



Instrução Normativa

Riscos de Investimentos

Novembro de 2023

Sumário

1. OBJETIVO	5
2. ABRANGÊNCIA	5
3. DEFINIÇÕES	5
4. RESPONSABILIDADES	7
4.1 Conselho Deliberativo (CODE)	7
4.2 Diretoria Executiva (DREX)	7
4.3 Comitê de Investimentos (COI)	7
4.4 Administrador Responsável pela Gestão de Riscos (ARGR)	7
4.5 Unidade de Controles Internos e Riscos	7
4.6 Consultoria de Riscos	8
4.7 Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)	8
4.8 Unidade de Investimentos	9
4.9 Unidade de Compliance	9
4.10 Unidade de Contabilidade e Controladoria	9
4.11 Unidade Atuarial	10
4.12 Custódia e Administração Fiduciária	10
4.13 Assessoria Jurídica	10
4.14 Áreas responsáveis por ativos de crédito	10
5. REGRAS GERAIS	10
5.1 Book de Riscos de Investimentos	11
5.2 Risco de Crédito	11
5.2.1 Metodologia para Constituição de Provisões para Perdas	12

5.2.2	Abordagem Qualitativa	13
5.2.2.1	Carteira Própria	13
5.2.2.2	Fundos Exclusivos	14
5.2.1.2.1	Relatório Mensal de Crédito	15
5.2.3	Abordagem Quantitativa	15
5.2.4	Exposição a Crédito Privado	17
5.2.5	Controle de Concentração	18
5.2.6	Operações com Participantes	19
5.2.7	Carteira de Imóveis	19
5.2.8	Ativos de crédito - Baixa Contábil e Baixa dos relatórios auxiliares	19
5.3	Risco de Mercado	20
5.3.1	VaR e B-VaR	20
5.3.2	Conditional Value-At-Risk (C-VaR ou Expected Tail Loss (ETL))	23
5.3.3	Stress Test	23
5.3.4	Tracking Error	24
5.4	Risco de Mercado	25
5.4.1	Panos Benefício Definido (BD)	25
5.4.2	Planos Contribuição Definida (CD)	26
5.5	Risco Operacional	27
5.6	Risco Legal	27
5.7	Risco Sistêmico	28
5.8	Risco relacionado à sustentabilidade	28
5.9	Risco de Imagem	29

5.10	Risco X Retorno	30
5.11	Desenquadramentos	30
5.11.1	Desenquadramento da Gestão Terceirizada de Fundos	31
5.11.2	Desenquadramento Legislação Vigente	31
5.11.3	Desenquadramento de Liquidez	31
6.	DOCUMENTOS DE REFERÊNCIA	32
7.	NOTAS EXPLICATIVAS	32
8.	APROVAÇÃO E VIGÊNCIA	32
9.	ANEXOS	32
10.	CONTROLE DE VERSÃO	32

1. OBJETIVO

Estabelecer os processos, critérios e parâmetros para identificação, análise, avaliação, monitoramento e controle dos riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a gestão dos riscos de investimentos, adotados pela Fundação Libertas considerando o seu porte e a sua complexidade.

2. ABRANGÊNCIA

Aplicável a todos os agentes intervenientes que participam do processo de investimento, que devem agir como fiscalizadores do cumprimento da responsabilidade fiduciária e em consonância com as melhores práticas de governança e a legislação vigente, sendo de observância obrigatória. E, no que couber, em relação a avaliação do Risco de Crédito, a todos agentes operadores de ativos de crédito.

3. DEFINIÇÕES

- a. Asset Liability Management (ALM): gestão do Ativo e Passivo. Representa os modelos que buscam otimizar a aplicação de recursos dos Planos de Benefícios, Assistenciais e Administrativo, dadas as características de seus passivos.
- b. Appetite ao Risco: é o grau de exposição aos riscos que a entidade está disposta a aceitar para atingir seus objetivos.
- c. Benchmark VaR (B-VaR): indicador de risco que aponta o valor máximo que um investimento, ou uma carteira de investimentos, pode ter de perda em relação ao seu índice de referência (benchmark), considerando um período específico e um intervalo de confiança.
- d. Conditional VaR (C-VaR): medida que visa estimar a perda média esperada da amostra que está posicionada fora do intervalo de confiança utilizado para o cálculo do VaR e/ou B-VaR.
- e. Controle: conjunto de regras, procedimentos, diretrizes, protocolos, rotinas de sistemas informatizados, conferências e trâmites de documentos e informações, entre outros,

operacionalizados de forma integrada pela direção e pelos gestores da Fundação, destinados a mapear e acompanhar os riscos em relação à realização dos objetivos.

- f. Folha Anual Bruta: informação vinda da área atuarial da Fundação Libertas, com o Fluxo de Passivo de cada um dos planos BDs, que é atualizado anualmente após o fechamento do exercício.
- g. Folha Mensal Bruta: é a Folha Anual Bruta dividida em 12 partes iguais.
- h. Gestão de Riscos: atividades coordenadas para dirigir e controlar uma organização no que se refere a riscos.
- i. Impacto: possíveis consequências da ocorrência do risco, levando em conta, dentre outras possibilidades, perdas financeiras, perda de patrocinadores, ou participantes, pagamento de multas, perda de oportunidades de negócio, dentre outros.
- j. Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD): é a estimativa para possíveis perdas que poderão ocorrer do não recebimento de créditos.
- k. Probabilidade: chance de algo acontecer / possibilidade de ocorrência do evento de risco.
- l. Rating: é a avaliação e a classificação de ativos, fundos de investimento, empresas ou mesmo países, com base principalmente no critério de risco, feitas por companhia independente, especializada neste processo. O rating é expresso numa espécie de nota, sendo que cada instituição tem seu próprio sistema de notas.
- m. Risco: possibilidade de ocorrência de um evento que venha a ter impacto no cumprimento dos objetivos da Fundação.
- n. Service Level Agreement (SLA): acordo de nível de serviço assinado entre a Fundação Libertas e o prestador de serviço.
- o. Stress test: ferramenta que possibilita avaliar cenários diversos projetando como eles poderiam afetar um determinado ativo ou carteira de ativos. Na Fundação Libertas, o cenário utilizado para avaliação do stress test é o definido pela B3.
- p. Tracking Error: mede o desvio-padrão da diferença entre os retornos do portfólio e do seu respectivo benchmark. O tracking error pode ser medido historicamente (ex-post), ou pode-se usar um modelo de previsão (ex-ante).

- q. Value at Risk (VaR): indicador de risco que aponta o valor máximo que um investimento, ou uma carteira de investimentos, pode ter de perda, considerando um período específico e um intervalo de confiança.

4. RESPONSABILIDADES

4.1 Conselho Deliberativo (CODE)

Tomar conhecimento deste normativo após as alterações aprovadas pela Diretoria Executiva.

4.2 Diretoria Executiva (DREX)

- a. Aprovar este normativo e os limites de riscos estabelecidos.
- b. Dar conhecimento ao Conselho Deliberativo de quaisquer alterações em relação aos níveis de tolerância a riscos.

4.3 Comitê de Investimentos (COI)

Acompanhar periodicamente a gestão dos riscos de investimentos da Fundação.

4.4 Administrador Responsável pela Gestão de Riscos (ARGR)

- a. Responder pela gestão de risco da Fundação Libertas, cabendo a supervisão e acompanhamento dos riscos relativos aos investimentos da Fundação.
- b. Providenciar todo o necessário para a implementação das ações de gerenciamento de riscos, responsabilizando-se pelas ações e coordenação das atividades voltadas a esse propósito.

4.5 Unidade de Controles Internos e Riscos

- a. Disseminar a cultura sobre a importância da gestão de riscos e controles internos aos colaboradores da Fundação Libertas, patrocinadores e participantes.
- b. Empregar metodologias e ferramentas que produzam informações para subsidiar a tomada de decisão na gestão dos objetivos institucionais.
- c. Estabelecer critérios e parâmetros para identificação, análise, avaliação, monitoramento e controle dos riscos relevantes da Fundação.

- d. Propor o nível de apetite ao risco que a Entidade está disposta a aceitar para atingir seus objetivos.
- e. Emitir parecer de riscos para aquisição de novos ativos e adequação de alocação objetivo.
- f. Acompanhar a movimentação financeira nos fundos exclusivos e na carteira própria.
- g. Propor à Diretoria Executiva e comunicar ao Comitê de Investimentos qualquer alteração de limite estabelecido neste documento.
- h. Analisar se a política de gestão de riscos da carteira administrada ou do fundo de investimento está alinhada às diretrizes da política de investimento dos planos de benefícios da Fundação.
- i. Assessorar e subsidiar as decisões dos órgãos de governança por meio do fornecimento de informações com ênfase na análise dos riscos.
- j. Realizar, na administração da carteira própria, análise prévia dos riscos dos investimentos, incluindo suas garantias reais ou fidejussórias.
- k. Analisar e monitorar o risco e o retorno esperado dos investimentos administrados por terceiros.
- l. Prestar esclarecimentos ao Comitê de Investimentos e a Unidade de Compliance, referente aos desenquadramentos de risco na gestão dos investimentos.
- m. Manter o acompanhamento e os controles dos valores sujeitos a avaliação de risco de crédito referentes aos ativos de crédito privado, mesmo após a baixa contábil, nos moldes da legislação vigente.

4.6 Consultoria de Riscos

Fornecer informações de risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco sistêmico e enquadramento, inerentes a gestão dos riscos de investimentos da Fundação.

4.7 Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)

Providenciar todo o necessário para a implementação da Política de Investimentos, responsabilizando-se pelas ações e coordenação das atividades de investimento, incluindo gestão,

alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos dos planos e pela prestação de informações relativas à aplicação desses recursos.

4.8 Unidade de Investimentos

- a. Comunicar a unidade de Controles Internos e Riscos a intenção de investimento, seja em carteira própria e/ou em fundos de investimentos.
- b. Prestar esclarecimentos ao Comitê de Investimentos e a Unidade de Compliance, referente aos desenquadramentos na gestão dos investimentos.
- c. Manter o acompanhamento e os controles dos valores sujeitos a avaliação de risco de crédito referentes a operações com participantes e imóveis, mesmo após a baixa contábil, nos moldes da legislação vigente.

4.9 Unidade de Compliance

- a. Orientar, quanto aos procedimentos necessários na gestão dos riscos de investimentos para cumprimento da legislação e normativos internos.
- b. Validar a conformidade das Políticas de Investimentos dos Planos para aprovação do Conselho Deliberativo.
- c. Monitorar o cumprimento dos limites estabelecidos neste normativo.
- d. Solicitar as Unidades de Investimentos, Contabilidade e Controladoria, Atuarial, Riscos e Controles e Assessoria Jurídica os esclarecimentos referentes aos desenquadramentos deste normativo.
- e. Monitorar, quando solicitado e/ou necessário, os sócios, gestores e administradores de fundos de investimentos abertos e dos emissores de ativos comprados para a carteira própria.
- f. Reportar, tempestivamente, ao Comitê de Investimentos, os desenquadramentos na gestão dos investimentos, referentes aos desenquadramentos deste normativo.

4.10 Unidade de Contabilidade e Controladoria

Fornecer relatório do valor do exigível contingencial provisionado e, quando solicitadas, informações complementares.

4.11 Unidade Atuarial

Fornecer fluxo de passivo, previsão de distribuição de superávit ou de equacionamento de déficit e, quando solicitadas, informações complementares.

4.12 Custódia e Administração Fiduciária

Fornecer relatórios inerentes a gestão dos riscos de investimentos da Fundação.

4.13 Assessoria Jurídica

Assessorar em serviços pontuais ou de monitoramento do risco jurídico da carteira de investimentos da Fundação.

4.14 Áreas responsáveis por ativos de crédito

Manter o acompanhamento e os controles dos valores sujeitos a avaliação de risco de crédito, mesmo após a baixa contábil, nos moldes da legislação vigente.

5. REGRAS GERAIS

A Fundação adotará no processo de gerenciamento de riscos, a realização de identificação, análise, avaliação, monitoramento e controle dos riscos aos quais os recursos do plano estão expostos, entre eles os de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação.

A metodologia utilizada pela Fundação para o acompanhamento dos riscos é híbrida, onde parte das informações utilizadas são disponibilizadas pelos prestadores de serviços e a avaliação, monitoramento e controle são realizados internamente. A seguir detalharemos quais serão os critérios, parâmetros e limites de gestão de risco dos investimentos da Fundação Libertas.

5.1 Book de Riscos de Investimentos

O Book de Riscos da Libertas é elaborado e disponibilizado mensalmente, e visa detalhar com maior profundidade as características individuais de cada um dos planos de previdência administrados. Serão encontrados neste relatório:

- Análise do perfil de liquidez dos ativos frente ao passivo de cada plano;
- Evolução do *VaR* de cada plano nos últimos 12 meses;
- *Performance* dos investimentos de cada plano em simulação de *stress-test*;
- Análise da exposição de cada plano a cada um dos fatores de risco;
- Impacto de cada um dos fatores de risco na composição do *VaR* de cada plano; e
- Análise da exposição de cada plano ao mercado de crédito privado.

Além desses itens, também compõe o book uma análise do cenário nacional e internacional feita pela Unidade de Controles Internos e Riscos, com viés de riscos, nas movimentações nas curvas de juros, impacto em preços de commodities e outros temas quaisquer que forem entendidos como relevantes.

Ainda, a Unidade de Controles Internos e Riscos da Fundação Libertas reserva-se o direito de alterar o conteúdo do Book de Riscos de Investimentos para adaptá-lo da forma que entender mais assertiva às especificidades de cada estratégia. Isto inclui a possibilidade de alterações e/ou exclusões das informações descritas acima ou inclusões de novas óticas não listadas.

5.2 Risco de Crédito

O Risco de Crédito caracteriza-se pela possibilidade do evento de inadimplência da contraparte tomadora de recursos. 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.

Ainda, a Fundação Libertas estabelecerá procedimentos para acompanhamento dos ativos financeiros de natureza de crédito, para definição das provisões, conforme as diretrizes estabelecidas na legislação vigente da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

Os reportes serão feitos, preferencialmente, conforme indicado na tabela abaixo:

Órgão Estatutário	Periodicidade
Comitê de Investimentos	Mensal
Diretoria Executiva	Trimestral
Conselho Fiscal	Semestral
Conselho Deliberativo	Anual

Em casos extraordinários, a periodicidade do reporte poderá ser reduzida.

5.2.1 Metodologia para Constituição de Provisões para Perdas

Conforme previsto na Resolução PREVIC em vigência, a EFPC deve constituir provisão para perda sobre os valores dos créditos vencidos e vincendos, determinada em função do tempo de atraso no recebimento do valor principal, de parcela ou de encargos. Os parâmetros para constituição da provisão são conforme tabela abaixo:

Provisão de Perda	Tempo de Atraso
1,00%	Entre 31 e 60 dias
5,00%	Entre 61 e 90 dias
10,00%	Entre 91 e 120 dias
25,00%	Entre 121 e 180 dias
50,00%	Entre 181 e 240 dias
75,00%	Entre 241 e 360 dias

100,00%	Superior a 360 dias
---------	---------------------

O monitoramento dos ativos deve ser realizado de forma periódica, de preferência no momento do desenvolvimento do balancete dos planos.

A provisão para perda sobre as contribuições em atraso dos planos de benefícios, em relação ao previsto no plano de custeio anual, deve ser constituída somente sobre o valor das parcelas vencidas, conforme legislação vigente.

5.2.2 Abordagem 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.

A decisão de investir em um ativo de crédito traz consigo a necessidade de um acompanhamento contínuo da contraparte e do desempenho das operações. Nesse sentido, é necessário acompanhar a classificação de risco das agências de rating e os dados da operação disponíveis no mercado.

5.2.2.1 Carteira Própria

Com relação aos investimentos realizados na carteira própria em ativos com risco de crédito, quando permitido, a avaliação dos investimentos deve adotar critérios de análise que não se limitem à classificação de risco (rating) atribuído por agência classificadora, mas que abordem adicionalmente pelo menos os pontos apresentados a seguir:

a. **Análise dos emissores:**

Nos investimentos em que a contraparte seja o principal pilar para a análise do risco da operação, é importante analisar aspectos financeiros (capacidade de pagamento), histórico de atuação, governança, controle acionário, setoriais, impactos políticos (se existir), aspectos legais da emissão como índices financeiros (cobertura, alavancagem e outros).

b. Análise de prospectos e outras documentações:

Em uma operação estruturada é necessária a análise das documentações que competem à operação (prospecto, regulamento e outras), identificando as garantias, seus vínculos e/ou lastros, responsabilidades, estrutura de gerenciamento de fluxo de caixa, custos, volume de emissão, prazo do investimento, dentre outros.

c. Monitoramento de operações de crédito:

As análises descritas acima serão realizadas por meio de solicitação da unidade de Investimentos, a partir do interesse de investimento da Fundação Libertas, conforme descrito no normativo interno de seleção e monitoramento de prestadores de serviços e normativo de Investimentos, para a unidade de Controles Internos e Riscos e poderá ser executada internamente e/ou por meio de consultoria. O monitoramento é realizado para verificar o desempenho das operações e apresentado mensalmente ao COI.

5.2.2.2 Fundos Exclusivos

No caso de investimentos em fundos exclusivos, cujo gestor tem a discricionariedade da alocação, a avaliação será feita com base nas restrições e condições acordadas entre prestador de serviço e a Fundação Libertas estabelecidas principalmente no regulamento do fundo, contrato de SLA e na Política de Investimento vigente.

A contraparte, a classificação de risco das agências de rating e os dados da operação disponíveis no mercado devem ser periodicamente acompanhados. A identificação será realizada através de relatórios mensais fornecidos pela consultoria de riscos e analisados pela unidade de Controles Internos e Riscos.

O monitoramento será feito através de reuniões periódicas com o gestor, analisando os materiais disponibilizados. Mensalmente a unidade de Controles Internos e Riscos irá reportar ao Comitê de Investimentos, as suas análises.

5.2.1.2.1. Relatório Mensal de Crédito

O Relatório Mensal de Crédito é elaborado e disponibilizado mensalmente como anexo da apresentação de riscos ao COI, e visa detalhar as informações dos ativos de crédito privado dos fundos exclusivos da Fundação Libertas. São detalhados neste relatório:

- Métricas quantitativas de riscos;
- Concentração por emissor e setor;
- Vencimentos por ano e períodos diversos;
- Faixas de taxas de aquisição;
- Distribuição de ativos por setores/ano; e
- Informações gerais de cada ativo.

Ainda, a Unidade de Controles Internos e Riscos da Fundação Libertas reserva-se o direito de alterar o conteúdo do Relatório Mensal de Crédito para adaptá-lo da forma que entender mais assertiva às especificidades de cada estratégia. Isto inclui a possibilidade de alterações e/ou exclusões das informações descritas acima ou inclusões de novas óticas não listadas.

5.2.3 Abordagem Quantitativa

Os modelos quantitativos de classificação de risco de crédito buscam avaliar um emissor de crédito ou de uma operação específica, atribuindo uma medida que representa a expectativa de risco de default, geralmente expressa na forma de uma classificação de risco (rating).

Sob a abordagem quantitativa, a avaliação do risco de crédito será realizada pela utilização de *ratings* atribuídos por agências classificadoras de risco de crédito. As agências atuantes no Brasil são periodicamente analisadas pela Unidade de Controles Internos e Riscos, para que a lista de agências utilizadas esteja sempre de acordo com os parâmetros e necessidades da Fundação Libertas e, atualmente, as selecionadas são: Fitch, Moody's e Standard & Poor's (S&P). A classificação representa um grau crescente de risco de *default*, sintetizada por uma escala de notas, para as quais a Fundação Libertas 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:

- a. Para títulos emitidos por instituições financeiras, será considerado o rating da instituição.
- b. 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 citadas, 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:

FAIXA	FITCH	S&P	MOODY'S	GRAU
1	AAA (bra)	brAAA	AAA.br	Investimento
	AA+ (bra)	brAA+	Aa1.br	
2	AA (bra)	brAA	Aa2.br	
	AA- (bra)	brAA-	Aa3.br	
3	A+ (bra)	brA+	A1.br	
	A (bra)	brA	A2.br	
	A- (bra)	brA-	A3.br	
4	BBB+ (bra)	brBBB+	Baa1.br	
	BBB (bra)	brBBB	Baa2.br	
	BBB- (bra)	brBBB-	Baa3.br	
5	BB+ (bra)	brBB+	Ba1.br	Especulativo
	BB (bra)	brBB	Ba2.br	
	BB- (bra)	brBB-	Ba3.br	
6	B+ (bra)	brB+	B1.br	
	B (bra)	brB	B2.br	
	B- (bra)	brB-	B3.br	
7	CCC (bra)	brCCC	Caa.br	
	CC (bra)	brCC	Ca.br	
	C (bra)	brC	C.br	
8	D (bra)	brD	D.br	
9	Sem rating			

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior à faixa 4 indicada na tabela serão classificados como Grau de Investimento, observadas as seguintes condições:

- a. caso duas das agências classificadoras admitidas classifiquem o mesmo papel ou emissor, será considerado, para fins de enquadramento, o rating de nível mais baixo; e
- b. o enquadramento dos títulos ou emissores será feito com base no rating vigente na data da verificação da aderência das aplicações à política de investimento.

5.2.4 Exposição a Crédito Privado

A Fundação adota a observância aos limites de alocação, concentração e diversificação, previstos na legislação vigente ou na política de investimentos, caso seja mais restritiva.

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores de cada plano, evitando-se exposição a ativos não elegíveis. Eventuais rebaixamentos de ratings de papéis já integrantes da carteira de investimentos deverão ser avaliados individualmente, visando a proteger o interesse dos participantes dos planos de benefícios, portanto, o rebaixamento do rating não configura obrigação para desfazimento do ativo, outras condições como preço do papel, liquidez, situação econômica do emissor, do grupo econômico, duration, entre outros, devem ser considerados.

Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- a. 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; e
- b. 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 cada plano, de acordo com os seguintes limites:

CATEGORIA DE RISCO	LIMITE
---------------------------	---------------

Grau de Investimento + Grau Especulativo	60%
Grau Especulativo	3%

O limite para títulos classificados na categoria Grau Especulativo visa comportar eventuais rebaixamentos de *ratings* de papéis já integrantes da carteira de investimentos e eventuais ativos presentes em fundos de investimentos condominiais, cujo mandato é não discricionário. Nesse sentido, o limite acima previsto não deve ser entendido como aval para aquisição de títulos que se enquadrem na categoria “Grau Especulativo” diretamente na carteira própria. Para fundos exclusivos classificados no segmento de Renda Fixa de gestão discricionária, é permitida a aquisição de ativos que não possuam *rating* emitido pelas agências classificadoras de risco, desde que seja levado em consideração os termos presentes no SLA e com observância dos percentuais expostos na tabela acima neste item.

O acompanhamento dos limites acima, são monitorados mensalmente pela unidade de Controles Internos e Riscos.

5.2.5 Controle de Concentração

Além dos controles já explicitados, a Entidade atentarão para eventuais excessivas concentrações em determinados emissores e/ou em setores específicos da economia. A razão pela qual tal atitude é tomada é o reconhecimento de que, por mais que os controles sejam observados, o mercado de crédito está sujeito a idiosincrasias próprias, que podem levar a perdas mesmo em situações aparentemente controladas.

Nesse sentido, a Entidade observará os parâmetros da legislação vigente e poderá estabelecer limites mais restritos com cada gestor através de SLA.

5.2.6 Operações com Participantes

Mensalmente a unidade de Controles Internos e Riscos irá reportar ao Comitê de Investimentos a avaliação e monitoramento do risco de crédito de operações com participantes da Fundação Libertas por meio da apresentação da PCLD, conforme item 5.2.1, e quantidade de contratos inadimplentes em relação a carteira total. Ademais, será apresentado o nível de provisionamento por tempo de atraso, conforme legislação vigente.

5.2.7 Carteira de Imóveis

Mensalmente a unidade de Controles Internos e Riscos irá reportar ao Comitê de Investimentos a avaliação e monitoramento do risco da carteira de imóveis da Fundação por meio da apresentação da PCLD, conforme item 5.2.1, e o nível de provisionamento por tempo de atraso, conforme legislação vigente. Ademais, também será apresentado o detalhamento da PCLD por imóvel e os planos de ações, caso existam, disponibilizados pela Gerência de Investimentos.

5.2.8 Ativos de crédito - Baixa Contábil e Baixa dos relatórios auxiliares

Os ativos financeiros devem ser baixados contabilmente quando a recuperação do seu valor for improvável, ou após decorridos 360 (trezentos e sessenta) dias da sua classificação, nos moldes deste normativo.

Os ativos financeiros baixados contabilmente devem ser registrados em controles auxiliares, junto à área de negócio, até que estejam esgotados todos os meios de cobrança judicial ou extrajudicial, ou por decisão do órgão de governança competente da entidade, fundamentado por avaliação da área de riscos, observado o prazo mínimo de cinco anos para a manutenção do referido registro auxiliar.

Sempre que ocorrer baixa contábil de PCLD de ativos financeiros de crédito, operações com participantes e/ou imóveis, será reportado aos órgãos estatutários, conforme periodicidade prevista no item 5.2.1.

5.3 Risco de Mercado

O Risco de Mercado caracteriza-se por potenciais movimentos advindos de variações nos preços dos ativos financeiros, causadas por distorções no cenário macroeconômico e flutuações dos indicadores financeiros. Para fins de gerenciamento do risco mercado, a Fundação Libertas emprega as seguintes ferramentas estatísticas:

- a. *Value-at-Risk (VaR)* ou *Benchmark Value-At-Risk (B-VaR)*;
- b. *Conditional Value-At-Risk (C-VaR* ou *Expected Tail Loss (ETL))*;
- c. *Stress Test*; e
- d. *Tracking Error*.

Os limites de probabilidades de perdas máximas toleradas, serão objeto de acompanhamento sistêmico e, quando aplicável, de reavaliação estratégica, sem implicar, necessariamente, em saída automática das posições.

As operações realizadas por meio de fundos abertos, dentro dos limites que não exigem sua abertura, não estarão sujeitas aos limites em questão.

5.3.1 VaR e B-VaR

O objetivo do VaR e do B-VaR é estimar 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.

Para os segmentos e/ou mandatos, o controle gerencial de risco de mercado será feito por meio do *VaR* e/ou *B-VaR*, com o objetivo de a Entidade controlar a volatilidade das carteiras do plano. Serão utilizados os seguintes parâmetros:

- Modelo: Paramétrico;
- Método de Cálculo de Volatilidade: EWMA com lambda 0,94;
- Intervalo de Confiança: 95%; e

- Horizonte de Investimento: 21 dias úteis.

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

ESTRATÉGIA LIBERTAS	DESCRIÇÃO	BENCHMARK	VaR / B-VaR	LIMITE
Consolidado - BD	Consolidação dos investimentos do plano de benefícios definidos.	-	<i>VaR</i>	3,00%
Consolidado - CD	Consolidação dos investimentos do plano de contribuições definidas.	-	<i>VaR</i>	4,50%
Consolidado Assistencial	Consolidação dos investimentos dos planos assistenciais.	-	<i>VaR</i>	2,50%
Consolidado - PGA	Consolidação dos investimentos do plano de gestão administrativa.	-	<i>VaR</i>	2,50%
Renda Fixa - Liquidez	Fundos com ativos de maior liquidez e rentabilidade atrelada ao CDI/SELIC.	CDI	<i>VaR</i>	1,50%
Renda Fixa - IMA-B 5	Fundos com ativos de até 5 anos de prazo atrelados a inflação.	IMA-B 5	<i>B-VaR</i>	3,50%
Renda Fixa - IMA-B 5+	Fundos com ativos de mais de 5 anos de prazo atrelados a inflação.	IMA-B 5+	<i>B-VaR</i>	5,00%
Renda Fixa - High Grade CDI	Fundos com títulos privados de risco baixo que buscam prêmio em relação ao CDI.	CDI + 1,5%	<i>VaR</i>	2,50%
Renda Fixa - High Yield	Fundos com títulos privados de risco moderado que buscam prêmio em relação as taxas praticadas no mercado.	CDI	<i>VaR</i>	5%
Renda Fixa - High Grade IPCA	Fundos com títulos privados de risco moderado que buscam prêmio em relação ao IPCA.	IMA-B 5 + 1,5%	<i>B-VaR</i>	5%

Renda Variável	Fundos que buscam superar os índices de referência do mercado de ações.	IBOV	<i>B-VaR</i>	15,00%
Multimercado Estruturado	Fundos multimercados que não obedecem necessariamente a todos os pontos da legislação aplicável às EFPC's.	CDI + 2%	<i>VaR</i>	8,00%
Fundos Imobiliários	Fundos destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários.	IFIX	<i>B-VaR</i>	10,00%
Exterior – Global	Fundos de investimentos multimercado no exterior.	HFRI	<i>VaR</i>	8,00%
Exterior – Renda Variável	Fundos de investimentos em renda variável no exterior.	MSCI W BRL	<i>B-VaR</i>	15,00%

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

Estratégias não previstas nesse normativo poderão ser implementadas, desde que os limites e objetivos de riscos sejam estabelecidos em SLA.

O monitoramento dos limites será realizado mediante relatórios mensais elaborados por meio da consultoria de risco, sendo apresentado e evidenciado nas reuniões do Comitê de Investimentos e no Book de Riscos de Investimentos pela unidade de Controles Internos e Riscos.

5.3.2 Conditional Value-At-Risk (C-VaR ou Expected Tail Loss (ETL))

O C-VaR é uma medida que visa estimar a perda média esperada da amostra que está posicionada fora do intervalo de confiança utilizado para o cálculo do VaR e/ou B-VaR, conforme os parâmetros definidos no item 5.3.1.

Essa métrica será utilizada para o acompanhamento e monitoramento dos investimentos da Fundação Libertas através da carteira própria e/ou dos fundos exclusivos, a partir dos controles realizados pela Unidade de Controles Internos e Riscos, mas não será estabelecido um limite máximo a ser seguido por cada estratégia.

5.3.3 Stress Test

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.

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.

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

- Cenário: B3; e
- 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 pode gerar.

Cabe registrar que essas análises não são parametrizadas por limites, uma vez que a metodologia considerada pode apresentar variações que não implicam, necessariamente, em possibilidade de

perda. O acompanhamento terá como finalidade avaliar o comportamento da carteira em cenários adversos para que os administradores possam, dessa forma, balancear melhor as exposições.

A Fundação Libertas acompanhará mensalmente os valores referentes à carteira consolidados BD e CD de investimentos, e complementar as análises de valor em risco com a análise de stress. Poderá ser realizadas simulações com outros cenários, quando a Fundação entender que o momento é oportuno. Neste caso, os cenários devem ser descritos em relatório e apresentado ao comitê de investimento.

O monitoramento dos limites será realizado mediante relatórios mensais elaborados por meio de consultoria de risco, sendo apresentado e evidenciado nas reuniões do Comitê de Investimentos e no Book de Riscos de Investimentos pela unidade de Controles Internos e Riscos.

5.3.4 Tracking Error

O Tracking Error mede o desvio-padrão da diferença entre os retornos do portfólio e do seu respectivo benchmark. Portanto, é uma ferramenta que pode ser utilizada no acompanhamento de risco de mercado, observando de maneira direta e eficiente o risco de descasamento.

Entendendo que a Fundação possui, dentre os segmentos de alocação, estratégias passivas e ativas, e que essas estratégias ativas possuem objetivos claros de geração de alfa, é possível concluir que a variação do risco de mercado não traduz literalmente o retorno de seu *benchmark*. Para esses casos que a ferramenta do *tracking error* ajuda a compreender o nível de risco de mercado excedente ao portfólio de referência.

Nesse sentido, o acompanhamento será realizado especificamente para Planos que possuem carteiras com sua precificação a mercado, definidos como Planos CDs. O estudo será atualizado com periodicidade mensal, levando em conta o retorno do portfólio de cada plano, vis-à-vis o retorno diário da carteira de referência definida na Política de Investimentos vigente.

Para o acompanhamento desse indicador, utilizaremos como base de comparação um valor de 10%. Vale apontar que este valor não é um limite a ser seguido e sim somente uma referência, sendo assim não haverá atitudes ou providências a serem tomadas em caso de valores que o extrapolem. Porém o acompanhamento mensal é essencial para controle de risco gerencial das posições e das exposições dos Planos elegíveis.

O monitoramento será realizado mediante relatórios mensais elaborados por meio de consultoria de risco, sendo evidenciado no Book de Riscos de Investimentos pela unidade de Controles Internos e Riscos.

5.4 Risco de Mercado

O Risco de Liquidez envolve a avaliação de potenciais perdas financeiras decorrentes da realização de ativos a preços abaixo daqueles praticados no mercado, resultando na inexistência de recursos suficientes, para cumprir os compromissos assumidos nas datas previstas.

Para fins de mensuração e análise deste risco, serão utilizados os indicadores com objetivo de evidenciação da capacidade do plano para honrar as obrigações com os participantes no curto e médio prazo (passivo), considerando as características de cada ativo.

O monitoramento dos limites será realizado mediante relatórios mensais elaborados por meio de consultoria de risco, sendo apresentado e evidenciado nas reuniões dos Comitês de Investimentos e ALM e no Book de Riscos de Investimentos pela unidade de Controles Internos e Riscos.

5.4.1 Planos Benefício Definido (BD)

Para o risco de liquidez dos Planos BDs, a unidade de Controles Internos e Riscos utilizará os fluxos dos passivos disponíveis nos estudos de ALM aprovados para o ano corrente. Ainda no que tange o controle do referido risco, serão considerados, além do prazo de liquidação das cotas dos fundos de investimentos, o vencimento dos papéis em carteira própria e seus fluxos de cupons.

Com isso, será necessária a disponibilidade de recursos suficientes para o pagamento do fluxo de passivo informado pela Unidade Atuarial para cada um dos planos, para os períodos de 21 dias úteis e 252 dias úteis, conforme quadro abaixo:

HORIZONTE	NÚMERO DE FOLHAS					
	Cohab BD	Copasa BD	Copasa SD	MGS BD	Prodemge BD	Prodemge SD
21 dias úteis	1,5 Folha Mensal Bruta (FMB)					
252 dias úteis	1,1 Folha Anual Bruta (FAB)	1,1 Folha Anual Bruta (FAB)	1,2 Folha Anual Bruta (FAB)	1,1 Folha Anual Bruta (FAB)	1,3 Folha Anual Bruta (FAB)	1,3 Folha Anual Bruta (FAB)

Deverá ser considerado no controle da liquidez dos planos, além do número de folhas constantes na tabela acima, o valor do exigível contingencial provisionado que será informado mensalmente pela Unidade de Contabilidade e Controladoria. Além disso, para planos superavitários ou deficitários que possuam previsão de distribuição de superávit ou de equacionamento de déficit, deverão ser acrescidos dos fluxos previdenciais tais pagamentos e recebimentos, quando aplicável, conforme os valores e prazos aprovados pelas instâncias da Libertas e fornecidos pela Unidade Atuarial.

5.4.2 Planos Contribuição Definida (CD)

Para o risco de liquidez dos Planos CDs, a unidade de Controles Internos e Riscos utilizará o 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. Para fundos exclusivos e demais fundos, será utilizado o prazo de cotização divulgado em regulamento.

HORIZONTE	PERCENTUAL MÍNIMO DA CARTEIRA
21 dias úteis	10%
252 dias úteis	30%
1260 dias úteis	50%

Adicionalmente, a Fundação Libertas utilizará sistema no qual poderá ser verificado a situação de solvência dos planos e o fluxo de caixa para a carteira atual e na ocasião da proposição de novos investimentos.

Deverá ser considerado no controle da liquidez dos planos, além dos percentuais constantes na tabela acima, o valor do exigível contingencial provisionado que será informado mensalmente pela Unidade de Contabilidade e Controladoria.

5.5 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, alinhados com a legislação aplicável e, conforme descritos na Instrução Normativa de Gestão de Riscos e Controles.

5.6 Risco Legal

O Risco Legal está relacionado a probabilidade de perdas decorrentes do não cumprimento das normas legais de natureza fiscal, previdenciária, trabalhista, regulamento dos planos, processos judiciais, ações legais, dentre outros. O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- a. Monitoramento do nível de compliance, realizado através de relatórios gerados por uma consultoria, que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e trimestral. O responsável pelo monitoramento e por reportar é a unidade de Compliance.
- b. Contratação de serviços pontuais ou de monitoramento do risco jurídico da carteira de investimentos.

- c. Inclusão no regulamento dos fundos exclusivos, de cláusula obrigatória de observância da legislação aplicável as Entidades Fechadas de Previdência Complementar e Operadoras de saúde.

5.7 Risco Sistêmico

O Risco Sistêmico é a ocorrência de um choque capaz de produzir efeitos adversos em grande parte do sistema ou da economia. O monitoramento do risco sistêmico é realizado através de relatórios periódicos acerca de dados e indicadores da economia nacional e global, visando a identificação de fatores que possam resultar em quebra da estabilidade do sistema financeiro. Além destes, utiliza-se o monitoramento da volatilidade do mercado calculando o VaR e stress test da carteira consolidada conforme parâmetros já estabelecidos anteriormente.

5.8 Risco relacionado à sustentabilidade

Os princípios relacionados à sustentabilidade serão considerados, na medida do possível, dadas as limitações de porte da Fundação Libertas, podendo ou não fazer adesão formal a protocolos e regras.

Os princípios relacionados à sustentabilidade podem ser monitorados através dos fatores ESG (*Environment, Social & Governance*), os quais designam as dimensões não financeiras associadas à sustentabilidade que devem ser utilizadas na análise de investimentos, abrangendo os componentes ambientais, sociais e de governança.

As dimensões ambiental, social e de governança - ASG podem considerar, entre outros aspectos, os seguintes elementos:

- a. Impacto ambiental das empresas e dos seus investimentos.
- b. Esforços para conservar e gerir os recursos naturais.
- c. Respeito pelos direitos humanos.
- d. Internalização dos impactos ambientais e sociais na esfera empresarial.

As três principais estratégias em termos de Investimento Responsável que incorporam critérios ASG são:

- a. Integração, mediante a agregação de critérios socioambientais e de governança aos tradicionais e indispensáveis critérios de desempenho econômico-financeiro.
- b. Avaliação dos melhores desempenhos em termos socioambientais e de governança dentro de determinado setor econômico (best-in-class) – estratégia que leva em conta a conduta específica de cada empresa, considerando-se o mercado específico em que ela atua.
- c. Filtragem– a filtragem pode ser positiva, quando a alocação de recursos a determinados setores é privilegiada por sua contribuição positiva para o desenvolvimento sustentável ou negativa, quando determinados setores são excluídos por sua natureza controversa em relação a aspectos ASG.

A fim de avaliar o impacto desses temas em sua carteira de investimentos, a Fundação Libertas se atentará, em seus processos de seleção, à incorporação de análises relacionadas ao tema de ESG na construção dos portfólios dos seus gestores.

Os itens acima devem ser observados sempre que possível pela Libertas, considerando o seu porte e complexidade, não possuindo, neste momento, caráter mandatório.

5.9 Risco de Imagem

O Risco de Imagem é a possibilidade de ocorrência de perdas de credibilidade da Fundação junto ao público externo e interno, causado por má interpretação ou falha na comunicação; por divulgação de informações incorretas, incompletas ou imprecisas, por pessoas não autorizadas ou por meios de comunicação inadequados e por veiculação de notícias negativas sobre a Fundação ou segmento.

A aquisição de ativos financeiros na carteira própria pode resultar em risco de imagem para a Fundação Libertas. Dessa forma, quando a unidade de Controles Internos e Risco identificar um potencial risco de imagem atrelado aos ativos, deverá fazer menção ao mesmo, caso entenda-o

como relevante quando da elaboração das propostas de investimento e os órgãos de governança encarregados da apreciação das propostas deverão levar esse risco em consideração sempre que deliberarem sobre a negociação de um ativo.

Os compromissos estabelecidos na Política de Investimentos deverão ser sempre considerados para efeito de determinação do risco de imagem de uma aplicação financeira.

No caso dos ativos investidos pela Fundação, via carteira própria, ou fundos de investimento exclusivos, em que tenha sido identificado, após sua aquisição, potencial risco de imagem, o monitoramento deverá ser realizado pela unidade de Controles Internos e Riscos, que poderá utilizar, no que couber, de consultas cadastrais em bases públicas e/ou privadas, tais como, mas não limitadas, à Comissão de Valores Mobiliários Federais – CVM e Receita Federal do Brasil – RFB, sites de notícias e quaisquer outras fontes que a Fundação Libertas julgar necessárias.

5.10 Risco X Retorno

A Fundação fará o acompanhamento e gerenciamento do risco e retorno esperado dos investimentos diretos e indiretos com o uso de modelo que limita a probabilidade de perdas máximas toleradas para os investimentos.

Dessa forma, serão utilizados como premissas:

- **Risco:** *VaR*, modelo paramétrico com intervalo de confiança de 95%, Horizonte de Investimento: 21 dias úteis; e,
- **Retorno:** Período de 12 meses.

O monitoramento será mensal, apresentado e evidenciado nas reuniões do Comitê de Investimentos pela unidade de Controles Internos e Riscos.

5.11 Desenquadramentos

Os desenquadramentos deverão ser reportados tempestivamente ao Comitê de Investimentos.

Caberá aos responsáveis diretos sobre qualquer que venha ser o desenquadramento, apresentar as devidas justificativas e embasamentos, bem como a definição de ações de monitoramento para evitar a reincidência do desenquadramento.

5.11.1 Desenquadramento da Gestão Terceirizada de Fundos

Quando o descumprimento dos limites ocorrer em razão da gestão terceirizada de fundos, a unidade de Investimentos, deverá analisar os pontos abaixo:

- a. Contexto de mercado à época do rompimento.
- b. Postura do gestor, especialmente no que tange ao fato gerador: se posicionamento ativo por parte do gestor ou se situação atípica de mercado.
- c. Contexto mais amplo, considerando-se a carteira total de investimentos, e potenciais impactos.

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.

5.11.2 Desenquadramento Legislação Vigente

No caso de desenquadramentos perante a legislação vigente, as providências a serem tomadas devem ser realizadas dentro dos prazos estabelecidos.

5.11.3 Desenquadramento de Liquidez

Para planos que não possuam a liquidez exigida por esta IN, deverá ser proposto pela Unidade de Investimentos e acompanhado pela Unidade de Controles Internos e Riscos, em até 30 (trinta) dias contados da identificação do desenquadramento, plano de ação para o devido tratamento e acompanhamento da questão.

Quando o descumprimento dos limites de liquidez estabelecidos nesta IN ocorrer em razão da aplicação dos estudos de ALM, a priori, estes movimentos não estarão descartados. Será necessário

que o estudo seja levado ao Comitê de Investimentos para defesa e, caso a aprovação dele ocorra, a implantação das movimentações propostas não caracterizará desenquadramento.

6. DOCUMENTOS DE REFERÊNCIA

- a. Resolução CGPC nº 13, de 01 de outubro de 2004 e suas atualizações.
- b. Resolução CMN nº 4.994, de 24 de março de 2022 e suas atualizações.
- c. Resolução PREVIC nº 23, de 14 de agosto de 2023 e suas atualizações.
- d. Guia Previc Melhores Práticas de Investimentos.
- e. Guia Previc Melhores Práticas de Governança para Entidades Fechadas de Previdência Complementar.
- f. Código de Autorregulação em Governança de Investimentos da ABRAPP.
- g. Código de Autorregulação em Governança Corporativa da ABRAPP.
- h. Política de Gestão de Riscos – Fundação Libertas.

7. NOTAS EXPLICATIVAS

Não aplicável.

8. APROVAÇÃO E VIGÊNCIA

Esta norma entra em vigor a partir da data de sua aprovação, revogadas todas as disposições em contrário.

9. ANEXOS

Não aplicável.

10. CONTROLE DE VERSÃO

VERSÃO	AUTOR	APROVAÇÃO	DATA	ALTERAÇÃO
000	GE CIR	DREX 737 ^a	30/11/2020	Criação do Documento

001	GECIR	DREX 776 ^a	14/12/2021	Revisão do Normativo
002	GECIR	DREX 780 ^a	15/02/2022	Responsabilidades / Limite de Liquidez / Desenquadramento
003	GECIR	DREX 795 ^a	16/08/2022	Alteração nos limites de liquidez planos BD
004		DREX 805 ^a	15/12/2022	Revisão do Normativo e Adequação a Instrução Normativa PREVIC nº 42/2022
005	GECIR	DREX 808 ^a	30/01/2023	Revisão do Normativo e Adequação a Resolução PREVIC nº 18/2022
006	GECIR	DREX 816 ^a	17/04/2023	Revisão do Normativo e Adequação a Resolução PREVIC nº 21/2023
007	GECIR	DREX 833 ^a	22/11/2023	Revisão do Normativo e Adequação a Resolução PREVIC nº 23/2023 Revisão do Normativo sem alteração 2024