indexador, com vencimento máximo de **até 15 anos** contados a partir da data de operação. Este prazo não é aplicável para os investimentos em FIDC e FIC de FIDC.

### 9.3. SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL

**a. Estilo de Gestão:** Ativa

**b. Valor Adicionado:** Market Timing e Seleção de Ativos

**c. Índice Comparativo de Rentabilidade:** IBrX-100

Neste caso, a Entidade poderá utilizar outros benchmarks disponíveis no mercado, com o intuito de diversificar o seu portfólio em renda variável.

**d. Tolerância a Risco:** O controle de risco é feito através da aferição do risco de descolamento do retorno do fundo em relação ao seu índice comparativo de rentabilidade (IBrX-100), medida chamada de tracking error. O limite de tracking error anual admitido é de 4,5% para o percentual alocado em renda variável mantido em fundo(s) exclusivo(s). Este limite não é válido para a alocação em cotas de fundos de investimento. O tracking error é projetado por modelo estatístico e consiste na aferição do risco de descolamento do retorno em relação ao benchmark, ou seja, o desvio-padrão do risco ativo, medido de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{Tracking Error} = \sigma(Z_f),$$

Onde:

$$\sigma(Z_f) = \sqrt{\mathbb{E}[Z_f - \mathbb{E}(Z_f)]^2}$$

$Z_f = R_f - R_b$ ;

$R_f$  = é o Retorno do fundo estimado por modelo multifatorial;

$R_b$  = é o Retorno do Benchmark (IBRX) estimado por modelo multifatorial.

**e. Limites de Alocação:** Conforme faixa de alocação dos recursos proposta no **TÓPICO 6.2.2**, observadas as restrições da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e alterações posteriores.

**f. Ativos Autorizados:**

- ⇒ Ações pertencentes ao Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (IBOVESPA) e ao IBrX (Índice Brasil). Caso a ação pertença ao mesmo grupo econômico do gestor do fundo, é permitida a aplicação em tal ativo financeiro, respeitando o percentual de participação do mesmo na composição do Índice;
- ⇒ Ações não pertencentes ao Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (IBOVESPA) e ao IBrX (Índice Brasil), respeitado o limite de até 20% do patrimônio do respectivo fundo de investimento exclusivo.

- ⇒ Cotas de fundos de investimento, regulados pela Instrução CVM nº 409 e posteriores, com mais de 1 (um) cotista, somente serão aceitas após anuência prévia e expressa da VWPP, limitadas a 5% do patrimônio de cada um dos fundos exclusivos de renda variável presentes no portfólio do Plano de Aposentadoria
- g. Derivativos:** Não é permitida a utilização de derivativos neste segmento de aplicação, exceto para os fundos abertos que, por sua vez, seguirão as diretrizes dos seus respectivos regulamentos.
- h. Aluguel de Ações:** É permitido doar em aluguel até **50% das ações** que compõem a carteira do respectivo fundo de investimento.

#### **9.4. SEGMENTO DE IMÓVEIS**

Os recursos destinados ao segmento de imóveis, ou seja, até o percentual alocado descrito no **QUADRO DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS**, destacado no **TÓPICO 6**, devem ser alocados dentro das carteiras de Aluguéis e Renda e de Fundos Imobiliários respeitando os limites estabelecidos pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e posteriores alterações. Tendo em vista que o mercado não identifica, até o momento, índices de referência para retorno dos investimentos em imóveis, a Entidade optou por utilizar como benchmark a meta atuarial de INPC + 4,00% ao ano.

#### **9.5. SEGMENTO DE EMPRÉSTIMOS AOS PARTICIPANTES**

Poderá existir alocação de recursos neste segmento, somente após autorização da Diretoria Executiva da VWPP, respeitando os limites estabelecidos pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e posteriores alterações. Qualquer investimento efetuado neste segmento acarretará em uma nova versão desta Política.

#### **9.6. INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS**

**a. Estilo de Gestão:** Ativa

**b. Valor Adicionado:** Seleção de Ativos

**c. Índice Comparativo de Rentabilidade:** Para os fundos multimercados, cujos regulamentos observam exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM, o benchmark será o CDI. Os demais investimentos classificados neste segmento de aplicação como, por exemplo, os fundos de participações, os fundos de empresas emergentes e os fundos imobiliários, dentre outros, terão como benchmark o INPC acrescido de 4% ao ano.

**d. Tolerância a Risco:** O controle de risco de mercado para os fundos multimercados, cujos regulamentos observam exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM, será feito através do VaR.

A análise de risco precederá a alocação neste tipo de investimento, seguindo o disposto na legislação vigente. Os riscos inerentes aos demais investimentos classificados neste segmento de aplicação serão avaliados caso a caso.

**e. Limites de Alocação:** Conforme faixa de alocação dos recursos proposta no **TÓPICO 6.2.2**, observadas as restrições da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e alterações posteriores.

**f. Ativos Autorizados:** Todos aqueles previstos na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e alterações posteriores.

#### **9.7. INVESTIMENTOS NO EXTERIOR**

**a. Estilo de Gestão:** Ativa ou Passiva

**b. Valor Adicionado:** Seleção de Ativos

**c. Índice Comparativo de Rentabilidade:** IBrX-100

Neste caso, a Entidade poderá utilizar outros benchmarks disponíveis no mercado, com o intuito de diversificar o seu portfólio em investimentos no exterior, como por exemplo, o MSCI World, S&P500, entre outros.

**d. Tolerância a Risco:** A análise de risco precederá a alocação neste tipo de investimento, seguindo o disposto na legislação vigente.

**e. Limites de Alocação:** Conforme faixa de alocação dos recursos proposta no **TÓPICO 6.2.2**, observadas as restrições da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e alterações posteriores.

**Ativos Autorizados:** Todos aqueles previstos na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e alterações posteriores.

## **10. DAS VEDAÇÕES**

Além das restrições mencionadas na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e demais dispositivos legais, bem como aquelas apresentadas ao longo deste documento, apresentamos a seguir outras operações que não poderão ser efetuadas no portfólio da Volkswagen Previdência Privada:

- ⇒ São vedadas as aquisições de quaisquer ativos financeiros junto à instituição (inclusive empresas) pertencentes ao mesmo grupo econômico do gestor do fundo, salvo quando o ativo pertença ao indicador utilizado como benchmark.  
Neste caso, é permitida a aplicação em tal ativo financeiro, respeitando o percentual de participação do mesmo na composição do índice.
- ⇒ Realização de operações denominadas day trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia; exceto as realizadas em plataforma eletrônica ou em bolsa de valores ou de mercadorias e futuros, desde que devidamente justificadas em relatório atestado pelo AETQ ou pelo administrador do fundo de investimento, conforme estabelecido no inciso X do artigo 53 da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2.009.
- ⇒ Utilização dos serviços de corretoras ou distribuidoras de valores pertencentes ao mesmo grupo financeiro do gestor do fundo, exceto para realização de operações compromissadas ou negociações com títulos públicos federais tendo como contraparte a instituição financeira pertencente ao mesmo grupo econômico do Gestor do fundo ou quando o rebate da taxa de corretagem for de 100%. Ficam vedadas operações diárias de liquidação de caixa junto ao Administrador Fiduciário da Entidade.
- ⇒ Realização de operações referenciadas em preços de commodities.
- ⇒ Fica vedado qualquer tipo de operação que envolva membros Conselho Deliberativo, Diretoria-Executiva, Conselho Fiscal ou qualquer outro membro da Entidade tendo como contraparte os fundos da VWPP;
- ⇒ São proibidas operações de empréstimos para alavancagem dos investimentos.

## **11. CONTROLE DE RISCOS E APREÇAMENTO DOS ATIVOS**

### **11.1. RISCO DE MERCADO**

A VWPP utilizará como controle de risco de mercado o VaR para o segmento de renda fixa e o tracking error para o segmento de renda variável. As métricas de controle dos investimentos estruturados e no exterior serão definidas, caso a caso, dependendo das características da operação.

### **11.2. APREÇAMENTO DOS ATIVOS**

Todos os ativos financeiros componentes da carteira de investimentos em renda fixa deverão ser marcados a mercado, segundo a metodologia e critérios apresentados no Manual de Precificação do Administrador Fiduciário.

Ademais, alguns títulos poderão ser classificados como títulos mantidos até o vencimento, de acordo com a Resolução CGPC nº 4/2002, sendo que para isso é necessária a anuência expressa da Entidade.

### **11.3. RISCO LEGAL**

A administração e o acompanhamento do risco legal são efetuados constantemente pela VWPP e visam mensurar e quantificar a aderência das carteiras à legislação pertinente e à Política de Investimentos.

### **11.4. RISCO OPERACIONAL**

Os procedimentos atinentes ao desenvolvimento operacional são monitorados através da avaliação dos processos de transmissão de informações e procedimentos operacionais, objetivando a identificação de riscos intrínsecos às operações desenvolvidas pela gestão dos investimentos. Como resultado desse mapeamento serão elaborados planos de ação destinados a mitigar os riscos dessa natureza.

### **11.5. RISCO DE LIQUIDEZ**

O gerenciamento do risco de liquidez é uma preocupação constante para a VWPP e, como prudência, a mesma mantém um percentual mínimo de seus recursos totais em ativos de liquidez imediata.

### **11.6. RISCO SISTÊMICO**

Procurar-se-á obter diversificação, no caso de risco de crédito privado, entre os vários setores de atividade econômica, de modo a ter uma distribuição de risco entre o setor bancário e o não financeiro, bem como entre os diversos setores deste último, que possa mitigar os impactos de crises de grande magnitude sobre os ativos dos planos.

## **12. DESCRIÇÃO DA RELAÇÃO ENTRE VWPP E PATROCINADORES**

Observados os limites mencionados na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.792 de 24 de setembro de 2009 e posteriores alterações, não deverá haver conflito de interesses entre as Patrocinadoras e a VWPP.

## 13. DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE TERCEIRIZAÇÃO DE GESTÃO, CUSTÓDIA, ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA E CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

### 13.1. GESTÃO

A VWPP optou pela gestão terceirizada dado que: As instituições financeiras prestadoras deste serviço se apresentaram tecnicamente qualificadas para atender as exigências da Entidade e os requisitos legais e são reconhecidamente atuantes no mercado, além de apresentarem custos administrativos menores que os de uma estrutura própria.

O tipo de gestão tem referência nos benchmarks e a remuneração se faz através de um percentual sobre o patrimônio da carteira e/ou um percentual sobre a performance.

**Processo de Avaliação de Desempenho:** A avaliação do desempenho financeiro dos investimentos da Entidade será conduzida, em periodicidade mensal, a partir da análise das rentabilidades diárias dos investimentos entre renda fixa e variável. Essa análise será processada e apresentada por uma consultoria independente e deve contemplar a rentabilidade, o risco e o resultado ajustado ao risco no período de um mês e, quando houver histórico, nos doze meses anteriores. Essa análise deve contemplar, conforme metodologia definida pela literatura da teoria de finanças, pelo menos os seguintes índices de desempenho:

- ☑ Índice de Sharpe (Segmento de Renda Fixa): corresponde à razão entre o prêmio médio de um fundo sobre um ativo livre de risco (por exemplo: a taxa do CDI OVER) e o seu risco total. Utilizado na comparação de duas ou mais carteiras com relação a risco e retorno quando positivo.
- ☑ Índice de Sortino (Segmento de Renda Fixa): corresponde à razão entre o prêmio médio de um fundo sobre um ativo livre de risco (por exemplo: o CDI OVER) e o desvio-padrão dos prêmios quando negativos - ou downside risk, partindo do raciocínio de que o risco ocorre quando retornos abaixo do ativo livre de risco são obtidos, isto é, oscilações para cima são consideradas benéficas e, portanto não são interpretadas como sinal de risco.
- ☑ Índice de Modigliani (Segmento de Renda Variável): medida de quanto o retorno de um fundo com gestão ativa em renda variável teria excedido a seu benchmark se tivesse o mesmo risco que o benchmark.

- ☑ Índice de Jensen (Segmento de Renda Variável): medida de quanto a gestão ativa em renda variável agregou valor à carteira com relação a seu benchmark, levando o beta em consideração.

Os índices apurados servirão para que se façam comparações do desempenho entre os diversos gestores da Entidade, em relação a fundos de cotas públicas de perfil semelhante e do desempenho apurado com os objetivos de rentabilidade e limites de risco definidos pela Política de Investimentos. Anualmente ou a critério da Diretoria a VWPP fará uma comparação das rentabilidades e decidirá pela necessidade, ou não, de troca(s) de gestor(es).

Excetuam-se deste tipo de análise as cotas de fundos de investimento em participações, as cotas de fundos de investimento em cotas de fundo de investimento em participações, as cotas de fundos de investimento em empresas emergentes, as cotas de fundo de investimento imobiliário e os investimentos no exterior. Estas alternativas de investimentos serão avaliadas, a qualquer tempo, de acordo com o estabelecido pela Diretoria de Investimentos da VWPP.

### **13.2. DESCRIÇÃO DAS INFORMAÇÕES SOBRE O CUSTODIANTE**

O custodiante será responsável pela guarda e liquidação dos ativos.

O processo de escolha do custodiante se dá através da seguinte análise:

- ⇒ Estar legalmente habilitado/qualificado junto ao BACEN e CVM;
- ⇒ Integrar a lista das maiores instituições custodiantes do mercado brasileiro;
- ⇒ Ser instituição financeira que desfrute de boa reputação.

### **13.3. DESCRIÇÃO DAS INFORMAÇÕES SOBRE O ADMINISTRADOR FIDUCIÁRIO**

Por contrato obriga-se o agente consolidador a prestar à VWPP serviços de consolidação das aplicações em renda fixa e variável; precificação de ativos, inclusive da cota única; análise e controle de risco; compliance (verificação das normas e procedimentos) com relação às diretrizes do Banco Central, da CVM, do CGPC, da PREVIC e demais órgãos reguladores e fiscalizadores; confecção de relatórios para os órgãos fiscalizadores e reguladores, e serviços de tesouraria, através:

- ⇒ Da disponibilização mensal de informações para contabilização das operações da VWPP;
- ⇒ Da disponibilização diária de relatórios de rentabilidade patrimonial pela cota;
- ⇒ Da disponibilização do sistema de boletagem eletrônica;
- ⇒ Do envio de relatórios exigidos pela PREVIC, relacionados a área de investimentos.

O agente consolidador responsabiliza-se por contrato, nos termos do artigo 1056 do Código Civil, por quaisquer prejuízos que venha a causar à VWPP por si ou seus administradores, decorrentes de culpa ou dolo ou resultado de negligência; e garante a qualidade técnica dos serviços contratados.

#### **13.4. DESCRIÇÃO DAS INFORMAÇÕES SOBRE CONSULTORIAS DE INVESTIMENTOS**

A Consultoria de Investimentos auxiliará a Entidade no acompanhamento mensal do desempenho de seus fundos exclusivos, através de suas análises técnicas qualitativas e quantitativas. O processo de seleção das empresas que prestam serviços de Consultoria se dá através da análise de propostas apresentadas e os seguintes aspectos são priorizados:

- ⇒ Capacidade técnica reconhecida pelo mercado;
- ⇒ Não haver interesses conflitantes, ainda que de forma meramente esporádica ou eventual com gestores, custodiante e administrador fiduciário da Entidade;
- ⇒ Estar legalmente habilitada e qualificada junto a CVM;
- ⇒ Escopo e abrangência dos serviços oferecidos;
- ⇒ Relação custo, benefício e adição de valores;
- ⇒ Referências, inclusive a nível internacional, quando aplicável.

#### **14. RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL**

Como a Entidade possui uma estrutura enxuta, focada no controle de risco e atribuí, em grande parte, a discricionariedade da administração dos recursos a gestores terceirizados, decidiu-se que, ao longo da vigência desta Política, os princípios socioambientais serão observados sempre que possível. De todo modo, faz-se necessário salientar que os prestadores de serviços da VWPP, ligados a área de investimentos, assinaram um "Termo de Sustentabilidade", com a própria Entidade ou com a sua Patrocinadora.

#### **15. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Qualquer fato ou situação não previsto ou que não se enquadre na Política de Investimentos aqui estabelecida será objeto de avaliação imediata pela Diretoria da VWPP e de seus Conselhos Deliberativo e Fiscal, se assim exigido for.

**São Bernardo do Campo, 27 de novembro de 2014.**

**Luiz Paulo Brasizza**  
**Diretor de Investimentos - AETQ**

**Bernd Schmidt-Liermann**  
**Conselho Deliberativo**