
POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2026 - 2030

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 Moraes

Titular: Evandro Porfírio Pereira

Suplente: Alexandre Henrique Pedroso

Informações:

Coordenação de Comunicação

comunicação@df-previcom.df.gov.br

Telefone: (61) 3550-7592

Conselho Fiscal

Presidente: Mikhail Gorbachev Guy Eirado

Suplente: Carime Pinto Esquerdo

Titular: Acsa Sicsu Magalhães

Suplente: Ana Luisa Tarter Nunes

Titular: Camila de Fátima Campos Damázio

Suplente: Vago

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

Coordenador de Comunicação e Relacionamento

Felipe Gonçalves Alonso

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.

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: Fundo constituído pelos recursos não resgatados por participantes optantes pelo instituto do Resgate, 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 Fundação de Previdência Complementar dos Servidores do Distrito Federal – **DF-PREVICOM**, criada pela Lei Complementar nº 932, de 3 de outubro de 2017, é responsável pela administração dos planos de benefícios dos servidores do Distrito Federal. A gestão dos recursos segue as diretrizes estabelecidas nesta **Política de Investimentos**, documento que orienta a aplicação dos recursos e assegura a conformidade com as normas legais e as boas práticas de governança.

Anualmente, a DF-PREVICOM revisa a Política de Investimentos dos planos, realizando os ajustes necessários nas estratégias definidas para o período dos cinco anos subsequentes. Após a revisão, a nova política quinquenal é submetida à análise e aprovação dos órgãos de governança da Entidade. Em seguida, é divulgada no site institucional, garantindo transparência aos participantes quanto às estratégias de alocação de suas contribuições e dos recursos administrativos, além de ser encaminhada à Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).

A Política de Investimentos estabelece as diretrizes, objetivos e limites para a aplicação dos recursos dos planos. Trata-se de um **instrumento estratégico essencial**, que orienta a gestão do patrimônio com foco na segurança, rentabilidade e sustentabilidade de longo prazo. Baseada em fundamentos legais e nas melhores práticas de mercado, a política expressa o compromisso da Fundação com a responsabilidade de garantir o pagamento dos benefícios futuros aos seus participantes.

O **Plano DF-Previdência** é jovem e em fase de expansão, apresentando robusto crescimento nos últimos anos. Esse desempenho é resultado do aumento contínuo no número de participantes, da boa rentabilidade obtida nos investimentos e do ingresso de novos aportes por meio de portabilidade e contribuições facultativas — fatores que refletem a execução bem-sucedida da missão institucional da Entidade. À medida que o volume de recursos sob gestão cresce, também se amplia a relevância da estratégia de investimentos, fundamental para otimizar o saldo dos participantes e assegurar a perenidade da Fundação.

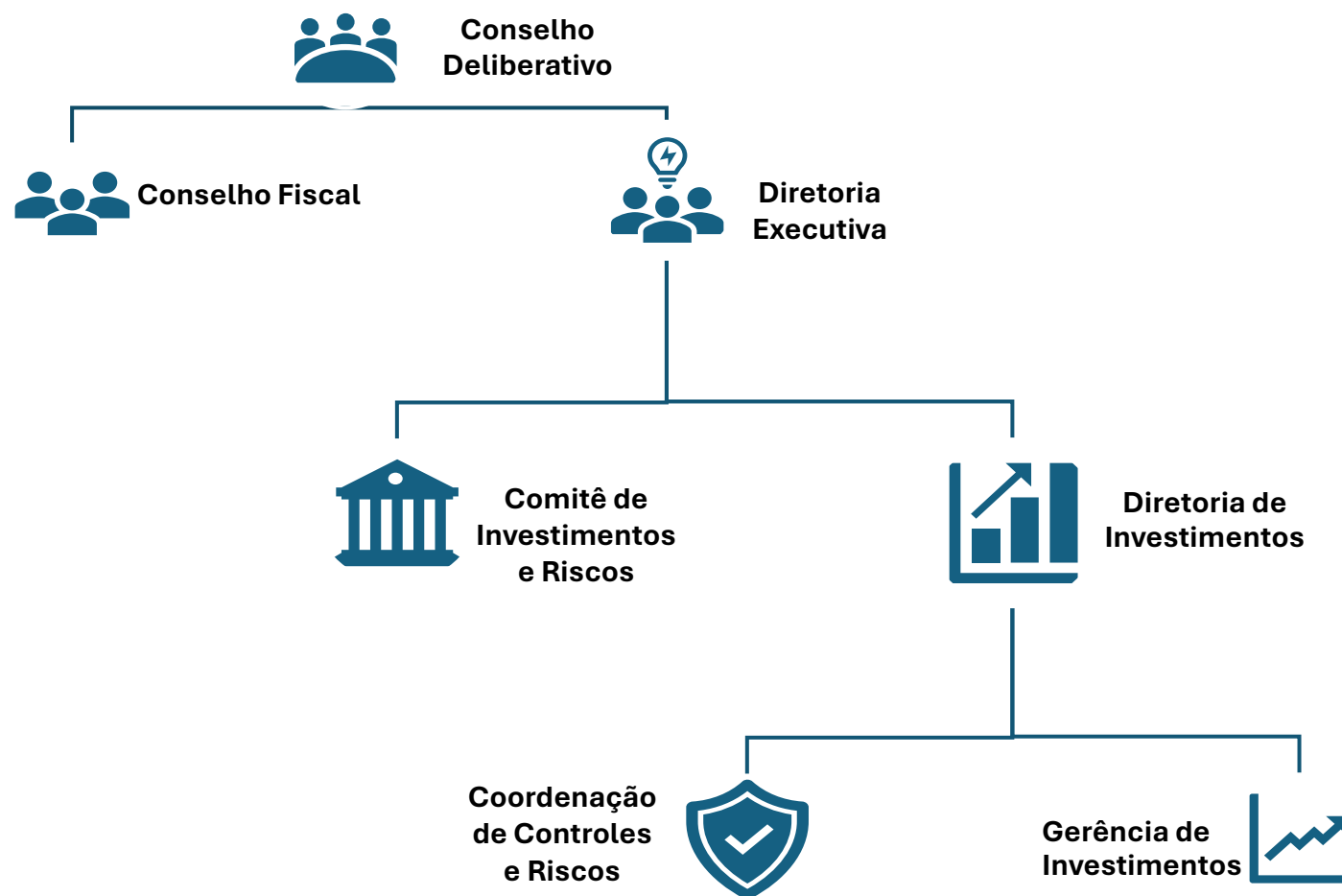
A Política de Investimentos representa, assim, um **instrumento de governança e planejamento**, por meio do qual a Fundação define como buscará a rentabilização dos recursos administrados, cumprindo sua missão de garantir um futuro com segurança previdenciária e prosperidade ao servidor público do Distrito Federal e sua família.

Este documento apresenta as características de cada plano, definindo seus horizontes de investimento e perfis de risco, analisando, ainda, o cenário econômico e as perspectivas de mercado. Também dispõe sobre os limites de risco e alocação de recursos, conforme a **Resolução nº 4.994/2022 do Conselho Monetário Nacional** e suas alterações. Com isso, a Fundação reforça seu compromisso com a **transparência**, compartilhando com os participantes os princípios técnicos e o rigor analítico que norteiam sua atuação no mercado financeiro.

**Governança
Conformidade
e Riscos**



Estrutura Institucional e Responsabilidades



A Política de Investimentos é elaborada na Gerência de Investimentos e percorre todos os fóruns da Governança de Investimentos, até sua aprovação no Conselho Deliberativo

Conselho Deliberativo: Aprova as estratégias e teses de investimentos de longo prazo previstas na Política de Investimentos.

Conselho Fiscal: Fiscaliza as alocações de recursos, e avalia os enquadramentos previstos na Política de investimentos e na legislação.

Diretoria Executiva: Delibera sobre contratações, seleções de fundos e estratégias de longo prazo.

Comitê de Investimentos e Riscos: Discute o cenário econômico, avalia risco e performance dos fundos e das carteiras dos planos, analisa as propostas de movimentação estrutural de ativos e de estratégias investimentos.

Diretoria de Investimentos: É o AETQ (Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado) da fundação, responsável pelas aplicações dos recursos da Fundação, autoriza as operações e delibera sobre os movimentos táticos do portfólio e estratégias e teses de investimentos.

Coordenação de Controles e Riscos: Avalia os riscos dos investimentos, monitora limites e operações diárias, garantindo *compliance* com as normas e exigências do setor.

Gerência de Investimentos: Responsável pela execução das operações, análise econômica do cenário e propostas de investimentos, reportando para a diretoria a performance da carteira.

Evolução e Fortalecimento da Governança

Manual de Governança de Investimentos



O Manual de Governança, em elaboração, consolidará as regras da gestão dos investimentos na DF-PREVICOM, regendo, de forma estruturada e transparente, o processo de investimentos, alinhando-se com as melhores práticas do mercado.

Manuais Operacionais



A Fundação vem crescendo rapidamente e, diante das novas práticas de gestão de riscos, foram elaborados novos manuais e atualizados os antigos, de modo a adaptar frente às mudanças nos processos, descrevendo as rotinas das atividades, facilitando execução pela equipe de investimentos.

Panorama Mensal







Em 2024, a Fundação iniciou a publicação mensal do Panorama de Investimentos, que discorre brevemente sobre o cenário econômico e seus impactos, reportando a estrutura de alocação, performance dos investimentos e os resultados atingidos pelos planos.

Estudo ALM



Para a implementação da carteira própria de títulos públicos, foi realizado o primeiro estudo de ALM e otimização de carteira da Fundação, alinhando a alocação dos recursos com às expectativas de pagamentos de benefícios ao longo dos próximos anos.

Tipo de Risco	Descrição	Mitigação
<p data-bbox="308 351 677 386">Risco de Mercado</p> 	<p data-bbox="736 351 1352 468">Representa as oscilações dos preços dos ativos, medido pela volatilidade dos ativos investidos</p>	<p data-bbox="1388 351 2122 558">A DF-PREVICOM define limites conservadores de <i>Value at Risk (VaR)</i> para cada segmento, estimando as possíveis perdas esperadas para a carteira de ativos em um dia e em vinte e um dias.</p>
<p data-bbox="321 594 665 629">Risco de Crédito</p> 	<p data-bbox="736 594 1352 711">Avalia a capacidade de pagamento das contrapartes, como as empresas investidas.</p>	<p data-bbox="1388 594 2122 758">Alocações em ativos de crédito têm como requisito ser “Grau de investimento”, priorizando carteiras pulverizadas para redução do risco individual de cada posição.</p>
<p data-bbox="313 851 672 886">Risco de Liquidez</p> 	<p data-bbox="736 851 1352 1058">Mede a conversão de um ativo em dinheiro a preços justos e no tempo esperado, de modo a fazer face à necessidade de recursos, sem gerar perdas de valor no processo.</p>	<p data-bbox="1388 851 2122 1072">Manutenção de um percentual mínimo do portfólio em ativos de altíssima liquidez (D+0). Para o DF-Previdência esse valor é de 2%, já para o PGA é de 5% do patrimônio dos respectivos planos.</p>
<p data-bbox="338 1122 647 1158">Demais Riscos</p> 	<p data-bbox="736 1122 1352 1329">Avaliação dos demais riscos que podem impactar os investimentos e os que são inerentes ao funcionamento de um fundo de pensão.</p>	<p data-bbox="1388 1122 2122 1286">Monitoramento constante dos eventos econômicos, legislação, aspectos humanos e tecnológicos dos procedimentos envolvidos na gestão de recursos.</p>

Risco de Mercado e Limites

A DF-PREVICOM segue monitorando e acompanhando de perto os diversos riscos que a carteira de investimentos está sujeita. Na política de investimentos de 2025-2029 os limites de risco medidos pelo *VaR* foram reavaliados, de modo a refletir o apetite a risco das carteiras ao final de 2024.

Nos últimos dias de 2024, foi emitida a Resolução CNPC nº 61, permitindo a marcação de títulos públicos na curva (até o vencimento) para planos de Contribuição Definida. Com isso, a DF-PREVICOM realizou os estudos técnicos e deu início à implementação dessa nova estratégia, que permitiu alocação de mais longo prazo e ao mesmo tempo que reduziu os impactos da incerteza e volatilidade de curto prazo.

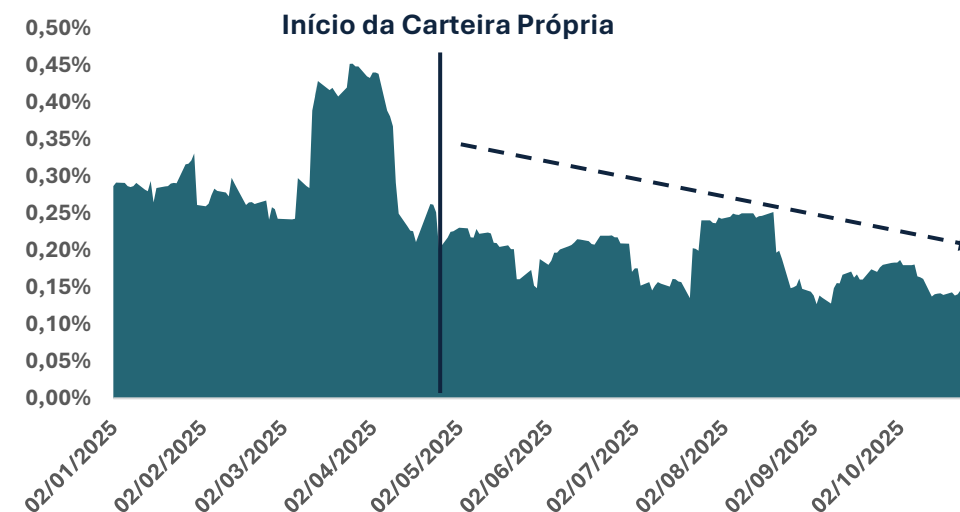
De modo a cumprir as exigências impostas para a marcação a vencimento dos títulos públicos, a Fundação contratou a I9 Advisory para realizar estudo de ALM e otimização de carteira. O estudo avaliou as expectativas de pagamento de benefícios para o futuro, alinhando os vértices de títulos públicos que poderiam compor a carteira do plano, sem comprometer a liquidez do plano.

Com isso, desde maio de 2025, o plano DF-Previdência vem realizando compras de títulos públicos marcados na curva, aproveitando o bom momento das taxas de juros reais e garantindo uma redução considerável da volatilidade da carteira.

Em 2026 será contratado um novo estudo e, com essa nova análise, a Diretoria de Investimentos avaliará se os limites de riscos definidos podem passar por uma nova readequação no próximo ciclo.

Limites <i>VaR</i> - DF-Previdência		
	PI 2025-2029	Média <i>VaR</i> 2025
Renda Fixa	1,5%	0,12%
Renda Variável	5,0%	1,36%
Estruturado	1,5%	0,39%
Exterior	4,0%	1,35%
PB DF-Previdência	1,5%	0,23%

VaR Anualizado 21 dias - DF Previdência



A **DF- PREVICOM**, em alinhamento com sua missão e propósito, prioriza as estratégias de longo prazo e assegura que os processos de investimentos considerem os princípios e diretrizes ASG - Ambiental, Social e Governança (ASG).

A

- O uso de recursos naturais, energia e gestão de resíduos;
 - Fatores de sustentabilidade nas seleções e monitoramentos; e,
- Os selos ASG de parceiros são levados em consideração, como diferenciais na escolha dos investimentos.

S

- Relações de trabalho equitativas, diversidade e inclusão;
- Fortalecimento da relação com os servidores públicos e o reconhecimento do seu papel na comunidade; e
- Incentivo a parcerias com instituições de caridade no dia a dia da Entidade.

G

- Gestão de riscos, compliance, ética e independência de conselhos;
- Transparência aos participantes sobre gestão de recursos; e,
- Normatização de processos e autonomia na gestão de investimentos, em constante evolução e melhoria.

Características dos Planos



DF-Previdência

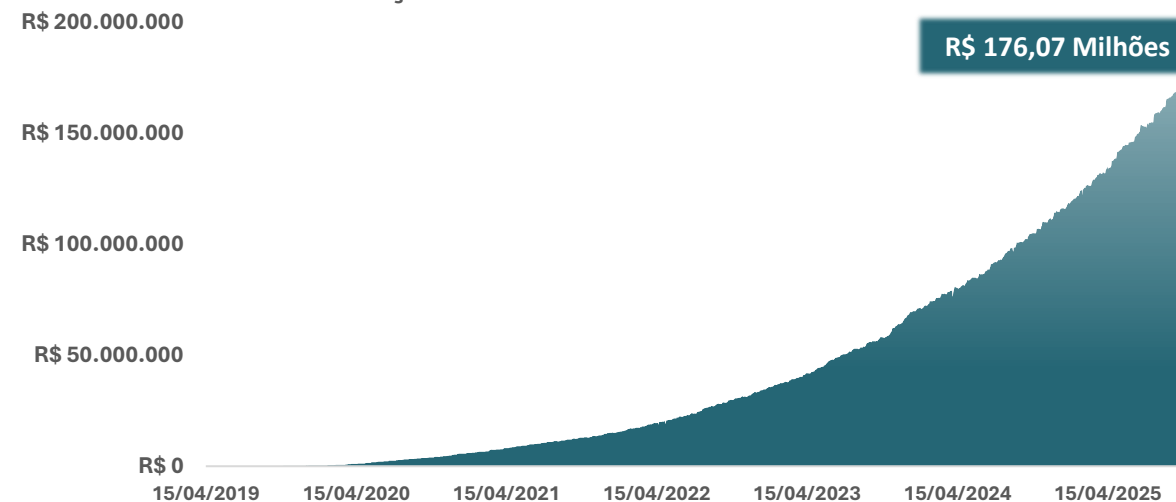
O plano de benefícios DF-Previdência foi aprovado pela PREVIC em 1º de março de 2019, recebendo as primeiras contribuições em abril daquele ano. Apesar do momento complexo após seu nascimento, com pandemia do COVID-19 e as reduções nas contratações de novos servidores, o plano superou o momento e evidencia crescimento robusto nos últimos anos, com patrimônio em outubro de 2025 de R\$ 176,07 milhões, distribuído entre 7.523 participantes.

O regime de previdência estabelecido pelo regulamento do plano DF-Previdência é na modalidade de Contribuição Definida (CD), onde o participante define suas contribuições mensais, e os benefícios a serem recebidos serão calculados de acordo com saldo acumulado no momento da concessão.

O único custo cobrado dos participantes do plano é a taxa de carregamento, alíquota única descontada no momento de cada contribuição. A DF-PREVICOM não cobra taxa anual de administração sobre os recursos do plano.

A taxa de carregamento costuma ter uma alíquota maior que a taxa de administração, porém no longo prazo espera-se que o custo final ao participante seja inferior, uma vez que há apenas a incidência no momento de cada contribuição.

Evolução do Patrimônio - DF-Previdência



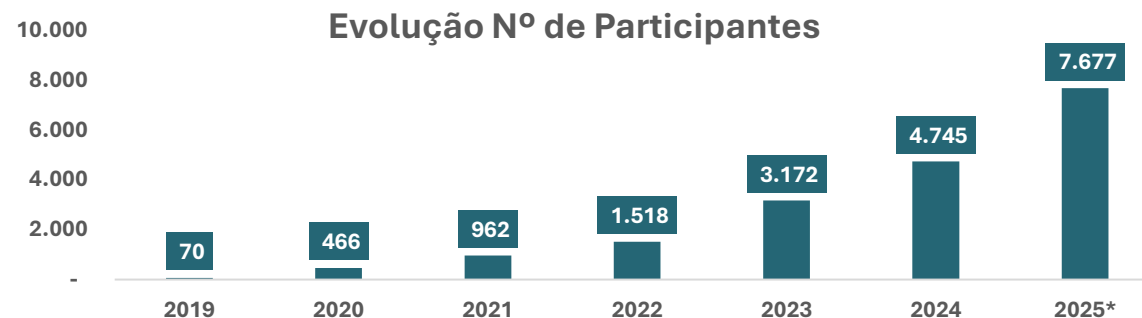
Fonte e Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV
Data Base: 31/10/2025

O plano não tem componente vitalício na aposentadoria e é um plano jovem, que não paga benefícios continuados e, dessa forma, as alocações de recursos são feitas visando majoritariamente o longo prazo. Levando isso em consideração, o DF-Previdência iniciou em 2025 a compra de títulos públicos de longo prazo marcados na curva, garantido retornos acima do índice de referência e menor volatilidade de curto prazo nas cotas.

A menor necessidade de liquidez no curto prazo também permite a alocação em diferentes classes de ativos, podendo potencializar a rentabilidade, além de trazer desconexão e eventual redução do risco consolidado da carteira.

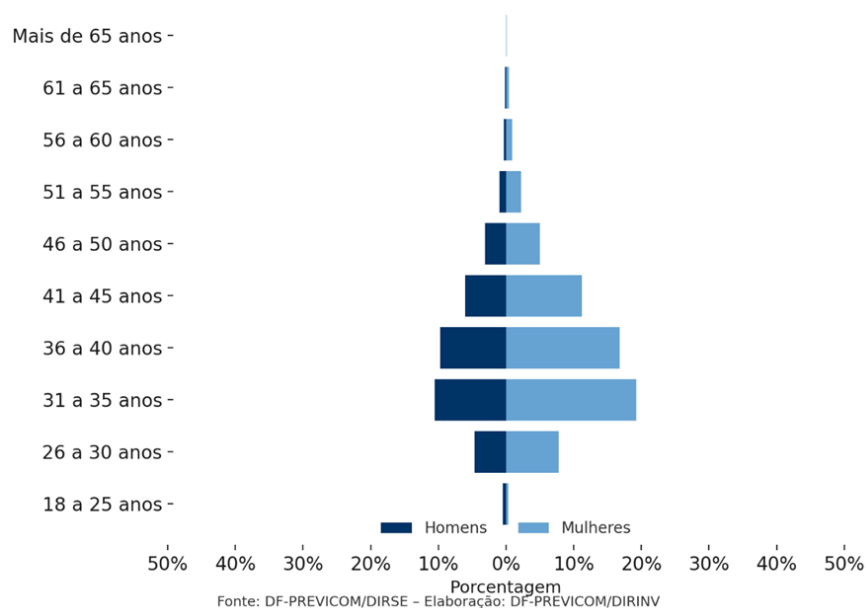
DF-Previdência

Uma das principais características do plano DF-Previdência é a idade média dos participantes, próxima a 35 anos, com a parcela de 31 a 40 anos representando próximo a 50% do total de participantes. O fato do DF-Previdência ainda não realizar pagamentos recorrentes de benefícios permite a manutenção da estratégia de longo prazo definida na Política de Investimentos. Se mantido o ritmo de crescimento do plano, a DF-PREVICOM poderá figurar no quartil dos maiores fundos de pensão do Brasil em um horizonte entre 10 e 20 anos.

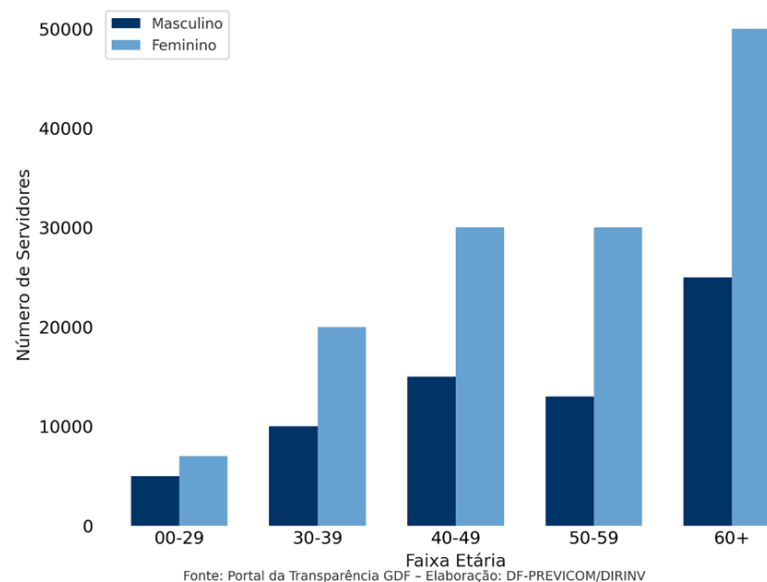


Fonte : DF-PREVICOM/DIRSE Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV
Data Base: 31/10/2025

Pirâmide Etária - DF-Previcôm



Faixa Etária dos Servidores Públicos do DF



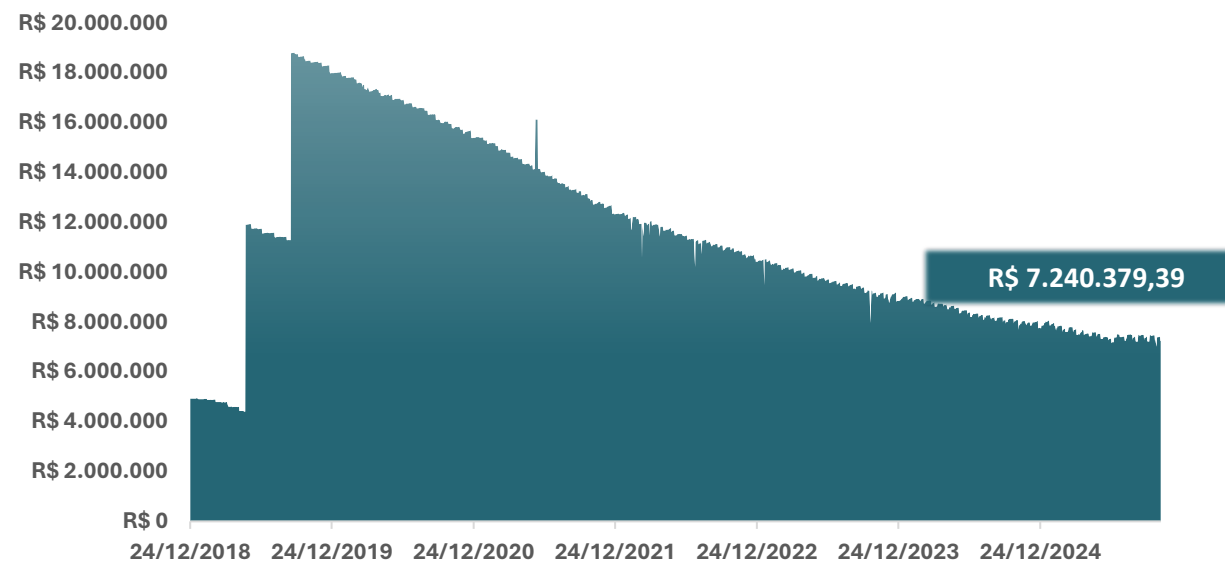
Conforme mencionado, o ritmo de crescimento do patrimônio do plano DF-Previdência tem sido vigoroso ao longo dos últimos anos, contando ainda com potencial de continuidade de crescimento para os próximos anos, dada a necessidade de renovação do quadro de servidores do DF. Conforme a distribuição por idade dos atuais servidores públicos do DF, espera-se que o ritmo de novos concursos siga elevado ao longo dos próximos anos.

PGA

O Plano de Gestão Administrativa (PGA) é responsável por arcar com 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, a remuneração da taxa de carregamento proveniente das contribuições dos patrocinadores e participantes, acrescidos da rentabilidade dos investimentos do Plano, somados aos recursos eventualmente revertidos pelo Fundo de Reversão. Além disso, destaca-se que o PGA possui regramento próprio, com seus investimentos e despesas totalmente segregados da gestão do plano previdenciário.

A cada ano que passa, as receitas do PGA vem se aproximando dos custos e despesas, sinalizando que o equilíbrio técnico desse plano deve chegar em breve. Ainda assim, e diante da necessidade de devolução dos recursos adiantados pelo Poder Executivo, a gestão de recursos deste plano exige cautela e previsibilidade. Dessa forma, o perfil de investimentos do PGA seguirá sendo majoritariamente voltado para a gestão de curto prazo, prezando a liquidez para fazer frente às necessidades e obrigações da Fundação.

Evolução do Patrimônio - PGA



A futuristic globe with a cityscape and data lines, set against a dark blue background. The globe is illuminated with a blue glow and features a grid of latitude and longitude lines. The cityscape is visible through the globe, and there are glowing data lines and points scattered across the surface. The background is a dark blue gradient with some light effects.

Cenário Macroeconômico & Índice de Referência

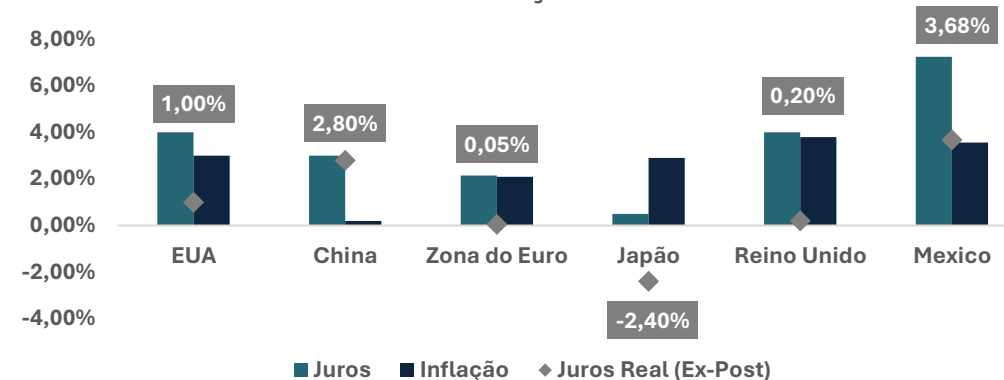
Internacional

O cenário econômico global tem sido instável ao longo dos últimos anos, sendo impactado por conflitos armados e embates comerciais. Recentemente, o foco tem sido na atuação dos Estados Unidos, principalmente com relação às **tarifas** comerciais impostas aos demais países, exigindo uma readequação global dos fluxos comerciais.

Mesmo que a inflação não tenha retornado para níveis normalizados, já se observa cortes de juros nas principais economias, apesar do atual patamar ainda ser historicamente elevado. De modo geral, o nível de desemprego está abaixo da média e o crescimento econômico segue forte, limitando os efeitos da política monetária contracionista. Outro fator relevante tem sido a perda de força do **dólar** frente as principais moedas, sendo um movimento alinhado às políticas do governo americano para atrair investidores e reduzir déficit comercial.

As tensões no Oriente Médio e na Ucrânia permaneceram elevadas ao longo de 2025, e, somadas à política tarifária norte americana e a deterioração do relacionamento com a China, fazem com que o tabuleiro geopolítico mantenha-se incerto.

Juros e Inflação - Global



Fonte: Trading Economics – Nov/25
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

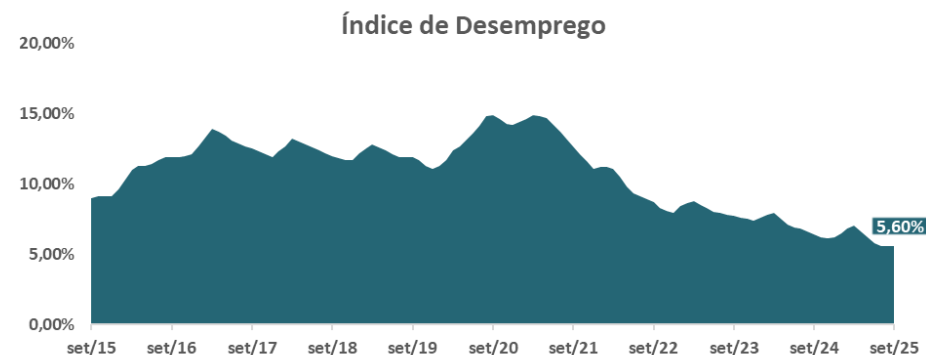
Para os próximos anos, as expectativas são que as relações tensas entre China e Estados Unidos sigam ditando os rumos da geopolítica, e que os juros reais permaneçam convergindo para níveis relativamente baixos. As atenções devem seguir voltadas para a elevação do endividamento norte-americano e as dificuldades que a China vem tendo para seguir com o ritmo de crescimento observado ao longo das últimas décadas, diante de uma forte redução no consumo interno e crises no setor imobiliário.

A rápida evolução e implementação da Inteligência Artificial também deve continuar impactando a produtividade, e seu desenvolvimento e relevância pro futuro será ponto chave para que os países ganhem protagonismo global.

Doméstico

Enquanto o restante do mundo já caminha para praticar níveis de juros reais mais baixos, o Brasil se encontra no extremo oposto. A SELIC deve permanecer em 15% até o final de 2025, apesar da inflação acumulada nos últimos 12 meses estar próxima a 4,5%, teto da meta do Banco Central, resultando em um juro real entre 9,5% e 10%. Com isso, a economia já dá alguns sinais de desaceleração com piora no crédito e no consumo, apesar do nível de desemprego seguir próximo das mínimas.

A situação fiscal do Brasil permanece delicada, uma vez que a solidez dos limites impostos pelo arcabouço fiscal esta sendo questionada. A trajetória da dívida segue crescente, mesmo com o crescimento do PIB tendo surpreendido para cima nos últimos anos.

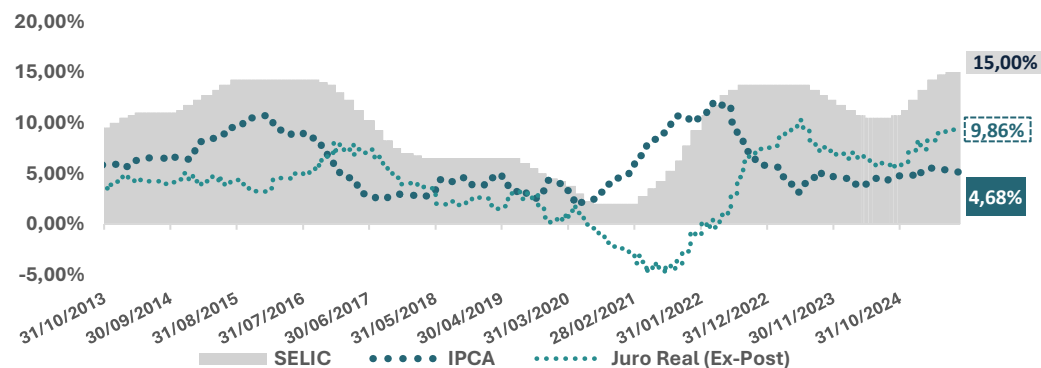


Fonte: IBGE - Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Apesar de todos os problemas internos, o ano de 2025 foi positivo sob diversas óticas: Crescimento do PIB, entrada fluxo externo, valorização do real frente ao dólar e inflação arrefecendo. Contudo, a expectativa para os próximos anos não é tão trivial, principalmente pelas eleições presidenciais de 2026. Ainda há dúvidas sobre quem serão os candidatos, e essa indefinição pode seguir gerando volatilidade até o segundo semestre do ano que vem .

Ainda assim, o BACEN deve iniciar o tão esperado corte de juros já nos primeiros meses de 2026, sendo esperado que o ciclo se encerre ao redor de 10,0% nos próximos anos. A grande dúvida é se haverá a responsabilidade fiscal necessária para que esse ciclo possa ser estrutural, para níveis mais próximos do neutro, ou se a imprudência com as contas públicas voltará a pressionar a inflação, exigindo novas intervenções pelo Banco Central.

SELIC x IPCA - 12 meses



Fonte: BACEN e IBGE - Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Índices Financeiros

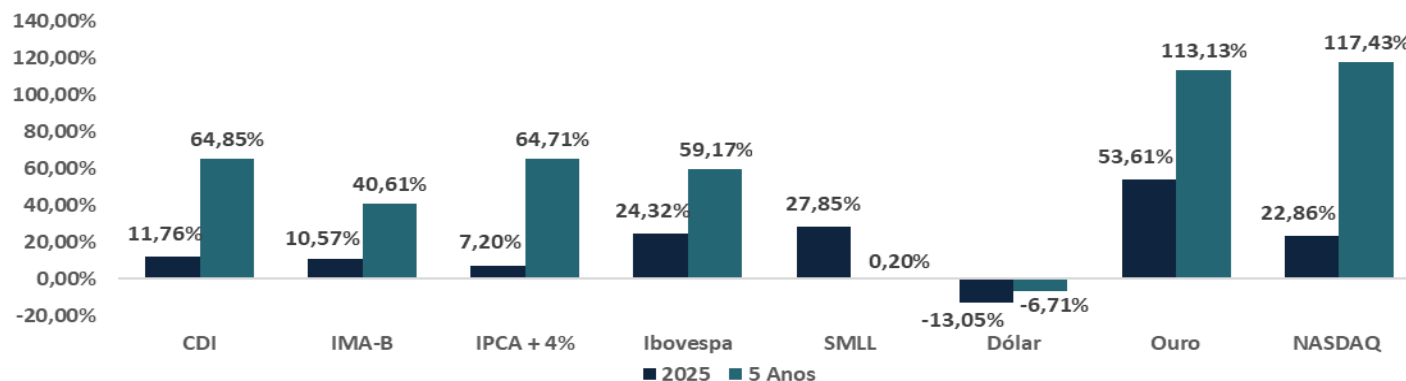
O desempenho dos principais índices financeiros ao longo dos últimos meses tem sido positivo, com grande destaque para os mercados emergentes que vem recebendo fluxo de investidores que visam aumentar o risco das carteiras. Apesar desse movimento, os maiores índices americanos seguiram apresentando a valorização observada nos últimos anos em 2025, puxados majoritariamente por empresas de tecnologia e voltadas para a implementação de Inteligência Artificial.

Apesar das incertezas locais, as ações brasileiras também tem se valorizado no ano, recuperando as perdas do último ano. Mesmo com a boa rentabilidade dos títulos públicos após a queda das taxas, a remuneração desses títulos tem sido abaixo do CDI tanto no curto quanto no médio prazo.

As perspectivas seguem incertas para os próximos anos. As atenções seguirão voltadas para a evolução da Inteligência Artificial e os impactos positivos e negativos na sociedade, podendo elevar as tensões geopolíticas entre China e Estados Unidos. A política do governo Trump segue de enfraquecimento do dólar para diminuir o déficit comercial e atrair investimento fixo, assim, eventuais discussões sobre a hegemonia dessa moeda devem continuar.

A perspectiva de queda de juros no Brasil pode abrir janela para bom desempenho de empresas locais, mas as incertezas da política fiscal e do período eleitoral de 2026 devem seguir trazendo volatilidade. Historicamente, períodos de quedas na SELIC costumam ser acompanhados por forte valorização na bolsa.

Rentabilidade de Índices Financeiros



Perspectivas dos Segmentos

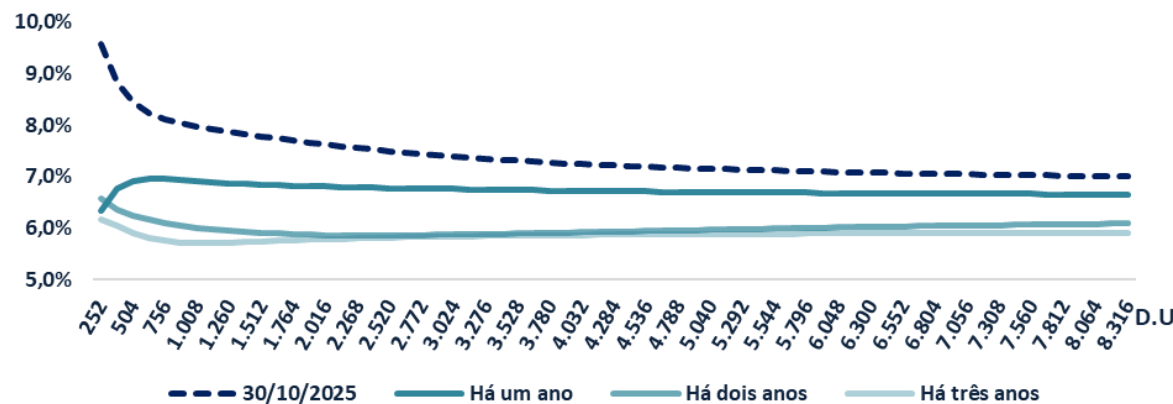


Renda Fixa

O movimento de elevação nas taxas de juros observados em 2024 prosseguiu ao longo de 2025, com destaque para a alta expressiva observada nos títulos atrelados à inflação de prazos mais curtos. Esse movimento ocorreu em função da perspectiva da SELIC seguir em patamar elevado, ao mesmo tempo em que a inflação corrente começa a dar sinais de melhora. Na parte longa da curva, observa-se a falta de apetite de investidores, somado ainda a um ritmo elevado de emissões por parte do Tesouro Nacional, mantendo assim as taxas acima de 7,0%.

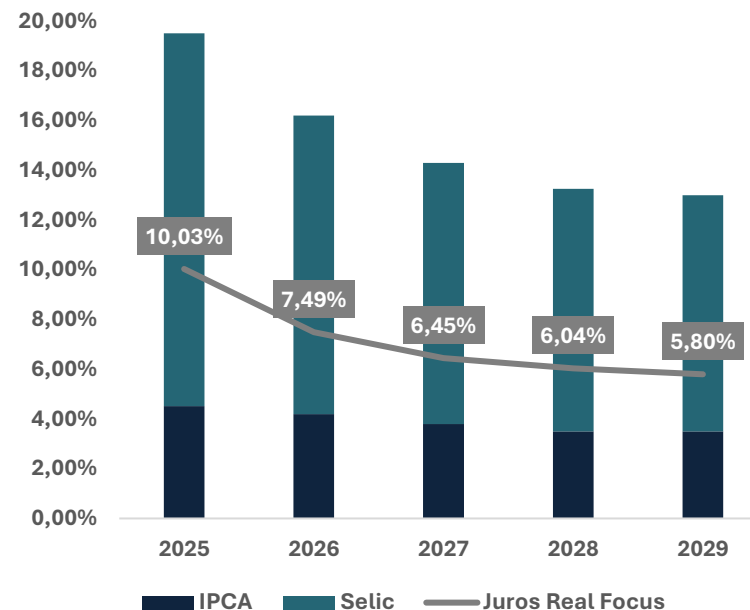
Outro ponto de atenção para esse segmento é referente ao crédito privado, que vem apresentando redução nos *spreads* diante de uma forte demanda que ainda não observa elevação de risco de default nas operações.

ETTJ - IPCA+



Fonte: ANBIMA
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Expectativa de Juros Real - FOCUS



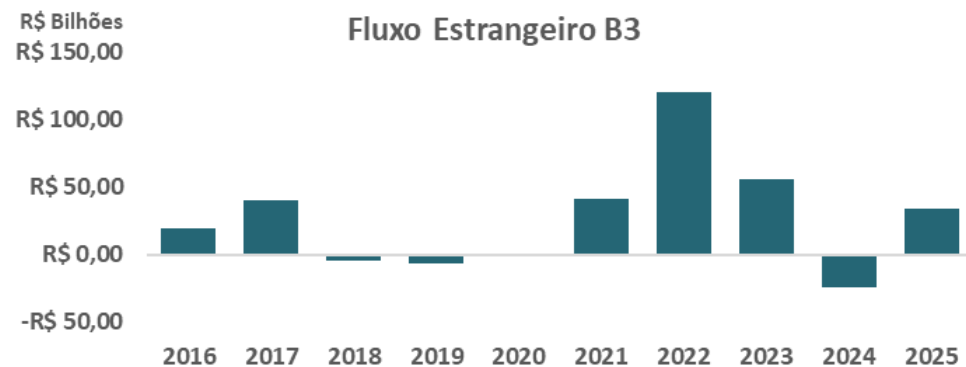
Fonte: BACEN/FOCUS 31/10/25
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Apesar desse momento de juros altos, as perspectivas para os próximos anos são positivas, com os juros reais voltando para patamares mais próximos do histórico e do juro neutro da economia. Ainda assim, a cautela para alocações nessa classe deve seguir diante dos riscos na situação fiscal do país, na dificuldade de refinanciamento do governo, nas eleições de 2026 e da piora na inadimplência com os juros elevados impactando a renda da população.

Renda Variável

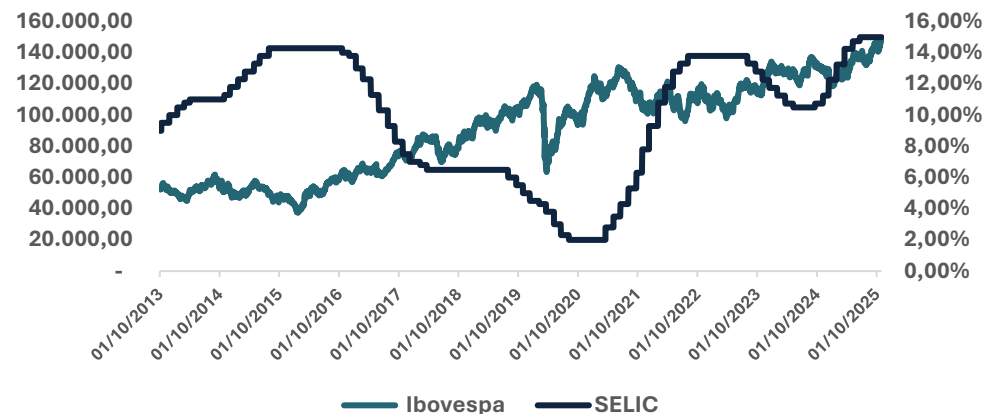
A alocação na classe de renda variável tem sido muito questionada ao longo dos últimos anos, uma vez que o índice Ibovespa não apresentava ganhos expressivos desde 2020. Contudo, o desempenho da bolsa brasileira ao longo de 2025 tem surpreendido diversos investidores, que não esperavam uma recuperação tão forte e tão rápida, considerando as dificuldades fiscais que o Brasil ainda enfrenta às vésperas de uma eleição presidencial incerta.

É verdade que grande parte da melhora é fundamentada no fluxo de investidores externos buscando ativos de risco nos mercados emergentes, gerando uma forte desvalorização do dólar frente às principais moedas globais. Ainda assim, a bolsa brasileira passou por um período de elevado pessimismo, uma vez que o lucro das empresas listadas seguia em ritmo de crescimento expressivo.



Fonte: B3 - Nov/25
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Ibovespa x Taxa SELIC



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

Entendemos que o mercado acionário brasileiro ainda tem um caminho bem incerto ao longo dos próximos anos, e a possível queda da SELIC deve ser um fator fundamental para o crescimento sustentável. Acreditamos que esse bom momento do Ibovespa ainda deve passar por vários testes nos primeiros meses de 2026, mas compreendemos também que existem boas oportunidades de empresas brasileiras sólidas, e que bons gestores conseguirão captar ganhos expressivos.

Outra oportunidade para esse segmento é a possibilidade de alocação em fundos de índices de ações fora do Brasil (BDR de ETFs), permitindo uma maior desconexão para minimizar os riscos. A aquisição desses ativos será considerada para o plano DF-Previdência ao longo dos próximos anos. Já no caso do PGA, a expectativa é que essa classe não faça parte do portfólio, uma vez que esse plano tem priorizado a liquidez.

Estruturado e Exterior

O segmento de ativos estruturados é composto por Fundos Multimercados (FIM) e Fundos de Participações (FIP), sendo uma das classes mais amplas e diversas. As alocações em fundos multimercados já possibilitam estratégias diferentes para o plano DF-Previdência, ao passo que as alocações em **FIPs seguem vedadas** para o horizonte desta Política de Investimentos.

O objetivo dos investimentos em FIMs é de buscar alocações que os fundos tradicionais de renda fixa e renda variável não conseguem atender, por meio de limites e regras mais flexíveis.

Os últimos anos não têm sido fácil para os fundos multimercados de modo geral, concorrendo com um CDI elevado e um mercado sem direção. Ainda assim, há gestores que conseguem trazer resultados constantes e expressivos no longo prazo, trazendo ainda uma maior desconexão para a carteira do DF-Previdência.

Dessa forma, o processo de seleção e monitoramento de gestores e teses segue sendo a etapa mais importante para essa classe, visando encontrar e manter alocações nas estratégias mais adequadas ao plano.



A estratégia de alocação em fundos no exterior permanece sendo fundamental para a estratégia de longo prazo do plano DF-Previdência. A possibilidade de fazer alocações em setores e regiões que o mercado brasileiro não comporta abre portas para estratégias com riscos e oportunidades diferentes. Essa diversificação está no cerne do plano estrutural de investimentos da Fundação e, historicamente, é a classe que apresentou a melhor rentabilidade nominal desde a criação do plano DF-Previdência.

Apesar das grandes empresas listadas no mercado americano já apresentarem precificação considerada cara, é nesse mercado que as novas teses de investimentos surgirão devido a fatores de inovação e produtividade. Com isso, ter um percentual alocado é primordial para que o desempenho do DF-Previdência siga acompanhando essa evolução. Em que pese o dólar estar passando por um momento peculiar de desvalorização, é esperado que tanto estratégias sem proteção quanto as operações com *hedge* possam entregar bons resultados.

Além disso, uma vez que a diversidade de ideias e produtos é bem mais ampla no exterior, a Fundação seguirá observando novas tendências e oportunidades no mercado estrangeiro.

Imobiliário e Operações com Participantes

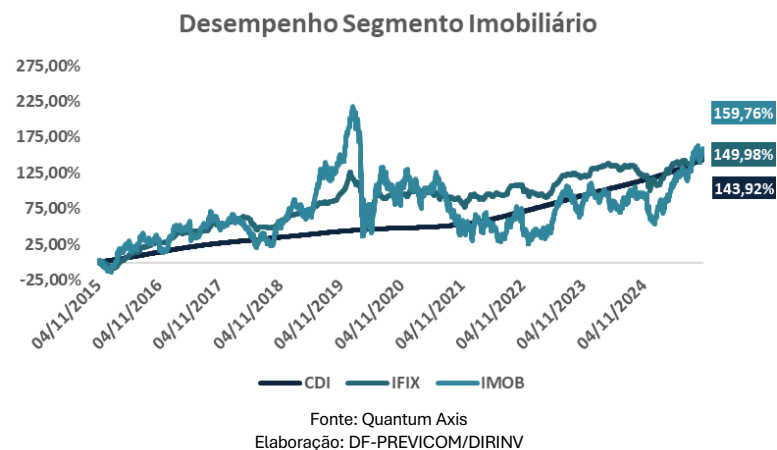
Apesar das alterações introduzidas na Resolução 4.994 pela nova Resolução CMN 5.202/25, que dispõe sobre as diretrizes de aplicação de recursos dos fundos de pensão, ainda não é permitida a alocação em imóveis diretamente. Nesse sentido, a DF-PREVICOM segue restrita a alocações em fundos imobiliários.

Esse segmento vem apresentando melhor desempenho recentemente, podendo trazer retornos atuando em subclasses com características distintas, favorecendo ainda a estratégia de descorrelação do plano. Contudo, o segmento imobiliário ainda se mostra um setor com diversas peculiaridades e dificuldades intrínsecas, com os resultados dos últimos anos ficando aquém do esperado para a classe como um todo. Essa avaliação é ainda mais dura ao levarmos em conta o custo de oportunidade que o atual patamar de juros nos apresenta e o fato da Fundação também possuir isenção tributária nas demais classes de ativos.

Ao longo de 2025 a Diretoria de Investimentos deu início aos estudos de viabilidade e implementação da carteira de empréstimos aos participantes. Essa modalidade de investimento tem se tornado cada vez mais relevantes nos fundos de pensão, gerando benefícios para todos os envolvidos. Essas operações de empréstimo devem gerar retornos acima do índice de referência do plano e do CDI, permitindo ainda que os participantes possam ter acesso a uma nova linha de crédito, com juros abaixo dos praticados pelos bancos comerciais.

Entretanto, a implementação dessas operações não é trivial, exigindo a adequação de equipe e sistemas para garantir a governança em todas etapas, desde a simulação, contratação e pagamento dos empréstimos. A DF-PREVICOM está em fase de estudos para entender as peculiaridades dessa classe e, se os benefícios justificam a implementação assim que a estrutura estiver adequada.

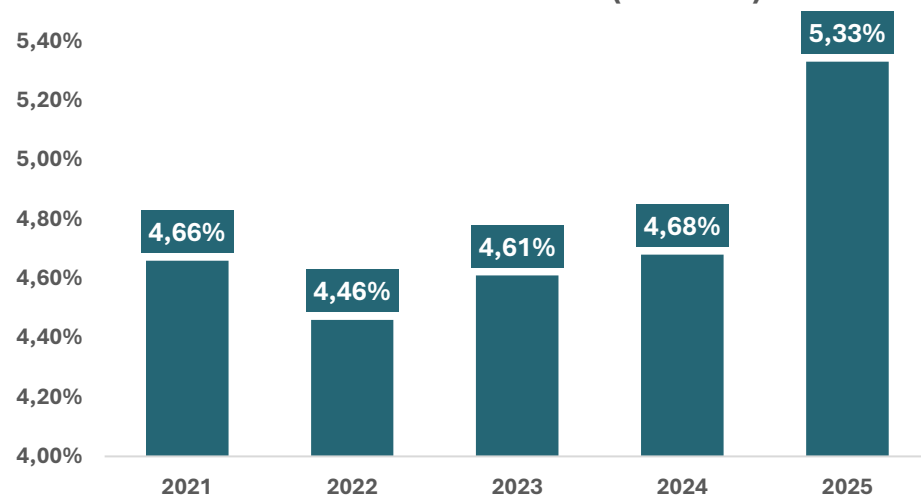
Ambas classes de ativos possuem teses interessantes para o futuro, e poderão compor a estratégia de gestão de recursos da DF-PREVICOM ao longo da vigência desta Política de Investimentos. Entretanto, para ativos imobiliários entende-se que no curto prazo existem outros ativos que se apresentam mais atrativos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



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 perseguir uma referência de rentabilidade que irá balizar as decisões de investimento de longo prazo.

Anualmente, a PREVIC¹ 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. Conforme observado, o intervalo para taxas anuais de referência definido pela PREVIC vem sendo elevado:

Taxa de Juros Parâmetro (10 anos)



Fonte: Portarias PREVIC
Elaboração: DF-PREVICOM/DIRINV

Corredor de Juros (10 anos) - 2025

Limite Inferior	Taxa de Juros Parâmetro	Limite Superior
3,73%	5,33%	5,73%

DF-Previdência

Diante da perspectiva de conjuntura econômica para o próximo ano e da composição estratégica da carteira de ativos, acredita-se que a elevação do Índice de Referência do plano de IPCA + 4,00% para **IPCA + 4,50%** a.a. é adequada diante das perspectivas de retorno da carteira de ativos do plano nos próximos anos. Essa elevação é fundamentada em parecer elaborado pelo AETQ da Fundação, justificando a alteração.

PGA

Dadas as características administrativas do PGA, sua elevada necessidade de liquidez e o nível de taxas de curto prazo, adotou-se a manutenção do referencial de **100% da taxa do CDI**.

¹Portaria PREVIC nº 343/2025, publicada em 28 de abril de 2025

Alocação Objetivo Limites & Rentabilidade Histórica



DF-Previdência

Diante da aquisição de títulos públicos marcados na curva em 2025, a estrutura de classes do plano DF-Previdência passará por alterações nos próximos anos. A mudança mais clara será uma parcela maior dos recursos em renda fixa, principalmente em ativos com maior prazo de vencimento. Em função disso, é esperada uma alocação ligeiramente menor em classes de risco como renda variável e estruturados.

A alocação prevê ainda a implementação de classes novas, com destaque para as operações com participantes que devem ter início em 2026, sendo um benefício aos participantes, somado a retornos acima do índice de referência.

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%	72%	100%	IPCA + 4,5%
Curto Prazo			17%		CDI
Médio Prazo			10%		IMA-B
Longo Prazo			45%		IMA-B 5+
Renda Variável	70%	3%	8%	20%	Ibovespa
Estruturado	20%	2%	8%	15%	CDI
Imobiliário	20%	0%	1%	5%	IFIX
Exterior	10%	2%	8%	10%	S&P 500
Operações com Participantes	15%	0%	3%	10%	IPCA + 4,5% (*)

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

PGA

Embora o PGA esteja cada vez mais próximo da estabilidade, ainda é deficitário, utilizando mensalmente parte do patrimônio e exigindo também um elevado nível de liquidez. Apesar da expectativa que o plano se aproxime do ponto de equilíbrio ao longo dos próximos anos, o orçamento seguirá apertado, requerendo maior previsibilidade da rentabilidade da carteira de investimentos.

Nesse sentido, as alocações permanecerão direcionadas estritamente à classe de renda fixa, com foco nos ativos de curto prazo e atrelados ao CDI. Desta forma, esses ativos devem permanecer entregando um retorno considerável na medida que a SELIC deve continuar elevada nos próximos anos.

PGA					
Segmentos	Limites e Objetivo - PGA				Índices de Referência
	Res. CMN 4.994/22	Mínimo	Alocação Alvo	Máximo	
Renda Fixa	100%	100%	100%	100%	CDI
Curto Prazo			100%		CDI
Médio Prazo			0%		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%	-	-	-	-

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%	80%
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%	5%	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%

PLANO DF-PREVIDÊNCIA						
RENTABILIDADE PASSADA – PLANO E SEGMENTOS DE ALOCAÇÃO						
SEGMENTO	2021	2022	2023	2024	2025*	ACUMULADO
Plano	-0,18%	7,00%	16,17%	6,34%	12,73%	<u>48,74%</u>
Renda Fixa	1,43%	9,42%	13,90%	4,42%	12,21%	<u>48,11%</u>
Renda Variável	-11,91%	3,07%	24,20%	-6,88%	31,13%	<u>37,70%</u>
Estruturado	2,33%	21,54%	9,78%	11,10%	7,66%	<u>63,31%</u>
Imobiliário	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<u>0,00%</u>
Operações com Participantes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<u>0,00%</u>
Exterior	17,70%	-25,75%	29,30%	38,91%	6,65%	<u>67,40%</u>

PGA						
RENTABILIDADE PASSADA – PLANO E SEGMENTOS DE ALOCAÇÃO						
SEGMENTO	2021	2022	2023	2024	2025*	ACUMULADO
Plano	2,93%	11,05%	12,99%	9,80%	12,84%	<u>60,02%</u>
Renda Fixa	3,04%	11,33%	12,87%	9,80%	12,84%	<u>60,43%</u>
Renda Variável	-7,88%	-0,25%	27,21%	0,00%	0,00%	<u>16,89%</u>
Estruturado	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<u>0,00%</u>
Imobiliário	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<u>0,00%</u>
Operações com Participantes	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<u>0,00%</u>
Exterior	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	<u>0,00%</u>

(*) Até novembro/2025.