



POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2025-2029



SUMÁRIO

Glossário	5
Governança, Conformidade e Riscos	6
Características dos Planos	12
<i>PGA / DF-Previdência</i>	
Cenário Macroeconômico e Índice de Referência	16
Perspectivas dos Segmentos	22
<i>Renda Fixa / Renda Variável / Exterior e Estruturado/ Demais Classes</i>	
Alocação Objetivo e Limites.....	27

Conselho Deliberativo

Presidente: Darlan de Lima Barbosa

Suplente: Brenda Giordani Fagundes

Titular: Alexandre Natã Vicente

Suplente: Letícia Ângelo Bernardes Carvalho

Titular: André Moreira Oliveira

Suplente: Vago

Titular: Bairon Emiliano Pereira Da Silva

Suplente: Ranieri José Dantas Severiano

Titular: Caio Filipe Costa Barros

Suplente: Marcelo Balbio

Titular: Evandro Porfírio Pereira

Suplente: Alexandre Henrique Pedroso

Informações:

Coordenação de Comunicação

comunicacao@df-previcom.df.gov.br

Telefone: (61) 3550-7592

Conselho Fiscal

Presidente: Júlio Maurício Pinho Ribeiro Junior

Suplente: Vago

Titular: Ana Caroliny de Oliveira Sousa

Suplente: Vago

Titular: Camila de Fátima Campos Damázio

Suplente: Daniel Luchine Ishihara

Titular: Rodolpho de Meireles Silva

Suplente: Diogo Delange Santos De Almeida

Diretoria Executiva

Diretor-Presidente e Diretor de Administração

Daniel Vicente Evaldt da Silva

Diretora de Investimentos:

Nilza Rodrigues de Moraes

Administradora Estatutário Tecnicamente Qualificado - AETQ

Diretor de Seguridade

Bruno de Freitas Andrade Macedo

Equipe Técnica

Gerente de Operações de Investimentos

Filipe Carneiro Bicalho

Coordenador de Controles e Riscos de Investimentos

Mateus Martins Gonçalves

Assessor de Investimentos

Paulo Christian Moraes Rodopoulos

Coordenador de Comunicação e Relacionamento

Felipe Gonçalves Alonso

INTRODUÇÃO

A **Fundação de Previdência Complementar dos Servidores do Distrito Federal – DF- PREVICOM**, criada pela Lei Complementar nº 932, de 3 de outubro de 2017, é a responsável pela administração do plano de benefícios dos servidores do Distrito Federal. A gestão dos recursos obedece às diretrizes trazidas pela Política de Investimentos. Anualmente, a DF-PREVICOM revisita a Política de Investimentos promovendo eventuais ajustes nas estratégias previstas para serem aplicadas nos próximos 5 anos.

Após a revisão, a nova política quinquenal é submetida à análise dos órgãos de governança da entidade e após aprovada é divulgada no site para que os participantes dos planos conheçam a estratégia de alocação das suas contribuições e dos recursos administrativos para os próximos 5 anos e, também, encaminhada à PREVIC - Superintendência Nacional de Previdência Complementar. O Plano DF-Previdência é um plano em captação que cresce pelos aportes cada vez maiores devido, principalmente, ao maior número de participantes e pelo resultado dos investimentos. Com o crescimento dos recursos sob gestão em um plano capitalizado, cresce a importância da estratégia de investimentos, pois é por meio da aplicação dos recursos que se buscará otimizar o saldo do participante.

A Política de Investimentos é o instrumento principal pelo qual a Fundação indica de que maneira atingirá o seu objetivo de rentabilização dos recursos administrados, de forma a cumprir sua missão de garantir um futuro com segurança previdenciária e prosperidade ao servidor público do Distrito Federal e sua família.

Para tanto, esta Política disporá sobre as características de cada plano, de modo a definir seu horizonte temporal e de risco, o cenário econômico e de mercado, as perspectivas para cada segmento de aplicação, a governança de investimentos, bem como os limites de risco e de alocação de acordo com a norma do Conselho Monetário Nacional que regula os investimentos de Entidades Fechadas, a Resolução nº 4.994/2022. Com este documento, a Fundação procura atingir a transparência sobre a maneira como faz a gestão dos investimentos e compartilhar com seus participantes a fundamentação técnica e o rigor analítico que embasam sua atuação no mercado financeiro.

GLOSSÁRIO

AETQ (Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado): Principal responsável pela gestão, alocação, supervisão dos recursos garantidores dos fundos de pensão.

ALM (Asset and Liability Management): Estratégia de gestão de recursos visando o casamento entre passivos e ativos, considerando as suas características, como prazo e risco.

BACEN (Banco Central do Brasil): Principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional e responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional

CDI (Certificado de Depósito Interbancário): Índice responsável por definir a taxa de juros de empréstimos entre bancos.

CNPC (Conselho Nacional de Previdência Complementar): Órgão regulador do regime de previdência complementar.

DF-Previdência: Plano de Benefícios dos Servidores do Distrito Federal.

Duration: Prazo médio do pagamento dos fluxos de caixa de títulos de renda fixa, levando em consideração a taxa de remuneração destes.

EFPC: Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

FED (Federal Reserve): Órgão do Governo norte-americano encarregado de supervisionar o sistema financeiro dos EUA

FII: Fundos Imobiliários destinam recursos para aplicação em ativos do mercado imobiliário.

FIM: Fundo multimercado, permitindo alocações em diferentes classes de investimentos: juros, moeda, ações, exterior, etc.

FIP: Fundo de investimento em participações, que visa a participação minoritária em empresas não listadas em bolsa.

Fundo de Reversão: Recursos aportados pelos patrocinadores não resgatados pelos participantes, revertidos ao PGA anualmente.

IPCA (Índice de Preço ao Consumidor Amplo): Indicador calculado pelo IBGE ao qual mede a variação dos preços de produtos e serviços consumidos pelas famílias brasileiras

PGA: Plano de Gestão Administrativo da DF-PREVICOM.

P/L: Indicador financeiro que indica quantas vezes o lucro anual representa sobre o preço que está sendo negociado no mercado.

PREVIC: Superintendência Nacional de Previdência Complementar. Órgão responsável pela supervisão e fiscalização das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

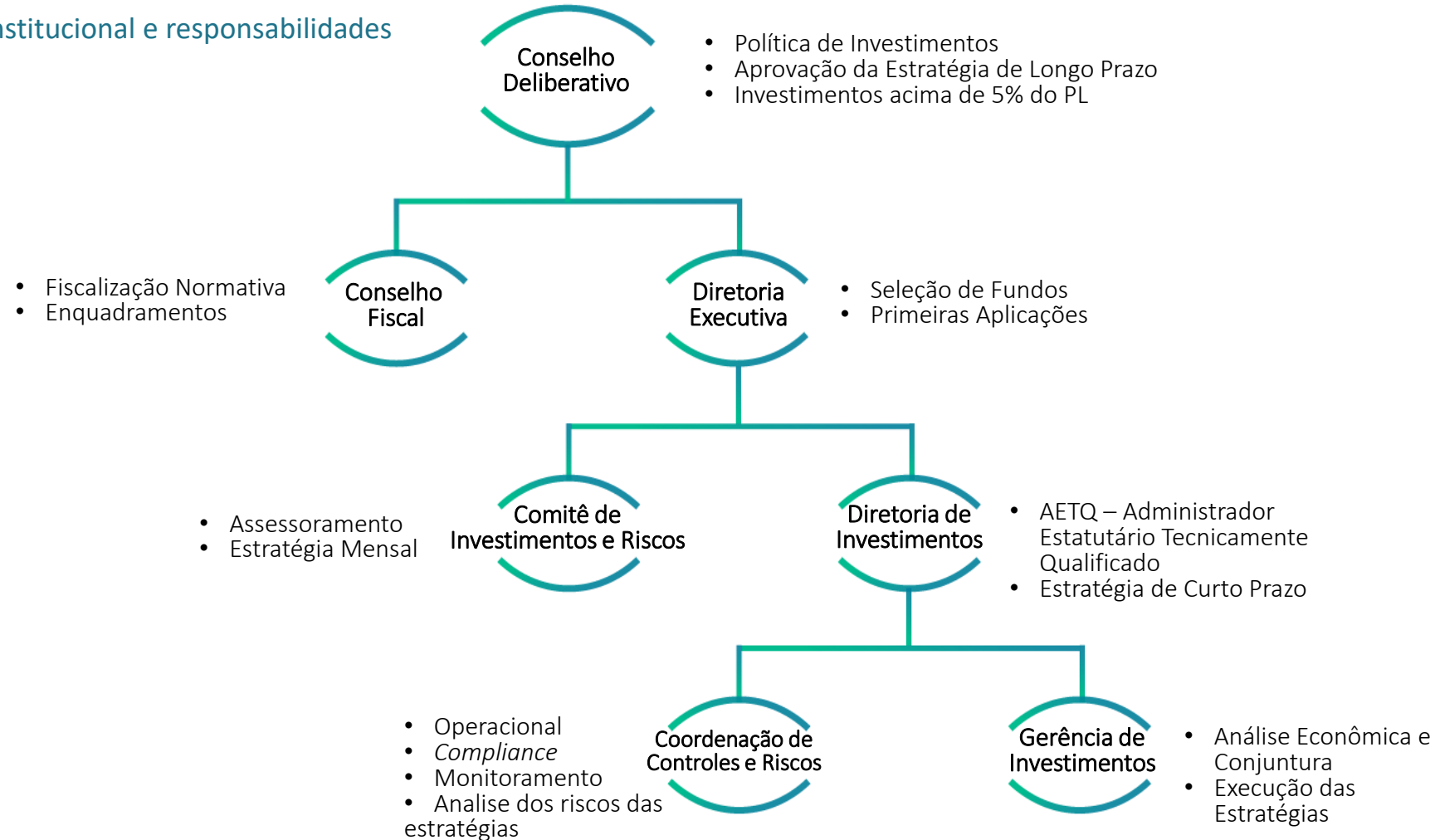
Resolução CMN 4.994/2022: Dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.

A photograph of a business meeting with several hands stacked on top of each other in a gesture of agreement or teamwork. The scene is overlaid with a teal color scheme and a network of glowing lines and nodes, suggesting a digital or technological context. In the background, a desk with a laptop, keyboard, and calculator is visible.

Governança Conformidade e Riscos

Governança de Investimentos

Estrutura institucional e responsabilidades



Governança de Investimentos

Princípios e Diretrizes



Governança de Investimentos

Forma de Gestão e Seleção de Ativos

Gestão terceirizada

Investimentos por meio de fundos de investimentos, obedecendo estratégia de alocação estabelecida, sendo a mais adequada e econômica para entidades de menor porte que precisam buscar a expertise de gestores especializados em segmentos mais complexos.

Seleção de fundos: Metodologia própria com critérios técnicos normatizados pelo Conselho Deliberativo e Diretoria-Executiva que garantem processo baseado na impessoalidade, isonomia e abrangência dos melhores gestores disponíveis no mercado.



Gestão Própria

Em 2024, com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro entre ativos e passivos do plano, a DF-PREVICOM está dando início à estrutura de carteira própria, adquirindo diretamente os ativos em mercado. Essa nova estratégia de gestão permite maior adequação à natureza das obrigações de longo prazo do plano, além da possibilidade de marcação dos títulos públicos na curva, em linha com a aprovação do CNPC em dezembro de 2024. Dessa forma, essa alocação permitirá garantir retornos acima do índice de referência com uma menor volatilidade.

Seleção dos ativos: a metodologia de alocação baseia-se na análise do passivo para a proposição das estratégias de longo prazo e na fronteira eficiente para os resultados das estratégias.



Governança de Investimentos

Riscos de Investimentos

Risco de Mercado

Representa as oscilações dos preços dos ativos, medido pela volatilidade dos ativos investidos. A DF-PREVICOM utiliza o Value at Risk (*VaR*), que estima a perda esperada para a carteira de ativos em um dia*. Os limites do *VaR* são definidos tanto para o consolidado dos planos DF-Previdência e PGA, bem como para as diferentes classes individuais que compõem as suas carteiras.

Risco de Crédito

Avalia a capacidade das contrapartes em honrar o pagamento de seu título ou dívida, sendo utilizado para avaliar ativos de crédito privado. A DF-PREVICOM restringe as alocações de ativos de crédito a apenas àqueles classificados como Grau de investimento por ao menos uma das três grandes agências avaliadoras**.

Risco de Liquidez

Mede a disponibilidade de venda de ativos para fazer face à necessidade de recursos, sem gerar perdas de valor nesse processo. A DF-PREVICOM prevê um percentual fixo em ativos de altíssima liquidez pós-fixados para mitigar esse risco. Para o DF-Previdência esse valor é de 2%, já para o PGA é de 5% do patrimônio dos respectivos planos.

Demais Riscos

A DF-PREVICOM procura mitigar os riscos sistêmicos, operacionais e legais por meio do acompanhamento permanente da economia, legislação, mercado e aspectos humanos e tecnológicos dos procedimentos envolvidos na gestão de recursos.

*Considerando-se um intervalo de confiança de 95% e volatilidade dos últimos 252 dias úteis.

** Standard & Poor's, Moody's e Fitch Ratings

Governança de Investimentos

Atualização de Limites de Risco

Com a criação do cargo de Coordenador de Controles e Riscos de Investimentos, a DF-PREVICOM iniciou um trabalho para monitorar e acompanhar mais de perto os diversos riscos que a carteira de investimentos está sujeita. Nesse sentido, uma das primeiras medidas adotadas foi a avaliação e validação dos limites de riscos de mercado definidos na criação do plano DF-Previdência.

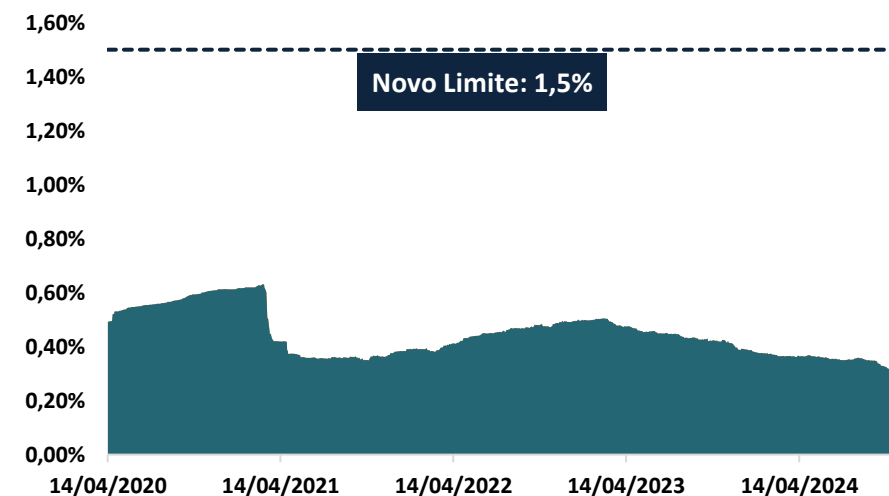
Para tanto, foram observados os retornos diários históricos da carteira consolidada e das classes separadas, de modo a avaliar o comportamento destes ao longo dos seis anos de Fundação, analisando a evolução da exposição total de risco dos planos nos diferentes momentos desse período.

Com esses dados, foi identificado que os limites de riscos previamente definidos estavam em patamar acima do real risco que os ativos investidos vêm demonstrando, sendo necessário ajustes, conforme tabela ao lado.

Nesta atualização, os limites de perdas diárias medidos pelo *VaR* (*Value at Risk*) foram individualizados de acordo com as características de cada classe no período observado. Além disso, o limite de *VaR* do DF-Previdência agora está mais alinhado à política de desconexão de ativos, que visa um menor nível de risco consolidado, sem que isso resulte necessariamente em um menor retorno.

Limites <i>VaR</i> * - DF-Previdência		
	PI 2024-2028	PI 2025-2029
Renda Fixa	3,0%	1,5%
Renda Variável	5,0%	5,0%
Estruturado	5,0%	1,5%
Exterior	5,0%	4,0%
PB DF-Previdência	3,0%	1,5%

Histórico do *VaR* - DF-Previdência



Fonte e Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV
Data Base: 31/10/2024

*Perda limite em um dia, considerando-se intervalo de confiança de 95% e volatilidade dos últimos 252 dias úteis.

Características dos Planos



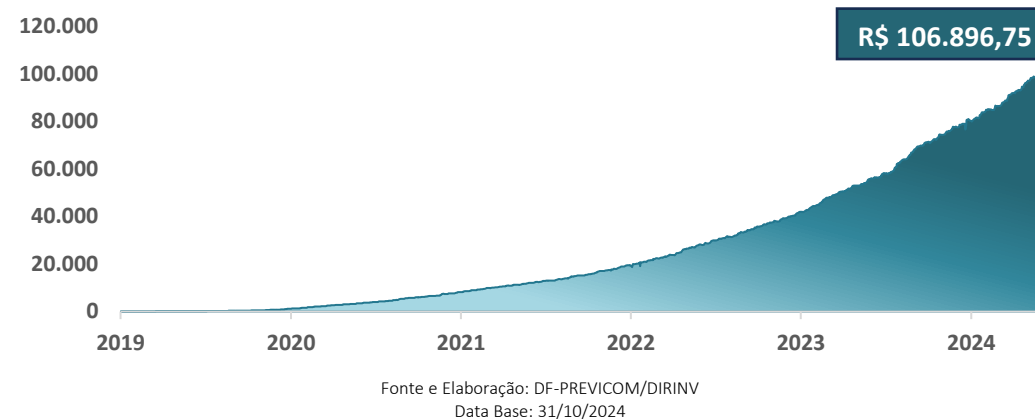
Características dos Planos

DF-Previdência

O plano de benefícios DF-Previdência foi aprovado pela PREVIC em 1º de março de 2019 e recebeu suas primeiras contribuições em abril daquele ano. O crescimento nos primeiros anos foi fortemente impactado pelo menor número de concursos públicos em função da pandemia causada pelo COVID-19, porém nos últimos anos a evolução do plano de benefícios é expressiva, encerrando outubro de 2024 com R\$ 106.896.75 de patrimônio líquido, distribuído entre os 4.698 participantes.

O DF-Previdência é um plano no modelo de Contribuição Definida (CD), onde o participante define suas contribuições mensais, e os benefícios a serem recebidos serão calculados de acordo com saldo acumulado na conta no momento da concessão. Atualmente, o único custo para os participantes é a taxa de carregamento, sendo aplicada no momento de cada contribuição. Diferente de outros planos de previdência, a DF-PREVICOM não cobra taxa de administração, valor cobrado mensalmente sobre o saldo em conta dos participantes. A taxa de carregamento pode resultar em um custo menor ao longo do tempo, por ter incidência única no momento da contribuição.

Patrimônio Líquido – DF-Previdência (R\$ mil)

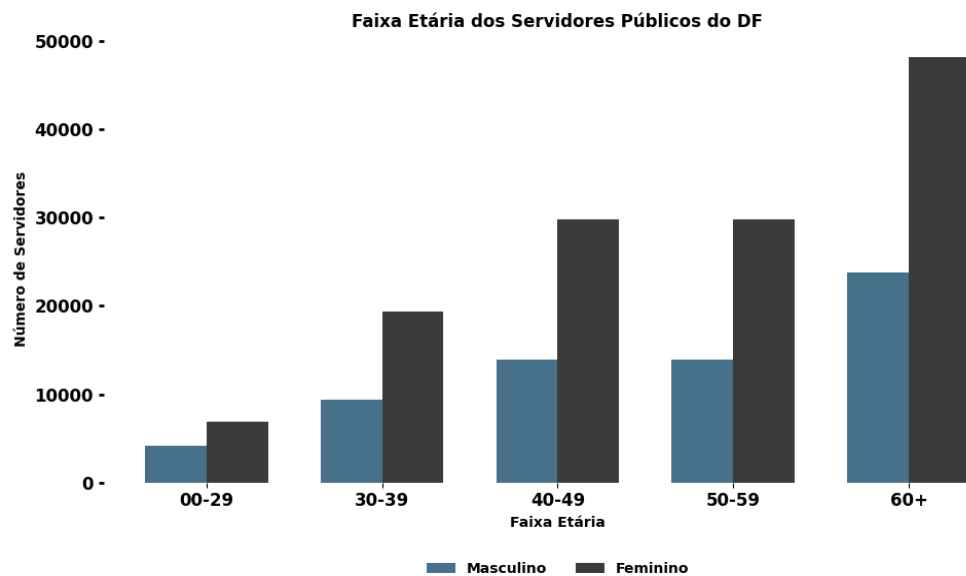


Por tratar-se de plano jovem e sem benefícios de risco ou componente vitalício, o plano DF-Previdência permite alocações em ativos visando retornos de longo prazo. Um exemplo é a compra de títulos públicos com data de vencimentos distante, que podem trazer volatilidade no curto prazo, porém irão entregar retornos acima dos índices de referência em janelas mais longas. A menor necessidade de liquidez no curto prazo também permite a destinação de recursos em ativos de maior risco, mas que podem potencializar a rentabilidade para o momento da aposentadoria dos participantes.

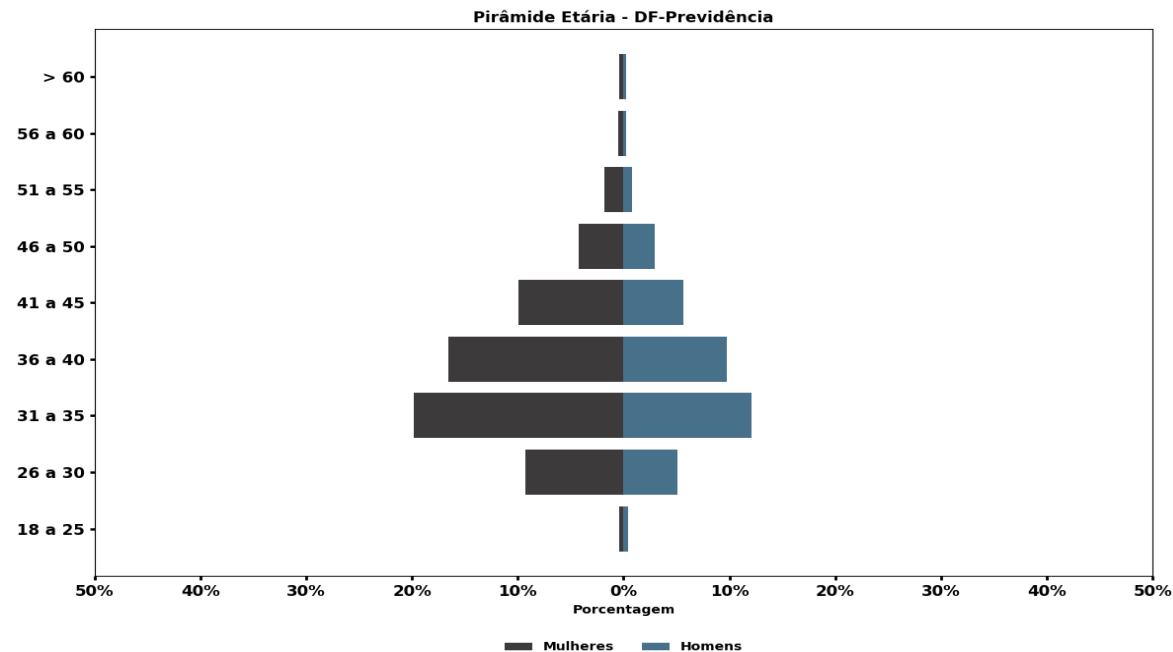
Características dos Planos

DF-Previdência

Além do patrimônio já acumulado, que tem apresentado um crescimento acelerado, estima-se um grande potencial de expansão nas próximas décadas, em função da composição etária dos servidores do Distrito Federal. No gráfico abaixo, nota-se que uma parcela significativa dos servidores públicos possuem mais de 60 anos, o que sugere a necessidade de uma recomposição, ainda que parcial, de sua força de trabalho.



Fonte: Portal da Transparência GDF - Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV



Fonte: DF-PREVICOM/DIRSE - Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Ainda no período de acumulação de recursos, a média de idade dos participantes do plano DF-Previdência é de 35 anos, com a faixa etária preponderante entre 31 a 40 anos. Trata-se, portanto, de um plano jovem, que passará por um longo período de acumulação patrimonial nos próximos anos, com a maior parte dos pagamentos projetados para ocorrer após longo período de tempo. Essa estrutura temporal e suas características de contribuição definida permitem alocações de menor liquidez e com a capacidade de captura de prêmios em ativos de longo prazo, mesmo incorrendo em maior volatilidade.

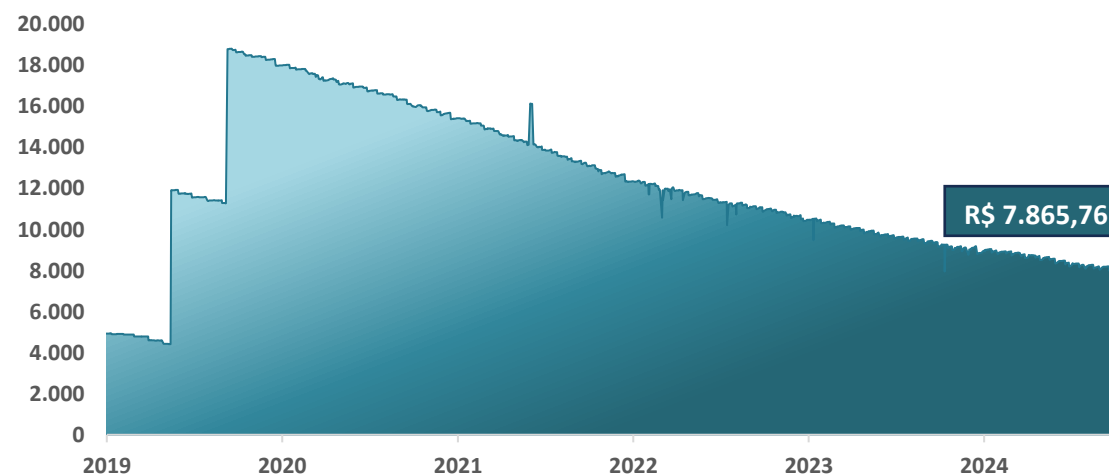
Características dos Planos

PGA


O Plano de Gestão Administrativa (PGA) é responsável por financiar as despesas administrativas (de funcionamento) da DF-PREVICOM. As fontes dos recursos desse plano são, além do aporte inicial do poder executivo, conforme previsto no Art. 40 da Lei Complementar nº 932, de 3 de outubro de 2017, as contribuições dos patrocinadores e participantes (taxa de carregamento), a rentabilidade dos investimentos do Plano e os recursos eventualmente revertidos pelo Fundo de Reversão. O PGA possui regimento próprio, com seus investimentos e despesas totalmente segregados da gestão do plano previdenciário. Em 2023 houve a criação de CNPJ específico para o plano DF-Previdência, em linha com o critério da PREVIC para essa separação.

Em que pese o rigor da fundação na ocorrência de custos e despesas, a receita proveniente da taxa de carregamento e da rentabilidade dos investimentos ainda não são suficientes para cobrir todas as obrigações de funcionamento da fundação. Portanto, o Plano de Gestão Administrativa (PGA) é marcado por uma estrutura de investimento de curto prazo e necessidade de maior liquidez, a fim de atender as necessidades e obrigações da entidade.

Patrimônio Líquido - PGA (R\$ mil)



Fonte e Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV
Data Base: 31/10/2024

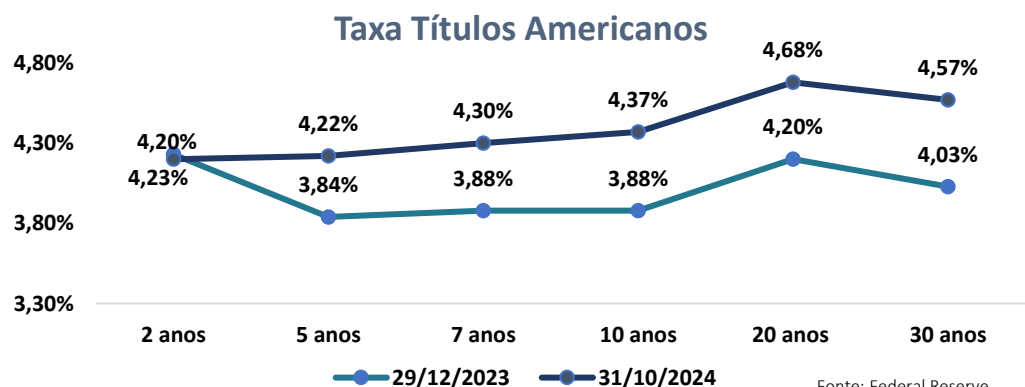
The background features a dark teal color with a faint world map. At the top, there is a horizontal line of candlestick charts. In the lower right, there are two wavy line graphs and a vertical bar chart. The text is centered in the middle of the image.

Cenário Macroeconômico & Índice de Referência

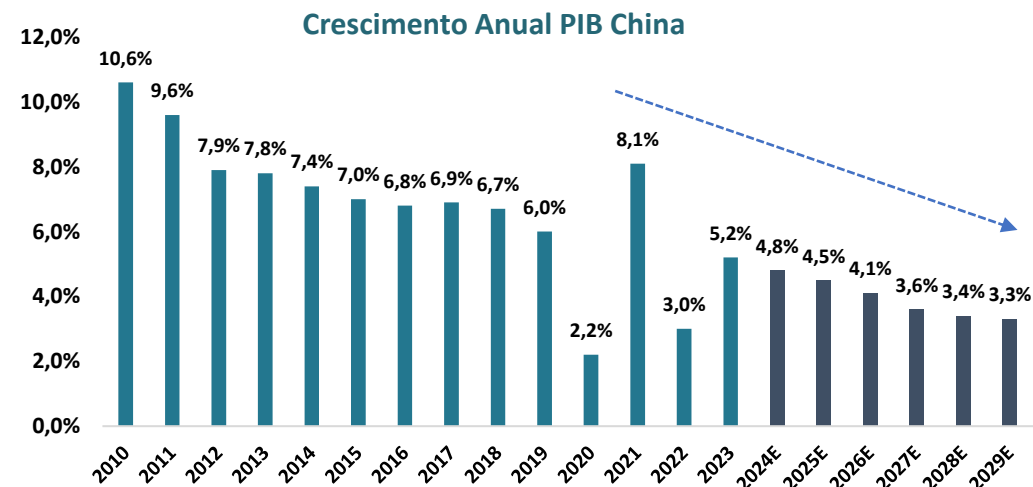
Cenário Macroeconômico Internacional

A condução das políticas monetárias globais tem ditado o ritmo do cenário global nos últimos anos. As atenções seguem voltadas para as decisões de juros nos Estados Unidos, com o FED sinalizando seus passos conforme os dados de inflação e emprego são divulgados. Diante disso, o mercado tem observado instabilidade à medida que a inflação segue acima da meta de 2,0%, apesar do nível de juros seguir restritivo. A atividade econômica segue forte, com o desemprego próximo às mínimas históricas, dificultando ainda mais o trabalho do banco central americano.

Os principais países da Europa, nos últimos anos, seguem apresentando crescimento econômico bem abaixo do esperado, sentindo os efeitos da política monetária que colocou a inflação próxima das metas.



Fonte: Federal Reserve
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV



Fonte: Fundo Monetário Internacional
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Dois pontos de atenção global para os próximos anos são as perspectivas de crescimento da China e as instabilidades geopolíticas iniciadas nos últimos anos. Apesar dos últimos estímulos, a economia chinesa segue com dificuldades de manter o crescimento observado na última década, colocando em cheque o progresso dos próximos anos. O País tenta passar por uma mudança para que possa depender menos do setor externo e crescer com o consumo doméstico, porém a população estagnou e segue receosa na medida que o setor imobiliário dá sinais de fragilidade com a queda expressiva no preço de imóveis.

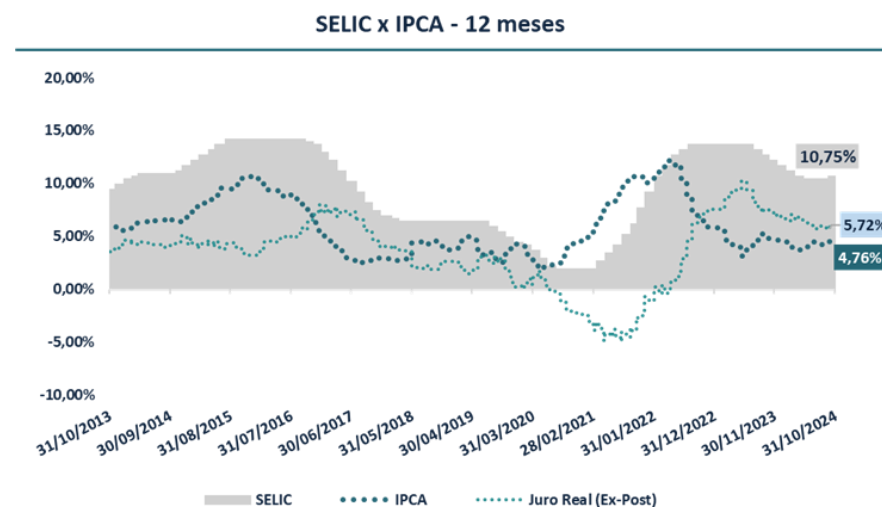
A falta de uma sinalização de fim das guerras na Ucrânia e no Oriente Médio demonstram que o mundo está bem mais polarizado e sem uma força global, indicando que novos desequilíbrios podem surgir nos próximos anos.

Cenário Macroeconômico Doméstico

O ano de 2024 se iniciou com a perspectiva de que o trabalho da política monetária estava fazendo efeito, com uma perspectiva de queda na SELIC ao longo do ano, na medida que a inflação dava sinais de estabilidade. Contudo, fatores como a piora na perspectiva fiscal, somada às incertezas no nível de juros global, resultaram em uma rápida deterioração do mercado local, com o Real se desvalorizando e as projeções de inflação desancorando, para patamares acima da meta. A desconfiança com as contas públicas associada à trajetória da dívida pública tem repercutido nos ativos locais, com destaque para as perdas nos títulos públicos, que estão no maior nível de taxas desde 2016. O lado positivo desse cenário é o fato de que o crescimento econômico tem surpreendido para cima, com as empresas brasileiras entregando bons resultados e o desemprego atingindo a mínima histórica em nível próximo a 6,0%.

Sendo assim, a expectativa é que o Brasil continue apresentando um ritmo de crescimento moderado, porém menor no próximo ano, com uma inflação persistindo acima da meta, uma vez que a política fiscal expansionista segue impedindo o trabalho da política monetária restritiva.

Adicionalmente, incertezas globais devem seguir tendo impactos relevantes no mercado doméstico, principalmente no câmbio, o que pode obrigar o BACEN a manter um nível de juros maior, possivelmente, acima dos dois dígitos. Internamente, os próximos anos exigirão reformas relevantes, relacionadas às despesas governamentais e à infraestrutura produtiva. Eventual perda de controle da dívida pública, demandará um alinhamento ainda maior entre os três poderes.



Cenário Macroeconômico

Índices Financeiros

O cenário de incertezas teve repercussão direta nos principais índices do mercado financeiro, com a política monetária norte-americana dando a direção para os ativos. Apesar do nível de juros global mais alto, as empresas de tecnologia nos EUA seguiram surpreendendo com resultados acima do esperado, puxando os principais índices de ações daquele país para níveis históricos. Enquanto isso, o momento de instabilidade fez o ouro voltar a ser cobiçado e o dólar retomar a força frente as principais divisas globais e contra a moeda brasileira.

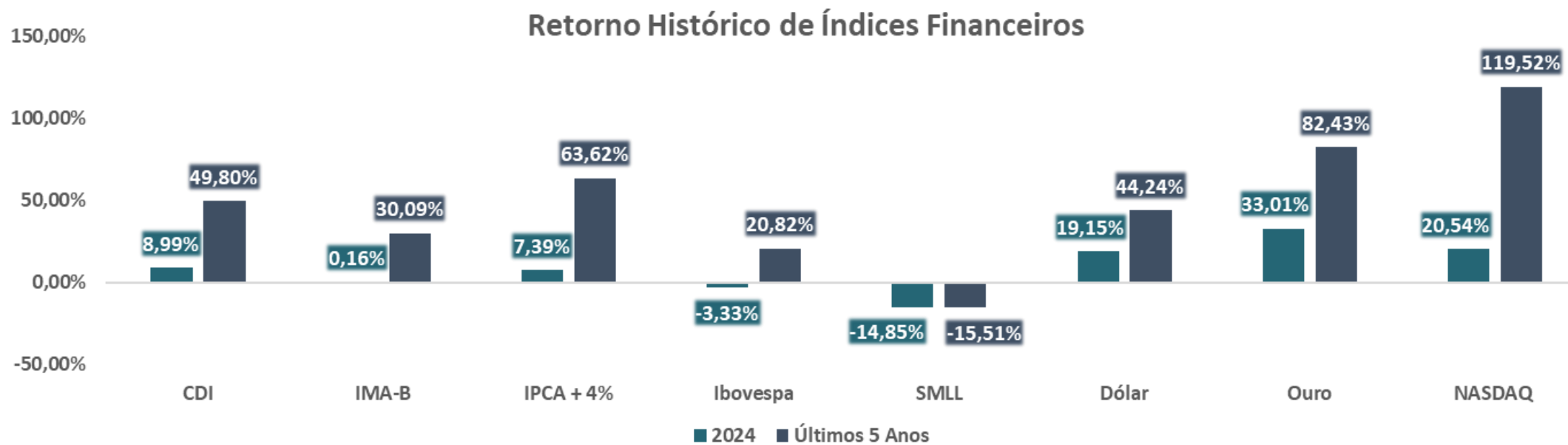
No Brasil, os índices financeiros nacionais apresentaram um ano fraco, com perdas expressivas nos títulos públicos e fundos multimercado e de renda variável perdendo do CDI. Olhando para janelas mais longas, tem-se que nenhum índice doméstico conseguiu superar a meta rentabilidade de IPCA + 4,0% do plano DF-Previdência no acumulado dos últimos 5 anos.

Para os próximos anos, a perspectiva para os ativos domésticos é positiva, uma vez que o patamar de juros atual é consideravelmente alto para títulos pós e pré-fixados, assim como uma parcela relevante das ações listadas seguem com preços descontados. Ainda assim, as incertezas elencadas devem permanecer, trazendo volatilidade no curto prazo e dificultando as alocações na busca de uma melhor relação risco e retorno.

Os juros mais altos nos EUA também devem seguir atraindo capital externo e fortalecendo o dólar. É provável que as empresas de tecnologia se mantenham em destaque, na medida que assuntos como IA seguem relevantes para o ganho de produtividade.

Cenário Macroeconômico

Índices Financeiros



Fonte: Quantum Axis
 Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV
 Data Base: 31/10/2024

Cenário Macroeconômico

Índices de Referência

O Índice de Referência de cada plano representa a rentabilidade alvo para os próximos anos. Por se tratar de um plano de Contribuição Definida, o DF-Previdência não possui uma meta atuarial, porém ainda assim é necessário definir objetivos de retorno de modo a balizar as decisões de investimento. Anualmente, a PREVIC define a banda de limites, com base no histórico da taxa de títulos públicos, para que cada EFPC estabeleça suas metas de rentabilidade considerando as características de cada plano. Abaixo, o intervalo, conforme exigências da PREVIC¹, para as taxas anuais de referência para o plano DF-Previdência em 2024:

Limite Inferior	Taxa de Juros Parâmetro	Limite Superior
3,28%	4,68%	5,08%

DF-Previdência

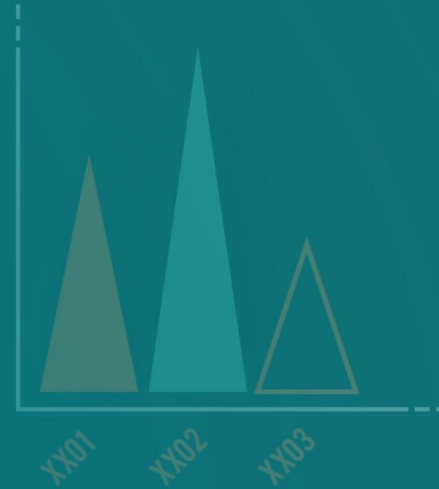
Diante da perspectiva de conjuntura econômica de longo prazo, acredita-se que a manutenção do Índice de Referência do plano em **IPCA + 4,00%** a.a. se mantém adequada às perspectivas de retorno de títulos públicos atrelados à inflação para os próximos anos.

PGA

Dada a característica administrativa do PGA, sua necessidade de liquidez (dado seu porte) e o nível de taxas de curto prazo, associado patamar de juros vigentes no Brasil, adotou-se a manutenção do referencial de **100% da taxa do CDI**.

Perspectivas dos Segmentos

12%

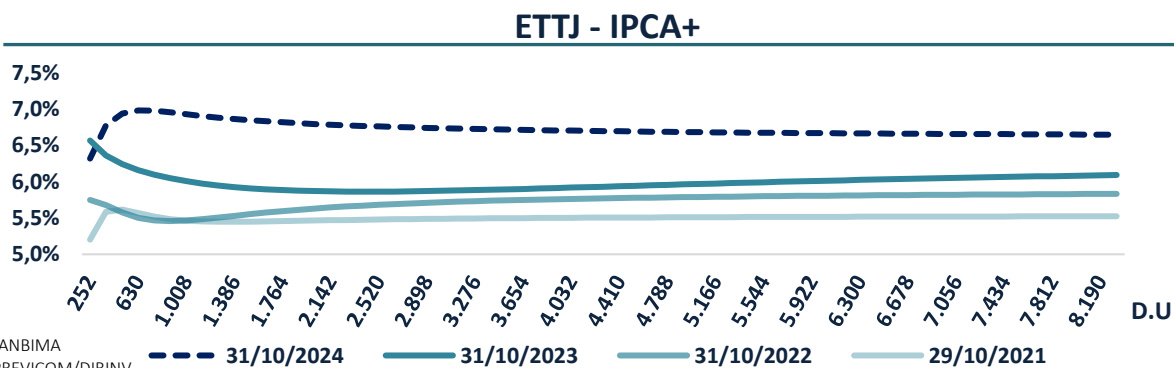


Perspectivas dos Segmentos

Renda Fixa

O ano de 2024 vem sendo ambíguo para a **renda fixa** doméstica, na medida que os ativos que rentabilizam em linha com o CDI surpreenderam positivamente, enquanto os títulos pré e pós-fixados de médio e longo prazo vêm passando por forte reprecificação. Nesse sentido, as alocações em crédito privado tem sido o destaque da classe, sendo o grande responsável pela captação líquida da renda fixa estar acima de R\$ 300,0 bilhões no ano.

Já os títulos públicos, vinculados a um índice de preço mais taxa prefixada, que na teoria são os ativos de baixo risco, tiveram resultado médio próximo a zero até outubro. Nos ativos que rendem acima da inflação, a taxa de remuneração média saiu de 5,50% ao final de 2023 para o atual patamar de 6,70%, nível observado pela última vez na crise de 2016. O gráfico abaixo representa a curva de juros por vencimento e a taxa de remuneração, demonstrando a deterioração nos preços desses títulos ao longo dos últimos anos.



	% de Janelas que as Bs ganharam do CDI							
	1 Ano	2 Anos	3 Anos	4 Anos	5 Anos	6 Anos	7 Anos	8 Anos
IPCA + 5,5% - 6%	54,74%	68,64%	82,36%	84,15%	89,27%	100,00%	100,00%	100,00%
IPCA + 6% - 6,5%	78,45%	91,68%	98,83%	98,13%	98,99%	100,00%	100,00%	100,00%
IPCA + 6,5% - 7%	76,62%	93,39%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
IPCA + 7% - 7,5%	76,15%	95,34%	98,45%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fonte: TAG Investimentos - Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

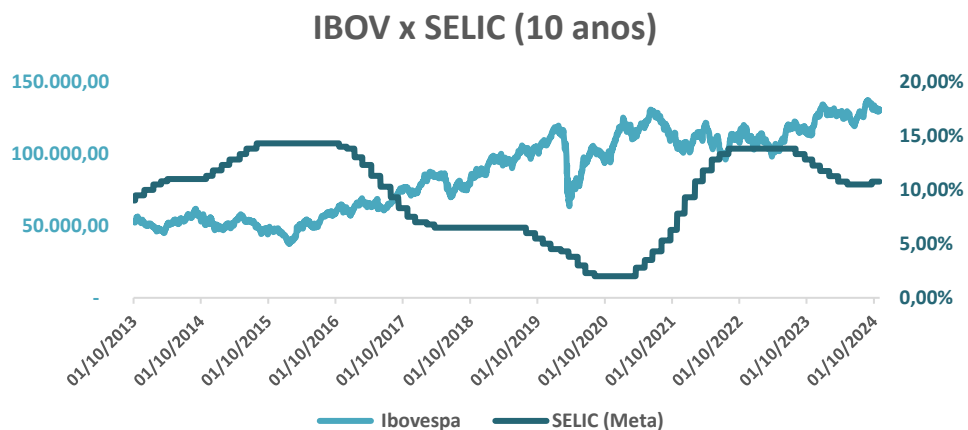
Apesar do resultado no ano abaixo do esperado, surge uma grande oportunidade para a classe de renda fixa, especialmente em alocações de maior prazo. Conforme estudo produzido pela TAG Investimentos, o histórico para alocação em NTN-Bs com taxas acima de 5,5% é bastante favorável comparado ao CDI. A tabela acima demonstra que o resultado desses títulos olhando para frente, no atual nível de juros, tende a superar o CDI, com esse diferencial sendo ainda mais expressivo em janelas mais longas. Desta forma, o protagonismo do CDI só é percebido em janelas curtas.

A perspectiva é que o juros no Brasil siga alto por um período relevante, uma vez que a política monetária local dá sinais de menor eficiência. Dessa forma, destaca-se que a classe de renda fixa seguirá com papel de destaque nos portfólios da DF-PREVICOM, principalmente diante da possibilidade de marcação de títulos à vencimento.

Renda Variável

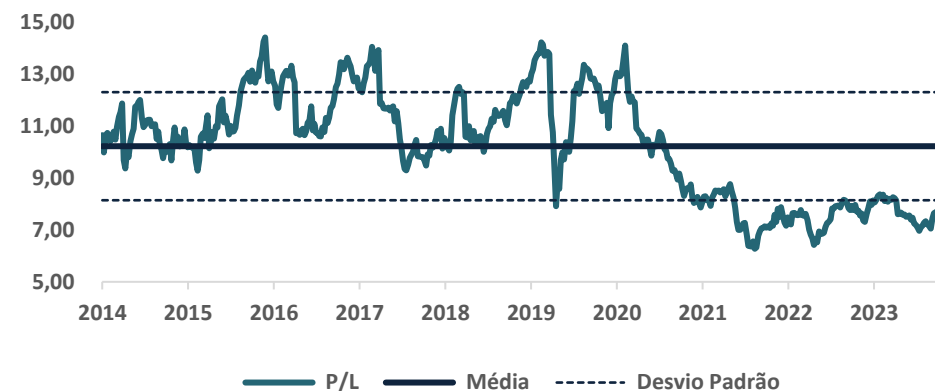
O cenário econômico local também tem se mostrado conturbado para a **renda variável** brasileira de modo geral. O preço de commodities como petróleo e minério de ferro têm apresentado queda, em grande parte devido à economia chinesa mostrando sinais de fraqueza, impactando uma parcela relevante das ações do Ibovespa. Outras ações, como as exportadoras, acabaram aproveitando a valorização do dólar e descolaram das demais. Ainda assim, de modo geral os resultados dos balanços das empresas brasileiras tem surpreendido para cima, em linha com o baixo desemprego, crescimento acima do esperado no PIB e menor endividamento, apesar destes fatores não estarem sendo refletidos nos preços.

A desconfiança do mercado com as contas públicas, somado ao alto custo de oportunidade do atual patamar de juros, seguem dificultando uma tão esperada retomada dos ativos domésticos, que segue de lado há alguns anos.



Fonte: Quantum Axis - Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Preço/Lucro Ibovespa - 10 anos

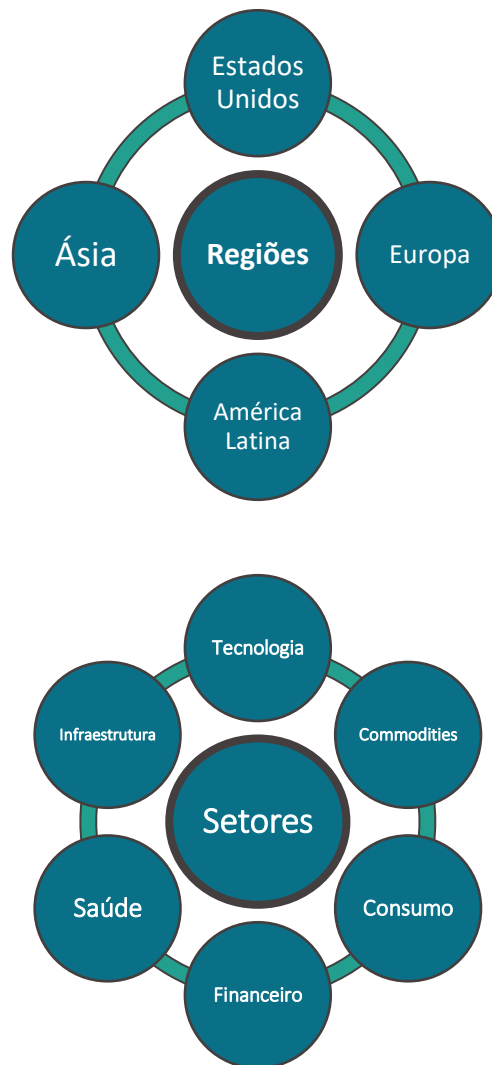


Fonte: Bloomberg - Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Ouve-se que a bolsa brasileira está barata há anos, e a análise de múltiplos, como o preço sobre o lucro das empresas, tem sinalizado nesse sentido. Apesar no atual nível de juros comprometer parte do resultado das companhias, o crescimento econômico segue dando tração para diversos setores. Mas o consenso é que só irá ocorrer uma valorização expressiva nas ações domésticas quando o capital externo voltar a olhar para o Brasil, porém o momento ainda é de cautela para os investidores que alocam em países emergentes, especialmente pelo o atual nível de juros nos EUA. Ainda que o panorama não seja interessante, existem ativos na classe de renda variável que seguem entregando resultados, abrindo espaço para ganhos resultantes de uma gestão de recursos otimizada.

Estruturado e Exterior

O segmento de ativos **estruturados** é composto por Fundos Multimercados (FIM) e Fundos de Participações (FIP), sendo uma das classes mais ampla e diversa das alternativas previstas pela Resolução CMN 4.994/22. Atualmente, a DF-PREVICOM investe apenas em fundos multimercados e, quando oportuno, pode investir em fundos imobiliários, sendo vedados investimentos em FIPs no horizonte desta Política. O objetivo dos investimentos em FIMs é de buscar uma maior diversificação, fugindo de estratégias que já possam ser alcançadas nas classes de renda fixa e renda variável. Para tanto, o processo de seleção e monitoramento de gestores é fundamental, de modo a garantir que os recursos estejam na mão de profissionais altamente qualificados em seus processos de investimento. Nos últimos anos o desempenho desses fundos foi aquém do esperado, ficando abaixo do CDI na média. Contudo, acredita-se que a alocação nesta classe segue trazendo uma redução do nível de risco da carteira, proporcionando menor correlação entre os ativos.



Outro segmento fundamental na busca de diminuição do risco da carteira consolidada é o de **investimentos no exterior**. Por meio de alocações em fundos que direcionam os seus recursos para outros países, a Fundação tem a possibilidade de investir em setores diversos e em diferentes geografias. Um grande exemplo são as ações de empresas de tecnologia nos Estados Unidos, que tiveram altas expressivas nos últimos anos na medida que estudos e aplicações de Inteligência Artificial seguem em destaque. O simples fato de investir recursos em outras moedas mais fortes e resilientes que o Real já reduz eventuais perdas em um cenário de deterioração da economia local.

A DF-PREVICOM é uma das EFPCs que possui a maior alocação desse segmento, entendendo que este é caminho para o acesso às grandes empresas globais. Esse processo tem se mostrado acertado, com ganhos relevantes acima do CDI e de outros índices domésticos. Apesar do bom resultado, entende-se que ainda há espaço para outras estratégias descorrelacionadas, como por exemplo a alocação em ativos de renda fixa e crédito privado em outras regiões do mundo.

Imobiliário e Operações com Participantes

Conforme a Resolução CMN 4.994/22, normativo vigente para as regras de alocação de fundos de pensão, os novos investimentos em **ativos imobiliários** estão restritos à aquisição de cotas de fundos que invistam em imóveis. Ainda assim, entende-se que essa estratégia pode trazer retornos via atuação em diversas subclasses com características distintas. Entretanto, os últimos anos não têm sido muito positivos para a indústria de construção e imóveis de modo geral, especialmente quando comparado ao custo de oportunidade do CDI.

As **operações de empréstimo** com os participantes vêm se tornando um grande diferencial para os fundos de pensão, com benefícios para todas as partes: As entidades têm à disposição um ativo que gera ganhos acima de suas metas, e os participantes têm acesso a uma linha de crédito menos custosa que as alternativas em bancos tradicionais. Operações com participantes é uma alternativa interessante aos investimentos tradicionais, porém a sua implementação exige adequado nível de controles internos e alinhamento junto à área de seguridade. A implementação das operações com participantes leva em conta a reserva individual dos participantes, que pode ensejar limite de empréstimos a valores baixos para planos jovens.

Ambas essas classes de ativos possuem teses interessantes para o futuro, e deverão compor a estratégia de gestão de recursos da DF-PREVICOM ao longo da vigência desta Política de Investimentos. Entretanto, para ativos imobiliários entende-se que no curto prazo existem outros ativos que se apresentam mais atrativos na perspectiva de retorno. Já as operações de empréstimos têm boa relação risco e retorno, e aguarda apenas a adequação da estrutura da Fundação para sua implementação.



Fonte: Quantum Axis
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

A hand is pointing at a document that contains various charts and graphs. The document is partially visible through a blue semi-transparent filter. The text 'Alocação Objetivo & Limites' is overlaid on the left side of the image. The background shows a desk with a computer monitor and some papers.

Alocação Objetivo & Limites

Diante da implementação da carteira própria, com a possibilidade marcar títulos públicos na curva, além da eventual aquisição de ETFs e BDR de ETFs, foram realizadas alterações nos limites definidos na última Política de Investimentos, visando a melhor relação risco e retorno utilizando as diversas classes de ativos.

Destaca-se que a alocação alvo considerou o horizonte da Política de 5 anos, podendo a gestão navegar no intervalo entre o mínimo e máximo a depender do comportamento dos ativos.

Considerando a característica e o patrimônio do PGA, torna-se cada vez mais necessário a prioridade da alocação em renda fixa, com ênfase no curto prazo. Dessa forma, optou-se não prever alocação objetivo em ativos de *duration* alta ou em segmentos diferentes da renda fixa. Na medida que esse plano segue deficitário, a alta necessidade de liquidez se torna cada vez mais relevante, com uma parcela cada vez maior de ativos indexados ao CDI.

Plano DF-Previdência					
Segmentos	Limites e Objetivo - DF-Previdência				Índices de Referência
	Res. CMN 4.994/22	Mínimo	Alocação Alvo	Máximo	
Renda Fixa	100%	40%	68%	100%	IPCA + 4,0%
Curto Prazo			40%		CDI
Médio Prazo			30%		IMA-B
Longo Prazo			30%		IMA-B 5+
Renda Variável	70%	3%	10%	20%	Ibovespa
Estruturado	20%	2%	10%	15%	CDI
Imobiliário	20%	0%	2%	5%	IFIX
Exterior	10%	2%	8%	10%	S&P 500
Operações com Participantes	15%	0%	2%	10%	IPCA + 4,0% (*)

PGA					
Segmentos	Limites e Objetivo - PGA				Índices de Referência
	Res. CMN 4.994/22	Mínimo	Alocação Alvo	Máximo	
Renda Fixa	100%	70%	100%	100%	CDI
Curto Prazo			90%		CDI
Médio Prazo			10%		IMA-B 5
Longo Prazo			0%		IMA-B
Renda Variável	70%	0%	0%	0%	Ibovespa
Estruturado	20%	0%	0%	0%	CDI
Imobiliário	20%	0%	0%	0%	IFIX
Exterior	10%	0%	0%	0%	S&P 500
Operações com Participantes	15%	-	-	-	IPCA + 4,0%

Curto Prazo: *Duration* até 2 anos / Médio Prazo: *Duration* até 7 anos / Longo Prazo: *Duration* acima de 7 anos

(*) Adicionado dos custos do processo de empréstimos

Tipo de ativo	Limites			
	Res. CMN nº 4.994/2022		Plano	
	Artigo	% Máximo	DF-Previdência	PGA
RENDA FIXA	Art. 21	100%	100%	100%
Títulos da Dívida Pública Federal - TPF	Art. 21 - I - a	100%	100%	100%
Cotas de Fundo de Índice RF- exclusivo TPF	Art. 21 - I - b	100%	100%	100%
Ativos financeiros de RF de emissão ou coobrigação IF bancárias	Art. 21 - II - a	80%	50%	50%
Ativos financeiros de RF de emissão de sociedade capital aberto	Art. 21 - II - b	80%	30%	30%
Cotas de Fundo de Índice de RF	Art. 21 - II - c	80%	20%	20%
Títulos dívidas estaduais anteriores LC nº 148/2014	Art. 21 - III - a	20%	5%	5%
Obrigações de Organismos Multilaterais emitidas no País	Art. 21 - III - b	20%	5%	5%
Ativos financeiros de RF de emissão ou coobrigação IF não bancárias e cooperativas de crédito	Art. 21 - III - c	20%	5%	5%
Debêntures capital fechado – Lei nº 12.431/2011	Art. 21 - III - d	20%	5%	5%
Cotas FIDC, Cotas FICFIDC, CCB e CCCB	Art. 21 - III - e	20%	10%	10%
CPR, CDCA, CRA e Warrant Agropecuário	Art. 21 - III - f	20%	5%	5%
RENDA VARIÁVEL	Art. 22	70%	20%	0%
Ações, bônus e recibos de subscrição, certificados de depósito, cotas de ETF de capital aberto em segmento especial da Bolsa	Art. 22 - I	70%	20%	0%
Ações, bônus e recibos de subscrição, certificados de depósito, cotas de ETF de capital aberto que não estejam no segmento especial da Bolsa	Art. 22 - II	50%	20%	0%
BDR nível II e III, BDR lastreado em ETF e Fundo de Índice do exterior negociado em bolsa de valores do Brasil	Art. 22 - III	10%	10%	0%
Certificado de ouro físico	Art. 22 - IV	3%	0%	0%

Tipo de ativo	Limites			
	Res. CMN nº 4.994/2022		Plano	
	Artigo	% Máximo	DF-Previdência	PGA
ESTRUTURADOS	Art. 23	20%	15%	0%
Fundo de Participações	Art. 23 - I - a	15%	0%	0%
Fundo Multimercado e FICFIM	Art. 23 - I - b	15%	15%	0%
Fundos Ações Mercado de Acesso	Art. 23 - I - c	15%	0%	0%
Certificados de Operações Estruturadas	Art. 23 - II	10%	5%	0%
IMOBILIÁRIO	Art. 24	20%	5%	0%
Fundos Imobiliários ou FIC de Fundos Imobiliários	Art. 24 - I	20%	5%	0%
Certificados de Recebíveis Imobiliários	Art. 24 - II	20%	5%	0%
Cédulas de Crédito Imobiliário	Art. 24 - III	20%	5%	0%
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	Art. 25	15%	2%	0%
INVESTIMENTOS EXTERIOR	Art. 26	10%	10%	0%
Fundo e FIC de Renda Fixa – Dívida Externa	Art. 26 - I	10%	10%	0%
Fundos constituídos no Brasil com sufixo “Investimento no Exterior” com mínimo de 67% do patrimônio em fundos constituídos no exterior	Art. 26 - II	10%	10%	0%
Fundos constituídos no Brasil com sufixo “Investimento no Exterior”	Art. 26 - III	10%	10%	0%
<i>Brazilian Depository Receipts – BDR nível I e Fundos “Ações – BDR Nível I”</i>	Art. 26 - IV	10%	10%	0%
Ativos no exterior, pertencentes às carteiras de fundos constituídos no Brasil, não previstos anteriormente.	Art. 26 - V	10%	10%	0%