



POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2021-2025

Aprovada pelo Conselho Deliberativo por meio da Resolução nº 45, de 16 de dezembro de 2020

www.dfprevicom.com.br

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	3
2.	GOVERNANÇA DE INVESTIMENTOS E ALÇADAS DECISÓRIAS	3
3.	FLUXOGRAMA E APROVAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2021-2025	6
4.	ESTRUTURA DO PASSIVO: PLANOS ADMINISTRADOS	6
4.1.	Plano de Benefício DF-Previdência	7
4.2.	Plano de Gestão Administrativa - PGA	8
5.	CENÁRIO MACROECONÔMICO	8
5.1.	Cenário Internacional	8
5.2.	Cenário Nacional	12
6.	ÍNDICES DE REFERÊNCIA	15
6.1.	Índice de Referência Do Plano De Benefício DF-Previdência	15
6.2.	Índice de Referência do Plano de Gestão Administrativa	16
7.	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	16
7.1.	Plano de Benefício DF-Previdência	23
7.2.	Plano de Gestão Administrativa (PGA)	27
8.	LIMITES LEGAIS	28
9.	CONTROLES INTERNOS DOS INVESTIMENTOS	29
9.1.	Apreçamento dos ativos	29
9.2.	Avaliação e monitoramento dos riscos de investimento	30
9.3.	Seleção e acompanhamento dos prestadores de serviço de investimentos	32
9.4.	Controle de enquadramento dos investimentos à Resolução nº 4.661/2018 e Política de Investimentos vigente	33
9.5.	Princípios de responsabilidade socioambiental	34
10.	ANEXO	34



1. INTRODUÇÃO

A Fundação de Previdência Complementar dos Servidores do Distrito Federal (DF-PREVICOM) apresenta esta Política de Investimentos com a missão de garantir ao servidor público do Distrito Federal uma previdência complementar equilibrada e sustentável.

Esta Política de Investimento possui vigência de cinco anos (2021 a 2025) e será atualizada, no mínimo, anualmente. Os parâmetros utilizados se fundamentam na regulamentação do setor de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, sobretudo na Resolução CMN nº 4.661, de 25 de maio de 2018, nas Instruções Normativas da Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC nº 06, de 14 de novembro de 2018, nº 12, de 21 de janeiro de 2019, nº 35, de 11 de novembro de 2020 e nas normas internas da Fundação.

A Diretoria de Investimentos da Fundação é a competente pela elaboração da proposta de Política de Investimentos, compatibilizando as necessidades de rentabilidade e fluxo financeiro com a projeção de pagamento dos benefícios previdenciários. Além disso, compete ao Comitê de Investimentos, a Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo deliberarem a respeito do texto final desta Política.

Foram realizadas análises de cenários, riscos e projeções com base na natureza, liquidez e fluxo necessários de cada Plano gerido, seja o (i) Plano de Benefício DF-Previdência, seja o (ii) Plano de Gestão Administrativa (PGA). O desfecho destes estudos oferece insumos para orientar a diretriz de alocação dos recursos geridos.

2. GOVERNANÇA DE INVESTIMENTOS E ALÇADAS DECISÓRIAS

A gestão de investimentos da DF-Previcom tem ganhado estrutura cada vez mais qualificada, do ponto de vista de Governança. O Conselho Deliberativo da Fundação criou no decorrer do ano de 2020 o Comitê de Investimentos, órgão vinculado à Diretoria-Executiva, que será responsável pelo assessoramento desse colegiado na gestão econômico-financeira dos recursos administrados pela DF-PREVICOM, e que se reunirá mensalmente com o objetivo de propor a alocação dos recursos nos diferentes segmentos de aplicação previsto em legislação. Esta é a principal alteração de Governança para o ano de 2021 desta Política de Investimentos.

A Lei Complementar DF nº 932, de 3 de outubro de 2017 autoriza a realização de investimentos por meio de gestão própria, terceirizada ou mista. Atualmente, como a estrutura organizacional da Fundação ainda é reduzida e em processo de aquisição de suporte tecnológico, as aplicações de investimentos ainda são feitas exclusivamente por meio de Fundos de Investimentos que estejam autorizados a funcionar pela Comissão de Valores Mobiliários, enquadrados na Resolução CMN nº. 4.661, de 25 de maio de 2018 e selecionados segundo critérios quantitativos e qualitativos descritos na Resolução CD/DF-Previcom nº 40, de 27 de agosto de 2020.



Todos os envolvidos com a gestão dos investimentos, seja pessoa interna da Fundação, sejam terceiros, devem seguir diretrizes a respeito da aplicação de recursos dos planos, além das obrigações legais dos órgãos fiscalizadores e normativos, as quais são:

- i. ter plena ciência, cumprir e fazer cumprir os normativos envolvidos com a gestão de investimentos;
- ii. possuir e buscar capacitações técnicas compatíveis com as responsabilidades inerentes ao exercício profissional da função relacionada à gestão dos investimentos e, por fim;
- iii. observar integralmente o código de ética da DF-Previcom, além de alerta caso identifique qualquer conflito de interesse que possa prejudicar o *chinese wall* nos recursos de investimentos.

Todos os colaboradores e Diretores envolvidos no processo de investimento possuem certificação CPA-20, emitido pela entidade certificadora Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA, em cumprimento ao disposto na Instrução PREVIC nº 13, de 28 de junho de 2019.

A seguir, as atribuições de cada órgão de governança da DF-Previcom no que se refere exclusivamente à gestão de investimentos.

CONSELHO DELIBERATIVO

Aprovar a política e a forma de gestão dos investimentos de cada plano e acompanhar sua execução.

Autorizar seleção e primeiro aporte em Fundo de Investimento em Participações (FIP) e implementação inicial de operações com participantes.

Autorizar investimentos e desinvestimentos que envolvam valores iguais ou superiores a 5% dos recursos garantidores do Plano de Benefícios administrado pela Fundação.

DIRETORIA EXECUTIVA

Aprovar a Política de Investimentos a ser submetida à deliberação final do Conselho Deliberativo.

Homologar a seleção e autorizar primeiro aporte em fundos de investimento nos quais a DF-PREVICOM ainda não seja cotista, bem como autorizar primeira aquisição direta de ativos do segmento de renda fixa (exceto TPF), renda variável, estruturado (exceto Fundo de Investimento em Participações - FIP), imobiliário, exterior que ainda não componha a carteira da DF-PREVICOM.

Aprovar normativos regulamentando o processo de investimentos, tais como regras de seleção de prestadores de serviço.

COMITÊ DE INVESTIMENTOS E RISCOS

Avaliar e emitir pareceres sobre as propostas de investimentos a partir de análises econômico-financeiras, encaminhando-as para apreciação e deliberação;



Propor a combinação de ativos para cada plano de benefícios administrado pela DF-PREVICOM, observados os limites da política de investimentos, sempre dentro da tolerância ao risco que tiver sido estabelecida;

Analisar criticamente a proposta anual da política de investimentos;

Apontar estratégias de investimentos para cada carteira e possíveis alternativas;

Sugerir processos de investimento visando à eficiência nos custos, a conformidade aos ditames legais e regulamentares, a obtenção de retorno compatível com os riscos assumidos e a manutenção da prudência nos investimentos;

Avaliar a contratação de gestores externos dos recursos garantidores;

Acompanhar os níveis de exposição a riscos das carteiras da DF-PREVICOM;

Acompanhar as posições das carteiras da DF-PREVICOM, isoladamente e de forma consolidada, face aos limites estabelecidos pela legislação em vigor e atos normativos internos;

Analisar a evolução dos diversos indicadores econômicos e a situação dos mercados em que a DF-PREVICOM investe;

DIRETORIA DE INVESTIMENTOS

Executar e operacionalizar a alocação de investimentos, de acordo com as diretrizes da Política de Investimentos.

Autorizar investimentos e desinvestimentos em títulos públicos federais (TPF) bem como fundos de investimento devidamente aprovados em processo seletivo específico, e demais ativos de renda fixa, renda variável, estruturados, operações com participantes, imobiliário e exterior que já tenham recebido o primeiro aporte da DF-PREVICOM.

Executar a gestão de riscos dos investimentos.

CONSELHO FISCAL

Avaliar a adequação da gestão de investimentos às normas em vigor e à Política de Investimentos, por meio de relatórios semestrais.

ADMINISTRADOR ESTATUTÁRIO TECNICAMENTE QUALIFICADO – AETQ

Responsável pela gestão, alocação, supervisão e acompanhamento dos recursos garantidores dos planos administrado pela DF-PREVICOM, bem como pela prestação de informações relativas à aplicação desses recursos, nos termos do Art. 8º da Resolução CMN nº 4.661/2018.

Atualmente, a Diretora – Presidente e Diretora de Investimentos REGINA CÉLIA DIAS possui a Habilitação PREVIC nº 2019.315 e é a AETQ da Fundação.

3. FLUXOGRAMA E APROVAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2021-2025

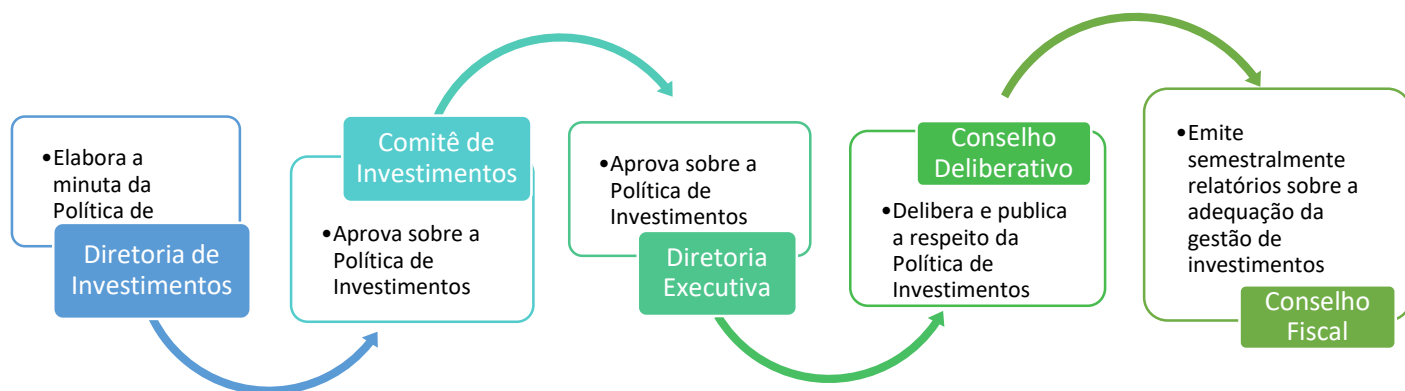


Figura 1 - Fluxograma de aprovação da Política de Investimentos | Elaboração: DIRIN-DF-Previcom

A figura 1 demonstra de forma clara as alçadas as quais devem ser aprovadas o texto da Política de Investimento. A seguir está o passo a passo explicando o fluxograma anual de elaboração e aprovação da Política:

- 3.1. Diretora de Investimentos elabora a Política de Investimentos e encaminha ao Comitê de Investimentos;
- 3.2. O Comitê de Investimentos aprecia a Política e encaminha à Diretoria-Executiva com suas eventuais sugestões;
- 3.3. A Diretoria Executiva analisa a Política, e a aprova com suas eventuais sugestões, encaminhando-a ao Conselho Deliberativo;
- 3.4. O Conselho Deliberativo aprecia e aprova em caráter final a Política de Investimentos anualmente;
- 3.5. Por fim, o Conselho Fiscal acompanha semestralmente a adequação da gestão de investimentos com a Política de Investimentos e os normativos complementares.

4. ESTRUTURA DO PASSIVO: PLANOS ADMINISTRADOS

A DF-PREVICOM é responsável por administrar dois planos. O primeiro deles é o Plano DF-PREVIDÊNCIA, que abrange os recursos previdenciários de todos os participantes vinculados aos seus quatro patrocinadores, o Poder Executivo do Distrito Federal, a Câmara Legislativa do Distrito Federal, o Tribunal de Contas do Distrito Federal e Defensoria Pública do Distrito Federal, e é o plano que garantirá o pagamento dos benefícios previdenciários dos

participantes em sua fase pós-laboral. O segundo é o Plano de Gestão Administrativa – PGA, que acolhe os recursos destinados à administração da Fundação.

Os dois planos administrados apresentam perfil de obrigações distintos e têm os seus recursos e a sua gestão financeira e de investimentos completamente segregada.

4.1. Plano de Benefício DF-Previdência

O plano de benefício DF-PREVIDÊNCIA foi aprovado pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC em 1º de março de 2019 por meio da Portaria PREVIC nº 173/2019, recebendo suas primeiras contribuições em abril daquele ano.

Com pouco mais de um ano de implementação, o plano de benefício DF-PREVIDÊNCIA conta hoje com 486 participantes e encontra-se em fase de acumulação de recursos, sem ainda apresentar nenhum benefício concedido, ressalta-se que o plano está com R\$ 4,8 milhões até novembro de 2020.

O perfil etário de seus participantes é jovem, com maior concentração entre as idades de 31 a 35 anos e idade média de 36 anos. Dessa forma, o saldo projetado das reservas dos participantes atuais é crescente até 2050, aproximadamente, quando o pagamento de benefícios começa a provocar a sua diminuição. Tal cenário considera apenas a projeção dos saldos dos atuais participantes, sem considerar massa de futuros segurados.



Composição dos Participantes por Sexo								
Faixa Etária	Mulheres		Homens		Participantes			
	Abs.	Relativa	Abs.	Relativa	Abs.	Abs. Acum.	Relativa	Rel. acum.
18 a 25	4	0,8%	3	0,6%	7	7	1,4%	1,4%
26 a 30	52	10,7%	27	5,6%	79	86	16,3%	17,7%
31 a 35	90	18,5%	96	19,8%	186	272	38,3%	56,0%
36 a 40	65	13,4%	65	13,4%	130	402	26,7%	82,7%
41 a 45	27	5,6%	32	6,6%	59	461	12,1%	94,9%
46 a 50	10	2,1%	7	1,4%	17	478	3,5%	98,4%
51 a 55	2	0,4%	1	0,2%	3	481	0,6%	99,0%
56 a 60	-	0,0%	3	0,6%	3	484	0,6%	99,6%
61 a 65	1	0,2%	1	0,2%	2	486	0,4%	100,0%
66 a 70	-	0,0%	-	0,0%	-	486	0,0%	100,0%
71 a 75	-	0,0%	-	0,0%	-	486	0,0%	100,0%
>75	-	0,0%	-	0,0%	-	486	0,0%	100,0%
TOTAL	251	51,6%	235	48,4%	486	486	100,0%	100,0%

DISTRIBUIÇÃO ETÁRIA E EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO FUTURO, ELABORAÇÃO: DIRSE/DF-PREVICOM

Depreende-se das características acima que o perfil de obrigações do Plano DF-PREVIDÊNCIA apresenta horizonte de longo prazo, com um grande período de acumulação de reservas e baixa frequência de pagamentos de benefícios. Tal fato, somando-se à sua característica de contribuição definida puro, com benefícios de risco limitados ao saldo das reservas, torna baixa a necessidade de liquidez de curto prazo ou de manutenção de saldos significativos para eventos previdenciários não programados.

Tais características trazem como implicação, do ponto de vista dos investimentos, uma maior capacidade de absorver flutuações momentâneas dos preços de mercado dos ativos investidos, permitindo que sejam adquiridos aqueles com maior prêmio e conseqüentemente, maior volatilidade e menor liquidez.

4.2. Plano de Gestão Administrativa - PGA

O Plano de Gestão Administrativa – PGA abrange os recursos de caráter administrativo responsáveis por custear os gastos da DF-PREVICOM com a sua própria administração e de seu plano de benefícios.

Seus recursos originam-se do aporte por antecipação de contribuições do patrocinador previsto no Art. 40 da Lei Complementar nº 932, de 3 de outubro de 2017, já integralmente creditados à DF-PREVICOM e, em caráter regular, dos recursos oriundos da taxa de carregamento, hoje em 7% das contribuições vertidas pelos participantes e patrocinadores. Além disso, o PGA conta com a rentabilidade dos investimentos desses recursos.

As obrigações do PGA atualmente são maiores do que o fluxo anual de suas receitas, uma vez que a DF-PREVICOM é uma Entidade em pleno funcionamento, porém com plano de benefícios com curto histórico de contribuições e em fase de captação de participantes, já que a previdência complementar é aplicável automaticamente apenas aos novos servidores, salvo a possibilidade de migração. Tal tendência deve reverter-se com a maturidade do Plano, porém não há expectativa de acumulação de recursos nos seus primeiros anos.

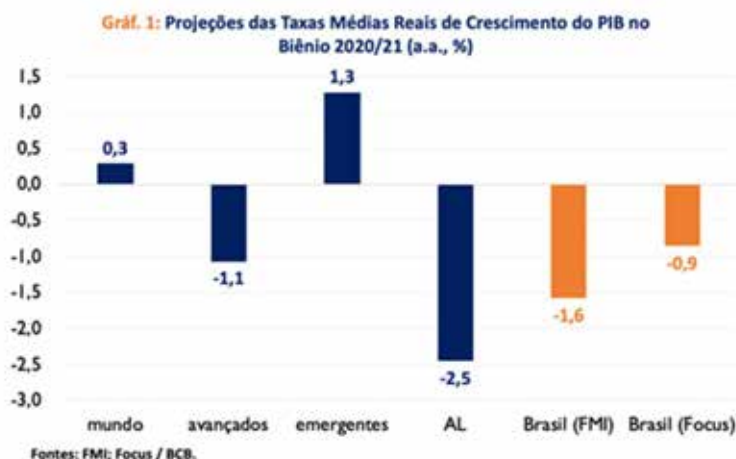
Dado o horizonte de menor prazo de suas obrigações, e também devido à alta frequência com que seus recursos são acessados para o custeio das despesas da Fundação, do ponto de vista dos investimentos, o PGA apresenta maior necessidade de ativos líquidos e maior aversão às flutuações negativas de preços dos mercados que possam vir a afetar o cumprimento de suas obrigações.

5. CENÁRIO MACROECONÔMICO

5.1. Cenário Internacional

Em outubro de 2020 aconteceu a reunião do *World Economic Outlook* do FMI (Fundo Monetário Internacional) na qual foram divulgadas atualizações para as projeções de diversas

variáveis macroeconômicas no cenário global. O gráfico abaixo¹ elaborado pela FGV, tendo como fontes a apresentação desta reunião do FMI e o boletim FOCUS/BCB, demonstra as projeções das taxas médias reais de crescimento do PIB do mundo, dos países avançados, emergentes, da América Latina (AL) e do Brasil no Biênio 2020/21:



Para o ano de 2021 e muitos falam até de 2022, é inevitável aceitar as consequências negativas para a economia global decorrentes da crise sanitária do COVID19 no ano de 2020. Não obstante as diferenças econômicas, observamos que o responsável por esta recuperação é mais o dado dos países emergentes do que dos países avançados, o principal responsável que leva esse dados para cima é a China. O Brasil acompanha a amostra dos emergentes que tem expectativa ainda negativa.

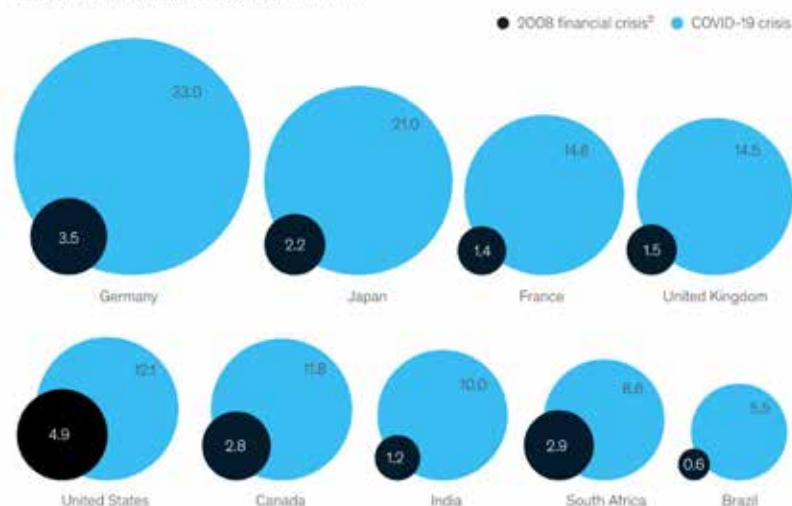
Um dos receios por muitos analistas não é apenas o comércio global, mas também as contas dos governos de vários países no mundo, uma vez que a pandemia foi a crise com o maior estímulo fiscal já visto no mundo. Na imagem abaixo, de um artigo publicado pela McKinsey & Company em maio de 2020², compara os estímulos dados pelos governos em comparação com a crise de 2008, observamos mais uma vez que a situação fiscal dos países pode estar comprometida, quando se avaliam as 2021 deste ponto de vista:

¹ <https://blogdoibre.fgv.br/posts/novas-projecoes-do-fmi-para-o-pib-no-bienio-202021-brasil-e-comparacoes-internacionais>

² <https://www.mckinsey.com/featured-insights/coronavirus-leading-through-the-crisis/charting-the-path-to-the-next-normal/total-stimulus-for-the-covid-19-crisis-already-triple-that-for-the-entire-2008-09-recession>

Across countries, economic-stimulus responses to the COVID-19 crisis outsize those to the 2008 financial crisis.

Economic-stimulus crisis response, % of GDP¹



¹2019 GDP taken into account for values related to COVID-19 crisis.
²Data published by International Monetary Fund in March 2009, includes discretionary measures announced for 2008-10.
 Source: Global economic policy and prospects, International Monetary Fund (IMF), March 2009, <http://www.imf.org>; government sources; IFS Markets IMF; press reports; The state of public finances: Outlook and medium-term policies after the 2008 crisis, IMF, March 2009, <http://www.imf.org>

McKinsey
& Company

Junto com o estímulo fiscal, o estímulo monetário expansionista, aplicado pelos bancos centrais do mundo, tornou os juros negativos vistos no início deste década em alguns países desenvolvidos uma realidade para muitos emergentes, inclusive o Brasil:

País	Juros	Inflação	Juros Reais	Risco	País	Juros	Inflação	Juros Reais	Risco
China	3.85	0.5	3.33	A+	México	4.25	4.09	0.15	BBB
Turquia	15	11.89	2.78	B+	França	0	0	0	AA
Indonésia	3.75	1.44	2.28	BBB	Suíça	-0.75	-0.6	-0.15	AAA
Espanha	0	-0.8	0.81	A	Canadá	0.25	0.7	-0.45	AAA
Coréia Do Sul	0.5	0.1	0.4	AA	Austrália	0.1	0.7	-0.6	AAA
Zona Euro	0	-0.3	0.3	-	Reino Unido	0.1	0.7	-0.6	AA
Itália	0	-0.3	0.3	BBB	Argentina	36	37.2	-0.87	CCC+
Japão	-0.1	-0.4	0.3	A+	Estados Unidos	0.25	1.2	-0.94	AA+
Cingapura	0.08	-0.2	0.28	-	Holanda	0	1.2	-1.19	AAA
Rússia	4.25	4	0.24	BBB-	Brasil	2	3.92	-1.85	BB-
Alemanha	0	-0.2	0.2	AAA	Índia	4	7.61	-3.35	BBB-
África Do Sul	3.5	3.3	0.19	-	Arábia Saudita	1	5.8	-4.54	A-

Ranking Mundial de Juros Reais atualizado mensalmente

Atualizado: 26/11/2020

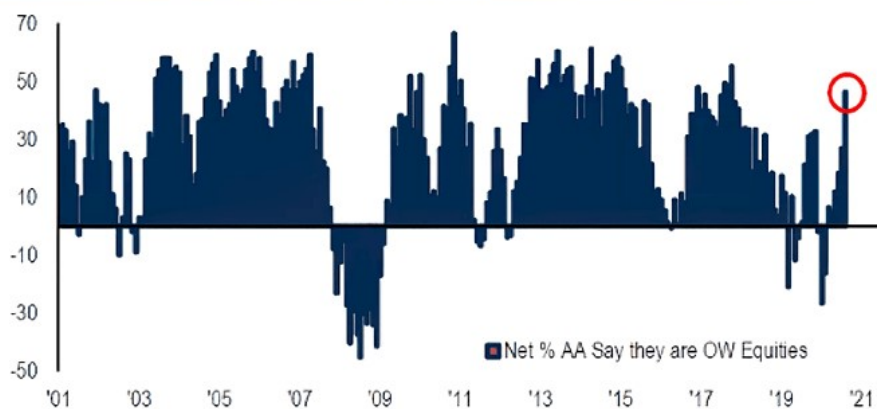
fonte: Broadcast/AE

elaboração: DIRIN/DF-Previcom

Com este cenário de juros negativos, incertezas sobre a segunda ou terceira onda de pico de casos a respeito do COVID-19 e os governos se alavancando mais ainda para tentar fazer a demanda econômica não reduzir, instaura-se um cenário de maior incerteza e maior risco no mercado financeiro, uma vez que o fluxo de investimentos tende a ser direcionado para ativos com maior risco, com aumento de apetite por ativos de renda variável e para países emergentes que possuem expectativa de recuperação no médio prazo.

A eleição do Poder Executivo dos Estados Unidos trouxe uma nova perspectiva para a economia global, havendo expectativa de arrefecimento na tensão comercial com a China, entretanto poderá ocorrer embates internos a respeito das diretrizes para o País com o Congresso, que é majoritariamente opositor ao partido do Presidente eleito. Mesmo assim, a expectativa é positiva para o médio prazo, mesmo com o receio de mais ondas elevadas de casos de COVID19, havendo sinalização da disposição da futura administração por manter os estímulos fiscais com vistas a sustentar o crescimento em níveis mais altos. Por esta expectativa, os índices de renda variável (S&P500 e Dow Jones) do EUA no último trimestre de 2020 obtiveram recordes e os investidores mostram-se bem otimistas. Observa-se abaixo o otimismo de investidores após a eleição, em relação às ações americanas:

Exhibit 11: November survey shows FMS investor optimism on stocks skyrocketed



Source: BofA Global Fund Manager Survey

Sobre a Europa, o continente já vive a segunda onda de casos do COVID19 no 4º trimestre de 2020, assim como algumas partes dos Estados Unidos. Países como França, Bélgica Itália, Áustria, Alemanha e Inglaterra já decretaram medidas sanitárias agressivas, limitações de aberturas em alguns estabelecimentos e até toque de recolher, fora os *lockdowns* impostos³. E o principal dado em destaque é a ascensão do número de mortes por conta do COVID19 no mês de novembro.

Sobre a China, a situação tem as especificidades em relação a qualquer situação econômica vivida por outro país no mundo. O PIB do país referente ao 3º trimestre de 2020 foi de 4,9%, abaixo do previsto por muitos economistas (5,3%)⁴, entretanto o FMI reforça que a China pode ser a única grande economia mundial a crescer neste ano atingido pela pandemia. A produção industrial, o agronegócio, vendas no varejo e taxa de desemprego do país obtiveram dados positivos, comparando com o resto do mundo, logo abaixo, demonstra-se a variação do PIB chinês por trimestre:

³ <https://g1.globo.com/mundo/noticia/2020/11/28/europa-tem-mais-de-400-mil-mortes-por-covid-19-diz-agencia.ghtml>

⁴ <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2020/10/18/pib-da-china-acelera-e-cresce-49percent-ao-ano-no-terceiro-trimestre.ghtml>



Em resumo, acredita-se que a maioria dos países deve apresentar resultado de atividade econômica melhor em 2021 do que em 2020, e os juros globais devem voltar a subir no médio prazo, isso porque os estímulos expansionistas foram bem agressivos para que a população mundial sofresse menos com a retração da demanda dos serviços e do comércio tradicional, mesmo com alguns setores sendo beneficiados com a pandemia, como por exemplo o de varejo e o de tecnologia.

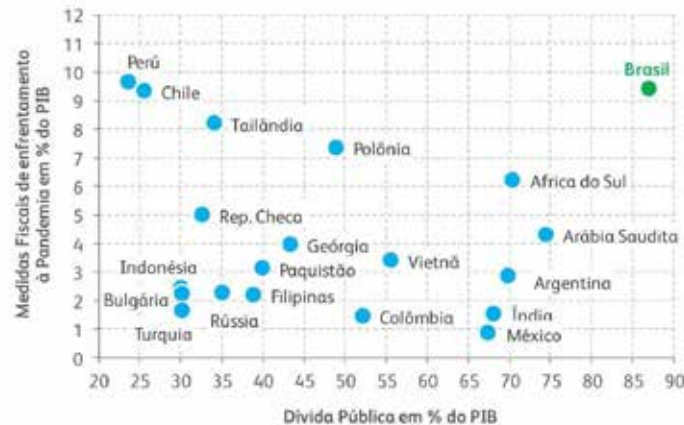
5.2. Cenário Nacional

A situação fiscal permaneceu como tema principal para o Brasil no ano de 2020. Desde 2014 o déficit fiscal causa aversão aos investidores, antes por conta do aumento considerável de gastos públicos permanentes, entretanto, a expectativa antes da crise sanitária era de que o resultado negativo parasse de acelerar entre 2022 e 2023. As expectativas atuais, após a crise do COVID, é de que o resultado primário seja positivo apenas a partir de 2025, considerando-se o crescimento acentuado da dívida pública.

Entre os principais fatores estão (i) a queda na arrecadação do governo por conta da parada súbita da economia, e (ii) as medidas subsidiadas do governo à população que acabou elevando os gastos públicos consideravelmente. Uma medida que deu certa segurança jurídica para o país, embora com a sustentabilidade questionada por alguns agentes econômicos, é a âncora proporcionada pela Emenda Constitucional nº 95, conhecida como “teto de gastos” e, em tese, permanece a expectativa de que o país volte a limitar o gasto público para se manter solvente.

Mesmo assim, entre os emergentes, nenhum se aproxima do endividamento do Brasil, isso torna o país fora de sua zona fiscal confortável. Observa-se no gráfico abaixo⁵, de outubro de 2020 como o País encontra-se destoante entre outros emergentes, isso porque os estímulos foram bem elevados, comparando com sua dívida alta já existente anteriormente:

⁵ <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos/multimercados/noticia/2020/10/10/fundo-verde-dedica-sua-carta-mensal-para-falar-sobre-problema-fiscal-e-da-pobreza-no-brasil.ghtml>



Fonte: IMF, Verde AM

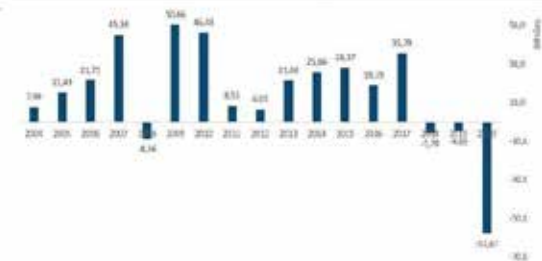
As consequências de uma situação assim chegaram ao Brasil junto com os problemas também do mundo em 2020: (i) desvalorização de moeda e (ii) fuga de capital entre os estrangeiros no país^{6&7}:

Gráfico 4: Fluxo Estrangeiro B3 Acumulado de 2020 – Primário e secundário



Fonte: Bloomberg, Elaborado por Evert Financial Research

Gráfico 5: Fluxo Estrangeiro B3 Anual - Saldo (primário + secundário)



Nota: O gráfico 2020 considera os dados disponíveis até o mês B3 em outubro (preliminares).
Fonte: Evert Financial Research

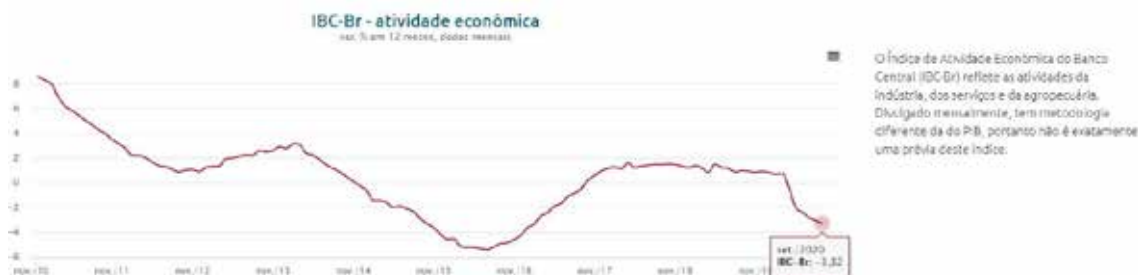


Fonte: FactSet
Por Henrique Castro (RGV-EESP) & Claudia Yoshinaga (RGV-EESP)
@henq_cstr @claudia_y @finance_br

⁶ https://www.mycap.com.br/noticias/1wtQ5-GJaNuYJlWzLcmArJwD7M4H_sCwxCUQtZdmnlw

⁷ <https://pbs.twimg.com/media/Emnv6iDW8AECZ1a?format=jpg&name=large>

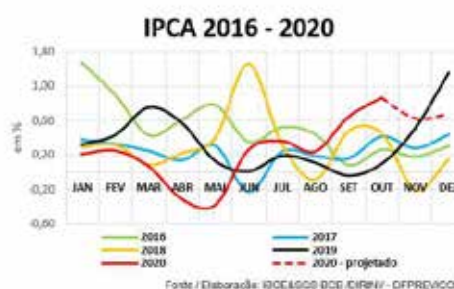
Do ponto de vista de atividade econômica, até setembro de 2020 as expectativas permanecem bastante negativas em razão dos motivos elencados, conforme observa-se no gráfico abaixo. Entretanto, para o 4º trimestre de 2020 e o ano de 2021 a perspectiva é que a economia tenha uma recuperação gradual, isso porque a vacina do COVID19 tende a ser autorizada pelo órgão sanitário competente, além dos comércios voltarem à normalidade, desde que não ocorram mais elevações de casos e superlotações de leitos em UTIs pelo país.



Fonte: Banco Central do Brasil, <https://encurtador.com.br/CGY27>

Sobre a inflação no Brasil, observa-se uma elevação acima do normal a partir de julho de 2020. Entre os motivos, pode-se mencionar a desvalorização acentuada do real frente ao dólar, o que fez a inflação do país aumentar de forma acelerada, mesmo assim mantendo-se dentro da meta de inflação. A logística do país é dependente de produtos importados (combustível, automóveis, peças para manutenção, entre outros), fora o fato do produtor local preferir exportar produtos do que vender localmente por conta do ganho elevado causado pela distorção de moeda. Fatores como estes recomendam cautela no curto prazo para o mercado no geral.

IPCA - IBGE								
Mês	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020 - projetado
JAN	0,58	1,24	1,27	0,38	0,29	1,32	0,21	
FEV	0,48	1,32	0,90	0,32	0,32	0,43	0,26	
MAR	0,92	1,32	0,43	0,25	0,02	0,75	0,01	
ABR	0,47	0,71	0,41	0,14	0,25	0,37	-0,38	
MAI	0,48	0,74	0,75	0,31	0,47	0,13	-0,28	
JUN	0,49	0,79	0,55	-0,23	1,25	0,01	0,26	
JUL	0,01	0,40	0,92	0,24	0,38	0,19	0,24	
AGO	0,23	0,22	0,44	0,15	-0,09	0,11	0,24	
SET	0,57	0,54	0,08	0,16	0,43	-0,34	0,64	
OUT	0,40	0,02	0,26	0,42	0,43	0,10	0,04	0,06
NOV	0,21	1,01	0,13	0,22	-0,21	1,11		0,42
DEZ	0,71	0,94	0,30	0,44	0,13	2,18		0,47



Além disso, os estímulos concedidos pelo governo na forma do auxílio emergencial, que garantiu a manutenção da renda para a camada mais vulnerável da população, contribuíram para a elevação do consumo e consequentemente da inflação, especialmente de alimentos.

Já sobre os juros nominais, a expectativa é de que retornem à normalidade após 2022, uma vez que a tendência é de elevação já a partir do início de 2021. O nível atual da taxa básica de juros e o cenário inflacionário provocam distorções que tem gerado juros reais negativos no curto prazo, o que não é normal para um País com o endividamento atual, conforme observa-se no relatório Focus publicado pelo Banco Central do Brasil:

BANCO CENTRAL DO BRASIL		Focus		Relatório de Mercado		Expectativas de Mercado		27 de novembro de 2020												
								a Aumento ▼ Diminuição ▲ Estabilizado												
Mediana - Agregado		2020		2021		2022		2023												
	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1											
	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1	Mo. 1											
IPCA (Atualização (últimos 5 dias úteis, %)	3,50	3,45	3,54	▲ (16)	120	3,33	3,40	3,41	▲ (6)	119	3,30	3,30	3,30	▲ (10)	100	3,25	3,25	3,25	▲ (20)	89
IPCA (Atualização (últimos 5 dias úteis, %)	3,14	3,13	3,15	▲ (10)	45	3,18	3,17	3,16	▲ (10)	45	3,10	3,10	3,10	▲ (10)	100	3,05	3,05	3,05	▲ (10)	28
PIB (% de crescimento)	4,01	4,35	4,56	▲ (14)	78	3,34	3,40	3,41	▲ (2)	78	3,30	3,30	3,30	▲ (11)	100	2,50	2,50	2,50	▲ (9)	56
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,45	5,38	5,36	▼ (3)	102	3,20	3,25	3,25	▲ (5)	100	3,00	3,00	3,00	▲ (10)	100	4,94	4,94	4,92	▲ (2)	73
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	2,00	2,00	2,00	▲ (22)	106	2,71	3,00	3,00	▲ (1)	106	4,00	4,00	4,00	▲ (11)	100	6,00	6,00	6,00	▲ (5)	79
IGP-M (%)	28,73	27,86	27,08	▲ (20)	75	4,34	4,34	4,31	▲ (2)	71	3,00	3,00	3,00	▲ (10)	100	3,89	3,89	3,89	▲ (2)	66
Preços Administrados (%)	8,00	8,00	8,01	▲ (1)	29	4,80	4,80	4,80	▲ (2)	29	3,00	3,00	3,00	▲ (10)	100	3,50	3,50	3,50	▲ (40)	19
Produção Industrial (% de crescimento)	-5,74	-5,94	-5,93	▲ (10)	14	4,27	4,33	4,30	▲ (2)	13	3,00	3,00	3,00	▲ (10)	100	3,00	3,00	3,00	▲ (11)	8
Conta Corrente (US\$ bilhões)	1,00	1,00	1,25	▲ (1)	20	-10,50	-10,50	-10,40	▲ (1)	20	-10,00	-10,00	-10,00	▲ (1)	10	-12,10	-12,00	-12,00	▲ (1)	11
Balança Comercial (US\$ bilhões)	18,78	19,73	19,96	▲ (1)	21	35,00	35,00	36,50	▲ (1)	21	30,00	30,00	30,00	▲ (1)	10	40,25	40,25	40,00	▲ (1)	9
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	18,00	18,00	18,00	▲ (1)	20	42,00	42,00	42,00	▲ (2)	20	32,00	32,00	32,00	▲ (1)	10	35,00	35,00	35,00	▲ (1)	12
Saldo Líquido do Setor Público (% do PIB)	47,48	47,80	48,30	▲ (1)	23	36,00	36,00	36,00	▲ (1)	23	33,00	33,00	33,00	▲ (1)	10	33,00	33,00	33,00	▲ (1)	17
Resultado Primário (% do PIB)	-12,00	-11,80	-11,50	▲ (2)	25	1,00	1,00	1,00	▲ (1)	25	-1,00	-1,00	-1,00	▲ (1)	10	-2,25	-2,47	-2,42	▲ (2)	18
Resultado Nominal (% do PIB)	-13,30	-13,12	-13,11	▲ (3)	23	4,75	4,66	4,66	▲ (2)	23	4,00	4,00	4,00	▲ (1)	10	4,81	4,78	4,70	▲ (2)	17

Fonte: Relatório Focus, BCB, Referência: 27/11/2020, <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20201127.pdf>

Por fim, o mercado e o investidor estrangeiro ainda aguardam as reformas prometidas pela atual administração federal, principalmente a tributária e a administrativa, o que poderia ajudar a fomentar a atividade econômica com a expectativa da retomada dos recursos estrangeiros na economia real doméstica. Apesar da ausência dessas pautas como destaque pelo Poder Legislativo ainda, a Reforma da Previdência aliviou um pouco os anseios negativos de maiores déficits no médio prazo para o país.

6. ÍNDICES DE REFERÊNCIA

O ano de 2020 trouxe desafios sem precedentes para as Entidades Fechadas de Previdência Complementar, e assim, a DF-Previcom reforça o esforço de buscar índices de referências compatíveis com a reposição inflacionária e condizentes com o cenário macroeconômico até então: queda de juros desde o ano de 2018 e a crise inesperada pelo mercado do COVID19.

Os índices de referência são segregados entre Plano de Benefício DF-Previdência do Plano de Gestão Administrativa, considerando-se a diversidade do perfil e o objetivo proposto a cada plano administrado pela DF-Previcom.

6.1. Índice de Referência Do Plano De Benefício DF-Previdência

Para o período vigente desta Política, o Plano de Benefício DF-Previdência buscará como índice de referência a taxa de 3% real, ou seja, acima da inflação – IPCA/IBGE. A manutenção desta referência, mesmo em cenário de baixos juros históricos, mostra o compromisso da Fundação em entregar um resultado a longo prazo aderente ao perfil dos participantes, não diminuindo a referência de juros reais mesmo em um cenário desafiador, como o visto no ano de 2020.

A metodologia utilizada para escolher este índice de referência foi a prevista no art. 3º da Resolução MPS/CNPC nº 15/2014, a qual cita que:

“A EFPC poderá adotar taxa de juros real anual limitada ao intervalo compreendido entre 70% (setenta por cento) da taxa de juros parâmetro e 0,4% (quatro décimos por cento) ao ano - a.a. acima da taxa de juros parâmetro.”

Assim, foram analisadas as taxas médias pagas pelos títulos públicos federais brasileiros indexados ao IPCA no mercado secundário do dia 28 de novembro de 2019 até o dia

27 de novembro de 2020⁸, com duração de 10 anos, no caso a NTN-B 2035, dado o passivo do Plano de Benefício do DF-Previdência. Por ser um plano jovem com maturidade baixa, há uma expectativa de resgates apenas no médio/longo prazo, assim, o horizonte temporal de liquidez não precisa ser curto e pode elevar os riscos, de acordo que o patrimônio do fundo permita diversificação compatível com as legislações vigente e com a tolerância de riscos aceitável.

Outro ponto importante a ser destacado é que este título público citado anteriormente é emitido pelo Tesouro Nacional, o que representa uma das menores classificações de riscos observadas no Mercado, além disso, por conta da indexação com o IPCA, garante uma paridade do poder de compra dos beneficiários no longo prazo, com juros reais positivos. Junto a isso, observamos que a indústria de previdência possui este título como maior parte de seu portfólio, o que demonstra bastante liquidez para este ativo.

6.2. Índice de Referência do Plano de Gestão Administrativa

O Plano de Gestão Administrativa continuará buscando em suas aplicações o referencial de 100% da taxa dos Certificados Depósitos Interbancários - CDI - para o horizonte dessa Política de Investimentos.

As obrigações de desembolso requerem investimento com menor risco, visto o caráter mensal de resgates neste portfólio. Este plano não tem expectativa de acumulação de recursos no curto e médio prazo. Com isso, apesar de ter um perfil mais conservador do que o plano de benefício DF-Previdência, esta política buscará propor retornos moderados do ponto de vista de exposição a riscos, recomendando-se uma maior diversificação no curto e médio prazos.

Destaca-se que este Plano não pode comprometer a capacidade de pagamento da Entidade em honrar com seus compromissos contratuais e trabalhistas, por isso recomenda-se uma maior prudência à sua alocação.

7. ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

A seguir, apresenta-se as premissas utilizadas para elaboração da estratégia de investimentos para 2021:

- i. **índices de referência para 2021:**
 - **DF-Previdência:** IPCA + 3% ao ano;
 - **PGA:** 100% do CDI
- ii. **adequação aos normativos gerais e específicos:** os ativos ou estratégia escolhidos dentro dos planos devem estar de acordo com os normativos que regem as Entidades Fechadas de Previdência Complementar – EFPC;

⁸ Sobre os dados analisados, a média observada da NTN-B 2035 entre 28/11/19 a 27/11/2020 foi de 3,69%, com isso, o intervalo superior da taxa de juros real anual adotada é de 4,09% e o intervalo inferior, que representa 70% do parâmetro, é de 2,86%.

iii. **riscos:** devem ser identificados os riscos inerentes às operações financeiras e aos ativos, avaliando-se os impactos na carteira e em cada segmento dos planos administrados;

iv. **liquidez:** os ativos a serem analisados devem sempre estar adequados ao passivo de cada plano; e

v. **evolução patrimonial:** os planos possuem evolução patrimonial distintas, com isso, os ativos a serem analisados devem ter aplicação inicial e resgates mínimos compatíveis com a evolução patrimonial de cada plano.

Como nas políticas de investimentos anteriores da DF-Previcom, há três pilares que são considerados para estabelecer a estratégia de investimentos de seus planos, conforme



demonstra a imagem e as descrições abaixo.

I. **Carteira atual de investimentos:** o objetivo é determinar o ponto de partida e melhor avaliar qual a direção a seguir nas aplicações para otimizar a composição da carteira;

II. **Cenário macroeconômico e de mercado:** o objetivo é estimar como tal cenário pode afetar as oportunidades de aplicações e a perspectiva de valorização de diferentes categorias de ativos ao longo do tempo;

III. **Fluxo esperado de ativos e passivos:** o objetivo é traduzir qual a relação entre os ingressos de recursos das contribuições e suas retiradas, e conseqüentemente, qual a necessidade de liquidez do Plano. Este fator delinea a tolerância do plano a riscos de mercado, que é o risco de variação negativa de valor dos ativos que gerem desvios em relação ao referencial de rentabilidade do plano no curto prazo e possam afetar o pagamento das obrigações previdenciárias.

A partir das premissas e pilares elencados até aqui, construiu-se um cenário base para que seja formada uma macroalocação por segmento (renda fixa, renda variável, imobiliário, operações com participantes, estruturado e exterior) para cada plano.

O ano de 2020 foi dito por muitos como o cisne negro⁹ da década, isso porque a crise sanitária causada pelo Coronavírus mudou não só a dinâmica de preço dos ativos globais, como também o comportamento de consumo das pessoas pelo mundo. O reflexo de um ano assim trouxe a maior volatilidade da década junto com várias oportunidades.

Volatilidade de Benchmarks por ano

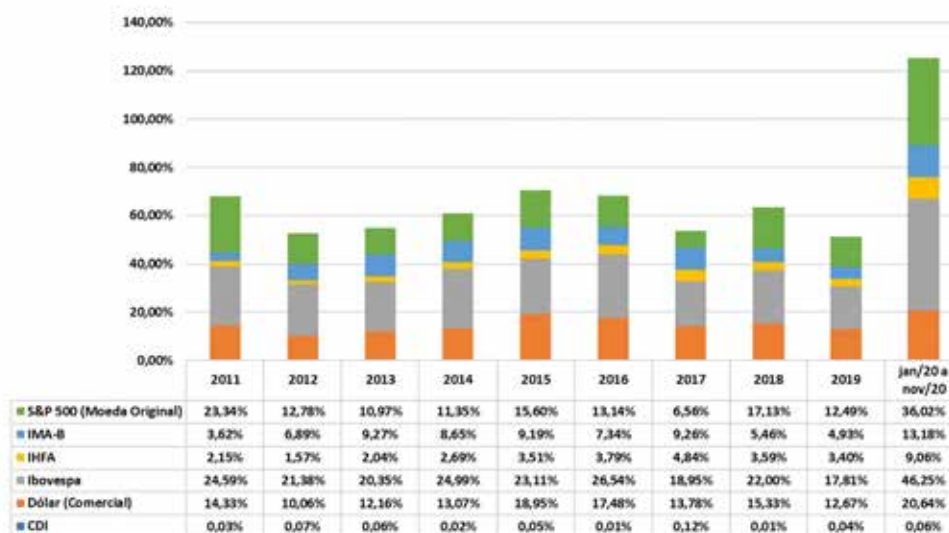


Figura 2- Volatilidade por benchmark/ano Fonte: Comdinheiro Elaboração: Dirin/DF-Previcom

O gráfico acima demonstra este cenário de volatilidade elevada durante 2020, mesmo sem o mês de dezembro encerrado, quando comparado aos 9 últimos anos. Sobre as oportunidades de investimentos, um novo ciclo toma conta das principais economias mundiais, e o Brasil está incluído neste contexto: (i) juros nominais baixos; (ii) juros reais negativos em muitos países, (iii) índices de renda variável elevando-se e (iv) fuga de capital para moedas mais seguras em momentos de incertezas e/ou para países emergentes/arriscados em momentos que o prêmio de risco não é tão atrativo por conta dos juros.

Com este cenário, abaixo segue a visão da DF-Previcom para o ano de 2021 e a expectativa do comportamento por segmento, tendo como base também a simulação de carteira ótima¹⁰ realizada pela Entidade:

SEGMENTO DE RENDA FIXA

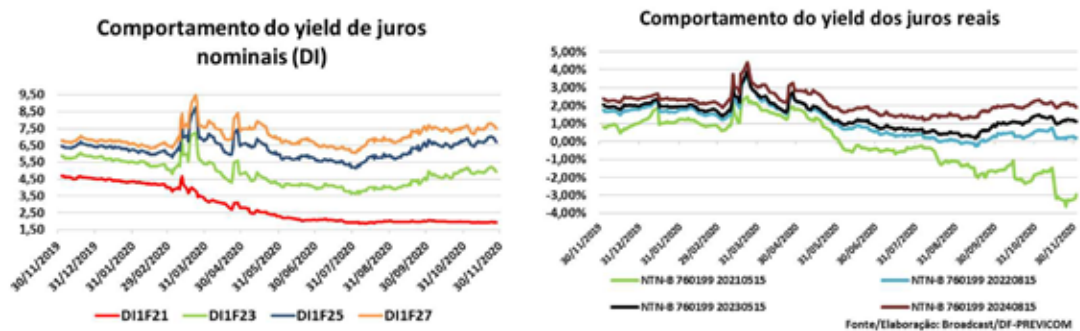
A grande preocupação do cenário doméstico além do momento de pandemia é o risco fiscal, e o aumento da dívida pública no ano de 2020 reflete negativamente nos prêmios verificados nas taxas de juros nos títulos públicos federais e a imagem do país diante do investidor estrangeiro que tirou boa parte do capital do país nos últimos anos

⁹ Termo utilizado pelo Dr. Nassim Taleb para definir um evento raro, imprevisível e de proporção global, além disso as consequências de tal evento são imprevisíveis.

¹⁰ Foi realizada a simulação de carteira ótima no sistema de investimentos ComDinheiro com referência entre 30/11/2019 a 30/11/2020.

Por outro lado, observa-se a expectativa de uma taxa de juros menos distorcida em breve, principalmente por um cenário de melhora a partir de 2021, mesmo com os juros reais de curtíssimo prazo (2021) negativos.

Apesar da distorção das taxas (%) dos títulos de inflação no curtíssimo prazo, a DF-Previcom acredita que para o ano de 2021 os juros nominais iniciarão a elevação de suas taxas e a inflação esperada ainda é pequena, comparada à meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional. A distorção dos juros nominais tende a normalizar no médio prazo, conforme observado nos gráficos abaixo:



O relatório Focus/BCB (referência: 27/nov/2020) também demonstra essa elevação dos juros nominais até 2022, e a estabilização da inflação (IPCA/IBGE) para os mesmos períodos em torno de 3,5% ao ano.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - Focus Relatório de Mercado													
Expectativas de Mercado												27 de novembro de 2020	
A. Sumário													
Dimensão: 12x12x12x12													
Mediana - Agregado													
	2020			2021			2022			2023			
	Mo. 4	Mo. 1	Mo. Comp. semanal	Mo. 4	Mo. 1	Mo. Comp. semanal	Mo. 4	Mo. 1	Mo. Comp. semanal	Mo. 4	Mo. 1	Mo. Comp. semanal	
IPCA (Sensibilização (últimos 5 dias úteis), %)	3,07	3,45	3,54	▲ (14)	3,20	3,11	3,40	3,47	▲ (6)	3,19	3,20	3,50	▲ (30)
IPCA (Sensibilização (últimos 5 dias úteis), %)	3,14	3,53	3,65	▲ (12)	3,45	3,36	3,47	3,54	▲ (7)	3,18	3,19	3,50	▲ (32)
PIB (% de crescimento)	4,51	4,51	4,50	▲ (1)	4,81	4,78	4,77	4,77	▲ (0)	4,81	4,81	4,81	▲ (0)
Taxa de câmbio - Fim de período (R\$/US\$)	5,45	5,38	5,38	▼ (7)	5,02	5,02	5,02	5,02	▲ (0)	5,02	5,02	5,02	▲ (0)
Meta Taxa Selic - Fim de período (% a.a.)	2,90	2,90	2,90	▲ (0)	3,00	3,00	3,00	3,00	▲ (0)	3,00	3,00	3,00	▲ (0)
ICP-B (12)	20,11	21,94	21,94	▲ (18)	21,94	21,94	21,94	21,94	▲ (0)	21,94	21,94	21,94	▲ (0)
Preços Administrados (%)	6,80	6,80	6,81	▲ (1)	6,80	6,80	6,80	6,80	▲ (0)	6,80	6,80	6,80	▲ (0)
Produção Industrial (% de crescimento)	5,74	5,84	5,83	▲ (1)	5,84	5,84	5,84	5,84	▲ (0)	5,84	5,84	5,84	▲ (0)
Conta Corrente (US\$ bilhões)	1,80	1,80	1,75	▲ (5)	1,75	1,75	1,75	1,75	▲ (0)	1,75	1,75	1,75	▲ (0)
Balança Comercial (US\$ bilhões)	38,79	37,75	37,98	▲ (1)	37,98	37,98	37,98	37,98	▲ (0)	37,98	37,98	37,98	▲ (0)
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	10,90	10,90	10,90	▲ (0)	10,90	10,90	10,90	10,90	▲ (0)	10,90	10,90	10,90	▲ (0)
Conta Líquida do Setor Público (% do PIB)	67,40	67,90	68,20	▼ (5)	68,20	68,20	68,41	68,41	▼ (2)	68,41	68,41	68,41	▼ (0)
Resultado Primário (% do PIB)	-1,00	-1,00	-1,00	▲ (0)	-1,00	-1,00	-1,00	-1,00	▲ (0)	-1,00	-1,00	-1,00	▲ (0)
Resultado Nominal (% do PIB)	15,70	15,52	15,51	▲ (2)	15,51	15,51	15,51	15,51	▲ (0)	15,51	15,51	15,51	▲ (0)

Resumo da visão da DF-Previcom para este segmento: Apesar dos juros refletirem um cenário negativo, este segmento pode obter os ativos com melhor risco x retorno para o ano de 2021, principalmente os títulos atrelados à inflação e os prefixados nos segmentos médios das curvas. Dois fatores internos são determinantes para criar cenários: (i) aprovação, ou não, das reformas (tributária, administrativa, etc.) e a (ii) alteração do risco fiscal do Brasil.

Segue abaixo o retorno e a volatilidade esperados para 2021, data de referência da observação para execução do modelo 30/11/2019 a 30/11/2020:

ÍNDICES	Retorno esperado (%)	Volatilidade esperada com o cenário base (%)
CDI	2,90	0,06
IMA-B	4,39	12,72
IMA-B 5	7,61	5,01

IMA-B 5+	2,67	19,74
IRF-M	5,54	6,04
IRF-M 1	3,99	0,55
IRF-M 1+	6,48	8,98

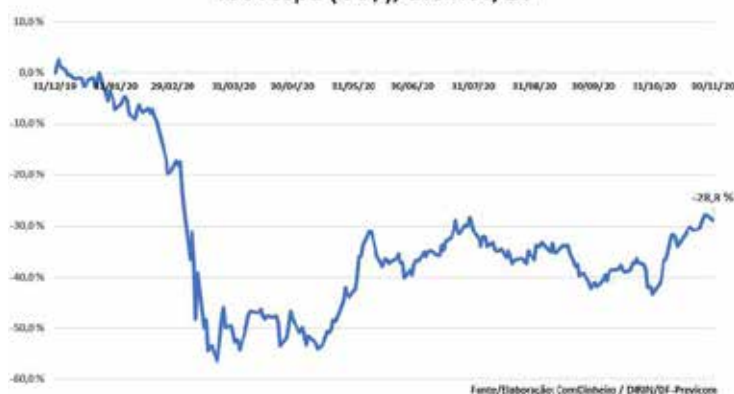
Elaboração: Comdinheiro; DIRIN/DF-Previcom

SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL

Como em todos os ativos domésticos, o segmento de renda variável é impactado diretamente pelos mesmos fatores citados no segmento de renda fixa. O diferencial deste é que o movimento externo, principalmente da bolsa americana, faz este segmento reagir com uma resposta maior.

A DF-Previcom acredita que para o ano 2021 a volatilidade deve arrefecer, comparando com 2020. Isso porque uma vacina para o COVID-19 deve ser divulgada nos próximos meses e a previsibilidade comercial econômica do mundo tende a ser maior, a princípio. Pode ser um momento de oportunidade para o cenário doméstico a retomada dos debates das pautas reformistas ocorrendo no decorrer do ano, junto com o movimento observado no final de 2020 de dinheiro estrangeiro migrando para países emergentes, como

Ibovespa (US\$), até nov/20

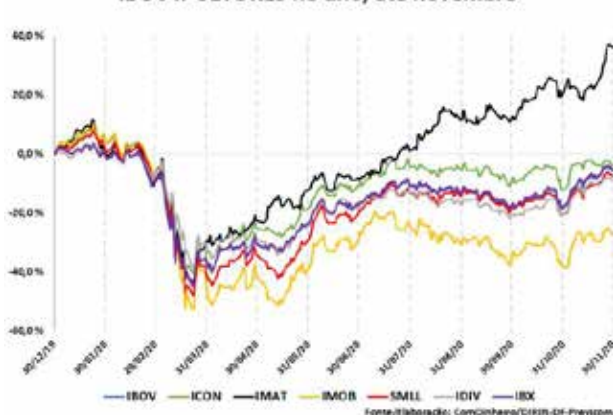


no Brasil. Com a crise, ocorreu um desconto exagerado da bolsa em dólar durante a pandemia, como podemos observar no gráfico ao lado, a desvalorização do real foi o maior motivo, entretanto, no último trimestre de 2020, já notou-se o movimento deste recurso retornando ao Brasil

mesmo que de forma tímida, como observado também no item 5.2 que trata do “Cenário Nacional” nesta Política.

A visão de que a crise não beneficiaria a bolsa pode ser equivocada para uma parte das empresas listadas em bolsa, principalmente as que dependem da venda de exportações, o que atenuou o efeito negativo observado em 2020. Com o incentivo do câmbio desvalorizado, o setor composto principalmente pelas empresas do IMAT (indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do

IBOV x SETORES no ano, até novembro



setor de materiais básicos) atenuou o efeito negativo sobre o índice da B3. A confiança do investidor, principalmente do estrangeiro, faria a bolsa se beneficiar de uma forma geral para 2021, entretanto, enquanto não observa-se este cenário, é necessário buscar alternativas de alocações em setores exportadores para que possa atenuar o resultado em cenários negativos.

Resumo da visão da DF-Previcom para este segmento: Acredita-se em um cenário com menor volatilidade, entretanto em momentos de discussões de pautas reformistas no Poder Legislativo e de reavaliações em relação ao risco fiscal do Brasil podem ocorrer oportunidades para aumento da exposição, criando assim oportunidades para uma rentabilidade maior nas carteiras geridas pela DF-Previcom. O cenário base em 2021 é positivo para o segmento de renda variável, desde que haja diversificação no portfólio do segmento. As oscilações do câmbio e da taxa de juros são decisivas para o aumento ou redução da exposição.

SEGMENTO ESTRUTURADOS

Há uma peculiaridade no segmento de estruturados porque trata de três subgrupos com características bem diferentes, logo abaixo segue a visão da Fundação sobre cada subgrupo que trata a Resolução CMN nº 4.661/2018:

- fundos de investimento em participações (FIP): a Fundação não possui planos para investimentos em FIP no decorrer de 2021, devido à liquidez que pode ser necessária em algum evento extraordinário, além da disponibilidade de recursos baixa ainda por conta da evolução patrimonial, além da estrutura e equipe de investimento ainda reduzida para avaliar adequadamente um segmento cuja formação de preços requer uma análise especializada. Investimentos nesse subgrupo podem ser considerados no médio prazo.
- cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FIM) e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado (FICFIM): todas as vezes que esta Política de Investimentos tratar do segmento de estruturados referir-se-á aos fundos multimercados ou FICs deste subgrupo, isso porque é possível aplicações em diversos mercado (renda fixa, câmbio, crédito privado, ações, entre outros), além de poder utilizar derivativos como *hedge funds*.
- cotas de fundos de investimento classificados como "Ações - Mercado de Acesso", observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliário: assim como os FIPs, este setor possui uma menor liquidez, o que tornaria inviável caso ocorresse algum evento extraordinário no decorrer do ano. Para o médio prazo, em novas Políticas de Investimentos, pode ser interessante diversificações em subgrupos como este.

Resumo da visão da DF-Previcom para este segmento: Este é um segmento que permite uma possibilidade ampla de diversificação com FIM ou FICFIM, a Fundação acredita que é possível encontrar produtos com ótimo risco x retorno para 2021. O baixo nível dos juros tornam a capitalização de outros setores mais interessante. Além disso, há fundos com perfil moderados adequados às EFPCs que podem auxiliar no atingimento do índice de referência.

SEGMENTO DE IMOBILIÁRIO

Observa-se que os juros baixos e, conseqüentemente, o aumento da demanda por este segmento tornam os rendimentos neste setor atrativo. A Resolução CMN nº 4.661/2018 permite alocações de recursos em Fundos de Investimentos Imobiliários, Certificados de Recebíveis Imobiliários e Cédulas de Crédito Imobiliário.

Apesar de não serem prioridade para o horizonte de 2021, é possível que com o aumento do saldo patrimonial a Fundação inicie gradativamente o investimento nesse segmento, observados os requisitos de uma análise mais profunda do ativo a ser adquirido.

SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

Para este segmento, observaram-se recordes históricos na performance após a recuperação da queda abrupta no pior período da pandemia. Destaca-se que empresas de tecnologia foram as principais responsáveis por estes recordes, como os registrados pelo S&P 500, um dos principais índices da bolsa americana.



Acima está um gráfico com a rentabilidade no ano de 3 classificações: linha em azul representa o IWF (Russell 1000 Growth ETF), fundo de índice que tem em sua carteira empresas de crescimentos nos Estados Unidos (incluindo-se empresas de tecnologia), em verde o S&P 500, um dos principais índices da bolsa americana em dólar, e em vermelho o IWD (Russell 1000 Value ETF), fundo de índice que tem em sua carteira empresas do varejo físico, dos bancos, outras. Pode-se perceber que o S&P500 foi positivamente afetado pelas empresas de crescimento, o principal motivo é porque o consumo de empresas que vendem on-line serviços ou produtos obteve um crescimento exponencial comparada a “velha economia física”.

Resumo da visão da DF-Previcom para este segmento: Será necessário a diversificação da carteira de investimentos neste segmento no decorrer de 2021, isso porque a tendência é de que essas empresas continuem com a fatia de consumo on-line mundial, conseqüentemente elevando a rentabilidade dos ativos no curto e médio prazo. O investimento pode ocorrer com ou sem proteção cambial, uma vez que a estratégia pode



procurar exposição em dólar como forma de diversificar o risco em relação aos ativos brasileiros, já que normalmente moedas e juros domésticos têm correlação negativa.

Um destaque para este segmento é que atualmente encontram-se fundos de investimentos, enquadrados com a Resolução CMN nº 4.661/2018, com ticket mínimo de entrada acessíveis para planos como baixo valor patrimonial.

SEGMENTO DE OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES

O segmento de operações com participantes poderá ser objeto de investimentos, após estudos sobre a atratividade das taxas e a evolução do patrimônio do Plano DF-Previdência, bem como a adequação dos requisitos operacionais no ano de 2021.

Entretanto, considerando-se o pouco tempo de existência do plano, tais alocações, se ocorrerem, dar-se-ão de forma gradual e limitadas a uma pequena participação no volume total de investimentos da carteira do Plano.

Com as visões para cada segmento devidamente direcionadas para 2021, nos próximos subtópicos serão descritos a situação patrimonial, os limites e objetivos de alocação por segmento de cada plano:

7.1. Plano de Benefício DF-Previdência

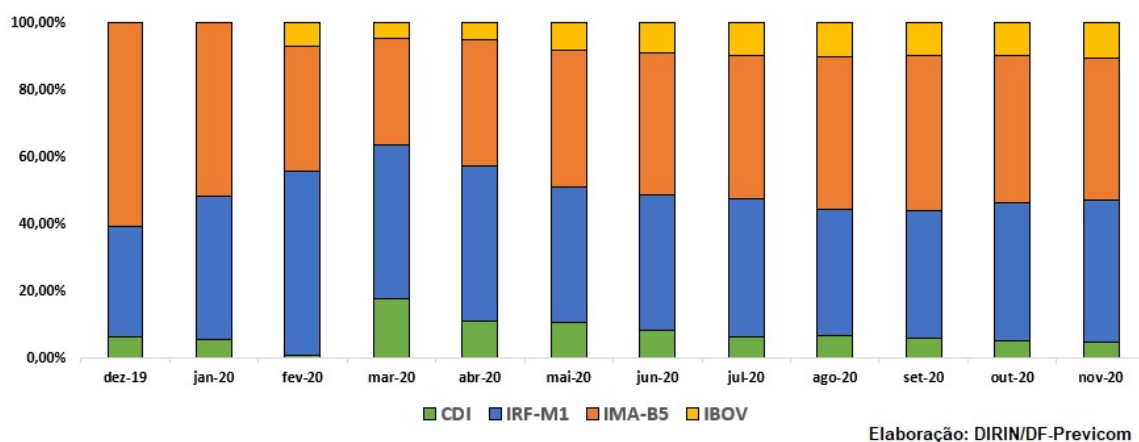
O ano de 2020 foi o que obteve maior evolução patrimonial, desde o início do DF-Previdência (15/04/2019). A antecipação de migração para o Regime de Previdência Complementar por muitos servidores do Distrito Federal antes do prazo final de 24 de fevereiro de 2020 trouxe volume importante de participantes para o Plano, apesar de posteriormente este prazo ser adiado para 31 de março de 2022 por meio de um dispositivo legal. Este fato trouxe à Entidade muitos participante com dúvidas a respeito do Plano de Benefício e seus benefícios, o que elevou consideravelmente migrações no decorrer do 1º trimestre de 2020, e, conseqüentemente, um maior saldo patrimonial no decorrer de 2020.

Observa-se abaixo no gráfico e na tabela que o plano iniciou o ano com R\$ 372,6 mil e encerrou novembro de 2020 com R\$ 4,868 milhões, ou seja, um aumento de R\$ 4,485 milhões, o que representa mais de 12 vezes os recursos do início do ano:



Com o início da evolução patrimonial, a Fundação iniciou de forma moderada a diversificação de portfólio em investimentos do segmento de renda variável para possibilitar o alcance de maiores retornos de investimentos. Com isso, percebemos no decorrer do ano até novembro de 2020 o acréscimo de alocação em ativos atrelados ao IBOVESPA e ao IMA-B5:

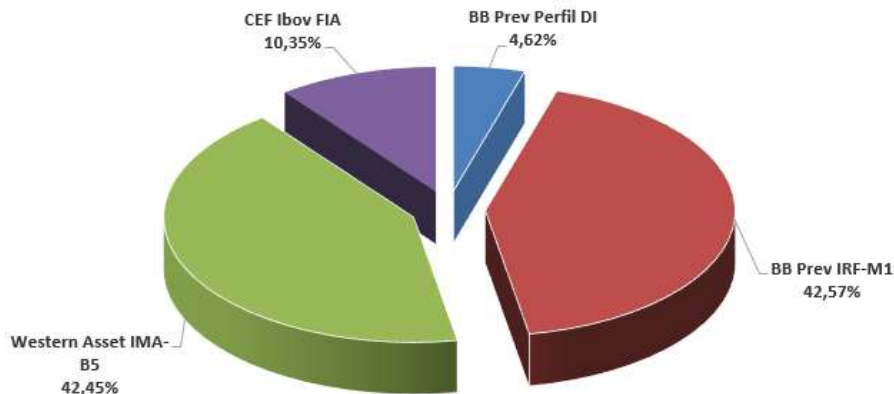
Alocação por benchmark do DF-Previdência



Já para o ano de 2021, como o DF-Previdência agora permite mais diversificação, em função da elevação patrimonial considerável bem como devido ao aprimoramento de seus sistemas de tecnologia da informação, já é prevista pela Diretoria de Investimentos a proposta de seleção de mais ativos atrelados a outros índices de renda fixa, renda variável, investimentos no exterior e estruturados (fundos multimercados) para que dê maior possibilidades de investimentos.

A última composição da carteira de investimentos do DF-Previdência contém 4 fundos de investimentos: 3 de renda fixa e 1 de renda variável. Logo abaixo está a composição por fundo de investimentos, por ativo e por segmento:

Composição do DF-Previdência – por fundo de investimentos, Ref: Nov/2020



Elaboração: DIRIN/DF-Previcom

Tabela - Composição dos investimentos do Plano DF-Previdência – Por segmento e ativo final, Referência: Nov/2020

POR SEGMENTO	R\$	%
Renda Fixa	4.364.135,60	89,65%
Renda Variável	503.988,87	10,35%
Investimento no Exterior	0,00	0,00%
Estruturado ¹¹	0,00	0,00%
TOTAL GERAL	4.868.124,47	100,00%

POR ATIVO	R\$	%
TESOURO SELIC	225.016,37	4,62%
TESOURO PRÉ ATÉ 1 ANO	2.072.579,36	42,57%
TESOURO INFLAÇÃO ATÉ 5 ANOS	2.066.539,86	42,45%
IBOVESPA	503.988,87	10,35%
TOTAL GERAL	4.868.124,47	100,00%

Como dito anteriormente, a nova diretriz de seleção de fundos de investimentos para 2021 em diversos segmentos permitirá realizar alocações com correlações negativa entre os ativos e assim atenuar momentos de rentabilidade menos favoráveis ao Plano. Com isso, é de se esperar que haja maior volatilidade para que possa adquirir um prêmio de risco mais interessante.

Para o segmento de renda fixa, a estratégia será prioritária em ativos com baixo risco de crédito, em sua maior parte atrelada a título públicos federais adquiridos preponderantemente, por meio de fundos de investimentos, além disso, o Plano pode adquirir, em menor quantidade, ativos de crédito privado. Relembra-se que os ratings devem ser com notas máximas e com baixo risco de inadimplência, conseqüentemente, e de perda financeira decorrente de não pagamento.

¹¹ Apenas Fundos Multimercados ou Fundo de Cotas que investem em Fundos Multimercados (FIM ou FICFIM)



O Plano poderá também realizar alocações de títulos públicos em carteira própria com marcação pela sua curva intrínseca de rendimentos em momentos oportunos, para carregamento até seu vencimento, aproveitando-se da estrutura de longo prazo do seu passivo, dessa forma reduzindo-se a volatilidade geral da carteira.

O foco das alocações neste segmento será majoritariamente em ativos com prêmio de risco atrativos para 2021, nos segmentos médios das curvas de juros. O destaque maior é para os títulos públicos atrelados à inflação e os pré-fixados de médio prazo, compatíveis com juros pagos perto do índice de referência do plano (IPCA+3%), permitindo assim aumentar a paridade do poder de compra dos benefícios previdenciários no longo prazo.

Já para o segmento de renda variável, a diversificação tende a ser também em setores específicos da bolsa, além de ativos que perseguem o Ibovespa, IBRX ou IBRX-50, uma vez que esta estratégia pode se beneficiar dos ciclos econômicos por setores. Lembra-se que, com o cenário de baixas taxas de juros no Brasil em 2021, apesar da expectativa de elevação moderada, o mercado de ações deve seguir estimulado, tanto por investidores estrangeiros, quanto por institucionais e pela pessoa física.

O segmento de investimentos no exterior é uma das novas necessidades para o Plano em 2021, o motivo desta inserção é a evolução patrimonial, o surgimento de produtos com ticket mínimo acessível e a diversificação com uma correlação negativa com os ativos domésticos. Assim, haveria uma possibilidade de auferir ganhos com recordes históricos visto por economias desenvolvidas e até o benefício da uma valorização cambial externa.

Por último, ainda considerando-se o estágio institucional da DF-PREVICOM, não deverão ser realizados investimentos em fundos estruturados com baixa liquidez, tais como Fundos de Participação, uma vez que a carteira desse tipo de fundo envolve ativos sem liquidez e de complexo apreçamento, sendo necessária a existência de equipe especializada na própria Entidade, de modo a assegurar a aquisição dos ativos pelo preço justo. A exceção na categoria Estruturados é o investimento em FIM ou FICFIM, esta exceção permite que o Plano obtenha ativos com alta diversificação com fundos de investimentos que podem investir em moeda, juros e bolsa ao mesmo tempo, além de poderem utilizar derivativos, de forma não alavancada, para proteção de carteiras.

Salvo aquisições pontuais no segmento imobiliário, para os demais segmentos, tais como Operações com participantes, não há perspectiva de aplicações no decorrer de 2021, a expectativa é de que, a medida que o Plano de Benefício obtenha uma evolução patrimonial maior e a Diretoria de Investimentos da Fundação tome corpo técnico robusto, haja a inserção de mais ativos nos anos seguintes.

Segue abaixo uma tabela com o resumo de limites e os índices de referência por segmento a serem perseguidos para o Plano DF-Previdência:

SEGMENTO DE APLICAÇÃO	Limites				ÍNDICES DE REFERÊNCIA
	Res. CMN nº 4.661/2018 (%)	Mínimo (%)	Alocação Objetivo (%)	Máximo (%)	
Renda fixa	100%	55	75	100	CDI
Renda Variável	70%	5	15	25	Ibovespa
Estruturado	20%	0	5	20	CDI
Imobiliário	20%	0	0	0	IFIX
Exterior	10%	0	5	9	S&P 500
Operações com Participantes	15%	0	0	0	Não se aplica

7.2. Plano de Gestão Administrativa (PGA)

O Plano de Gestão Administrativa – PGA – apresenta as mesmas características dos anos anteriores: obrigações de curto prazo e fluxo de desembolso frequente, além de não ter previsibilidade exata de despesas. Por este motivo a concentração deste Plano continuará preponderantemente no segmento de renda fixa, principalmente em vencimentos de curto prazo.

Sobre o risco de crédito, prevalece o mesmo direcionamento do Plano de Benefício da Fundação: quase a totalidade em títulos públicos federais e a possibilidade de uma pequena parte dos investimentos em títulos de crédito privado, com rating super conservadores.

Estas aplicações terão majoritariamente como referências a taxa de juros de 1 dia, representada pela taxa SELIC ou Certificado de Depósito Interbancário – CDI, bem como títulos públicos prefixados de até 1 ano de prazo ou ativos indexados ao IRF-M 1.

Aplicações minoritárias em ativos de renda fixa com duração acima de um ano, em renda variável e em investimentos no exterior podem ser realizadas, de forma a obter adicional de rentabilidade, porém em níveis que não comprometam a capacidade de honrar os compromissos da DF-PREVICOM, caso haja movimentos adversos de mercado.

Busca-se garantir a preservação do valor dos ativos no curto prazo, independentemente da evolução do cenário econômico e de mercado, sujeito a momentos de volatilidade.

Uma novidade para 2021 é a busca por uma pequena parte em ativos conservadores no segmento de estruturados, FIC ou FICFIM, para que possa haver uma maior diversificação no Plano e atingir um percentual de rentabilidade mais atrativa. Ressalta-se que o objetivos desses Fundos são exclusivamente superar o índice de referência do plano (CDI) e não alavancar rentabilidade, comprometendo o plano em ativos de alto riscos e, por consequência, alta volatilidade, visto a natureza do Plano.

Não há perspectiva de aplicações no decorrer de 2021 em outros segmentos (imobiliário e operações com participantes).

Os limites e os índices de referência de rentabilidade para cada segmento de aplicação são detalhados na tabela abaixo:

SEGMENTO DE APLICAÇÃO	Limites				ÍNDICES DE REFERÊNCIA
	Res. CMN nº 4.661/2018 (%)	Mínimo (%)	Alocação Objetivo (%)	Máximo (%)	
Renda fixa	100%	55	90	100	CDI
Renda Variável	70%	0	3	5	Ibovespa
Estruturado	20%	0	5	10	CDI
Imobiliário	20%	0	0	0	Não se aplica
Exterior	10%	0	2	5	S&P 500
Operações com Participantes	15%	0	0	0	Não se aplica

8. LIMITES LEGAIS

Os investimentos do Plano DF-Previdência e do PGA devem estar enquadrados nos limites determinados no quadro abaixo:

Tabela – Limites por ativo da Resolução 4.661/2018 – Plano DF-Previdência e PGA

Tipo de ativo	Limites			
	Res. CMN nº 4661/2018	Legal	Plano 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%	30%	10%
Ativos financeiros de RF de emissão de sociedade capital aberto	Art. 21 - II - b	80%	15%	5%
Cotas sênior de FIDC	Art. 21 - II - c	80%	5%	0%
Títulos dívidas estaduais anteriores LC nº 148/2014	Art. 21 - III - a	20%	0%	0%
Obrigações de Organismos Multilaterais	Art. 21 - III - b	20%	0%	0%
Ativos financeiros de RF de emissão ou coobrigação IF não bancárias e cooperativas bancárias/não bancárias	Art. 21 - III - c	20%	5%	0%
Debêntures capital fechado – Lei nº 12.431/2011	Art. 21 - III - d	20%	5%	0%
Cotas FIDC, Cotas FICFIDC, CCB e CCCB	Art. 21 - III - e	20%	5%	5%
CPR, CDCA, CRA e Warrant Agropecuário	Art. 21 - III - f	20%	5%	5%
RENDA VARIÁVEL	Art. 22	70%	40%	10%
Ações, bônus e recibos de subscrição, certificados de depósito, cotas de ETF de capital aberto em segmento especial da Bolsa	Art. 22 - I	70%	40%	10%

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%	30%	10%
BDR nível II e III	Art. 22 – III	10%	5%	5%
Certificado de ouro físico	Art. 21 – IV	3%	0%	0%
ESTRUTURADOS	Art. 23	20%	0%	0%
Fundo de Participações	Art. 23 – I - a	15%	0%	0%
Fundo Multimercado e FICFIM	Art. 23 – I - b	15%	5%	2%
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%	0%	0%
Cédulas de Crédito Imobiliário	Art. 24 – III	20%	0%	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 de índice do exterior negociados na Bolsa no Brasil	Art. 26 – II	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 – III	10%	10%	0%
Fundos constituídos no Brasil com sufixo “Investimento no Exterior”	Art. 26 – IV	10%	10%	0%
<i>Brazilian Depositary Receipts</i> – BRD nível I e Fundos “Ações – BDR Nível I	Art. 26 – V	10%	10%	0%
<i>Brazilian Depositary Receipts</i> – BRD nível I e Fundos “Ações – BDR Nível I	Art. 26 – V	10%	10%	0%

Os limites de alocação de cada plano de benefícios da DF-PREVICOM por emissor, concentração por emissor, concentração por investimento e derivativos serão os mesmos estabelecidos pela Resolução 4.661/2018.

9. CONTROLES INTERNOS DOS INVESTIMENTOS

9.1. Apreçamento dos ativos

A DF-PREVICOM realiza o apreçamento diário dos ativos que compõem as carteiras dos planos administrados.

Como Entidade Fechada de Previdência Complementar, os ativos da DF-PREVICOM podem ser precificados seu valor de mercado ou pela sua curva intrínseca de vencimentos, conforme disposto na Resolução Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC



nº 29 de 13 de abril de 2018, em consonância com as normas baixadas pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários.

Atualmente, a carteira de investimentos contém apenas ativos marcados a mercado, e seu apuração dá-se pelos preços de mercado utilizando-se a metodologia de cotação diária. A DF-PREVICOM ainda não possui ativos marcados pela sua curva intrínseca de rendimentos.

Em ambos os casos, a metodologia empregada pela DF-PREVICOM no apuração dos investimentos encontra-se documentada na Nota Técnica N.º 6/2020 - DF-PREVICOM/PRESI/DIRINV/ASINV (Processo SEI 04006-0000094/2020-98), elaborada pela Diretoria de Investimentos e aprovada pela Diretoria –Executiva da DF-PREVICOM

9.2. Avaliação e monitoramento dos riscos de investimento

Risco em investimentos pode ser compreendido como a verificação de resultado negativo na rentabilidade dos ativos. Tais riscos não são limitados a parâmetros quantitativos, podendo estar associados a fatores legais ou de imagem.

Os investimentos da DF-PREVICOM estão sujeitos aos riscos inerentes aos mercados nos quais os recursos são aplicados. Dessa forma, existe a possibilidade de redução da rentabilidade ou perdas financeiras, em decorrência dos seguintes riscos, que devem ser monitorados pela Diretoria de Investimentos, adotando-se uma gestão prudencial com vistas a sua mitigação:

Risco de Mercado

O risco de mercado está relacionado com a variação negativa dos preços e cotações de mercado dos ativos que compõem a carteira de investimentos, no caso de ativos que possuam a classificação contábil “marcados a mercado”, ou seja, aqueles que são avaliados diariamente de acordo com os preços negociados no dia, ou pela melhor estimativa, no caso de ativos pouco líquidos. Ativos de maior duração ou prazo são mais afetados pela marcação a mercado.

De forma a monitorar e mitigar tal risco, a DF-PREVICOM acompanhará os investimentos marcados a mercado por meio da volatilidade dos ativos e/ou do Value at Risk (VaR) não paramétrico, que estima a perda esperada máxima com base em simulação histórica, para intervalos e níveis de confiança pré-definidos, observando-se variações que indiquem eventual necessidade de realocação visando o enquadramento dos riscos a patamares considerados adequados para cada segmento de alocação.

O VaR da DF-Previcom será calculado diariamente, seu intervalo de confiança é de 95% em condições normais de mercado considerando a volatilidade histórica do ativo em 1 (um) ano, com base de 252 dias úteis. Para o segmento de renda fixa será tolerado uma taxa de 3% e para os demais segmentos uma taxa de 5%, nos parâmetros anteriores.

A metodologia empregada pela DF-PREVICOM na avaliação de riscos de mercado está documentada na Nota Técnica N.º 7/2020 - DF-PREVICOM/PRESI/DIRINV/ASINV (Processo SEI

04006-00000096/2020-87), elaborada pela Diretoria de Investimentos e aprovada pela Diretoria –Executiva da DF-PREVICOM

Risco de Crédito

O risco de crédito pode ser entendido como o risco de a contraparte ou os emissores dos ativos que fazem ou venham a fazer parte da carteira de investimentos não cumpram suas obrigações de pagamento do principal e remunerações dos ativos, ou seja, que ocorram inadimplências no seu fluxo de pagamentos.

De forma a mitigar o risco de crédito dos investimentos da DF-PREVICOM, os ativos da categoria crédito privado da carteira ou seus respectivos emissores devem ser considerados de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada pelas agências de classificação de risco Standard & Poor’s, Moody’s Investor Services e Fitch Rating.

No caso de títulos privados emitidos por instituições financeiras ou bancárias, será considerada a classificação de risco do emissor e, no caso de emissões corporativas, será observada a classificação de risco da emissão em questão.

Para a carteira própria e eventuais fundos exclusivos, serão permitidas apenas alocações em títulos classificados como grau de investimento, conforme tabela abaixo. No caso de fundos não-exclusivos, a Diretoria de Investimento deverá monitorar os papéis subjacentes à carteira, podendo propor realocações nos casos em que seja identificado título privado com classificação considerada inadequada.

AGÊNCIA	LONGO PRAZO	CURTO PRAZO
Fitch Ratings	BBB- (bra)	F3 (bra)
Moody’s	Baa3.br	brP-3
Standard & Poor’s	brBB-	brA-3

Tabela - Rating mínimo para classificação de grau de investimento

Risco de Liquidez

O risco de liquidez é traduzido pela possibilidade de não disponibilidade de recursos nos investimentos para o cumprimento das obrigações da DF-PREVICOM no prazo legal ou no montante solicitado.

De forma a mitigar este tipo de risco, a DF-PREVICOM acompanhará constantemente seu fluxo de caixa e padrão de dispêndios, de forma a manter o nível mínimo aplicado em investimentos de alta liquidez e baixo risco de mercado. Considerando-se o perfil de longo prazo do Plano DF-Previdência, propõe-se que sejam mantidos um mínimo de 20% dos seus recursos em ativos atrelados a CDI e IRF-M 1, que podem sofrer desinvestimentos rapidamente, com baixo risco de perda de valor. No caso dos recursos do PGA, conforme estabelecido na seção “Alocação Estratégica”, esse tipo de investimento comporá a carteira do fundo majoritariamente.

Risco Sistêmico

O risco sistêmico pode ser entendido como a propagação de dificuldades pontuais de uma organização ou ativo para ambientes mais amplos, podendo gerar perdas em um determinado setor econômico ou mesmo em uma região geográfica. A mitigação desse risco deverá ser feita por meio da diversificação da carteira, e o monitoramento da evolução da conjuntura econômica e de mercado que permitam antecipar tais contaminações.

Risco Operacional

O risco operacional resulta da possibilidade de perdas geradas por inadequações nos procedimentos e rotinas na execução das atividades da Fundação, que culminam em erros, falhas e deficiências. O risco operacional pode ter o aspecto humano, tecnológico, gerencial ou acidental.

Visando a redução de tal risco, a DF-PREVICOM buscará o cumprimento da Resolução MPS/CGPC nº 13, de 1º de outubro de 2004, que estabelece os princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar - EFPC. Adotar-se-ão práticas de governança, gestão e controles internos adequados ao porte institucional da DF-PREVICOM, o que se traduz na busca de uma gestão de investimentos de menor complexidade e alocações em ativos de estrutura mais simples e com mais transparência na formação de preços.

Risco Legal

De forma a mitigar o risco legal, qual seja, o risco de não cumprimento de normas e contratos, a DF-PREVICOM fará monitoramento permanente das regras vigentes de investimento expedidas pelo Conselho Monetário Nacional, Comissão de Valores Mobiliários e o órgão fiscalizador e regulador do regime de previdência complementar, buscando a avaliação jurídica própria ou das esferas cabíveis quando for identificada dúvida sobre sua interpretação e aplicação.

9.3. Seleção e acompanhamento dos prestadores de serviço de investimentos

A DF-PREVICOM atuará conforme as diretrizes estabelecidas pela Instrução PREVIC nº 12, de 21 de janeiro de 2019 na seleção e monitoramento dos prestadores de serviços de investimentos. Além disso, com o objetivo de assegurar a impessoalidade, concorrência, isonomia e transparência na seleção dos prestadores de serviços, a DF-PREVICOM elaborou arcabouço normativo próprio para tais procedimentos.

A Lei Complementar nº 932, de 3 de outubro de 2017 estabelece em seu artigos nº 1º e nº 22 que a Fundação de Previdência Complementar dos Servidores do Distrito Federal caracteriza-se como pessoa jurídica de direito privado, com natureza pública. No inciso III do mesmo Art. 22, a Lei Complementar estabelece que a Entidade deve estar submetida "à legislação sobre licitação e contratos administrativos, com exceção das atividades relacionadas à área de investimentos e benefícios, a qual permanece submetida à regulamentação



estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar, conforme legislação federal em vigor."

Em 18 de junho de 2019, o Conselho Deliberativo da DF-PREVICOM aprovou sua Resolução nº 18, que dispõe sobre as contratações relacionadas às atividades de investimentos e benefícios por parte da Fundação de Previdência Complementar do Distrito Federal - DF-PREVICOM de uma maneira ampla.

No caso específico da seleção e contratação de prestadores de serviço de administração de carteiras de valores mobiliários, bem como seleção e adesão a fundos de investimento, o Conselho Deliberativo baixou a Resolução nº 40, de 27 de agosto de 2020.

Os processos seletivos disciplinados pela Resolução nº 40/2020 contém critérios qualitativos que visam a verificar a qualificação técnica, estrutura de governança, a experiência, adesão às melhores práticas e a reputação dos administradores de recursos, bem como critérios quantitativos para seleção e avaliação dos administradores e dos veículos contratados, por meio da análise da performance histórica tipo de veículo a ser selecionado, bem como os indicadores de risco do objeto da seleção. Além disso, a Resolução dispõe sobre o monitoramento dos prestadores de serviço de gestão de carteira.

Na seleção dos prestadores de serviço, a DF-PREVICOM deverá mitigar a todo tempo a existência de conflitos de interesse entre o administrador de carteira e membros do processo decisório de investimentos. O Código de Ética e Conduta da DF-PREVICOM disciplina a relação da DF-PREVICOM com os prestadores de serviços, incluindo-se o que diz respeito aos potenciais conflitos de interesse.

9.4. Controle de enquadramento dos investimentos à Resolução nº 4.661/2018 e Política de Investimentos vigente

A Diretoria de Investimentos da DF-PREVICOM adota procedimentos operacionais permanentes que visam a conformidade dos ativos investidos aos limites e práticas preconizados pela Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4661, de 25 de maio de 2018 e pela Política de Investimentos.

Para isso, a DF-PREVICOM utiliza-se do valor atualizado dos ativos conforme metodologia de apreçamento descrita, adotando rotinas quantitativas que permitam verificar o seu enquadramento aos normativos aplicáveis. Tais rotinas utilizam ferramentas de tecnologia da informação contratadas pela Fundação para esse fim, em especial a ferramenta de dados tecnológicos Comdinheiro, que permite a transparência dos ativos investidos por meio de fundos de investimento até o seu último nível. Além disso, a DF-PREVICOM conta com ferramenta integrada de gestão previdenciária com módulo de investimentos, contratada junto à empresa Sinqia, e acompanha as movimentações dos preços dos ativos durante o dia por meio da ferramenta de informações Broadcast.

Os relatórios com o controle dos enquadramentos legais dos ativos investidos e das operações de investimento e desinvestimento realizadas são submetidos mensalmente aos órgãos colegiados da DF-PREVICOM.

9.5. Princípios de responsabilidade socioambiental

A observância dos princípios de responsabilidade socioambiental deverá ser objeto de análise quando da seleção de prestadores de serviço de gestão de investimentos. Para tanto, a DF-PREVICOM buscará adotar as diretrizes constantes o Guia da EFPC Responsável – Seleção e Monitoramento de Gestor Terceirizado com Critérios ASG (Ambientais, Sociais e de Governança).

10. ANEXO

Para embasar a estratégia de alocação a ser adotada pela Diretora de Investimentos da Fundação para otimização do *portfolios*, realizou-se, com referência entre 29 de novembro de 2019 e 30 de novembro de 2020, uma simulação de carteira usando-se como parâmetro o percentual de participação máximo de cada referencial de renda fixa, variável, exterior e estruturados.

A metodologia utilizada para simular a otimização de carteira foi a Fronteira Eficiente de Markowitz, a qual possibilita perseguir os ativos com melhor risco-retorno levando em consideração o histórico e as expectativas de mercado.

A perspectiva para 2021, de acordo com o relatório Focus¹² do Banco Central do Brasil, referência: 27/11/2020, é que encerre com a taxa de juros em 3 % a.a., o dólar um pouco acima de R\$ 5 e a renda variável com viés positivo. Assim, foram utilizados os critérios abaixo para realizar a simulação da carteira ótima:

Tabela do Anexo – Critérios para simulação da carteira ótima

Ativos	Retorno esperado (% a.a.)	Volatilidade esperada (% a.a.)	Participação mínima (%)	Participação máxima(%)
CDI	2,9	0,06	0,00	100,00
Dólar	29,68	19,95	0,00	9,00
Ibovespa	11,11	44,36	5,00	25,00
IHFA	5,78	8,71	0,00	20,00
IMA-B	4,33	12,73	0,00	100,00
IMA-B 5	7,52	5,01	0,00	100,00
IRF-M 1	3,99	0,55	0,00	100,00
IRF-M 1+	6,51	8,98	0,00	100,00
S&P 500	21,98	34,54	0,00	9,00

Data inicial das observações 29/11/2019

Data final das observações 30/11/2020

¹² <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20201127.pdf>

Após simular com os parâmetros acima, chegou-se a seguinte participação abaixo de cada indicador para a carteira ótima:



Gráfico do Anexo – Fronteira eficiente

ATIVOS	PARTICIPAÇÃO (%)	RETORNO ESPERADO (% A.A.)	VOLATILIDADE (%A.A.)
CDI	0,00	2,90	0,06
Dólar	9,00	29,68	19,92
Ibovespa	5,00	11,11	44,27
IHFA	0,00	5,78	8,69
IMA-B	0,00	4,33	12,70
IMA-B 5	45,31	7,52	5,00
IRF-M 1	40,68	3,99	0,55
IRF-M 1+	0,00	6,51	8,96
S&P 500	0,01	21,98	34,47

Fonte/Elaboração: Comdinheiro/DIRIN-DF-Previcom

Pode-se observar que o direcionamento é que o Plano de Benefício tenha exposição majoritária em renda variável, renda fixa, e participação ainda que mínima em investimentos no exterior para o ano de 2021, condicionada à obtenção de patrimônio líquido no nível adequado para aplicação de investimentos deste porte, levando em consideração os custos, uma vez que muitos segmentos requerem gestão mais ativa.

A simulação permite concluir que a diversificação nas carteiras de investimentos da Fundação deve acontecer para atingir maiores retornos, conforme haja a evolução no patrimônio total, embora a predominância ainda seja no segmento de renda fixa, especialmente os índices atrelados em títulos públicos federais de inflação e pré-fixados curtos.



DFPREVICOM