

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2022 - 2026



DFPREVICOM

Fundação de Previdência Complementar dos Servidores do Distrito Federal

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	3
2.	GOVERNANÇA DE INVESTIMENTOS	3
2.1.	Responsabilidades e alçadas decisórias	4
2.2.	Modalidade de Gestão	6
2.3.	Seleção e acompanhamento dos prestadores de serviço de investimentos	6
2.4.	Controle de enquadramento dos investimentos à Resolução nº 4.661/2018 e Política de Investimentos vigente	7
2.5.	Princípios de responsabilidade socioambiental	8
3.	ESTRUTURA DE OBRIGAÇÕES DOS PLANOS ADMINISTRADOS	8
3.1.	Plano de Benefício DF-Previdência	8
3.2.	Plano de Gestão Administrativa - PGA	10
4.	ESTRUTURA DOS ATIVOS DOS PLANOS ADMINISTRADOS	11
4.1.	Plano de Benefício DF-Previdência	12
4.2.	Plano de Gestão Administrativa - PGA	14
5.	CENÁRIO MACROECONÔMICO	15
5.1.	Cenário Internacional	15
5.2.	Cenário Nacional	18
6.	ÍNDICES DE REFERÊNCIA	20
6.1.	Índice de Referência Do Plano De Benefício DF-Previdência	20
6.2.	Índice de Referência do Plano de Gestão Administrativa	21
7.	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	22
7.1.	Fronteira Eficiente	23
7.2.	Visão Estratégica	26
7.3.	Alocação Objetivo	33
7.4.	Limites legais	34
8.	CONTROLES INTERNOS DOS INVESTIMENTOS	36
8.1.	Apreçamento dos ativos	36
8.2.	Avaliação e monitoramento dos riscos de investimento	36

1. INTRODUÇÃO

A Fundação de Previdência Complementar dos Servidores do Distrito Federal - DF-PREVICOM apresenta sua Política de Investimentos para o período de 2022 a 2026, dando cumprimento à sua missão de garantir ao servidor público do Distrito Federal uma previdência complementar que obedeça aos princípios da segurança, transparência, solvência e rentabilização das reservas da sua aposentadoria.

O documento foi elaborado de forma a orientar a aplicação dos recursos administrados, estabelecendo os limites e diretrizes nos investimentos realizados pela DF-PREVICOM, buscando permanentemente as melhores práticas no exercício de seu dever fiduciário.

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 Previc nº 06, de 14 de novembro de 2018 e nº 12, de 21 de janeiro de 2019 e nas normas internas da Fundação.

Foram realizadas análises de cenários, riscos e projeções com base na natureza, liquidez e fluxo necessários dos dois Planos administrados, o Plano de Benefício DF-Previdência e o Plano de Gestão Administrativa (PGA), à luz dos quais se estabelece a estratégia de alocação para os próximos anos.

Com esse documento, a DF-PREVICOM busca garantir o rigor técnico, solidez e transparência na gestão dos investimentos dos recursos confiados a ela pelos servidores do Distrito Federal.

2. GOVERNANÇA DE INVESTIMENTOS

A governança de investimentos da DF-PREVICOM é organizada de forma tal que haja compartilhamento do poder decisório e segregação de atividades operacionais. Dessa forma, mesmo sendo uma Entidade jovem, sua estrutura de gestão de investimentos já reflete a estrutura de Entidades mais maduras.

A gestão de investimentos da DF-PREVICOM busca segregar responsabilidades dos colaboradores que participam da análise e decisão das aplicações daqueles responsáveis pelo controle, aferição dos enquadramentos e o apuração dos ativos, com definições de alçadas apropriadas ao nível de risco envolvido em cada tipo de operação.

A Entidade mantém registro dos processos que culminaram nas decisões das aplicações dos recursos, com sua devida fundamentação.

Os agentes envolvidos na gestão de investimentos devem seguir diretrizes a respeito da aplicação de recursos dos planos, além das obrigações legais dos órgãos fiscalizadores e normativos, as quais são:

- Ter plena ciência, cumprir e fazer cumprir os normativos envolvidos com a gestão de investimentos;
- Possuir e buscar capacitações técnicas compatíveis com as responsabilidades inerentes ao exercício profissional da função relacionada à gestão dos investimentos e, por fim;

- Observar integralmente o código de ética da DF-Previcom, além de alerta caso identifique qualquer conflito de interesse que possa prejudicar a integridade no processo de gestão dos investimentos.

2.1. Responsabilidades e alçadas decisórias

As atribuições e alçadas de cada órgão de governança da DF-Previcom relacionado exclusivamente à gestão de investimentos são descritas a seguir:

CONSELHO DELIBERATIVO

- Aprovar a política e a forma de gestão dos investimentos de cada plano e acompanhar sua execução;
- Autorizar eventual 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 a primeira alocação em ativos dos segmentos de renda fixa (exceto TPF), renda variável, estruturado (exceto Fundo de Investimento em Participações - FIP), imobiliário e exterior que ainda não componham 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

- Apreciar a proposta anual da política de investimentos, recomendando sua aprovação ou propondo ajustes à Diretoria-Executiva;
- Avaliar as propostas de novos investimentos a partir de análises econômico-financeiras, encaminhando-as para apreciação e deliberação da Diretoria de Investimentos;
- Propor à Diretoria de Investimentos mensalmente a estrutura de carteira 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;
- Avaliar a contratação de gestores externos dos recursos garantidores, bem como seleção de fundos de investimento;
- Acompanhar os níveis de exposição a riscos das carteiras da DF-PREVICOM, recomendando ajustes à Diretoria de Investimentos caso necessário;
- 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

- Elaborar a proposta de política de investimentos dos planos administrados, compatibilizando as necessidades de rentabilidade e fluxo financeiro com a projeção de pagamento dos benefícios previdenciários
- Executar e operacionalizar a alocação de investimentos, de acordo com as diretrizes da Política de Investimentos e do Comitê de Investimentos.
- Autorizar investimentos e desinvestimentos em títulos públicos federais (TPF), bem como em fundos de investimento devidamente aprovados em processo seletivo específico e ativos nas demais classes de investimentos que já tenham recebido o primeiro aporte da DF-PREVICOM.
- Executar a gestão de riscos dos investimentos.
- Zelar para que sejam segregadas as funções de gestão, administração e custódia de ativos, providenciando para que sejam prevenidos conflitos de interesses entre os diversos prestadores de serviços e as partes envolvidas nas operações de interesse da DF-PREVICOM;
- Adotar sistema de gerenciamento e controle de riscos adequado ao porte da DF-PREVICOM, à complexidade das operações realizadas pela entidade e às modalidades das operações;
- Propor à Diretoria-Executiva a edição e a revisão de normativo interno sobre critérios e procedimentos de contratação e acompanhamento dos serviços de gestão terceirizada de ativos;
- Verificar a correta classificação das cotas ou ativos investidos pelos fundos nos diversos segmentos de aplicação, bem como sua adequação aos normativos vigentes e à política de investimento dos planos de benefícios;
- Adotar modelos adequados para a precificação dos ativos, dando transparência às posições detidas pela Entidade face aos preços praticados no mercado;
- Prospectar novos negócios na área de investimentos, observada a aderência à regulação e à política de investimentos do respectivo plano de benefícios;
- Gerir o fluxo de investimentos de longo prazo, garantindo a solvência dos planos de benefícios, e o fluxo de investimentos de curto prazo, otimizando a rentabilidade da disponibilidade financeira;
- Definir estratégias e táticas de investimentos que visem mitigar o risco relativo entre os ativos mobiliários e o passivo atuarial de cada plano de benefícios;
- Assegurar que sejam tempestivamente cumpridas as obrigações legais e regulamentares referentes à área de 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.

2.2. Modalidade de Gestão

A gestão de investimentos de Entidades Fechadas de Previdência Complementar, tais como a DF-PREVICOM, pode ocorrer por meio de carteira própria, terceirizada, ou um misto de ambas, conforme disposto na Lei Complementar DF nº 932/2017 e Resolução CMN 4.661/2018. Tipicamente, Entidades em fase de crescimento patrimonial optam por terceirizar a maior parte da gestão de seus recursos por meio de fundos de investimento, autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários, os quais atendem obrigatoriamente às regras de conformidade e controle definidas pela CVM, Banco Central do Brasil, e em casos específicos, pela PREVIC.

Considerando-se os elevados custos para adoção da gestão própria, com contratação de pessoal qualificado para as operações de análise e controle, aquisição de sistemas de controles de ativos que possibilitem a observação do tunelamento de preços e negociação em tela, taxas das contas nas centrais de liquidação, e os riscos legais associados à realização das operações dentro das severas regras de *compliance* exaradas pela PREVIC, as aplicações de investimentos da DF-PREVICOM ainda são feitas exclusivamente por meio de Fundos de Investimentos não-exclusivos que estejam autorizados a funcionar pela Comissão de Valores Mobiliários.

Além disso, para receberem investimentos da DF-PREVICOM é necessário que os fundos investidos possuam a exigência em seu regulamento de estarem enquadrados nos limites, parâmetros e regras estabelecidos pela Resolução CMN nº. 4.661/2018.

A decisão sobre a implementação da carteira própria poderá ser objeto de análise em no horizonte de vigência dessa Política de Investimentos, considerando-se que a Fundação está em evolução patrimonial com a entrada de novos participantes. Entretanto, ainda existem limitações de pessoal para adotá-la com o adequado cumprimentando das regras aplicáveis às operações de Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC e com uma análise mercadológica robusta e especializada nos diferentes segmentos.

2.3. 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 seus 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.

A Fundação continuará realizando processos de seleção de fundos nas diversas classes de investimentos que estão disponíveis, de modo a aumentar a diversificação não somente entre os segmentos, mas também entre os diversos gestores do mercado.

O monitoramento sobre o desempenho dos fundos investidos é constante e ativo, de modo que, ao ser observado uma piora nos resultados, a Diretoria de Investimentos pode realizar resgates e novas alocações de maneira tempestiva.

2.4. 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 do mercado financeiro Quantum, 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.

2.5. 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 no Guia da EFPC Responsável – Seleção e Monitoramento de Gestor Terceirizado com Critérios ASG (Ambientais, Sociais e de Governança).

3. ESTRUTURA DE OBRIGAÇÕES DOS 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, sendo esse o plano que garantirá o pagamento de benefícios previdenciários aos participantes em sua fase pós-laboral. O segundo é o Plano de Gestão Administrativa – PGA, que acolhe os recursos destinados ao custeio administrativo 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, além de políticas de investimentos individuais, conforme estabelecido neste documento.

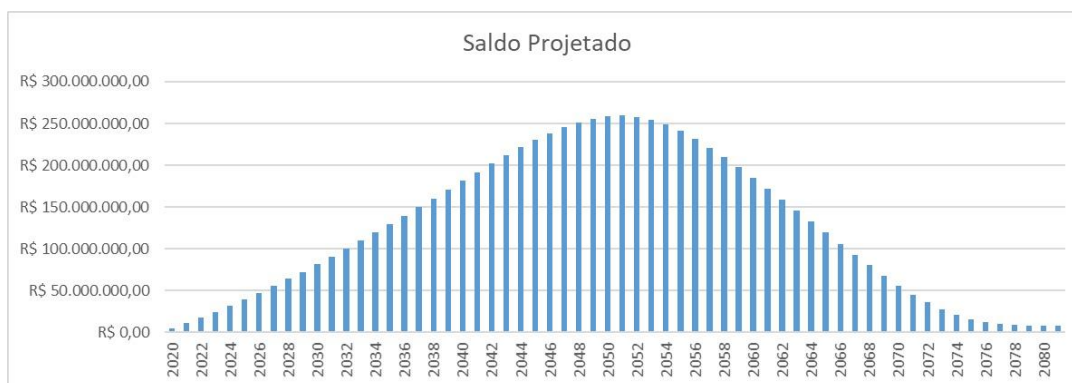
3.1. Plano de Benefício DF-Previdência

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.

Desde a sua implementação, há pouco mais de 2 anos, o plano de benefício DF-Previdência acumulou 995 participantes e encontra-se em fase de rápido crescimento, com as entradas mensais de recursos em volumes significativos frente ao atual patrimônio do plano. Adicionalmente, o plano ainda não concedeu benefícios e, portanto, não iniciou qualquer desembolso dos seus investimentos.

O quadro abaixo mostra a evolução dos recursos do Plano, considerando-se apenas os atuais participantes, com crescimento projetado pela taxa de 3% a.a., atual componente de

juros do índice de referência do DF-Previdência. Importante salientar que a curva será alterada na medida em que haja ingresso de novos participantes, de modo que haja fluxo contínuo de entrada e saída de recursos além do horizonte aqui demonstrado.



Fonte e Elaboração: DIRSE/DF-PREVICOM

A maior parte dos participantes apresenta idade entre 31 e 35 anos, com idade média de 36 anos, concluindo-se que se trata de um perfil etário jovem. O saldo projetado das reservas dos participantes atuais é crescente até aproximadamente 2050, quando o pagamento de benefícios começa a provocar a sua diminuição. Considerando que ainda existe a perspectiva de novos participantes à medida que novos concursos para o GDF ocorram, é possível que esses valores sejam revistos ao longo dos próximos anos.

Composição dos Participantes por Sexo						
Faixa Etária	Mulheres		Homens		Participantes	
	Abs.	Relativa	Abs.	Relativa	Abs.	Relativa
18 a 25	9	0,9%	3	0,3%	12	1,2%
26 a 30	119	12,0%	67	6,7%	186	18,7%
31 a 35	218	21,9%	167	16,8%	385	38,7%
36 a 40	120	12,1%	112	11,3%	232	23,3%
41 a 45	58	5,8%	64	6,4%	122	12,3%
46 a 50	27	2,7%	17	1,7%	44	4,4%
51 a 55	5	0,5%	1	0,1%	6	0,6%
56 a 60	1	0,1%	4	0,4%	5	0,5%
>60	1	0,1%	2	0,2%	3	0,3%
TOTAL	558	56,1%	437	43,9%	995	100,0%

Fonte e Elaboração: DIRSE/DF-PREVICOM

Diante do exposto, depreende-se que a estrutura de obrigações do Plano DF-Previdência apresenta horizonte temporal longo, projetando-se um grande período de acumulação de reservas, com baixa frequência de pagamentos de benefícios nos curto e médio prazos.

Além disso, trata-se de um plano de contribuição definida - CD puro, isto é, os benefícios a serem pagos são limitados ao saldo das reservas individuais e às regras temporais definidas no Regulamento do Plano.

Com isso, é possível concluir-se que há baixa necessidade de liquidez de curto prazo, não sendo necessária a constituição de reserva volumosa com a possibilidade de resgate imediato para eventuais eventos previdenciários não programados.

Além das implicações sobre a liquidez, o perfil longo das obrigações do Plano DF-Previdência também afeta as decisões que dizem respeito ao perfil de risco dos investimentos dos seus recursos. Considerando as características evidenciadas, esse Plano de benefícios atualmente permite maior exposição a riscos de mercado, sendo mais tolerante a flutuações nos preços dos ativos, uma vez que o prazo para os desinvestimentos ocorrerem ainda é elevado. Tal característica é relevante no processo de alocação, pois a capacidade do plano em absorver impactos negativos temporários permite que sejam selecionados ativos com maior prêmio e capacidade de rentabilização no longo prazo, características associadas a ativos mais voláteis.

Ainda assim, há que se apontar que eventuais rentabilidades negativas no curto prazo podem ocorrer diante de choques externos não previstos, como por exemplo, a pandemia causada pela Covid-19 ou realinhamento na política monetária, como ocorrido em 2021. Em contrapartida, tais eventos podem abrir janelas de oportunidades para alocações favoráveis, além do fato que a diversificação em diferentes classes de investimentos permite reduzir os impactos negativos de tais eventos, resultando em uma rentabilidade de longo prazo alinhada com o Índice de Referência.

3.2. 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 gestão da Entidade e do seu plano de benefícios.

As fontes dos recursos do PGA são o aporte inicial por antecipação de contribuições do patrocinador previsto no Art. 40 da Lei Complementar nº 932, de 3 de outubro de 2017, já integralmente creditado à DF-PREVICOM. Além disso, o plano conta, em caráter regular, com os recursos oriundos da taxa de carregamento, hoje em 7% das contribuições vertidas pelos participantes e patrocinadores, e 3,5% no caso de contribuições facultativas. Ademais 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 patrimônio relativamente pequeno, dado que a previdência complementar é aplicável automaticamente apenas aos servidores que ingressaram no serviço público do DF a partir de março de 2019, além daqueles que optaram pela migração de regime, em menor número. Tal tendência deve reverter-se com a maturidade do Plano, porém ainda não há expectativa de acumulação de recursos nos seus primeiros anos.

Dado o horizonte de menor prazo de suas obrigações, e devido à alta frequência com que seus recursos são exigidos 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 de preços dos mercados que possam vir a afetar o cumprimento de suas obrigações.

4. ESTRUTURA DOS ATIVOS DOS PLANOS ADMINISTRADOS

No ano de 2021, o patrimônio líquido do Plano DF-PREVIDENCIA mais do que dobrou em relação ao final de 2020, fruto do ingresso de novos servidores, bem como do número expressivo de migrações de servidores do regime antigo que começaram seus aportes em abril daquele ano.

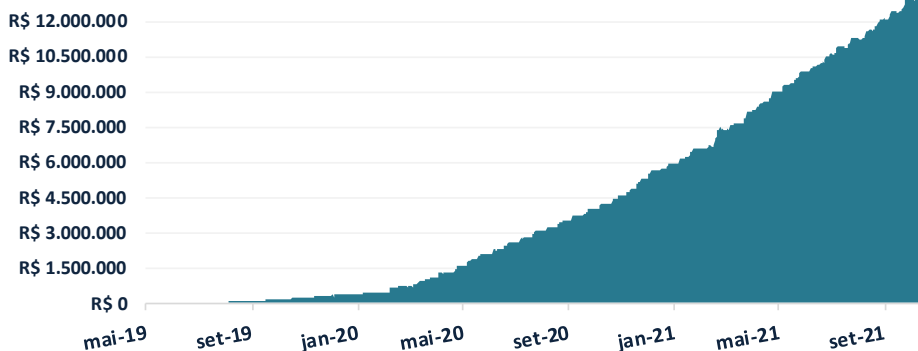
Esse crescimento permitiu, do ponto de vista da carteira de ativos, maior diversificação dos investimentos entre os diversos segmentos disponíveis. O ano foi rico em processos seletivos e alocações em fundos de investimentos em novas classes, e hoje, além dos investimentos já existentes ao final de 2020, o plano já conta com investimentos no exterior com e sem proteção cambial, crédito privado, fundos de ações em subsegmentos de dividendos e *small caps*.

Adicionalmente, o cenário de aumento de taxas de juros e consequente descontos nos ativos de renda fixa e renda variável permitiu o aumento das alocações em referências com maior prazo, no caso da renda fixa, e um aumento da parcela em renda variável ao longo do ano.

Em seguida, seguem informações que detalham a evolução do patrimônio dos planos, assim como a segregação por classes de investimentos e a rentabilidade consolidada. Além disso, para o plano DF-Previdência, apresentamos informações de risco da carteira desde 2020.

4.1. Plano de Benefício DF-Previdência

Evolução do Patrimônio (desde o início)



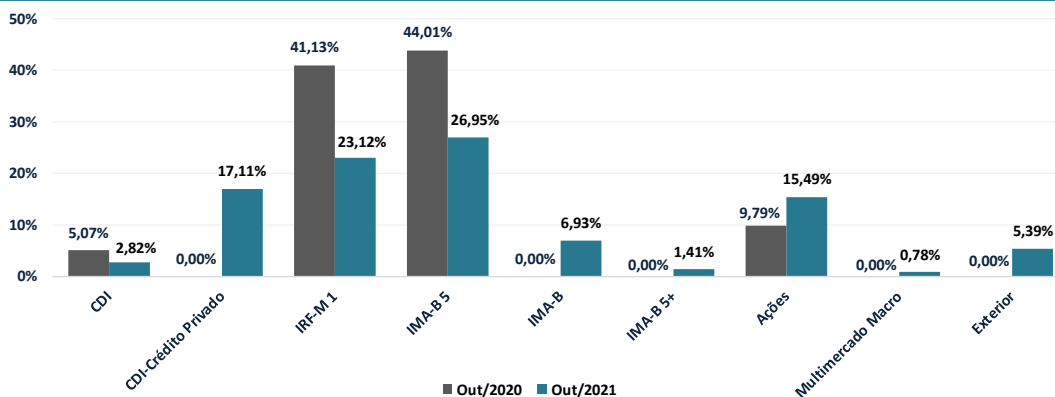
Fonte/Elaboração: DIRINV/DF-PREVICOM

Rentabilidade - Últimos 12 meses

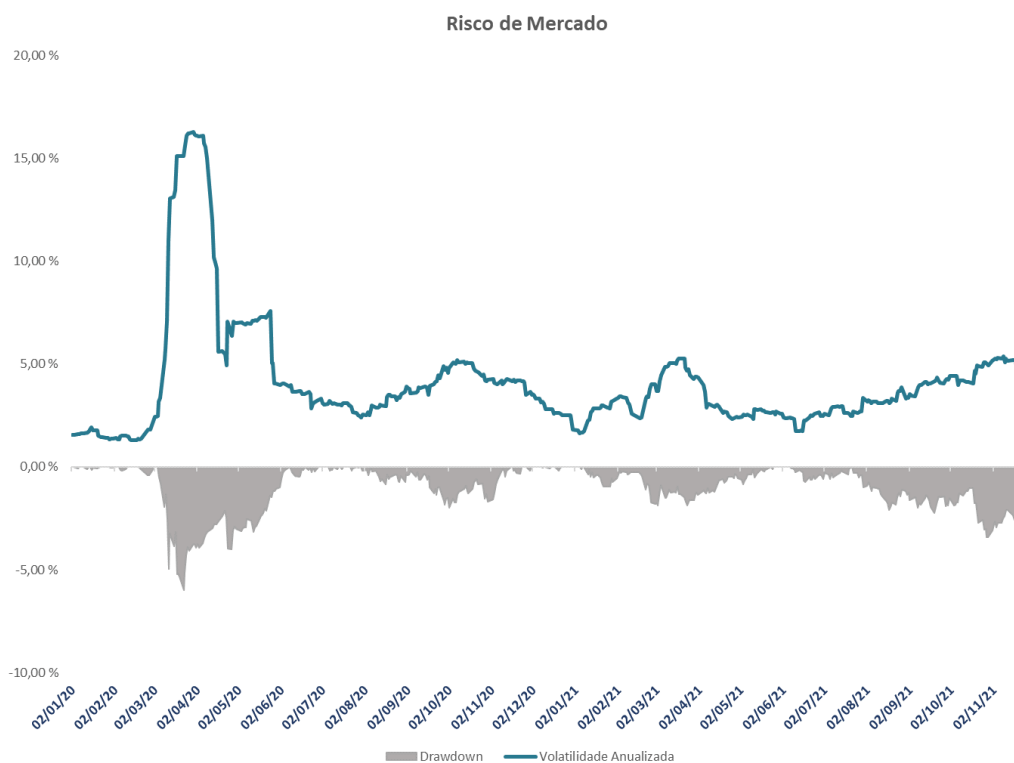


Fonte/Elaboração: DIRINV/DF-PREVICOM

Comparação - Alocação por Segmento



Fonte/Elaboração: DIRINV/DF-PREVICOM



Observando o desempenho dos índices e da carteira do Plano DF-Previdência ao longo de 2021, temos que o plano apresentou correlação relativamente alta com os principais índices de Renda Fixa e Variável, enquanto não teve correlação direta com o CDI e negativa com o dólar, conforme tabela abaixo. Este resultado demonstra o sucesso da estratégia de diversificação empreendida em 2021, que trouxe o perfil dos ativos do Plano mais próximo ao perfil de um plano de longo prazo.

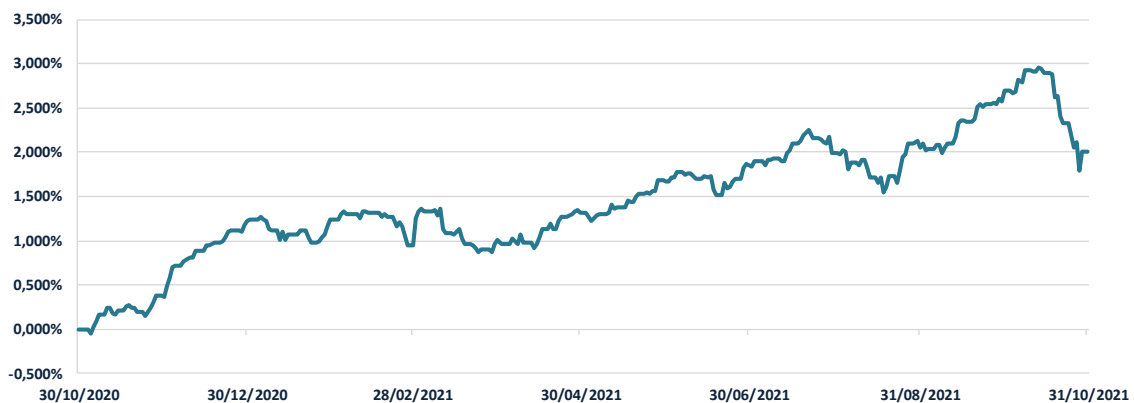
Ativos	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 CDI	100	2	-6	-16	6	9	5	3	9	-8	0	1
2 Dólar	2	100	-46	-16	-41	-35	-40	-46	-24	-53	-24	-52
3 Ibovespa	-6	-46	100	27	38	37	37	40	27	86	43	89
4 IFIX	-16	-16	27	100	8	10	6	11	13	28	13	25
5 IMA-B	6	-41	38	8	100	87	99	81	53	46	11	70
6 IMA-B 5	9	-35	37	10	87	100	79	83	68	42	11	72
7 IMA-B 5+	5	-40	37	6	99	79	100	76	47	46	10	66
8 IRF-M	3	-46	40	11	81	83	76	100	79	50	3	72
9 IRF-M 1	9	-24	27	13	53	68	47	79	100	37	0	55
10 SMLL	-8	-53	86	28	46	42	46	50	37	100	35	84
11 S&P 500	0	-24	43	13	11	11	10	3	0	35	100	35
12 PB DF-Previdência	1	-52	89	25	70	72	66	72	55	84	35	100

Fonte: Quantum Axis

Elaboração DIRINV/DF-PREVICOM

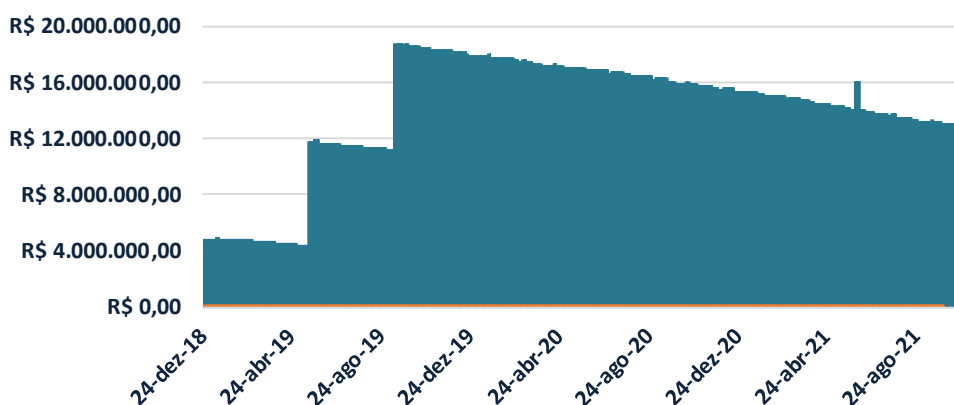
4.2. Plano de Gestão Administrativa - PGA

Rentabilidade - Últimos 12 meses



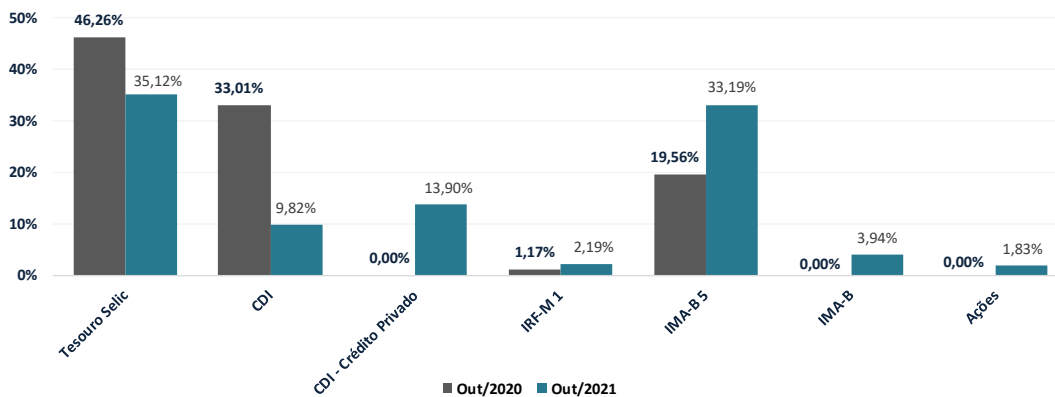
Fonte/Elaboração: DIRINV/DF-PREVICOM

Evolução do Patrimônio (desde o início)



Fonte/Elaboração: DIRINV/DF-PREVICOM

Comparação - Alocação por Segmento



Fonte/Elaboração: DIRINV/DF-PREVICOM

Ao comparar o desempenho dos índices com o do PGA ao longo de 2021, temos que o plano também apresentou correlação relativamente alta com os principais índices de Renda Fixa e Variável. Salientamos que a correlação do PGA com o CDI foi relativamente baixa em função da grande diferença de volatilidade do CDI em 2021 com todos os demais índices. Entretanto, cabe destacar que a correlação desse índice com o PGA foi ao menos 40% maior do que em comparação a qualquer outro índice da amostra, conforme gráfico abaixo:

Ativos	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 CDI	100	2	-6	-16	6	9	5	3	9	0	-8	13
2 Dólar	2	100	-46	-16	-41	-35	-40	-46	-24	-24	-53	-40
3 Ibovespa	-6	-46	100	27	38	37	37	40	27	43	86	43
4 IFIX	-16	-16	27	100	8	10	6	11	13	13	28	11
5 IMA-B	6	-41	38	8	100	87	99	81	53	11	46	88
6 IMA-B 5	9	-35	37	10	87	100	79	83	68	11	42	95
7 IMA-B 5+	5	-40	37	6	99	79	100	76	47	10	46	82
8 IRF-M	3	-46	40	11	81	83	76	100	79	3	50	91
9 IRF-M 1	9	-24	27	13	53	68	47	79	100	0	37	76
10 S&P 500	0	-24	43	13	11	11	10	3	0	100	35	7
11 SMLL	-8	-53	86	28	46	42	46	50	37	35	100	51
12 PGA	13	-40	43	11	88	95	82	91	76	7	51	100

Fonte: Quantum Axis

Elaboração DIRINV/DF-PREVICOM

5. CENÁRIO MACROECONÔMICO

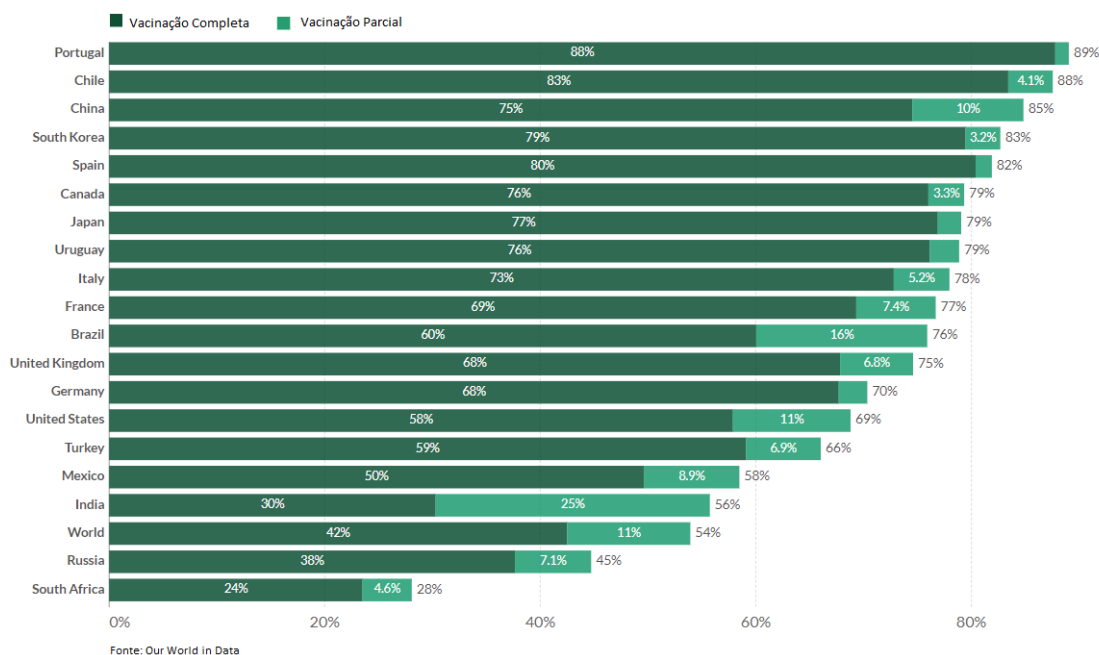
5.1. Cenário Internacional

O tom do mercado internacional em 2022, mais uma vez, será marcado pelo ritmo de recuperação e reorganização da economia global em decorrência da pandemia causada pelo COVID-19 deflagrada em março de 2020.

Espera-se nos próximos semestres a continuidade do processo de recuperação global, mas em ritmo menos acelerado do que em 2021. Em que pese o avanço da vacinação do mundo, não se descartam novos obstáculos sanitários, uma vez que o relaxamento das medidas de restrição que acompanham esse avanço têm gerado novas ameaças, bem como um comportamento mais errático dos governos, que oscilam entre a reabertura e limitações para circulação de pessoas.

Ainda assim, mesmo em regiões em que a proporção da população vacinada é de apenas 60%, como em alguns estados dos EUA, a letalidade não é significativamente superior a doenças endêmicas mais comuns e, por isso, ainda que a distribuição das vacinas venha ocorrendo de forma desigual, não se espera medidas tão severas como as implementadas em 2020 e início de 2021.

O gráfico abaixo mostra a evolução da vacinação no mundo até novembro de 2021:



Além das questões sanitárias, entretanto, apresentam-se como limitador para o crescimento a desorganização das cadeiras produtivas e a forte alta dos combustíveis, os quais provocaram, em 2021, um cenário inflacionário mundial, limitando a renda disponível da população e exigindo políticas menos estimulativas pelos governos centrais.

Para 2022, o Fundo Monetário Internacional prevê um crescimento global consolidado de 4,9%¹, entretanto, tal estimativa reflete disparidades entre diferentes grupos de países. Enquanto produtores de commodities não manufaturadas devem crescer mais rapidamente devido à alta de preços, economias em que o produto econômico depende de atividades com maior nível de contato, como a indústria, por exemplo, tendem a se recuperar mais lentamente, impactando negativamente toda a cadeia de produtos.

¹ World Economic Outlook, International Monetary Fund - IMF, Outubro de 2021

	Projeções para Crescimento do PIB		
	2020	2021	2022
Mundo	-3,1	5,9	4,9
Países Desenvolvidos	-4,5	5,2	4,5
United States	-3,4	6,0	5,2
Germany	-4,6	3,1	4,6
France	-8,0	6,3	3,9
Italy	-8,9	5,8	4,2
Spain	-10,8	5,7	6,4
Japan	-4,6	2,4	3,2
United Kingdom	-9,8	6,8	5,0
Canada	-5,3	5,7	4,9
Emergentes	-2,1	6,4	5,1
China	2,3	8,0	5,6
India	-7,3	9,5	8,5
Russia	-3,0	4,7	2,9
Brazil	-4,1	5,2	1,5
Mexico	-8,3	6,2	4,0
South Africa	-6,4	5,0	2,2

Fonte: World Economic Outlook, International Monetary Fund - IMF, Outubro de 2021

O aumento do preço da energia, aparentemente provocado por uma alta abrupta da demanda devido à volta da circulação de pessoas e pela aceleração nos processos produtivos em maior ritmo do que a capacidade de oferta, também se apresenta como um obstáculo a um crescimento mais robusto.

Dois riscos mais específicos presentes no cenário mundial podem ter mais impacto no cenário brasileiro.

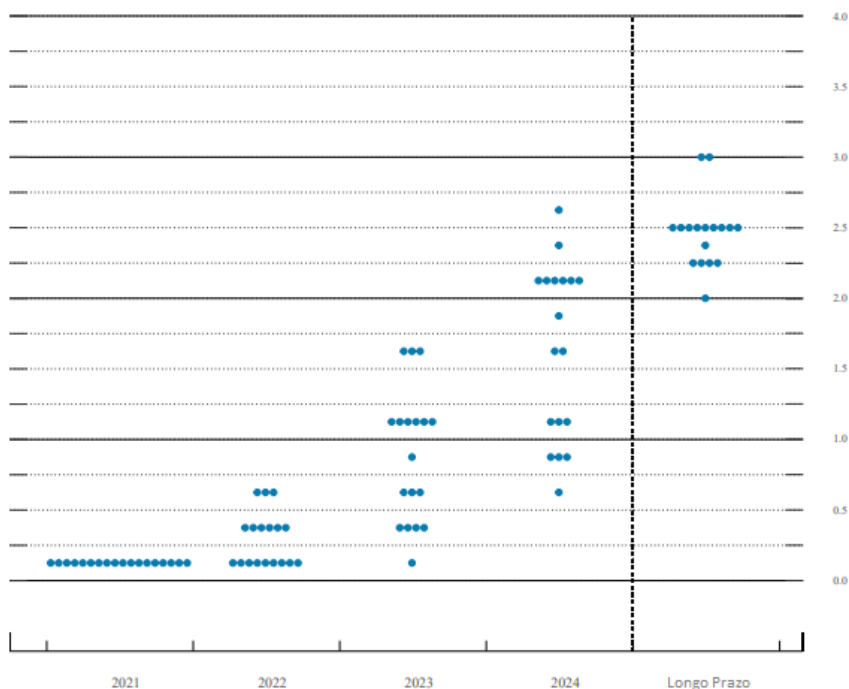
O primeiro é a tendência de menor crescimento da China, que pode resultar da fragilidade no segmento imobiliário e do já mencionado fator energético. No caso do setor imobiliário, políticas do governo chinês inibindo a alavancagem das incorporadoras têm gerado problemas de liquidez, que podem resultar em dificuldades ou falhas de pagamento das obrigações e dívidas por parte das empresas imobiliárias, contaminando os demais segmentos econômicos.

No caso da energia, a China vem sofrendo com a escassez do carvão, devido ao excesso de demanda e resultando na interrupção de certas atividades. O problema em ambos os casos para uma economia com um forte componente de commodities, como o Brasil, é que a desaceleração chinesa, seja ela por qual motivo, tende a provocar uma menor demanda pelos produtos brasileiros.

O segundo fator de risco específico no cenário internacional está relacionado à política monetária dos países desenvolvidos, especialmente dos Estados Unidos. O governo americano adotou amplas medidas de estímulo após deflagrada a pandemia, tanto do ponto de vista fiscal quanto monetário, com um forte programa de compras de ativos e manutenção de taxas de juros em patamares muito baixos.

Na medida em que a inflação nos EUA avança em 2021 e se aproxima da taxa de 6,0%, devido a fatores como retomada do emprego, problemas na oferta e crescimento dos índices

de confiança, o Federal Reserve, o banco central americano, prepara-se para o aumento das taxas de juros, além de já ter anunciado uma desaceleração suave no programa de recompra de ativos. O gráfico abaixo mostra a expectativa do nível de juros para os próximos anos por parte dos membros do Federal Reserve:



Fonte: Federal Reserve (FED)

Os efeitos sobre o Brasil ao longo dos próximos anos serão tão mais fortes quanto mais inesperadas as ações dos EUA, a exemplo do ocorrido em 2013, e menos severos se houver clareza na comunicação e gradualidade nas medidas. Entretanto, políticas monetárias menos acomodáticas internacionalmente, de maneira geral, surgem como mais um fator de pressão no câmbio e na curva de juros brasileira.

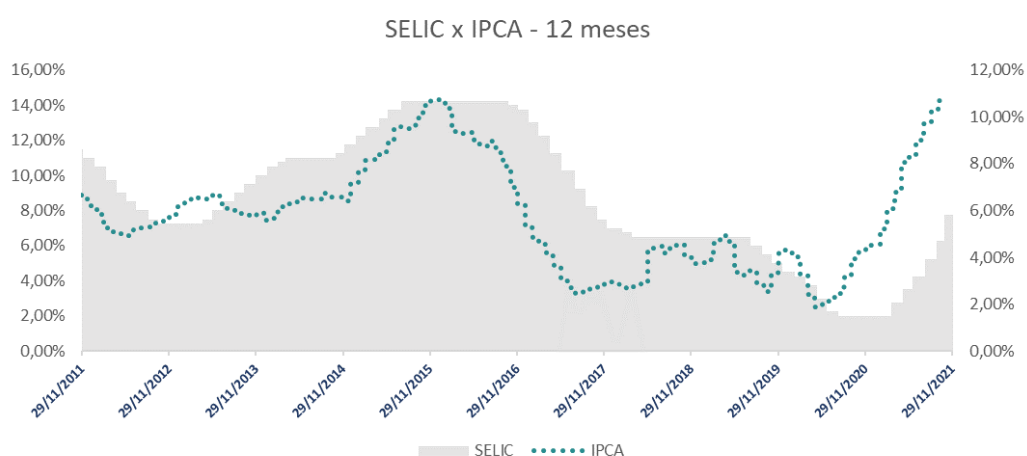
5.2. Cenário Nacional

O cenário econômico observado em 2021 trouxe elementos não previstos na avaliação do mercado no início do ano, surpreendendo os investidores negativamente ao longo do ano. Além de ter afetado a rentabilidade das diversas classes de investimentos no próprio ano de 2021, os efeitos da evolução recente das políticas monetária e fiscal devem estender-se ao longo de 2022.

No início de 2021, a inflação prevista era de 3,4% a.a. ao encerramento do ano, porém a realidade surpreendeu todas as expectativas, devendo fechar o período acima de 10% a.a. Esse resultado é uma combinação de fatores tais como encarecimento da energia, crise hídrica, desorganização da cadeia de oferta, política monetária e fiscal excessivamente estimulativas por período mais longo do que o necessário, além de uma desancoragem das expectativas. O fato é que, não obstante a avaliação de que o pico inflacionário já tenha passado em 2021, agentes de

mercado já esperam dificuldade por parte do Banco Central do Brasil em manter a inflação na meta de 3,5% a.a. também em 2022.

Apesar de o Banco Central ter acelerado o processo de aumento da taxa básica de juros no Brasil, a SELIC, nas reuniões do Comitê de Política Monetária realizadas no segundo semestre, o mercado prevê a continuidade do ciclo de aumento de juros durante o início de 2022, havendo bastante incerteza sobre a sua duração e tamanho. Este é um fator que pode se traduzir em possíveis oportunidades de alocação, visto que o elevado prêmio de risco precificado pelo mercado ao fim de 2021 nas taxas de juros de longo prazo pode não estar alinhado com as expectativas de crescimento do país para os próximos anos.



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

As dificuldades no quadro monetário foram acompanhadas, e em larga escala agravadas, pelos problemas no quadro fiscal no ano de 2021. A alteração na regra do teto dos gastos, a principal âncora fiscal no país, já no final do ano, de forma a acomodar gastos ainda maiores para os próximos anos, provocou uma forte depreciação do real, abertura da curva de juros futuros e aumento do prêmio de risco brasileiro, uma vez que abre espaço para o descontrole fiscal.

Acredita-se que a deterioração fiscal deve continuar pesando sobre os mercados não somente em 2022. Considerando-se que ela paira sobre a avaliação do mercado sobre a sustentabilidade da trajetória da dívida pública, passa-se a exigir um maior prêmio para os títulos ofertados pelo Tesouro Nacional, contribuindo para patamares mais elevados e movimentos mais abruptos na curva de juros brasileira, afetando sobremaneira tanto segmentos da renda fixa quanto da renda variável.

Tendo em vista a proximidade do ano eleitoral, elemento que por si só já tende a adicionar incertezas e volatilidade nos preços dos ativos, não se espera uma reversão da medida que enfraqueceu o arcabouço fiscal no país no curto prazo, o que tende a trazer ainda mais dificuldade para a política monetária para os próximos anos.

Do ponto de vista do crescimento econômico, registra-se uma recuperação do emprego formal no segundo semestre de 2021, fruto da bem-sucedida política nacional de imunização contra o COVID-19, que permitiu a volta da circulação das pessoas, beneficiando sobretudo o

setor de serviços, mais afetado pela pandemia. Entretanto, as incertezas sobre o quadro fiscal e o recrudescimento inflacionário apresentam-se como limitadores do crescimento, por afastar ou atrasar investimentos e diminuir a renda disponível para famílias, como já demonstram a retração dos indicadores de vendas no varejo e indústria divulgados no final deste ano.

Além disso, não se espera o avanço de reformas que possam contribuir significativamente para o aumento da produtividade ou correção do quadro fiscal, tais como reforma administrativa ou reforma tributária mais robustas, dada a dificuldade de aprová-las até aqui e as incertezas de um ano eleitoral. O quadro abaixo apresenta as projeções dos indicadores econômicos no Brasil para 2022:

BANCO CENTRAL DO BRASIL		Focus Relatório de Mercado		Expectativas de Mercado		26 de novembro de 2021																		
Mediana - Agregado		2021		2022		2023		2024																
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***			
IPCA (variação %)	9,17	10,12	10,15	▲ (34)	137	10,19	42	4,55	4,96	5,00	▲ (19)	135	5,15	42	3,27	3,42	3,42	▲ (1)	117	3,07	3,10	3,10	▲ (1)	95
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	4,94	4,80	4,78	▼ (7)	86	4,69	24	1,20	0,70	0,58	▼ (8)	86	0,39	24	2,00	2,00	2,00	▲ (5)	65	2,20	2,00	2,00	▲ (2)	54
Câmbio (R\$/US\$)	5,50	5,50	5,50	▲ (4)	113	5,50	27	5,50	5,50	5,50	▲ (4)	109	5,55	27	5,25	5,30	5,35	▲ (1)	82	5,20	5,28	5,30	▲ (3)	73
Selic (% a.a.)	9,25	9,25	9,25	▲ (4)	126	9,25	35	10,25	11,25	11,25	▲ (1)	124	11,75	35	7,25	7,75	7,75	▲ (2)	103	6,75	7,00	7,00	▲ (3)	89
IGP-M (variação %)	18,28	18,09	18,08	▼ (2)	80	18,10	20	5,31	5,35	5,38	▲ (1)	78	5,22	20	4,00	4,00	4,00	▲ (32)	68	4,00	4,00	4,00	▲ (5)	57
IPCA Administrados (variação %)	15,09	16,95	16,98	▲ (7)	64	17,07	16	4,27	4,27	4,20	▼ (3)	63	4,10	16	3,90	3,90	3,83	▼ (1)	48	3,50	3,50	3,50	▲ (31)	40
Conta corrente (US\$ bilhões)	-9,39	-11,29	-11,44	▼ (8)	22	-11,44	6	-19,00	-19,00	-19,00	▲ (5)	21	-17,46	6	-29,50	-20,15	-19,75	▲ (4)	14	-30,00	-30,00	-30,00	▲ (1)	9
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,10	70,00	70,00	▲ (1)	20	45,00	5	63,00	63,00	63,65	▲ (1)	20	55,00	5	56,67	57,34	56,50	▼ (2)	12	52,95	60,00	60,00	▲ (1)	5
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	50,00	50,00	50,00	▲ (6)	19	50,00	5	60,00	59,05	56,80	▼ (2)	18	59,00	5	70,00	70,00	70,00	▲ (6)	13	73,00	73,00	74,25	▲ (1)	8
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,30	59,60	59,60	▲ (1)	18	59,51	4	63,00	63,00	63,00	▲ (1)	17	64,00	4	65,01	65,20	65,20	▲ (2)	15	67,05	67,30	67,30	▲ (3)	11
Resultado primário (% do PIB)	-1,20	-0,70	-0,70	▲ (1)	25	-0,70	7	-1,20	-1,20	-1,20	▲ (1)	25	-1,20	7	-0,65	-0,80	-0,80	▲ (1)	21	-0,20	-0,37	-0,40	▼ (1)	13
Resultado nominal (% do PIB)	-5,90	-5,80	-5,80	▲ (2)	19	-5,80	7	-6,50	-6,70	-6,70	▲ (1)	19	-8,37	7	-5,90	-6,60	-6,60	▲ (1)	15	-5,25	-5,65	-5,50	▲ (1)	9

Fonte: Banco Central do Brasil - BACEN

6. ÍNDICES DE REFERÊNCIA

O índice de referência dos Planos administrados representa o alvo ou orientador dos resultados a serem buscados com a alocação ativa dos investimentos.

Entretanto, por se tratar de um plano de contribuição definida puro, isto é, sem um componente vitalício e, portanto, sem uma taxa de desconto do passivo, não deve ser confundido com meta atuarial ou garantia de rentabilidade, e sim entendido como a rentabilidade objetivo, considerando-se o comportamento esperado e os parâmetros do mercado financeiro ao longo do período de acumulação.

Com base nos diferentes perfis e estrutura de obrigações dos planos administrados, definiu-se separadamente os índices de referência para o Plano DF-Previdência e para o PGA.

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

O índice de referência para o Plano DF-Previdência para o horizonte dessa Política de Investimentos será de **3% acima da inflação medida pelo IPCA/IBGE**.

A metodologia utilizada para determinação do índice de referência é análoga à prevista no art. 3º da Resolução MPS/CNPC nº 15/2014, segundo a qual “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) a.a. acima da taxa de juros parâmetro.” A taxa de juros parâmetro, por sua vez, é uma média das taxas dos títulos da dívida pública indexados à inflação – NTN-B, nos últimos anos.

É importante esclarecer que o Plano DF-Previdência não é obrigado a utilizar esta metodologia, uma vez que ela é requerida apenas para planos com componente de benefício definido. Entretanto, essa metodologia traduz adequadamente parâmetros adequados para o segmento de previdência, uma vez que considera a evolução das taxas dos ativos com maior presença nas carteiras das entidades de previdência.

Assim, foram analisadas as taxas médias pagas pelos títulos públicos federais brasileiros indexados ao IPCA no mercado secundário do dia 31 de outubro de 2020 até o dia 31 de outubro de 2021², com duração mais próxima de 10 anos, no caso a NTN-B 2035, dado o perfil das obrigações do Plano de Benefício do DF-Previdência.

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.

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 com modesta exposição a riscos de mercado.

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

Ainda assim, conforme observado no gráfico que segue, o CDI vem apresentando desempenho relativamente bom desde o início do PGA, e as perspectivas são positivas para os próximos anos em função da SELIC projetada para o curto prazo:

² Sobre os dados analisados, a média observada da NTN-B 2035 entre 31/10/20 a 31/10/21 foi de 4,08%, com isso, o intervalo superior da taxa de juros real anual adotada é de 4,49% e o intervalo inferior, que representa 70% do parâmetro, é de 2,86%.



7. ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

A alocação objetivo definida nessa Política de Investimento basear-se-á em cinco pilares, a saber:



- I. **Estrutura de ativos dos planos administrados:** 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 econômico 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. **Estrutura das obrigações dos planos administrados:** entendido como o fluxo esperado de ingressos e retiradas de recursos. Nesse caso, delinea-se a relação entre os ingressos de recursos das contribuições e suas retiradas, e consequentemente, da necessidade de liquidez. Este fator orienta 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;

- IV. **Índice de referência do Plano:** rentabilidade a ser buscada por meio da alocação objetivo;
- V. **Frenteira eficiente:** baseado no histórico dos índices de mercado, busca orientar a alocação no sentido de otimizar a diversificação da carteira para alcançar a melhor relação de risco e retorno.

Os quatro primeiros pilares foram discutidos anteriormente ao longo desse documento, enquanto que a frenteira eficiente será objeto de tratamento nesta seção.

A partir das premissas e pilares elencados, elaborou-se para ambos os Planos a visão estratégica e a alocação objetivo para cada segmento previsto na Resolução CMN nº 4661/2018: renda fixa, renda variável, imobiliário, operações com participantes, estruturado e exterior.

É importante ressaltar que, não obstante os desafios previstos para 2022, conforme estabelecido na seção sobre cenário, a DF-PREVICOM, como investidor institucional de previdência, deve buscar ser fiel ao seu planejamento de longo prazo, considerando-se as características dos seus planos administrados. Embora ajustes táticos para 2022 sejam relevantes, ajustes abruptos na estratégia devido a expectativas de curto prazo não devem se sobrepor ao perfil de investimentos de um plano que ainda se encontra em período de acumulação de reservas.

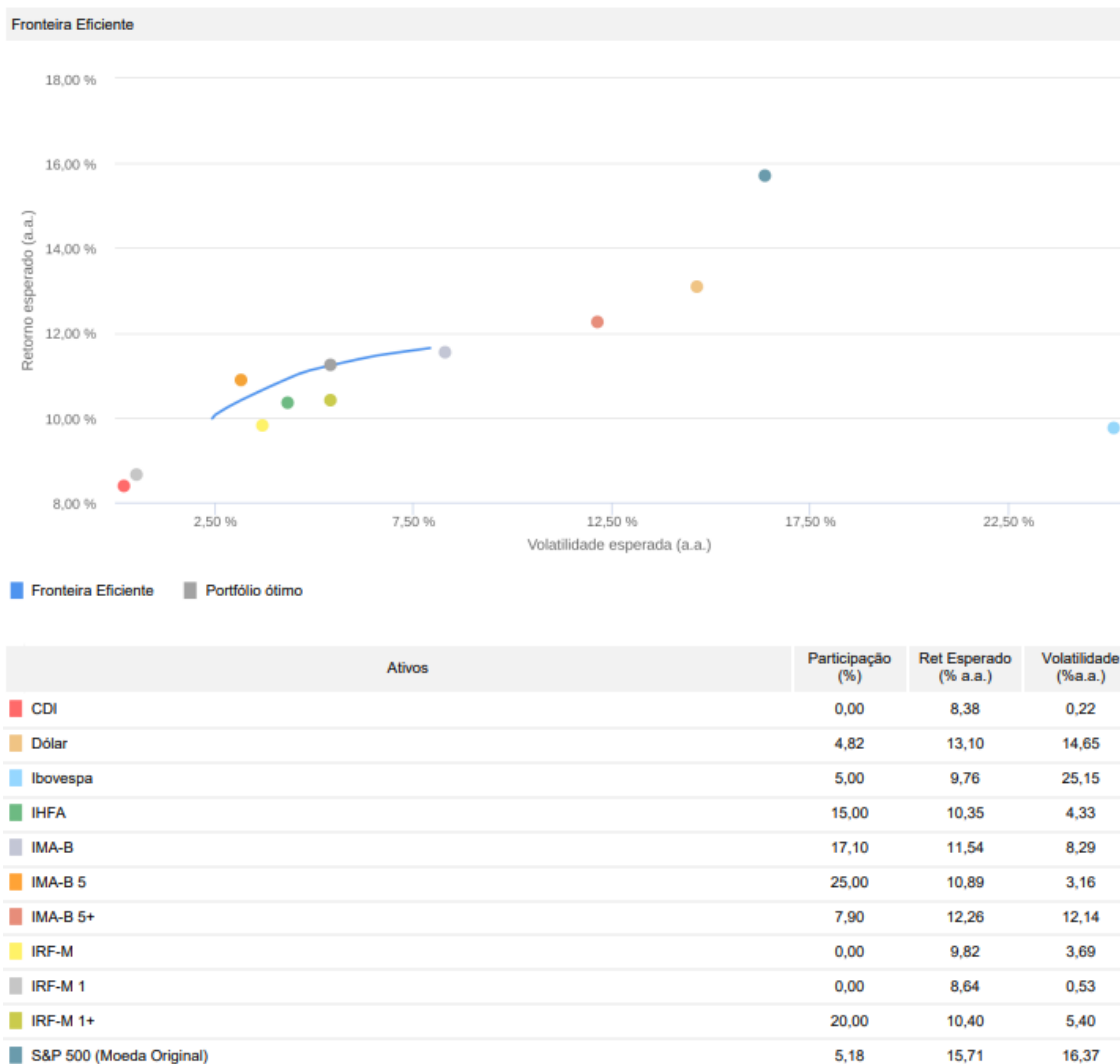
7.1. Frenteira Eficiente

De modo a dar um maior embasamento para a estratégia de alocação a ser adotada pela Diretoria de Investimentos da Fundação, utilizou-se de ferramenta de otimização de portfólios. A metodologia definida para simular a carteira ótima foi a Frenteira Eficiente de Markowitz, por meio da qual se busca alcançar uma estratégia de diversificação que alcance a melhor relação entre risco e retorno.

Para essa simulação, foram observados os dados históricos de diversos índices de mercado desde o início de 2012 até o fechamento de outubro de 2020, com o objetivo de alcançar a participação em cada classe de investimento que resultaria em uma melhor relação risco-retorno. Além disso, optou-se por incluir limitações de percentuais mínimos e máximos para as classes, de modo a adequar essa simulação às normas vigentes e à realidade de investimentos da Fundação:

Classe	Mínimo	Máximo
CDI	0%	10%
Ibovespa	5%	25%
IHFA	0%	15%
Índices IMA-B	0%	50%
IMA-B	0%	25%
IMA-B 5	0%	25%
IMA-B 5+	0%	25%
Índices IRF-M	0%	50%
IRF-M	0%	25%
IRF-M 1	0%	25%
IRF-M 1+	0%	25%
Exterior	0%	10%
S&P 500	0%	10%
Dólar	0%	10%

Em relação aos limites propostos, destaca-se que a inclusão do percentual mínimo de alocação no índice Ibovespa foi necessária, uma vez que sua relação risco-retorno nos últimos anos foi aquém do esperado, porém entende-se que é um ativo que eventualmente irá compor a carteira da Fundação. Diante disso, a simulação chegou à seguinte alocação proposta:



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

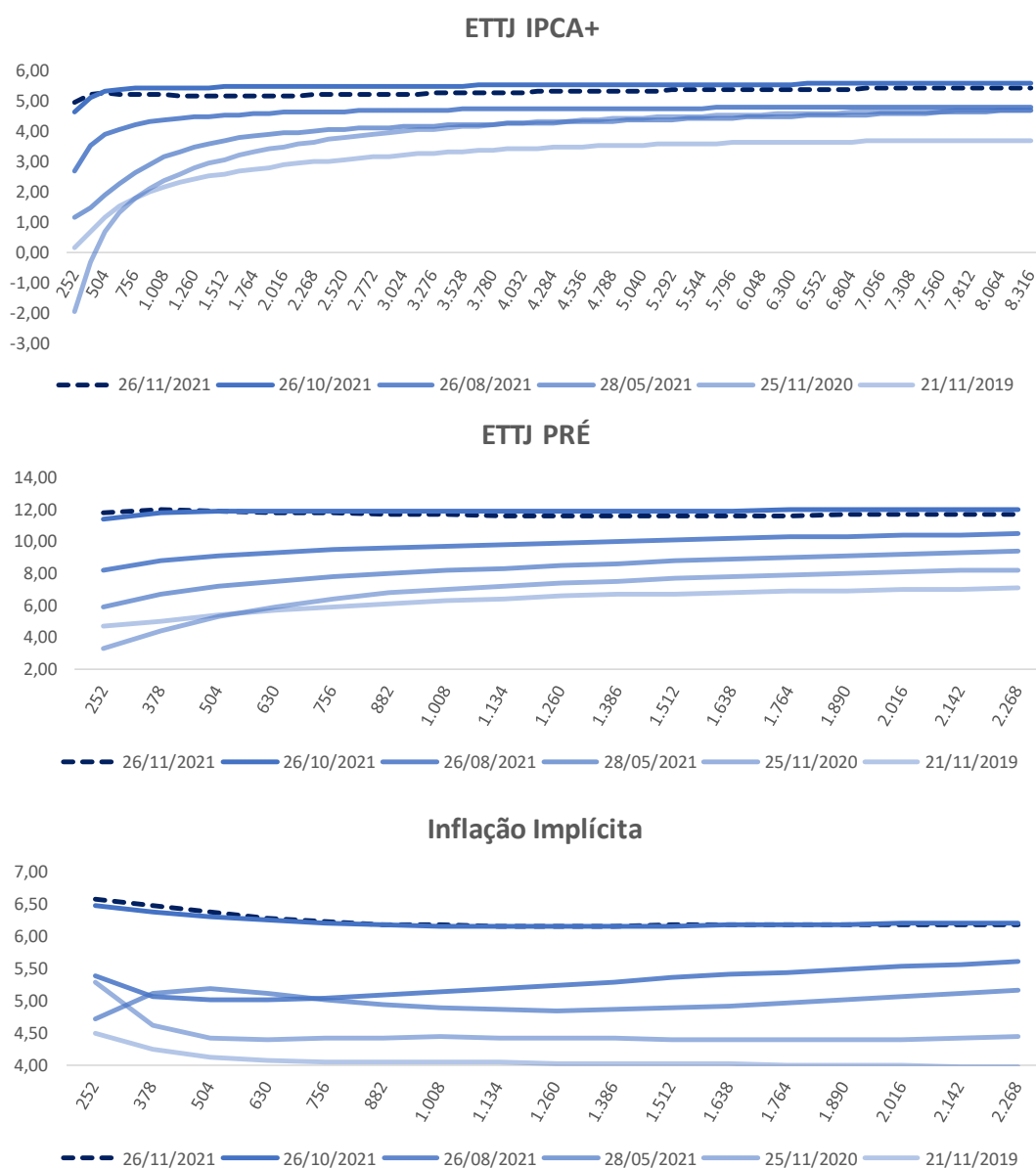
A fronteira eficiente mostra que, com base nos dados dos últimos 10 anos, é positiva a diversificação entre os diferentes segmentos de ativos de renda fixa, com *duration* e indexadores diferentes, assim como a manutenção de uma parcela dos investimentos no exterior.

Destaca-se que a carteira ótima obtida observa somente dados históricos dos índices, sendo apenas uma das referências para a elaboração da estratégia. Dessa forma, conclui-se que é necessária a combinação dos resultados estimados com as perspectivas de cenário macroeconômico para que seja estabelecida a alocação objetivo para os próximos anos.

7.2. Visão Estratégica

SEGMENTO DE RENDA FIXA

A insegurança sobre a questão fiscal no Brasil, considerando-se a evolução do final de 2021, deve pesar mais sobre o segmento de renda fixa, tradicionalmente mais afetado pela percepção da trajetória da dívida pública e a credibilidade do país de arcar com seus compromissos financeiros. Ao longo dos últimos doze meses, a curva de juros foi se elevando consideravelmente, e atualmente se encontra plana, conforme gráfico das Estruturas Termo da Taxa de Juros (ETTJs) abaixo:



Fonte: Anbima / Elaboração: DIRINV - DF-Previcom

Conforme exposto na seção dessa Política acerca do cenário econômico, espera-se que as taxas de juros domésticas se situem em patamar mais alto do que o atual, nível este que já está embutido na curva de juros futuros observada no final de 2021, possivelmente com algum excesso, uma vez que já se projetam aumentos na SELIC que visam trazer a inflação para próximo da meta em 2022, adicionando-se um prêmio relativo à mencionada insegurança quanto a questão fiscal.

Dessa forma, em que pese a expectativa de volatilidade em 2022, é importante se considerar que o nível atual da curva de juros pode embutir prêmios que serão obtidos quando a trajetória dos juros voltarem ao patamar controlado, superadas as incertezas do próximo ano.

Sendo assim, a aplicação em renda fixa, que deve compor a maior parte dos investimentos da DF-PREVICOM, devido à sua natureza previdenciária e aos limites legais, deve considerar tais fatores quando da definição do indexador e do prazo dos investimentos para os próximos anos.

Quanto maior o nível de prefixação e maior o horizonte temporal do investimento em renda fixa, maiores os prêmios esperados e maior costuma ser a volatilidade da aplicação.

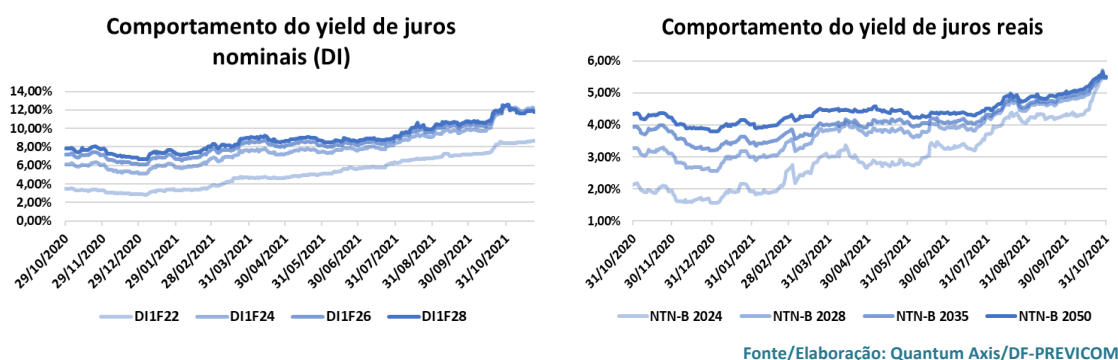
PLANO DF-Previdência:

No caso do Plano DF-Previdência, considerando-se as previsões do cenário e os resultados da projeção da carteira ótima, para 2022 espera-se a manutenção do segmento de renda fixa em níveis próximos aos atuais ou moderadamente inferiores, de modo a aproveitar as taxas de títulos públicos superiores à atual taxa de referência.

Quanto à distribuição das aplicações dentro do segmento, já que ele admite níveis de risco bastante distintos, a depender da *duration* dos ativos, considerando-se as projeções e a atual composição da carteira do Plano DF-Previdência, a estratégia deve buscar modesta elevação dos patamares de riscos de mercado da renda fixa, entendido como uma exposição em termos de *duration* maior do que o registrado ao final de 2021.

Para tanto, a DF-PREVICOM aumentará as alocações em benchmarks vinculados ao IPCA de *duration* mais elevada, tais como IMA-B e IMA-B 5 +, assim como almeja a alocação em prefixados de maior prazo, tais como IRF-M e IRF-M 1 +.

Espera-se, também, um aumento moderado em renda fixa no segmento de crédito privado, considerando-se o patamar mais elevado da SELIC, os prêmios desse segmento sobre a curva de títulos públicos, bem como sua baixa volatilidade, que tende a mitigar em parte as flutuações da renda fixa de maior *duration*.



PGA:

Considerando-se o perfil do PGA e o prazo do pagamento de suas obrigações, bem como o atual nível de exposição ao risco e o seu referencial de rentabilidade, não deve ocorrer aumento de *duration* no segmento de renda fixa no Plano em 2022.

O PGA pode aumentar seu nível de exposição a crédito privado em comparação ao observado no fim de 2021, como forma de obtenção de rentabilidade simultaneamente à baixa exposição de risco de mercado. Deve-se privilegiar crédito privado mais conservador, tal como crédito bancário.

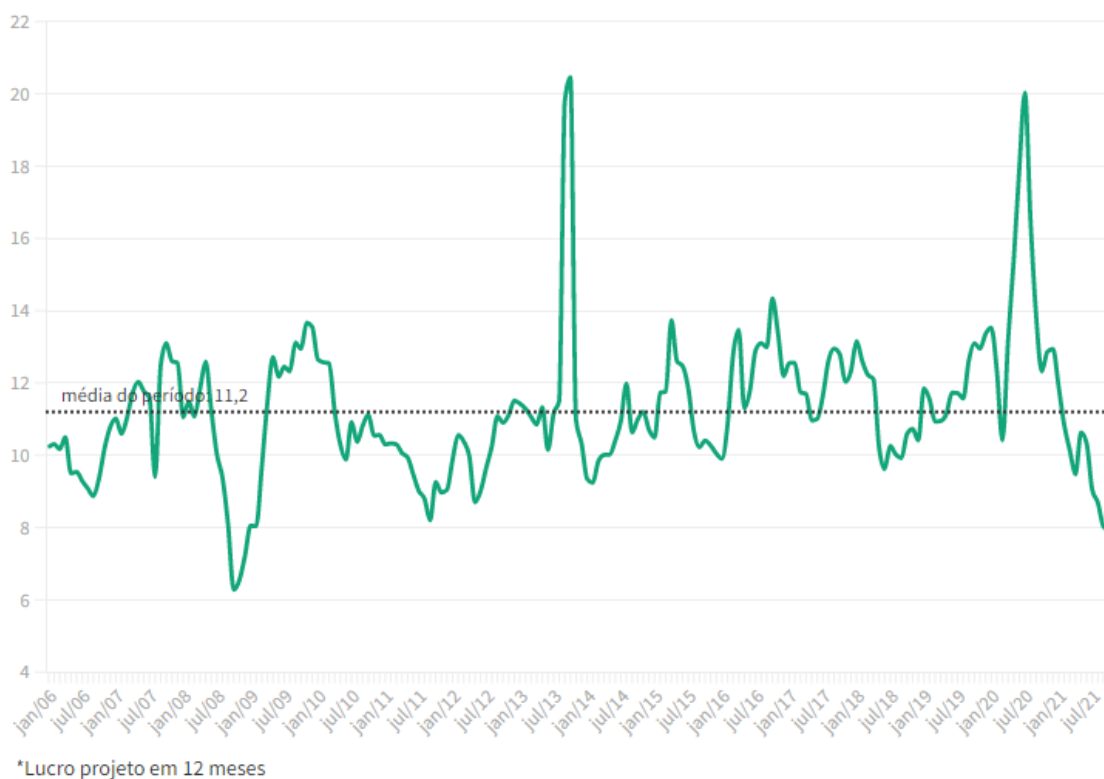
SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL

As considerações sobre o quadro monetário e fiscal também afetam os preços do segmento de renda variável, uma vez que a percepção sobre o risco país pode atuar como atração ou obstáculo para o investidor estrangeiro. Além disso, o ambiente macroeconômico doméstico afeta a renda disponível, e com isso, o resultado das empresas, além de encarecer o custo do capital e das suas dívidas. A alta dos juros reduz ainda a atratividade e impacta o custo de oportunidade da renda variável diante da renda fixa, podendo gerar uma realocação de investimentos que afete seu preço.

Adicionalmente, no caso da renda variável, a projeção de crescimento econômico é uma consideração relevante para se estimar o comportamento dos preços das ações. Nesse sentido, ainda que se preveja um crescimento modesto para 2022, a relativa superação das restrições à movimentação advindas da pandemia de COVID-19 deve atuar como um propulsor do crescimento da economia de uma maneira geral, especialmente no médio prazo.

A exemplo do segmento de renda fixa, observa-se que a bolsa de valores brasileira tem seu preço em dólar bastante reprimido ao final de 2021, o que tende a se apresentar como oportunidade de investimento, especialmente para estratégias com maior prazo de maturação. A relação entre preço das ações da bolsa e o lucro por ação projetado para os próximos 12 meses também se encontra em patamar historicamente baixo, o que tende a indicar oportunidade de melhora para o futuro:

Relação preço/lucro do Ibovespa*



Fonte: CNN Brasil³

Há que se considerar, entretanto, que o nervosismo e a volatilidade são características intrínsecas do segmento de renda variável no Brasil e, nesse sentido, ainda que os preços estejam em níveis atrativos, o ambiente pré-eleitoral na maior parte de 2022 pode provocar movimentações abruptas dos preços, possivelmente negativas.

PLANO DF-Previdência:

No caso do Plano DF-Previdência, considerando-se as previsões do cenário, os preços atuais e os resultados da projeção da carteira, para os próximos anos espera-se a manutenção do segmento de renda variável em níveis próximos ou moderadamente superiores aos atuais.

Dados os riscos dessa classe e a diversidade entre o universo possível de ações, a estratégia deverá buscar a diversificação entre os diferentes índices além do IBOVESPA e IBR-X, tais como IDIV e SMALL.

Dada a volatilidade esperada para o ano seguinte, o segmento de renda variável deverá ser monitorado permanentemente com vistas a eventuais ajustes táticos nessa estratégia, os quais poderão ocorrer ao longo do ano de 2022 em especial, considerando-se a evolução do cenário de curto prazo e a evolução da rentabilidade das carteiras em comparação com seus índices de referência.

³ [Com ações em baixa, Ibovespa está no maior desconto desde 2008 | CNN Brasil](#)

PGA:

Considerando-se o perfil do PGA e o prazo do pagamento de suas obrigações, bem como o atual nível de exposição ao risco e o seu referencial de rentabilidade, a exposição a renda variável no horizonte dessa política de investimentos deve permanecer em níveis próximos ao atual, com possível aumento moderado caso sejam observadas oportunidades de mercado.

SEGMENTO ESTRUTURADOS

A categoria de investimentos estruturados, segundo classificação da Resolução CMN nº 4.661/2018, é bastante abrangente e diversa, e é composta pelos seguintes subgrupos, com perfis algo distintos:

- Fundos de Investimento Multimercado: fundos que investem em diferentes segmentos e mercados, sem compromisso com a concentração em um deles, por exemplo, mercados de renda fixa, câmbio, crédito privado, ações, entre outros, além de poder utilizar derivativos, como *hedge funds*.
- Fundos de investimento em participações (FIP): Fundos que investem em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas, em fase de desenvolvimento. Costumam ser fundos fechados e com baixíssima liquidez, em que as cotas são resgatadas ao término da duração do investimento
- Fundos de investimento classificados como "Ações - Mercado de Acesso", observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.

Assim como nos demais segmentos apresentados, como renda fixa e variável, que também podem compor os fundos multimercado, espera-se para esse segmento uma volatilidade semelhante à registrada em 2021 para os próximos anos.

PLANO DF-Previdência:

Considerando-se as características dos três grupos que compõem o segmento, bem como o estágio institucional atual da DF-PREVICOM, os investimentos no segmento estruturados devem ocorrer apenas nos fundos de investimento multimercado, os quais podem adicionar prêmios relevantes com uma diversificação que minimize os riscos, a depender da estratégia selecionada. A gestão desses fundos é ativa, podendo variar entre diversas classes de investimento em diferentes cenários, de modo que a diversificação do portfólio auxilia nos resultados de longo prazo.

Espera-se pequena elevação dessa classe de ativos na carteira do plano, entretanto, a exposição a esse segmento deve ainda ocorrer em patamares relativamente baixos frente ao tamanho da carteira durante os próximos anos. As categorias de FIPs e mercado de acesso, por sua vez, apresentam ativos de complexa precificação e baixa liquidez, e requerem uma avaliação de preço justo mais sofisticada, com a existência de equipe dedicada ao segmento e, portanto, não devem receber investimentos no curto prazo.

PGA:

O PGA, dadas suas características intrínsecas, admitirá no máximo investimentos em volume pouco expressivo em fundos multimercado de menor volatilidade. Não ocorrerão investimentos em FIPs ou mercado de acesso.

SEGMENTO IMOBILIÁRIO

O índice da Bolsa de Valores vinculado ao segmento imobiliário, o IFIX, acumula perdas por dois anos consecutivos, consequência da crise no setor advinda da pandemia e o seu impacto sobre imóveis corporativos e comerciais, em especial.

Fundos que compram estes ativos podem ser boas oportunidades para os médio e longo prazos, considerando-se os baixos preços atuais, desde que contem com ativos de qualidade na sua carteira. Entretanto, a expectativa de manutenção dos juros em patamares elevados faz com que o custo de oportunidade de se investir nesses ativos seja reduzido, e espera-se ainda volatilidade acentuada para o segmento devido às incertezas expostas para o próximo ano.

Destacamos que a Resolução CMN 4.661/18 veda o investimento diretamente em imóveis pelas EFPCs. Diante disso, a única opção viável de investimento nesse setor é por meio de fundos de investimentos imobiliários (FIIs), sendo que essa alocação exige um acompanhamento aprofundado dos imóveis investidos e das perspectivas de mercado, o que pode demandar uma equipe dedicada por parte da DF-PREVICOM.

PLANO DF-Previdência

A exposição para tal segmento em 2022 pode mostrar-se como um adequado meio de diversificação para os médios e longos prazos da Fundação, entretanto, é necessário que a Diretoria de Investimentos tenha corpo técnico abrangente ou terceirize uma parte da carteira para um gestor com tal especialização no segmento, por meio de investimentos em Fundos de Fundos.

PGA:

O PGA não deve realizar alocações em ativos do segmento imobiliário no horizonte desta Política de Investimentos.

SEGMENTO DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

Dadas as previsões para o cenário doméstico para o ano de 2022, em especial, o segmento de investimentos no exterior coloca-se como importante mecanismo para proteção (ou *hedge*) da carteira de investimentos, considerando-se deus descolamento e baixa correlação com o cenário doméstico.

Embora o real esteja bastante desvalorizado, não se prevendo forte valorização das divisas estrangeiras frente à moeda local de maneira expressiva, o investimento em ativos no exterior deve ser visto não apenas do ponto de vista do atual nível de preços das moedas ou da bolsa de valores americana, que também já se encontra bastante valorizada. Mais do que isso,

os investimentos no exterior devem acontecer pela sua relevância em termos de diversificação e redução do risco global das carteiras.

Ademais, pode se realizar a diversificação dentro do próprio segmento de ativos no exterior, com exposição a diferentes segmentos e regiões geográficas. A exposição ao risco cambial, por sua vez, pode ser diluída com aplicações em ativos que contem com esse tipo de proteção.

Em comparação com o S&P 500 e com o *Exchange Traded Fund* - ETF de mercados emergentes, observamos descolamento da bolsa brasileira ocorridos em junho e setembro de 2021, respectivamente:



Fonte: Quantum Axis

PLANO DF-Previdência:

Observamos que a diversificação por meio da classe de investimentos no exterior tem apresentados resultados expressivos para a carteira do plano DF-Previdência. Sendo assim, entendemos que, para os próximos anos, a manutenção ou leve acréscimo na participação desse segmento, até o limite estabelecido pelas normas vigentes, deve continuar fornecendo uma proteção para as demais alocações.

PGA:

O PGA não deve realizar alocações em ativos do segmento exterior no horizonte desta Política de Investimentos.

SEGMENTO DE OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES

O segmento de operações com participantes (ou empréstimos aos participantes) pode ser bastante atrativos para uma carteira de Entidade Fechada, e independe de conjuntura mercadológica, uma vez que acompanha os níveis de taxas de juros. Entretanto, requer um

investimento operacional, bem como acúmulo de recursos a serem emprestados, o que pode ser um obstáculo para planos jovens.

PLANO DF-PREVIDENCIA

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 médio prazo. 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 de benefícios.

PGA:

O PGA não será objeto de investimentos em operações com participantes, dada o perfil temporal de suas obrigações.

7.3. Alocação Objetivo

Considerando-se a composição atual dos ativos dos planos administrados, o cenário econômico e de mercado, a estrutura de obrigações, o índice de referência, a fronteira eficiente e a visão estratégica para cada segmento, apresenta-se abaixo a alocação objetivo e o índice de referência, para cada segmento, a ser buscado para cada um dos planos administrados. Destacamos que as alocações objetivo propostas são apenas referência para os próximos anos, podendo sofrer alterações em função de alterações nas perspectivas para cada segmento:

PLANO DF-Previdência:

SEGMENTO DE APLICAÇÃO	Limites				ÍNDICES DE REFERÊNCIA
	Res. CMN nº 4.661/2018 (%)	Mínimo (%)	Alocação Objetivo (%)	Máximo (%)	
Renda fixa	100%	35	65	100	IPCA + 3%
<i>Duration Baixa (CDI e IRF-M 1)</i>			25		CDI
<i>Duration Média (IRF-M e IMAB-5)</i>			25		IMA-B 5
<i>Duration Alta (IRF-M 1+ e IMA-B / 5+)</i>			15		IMA-B
Renda Variável	70%	5	15	25	Ibovespa
Estruturado	20%	0	10	15	CDI
Imobiliário	20%	0	2	5	IFIX
Exterior	10%	0	8	9	S&P 500
Operações com Participantes	15%	0	0	2	IPCA + 3%

Entende-se que o atual nível de juros permite alocações expressivas no segmento de renda fixa, e dadas as incertezas de política monetária e fiscal presentes no curto prazo, acredita-se que a migração moderada de ativos de baixa para média e alta *duration* é um movimento que pode trazer retornos consideráveis no longo prazo, alinhado com a realidade do plano de

benefícios. Destaca-se que tal movimento pode ser acompanhado de volatilidade em um primeiro momento, porém a atual conjuntura abre espaço para essa tomada de risco.

Recomenda-se, ainda, uma maior exposição tanto na classe de estruturados (Fundos Multimercados) quanto na de exterior. Observa-se uma baixa correlação desses segmentos com o restante da carteira, ambos com bons retornos nos últimos anos em função da constante alta das bolsas estrangeiras nos últimos anos, principalmente se comparadas com o Ibovespa.

Em relação à alocação na bolsa de valores brasileira, ainda existem incertezas quanto à recuperação da atividade econômica, fato que dificulta a alta das principais ações listadas. Ainda assim, acredita-se que no próximo ano devem surgir oportunidades de entrada, principalmente em função da atual relação de preço / lucro do índice que se encontra em nível historicamente baixo.

PGA:

SEGMENTO DE APLICAÇÃO	Limites				ÍNDICES DE REFERÊNCIA
	Res. CMN nº 4.661/2018 (%)	Mínimo (%)	Alocação Objetivo (%)	Máximo (%)	
Renda fixa	100%	35	92	100	CDI
<i>Duration</i> Baixa (CDI e IRF-M 1)			70		CDI
<i>Duration</i> Média (IRF-M e IMAB-5)			22		IMA-B 5
<i>Duration</i> Alta (IRF-M 1+ e IMA-B / 5+)			0		IMA-B
Renda Variável	70%	0	3	5	Ibovespa
Estruturado	20%	0	5	10	CDI
Imobiliário	20%	0	0	3	IFIX
Exterior	10%	0	0	0	S&P 500
Operações com Participantes	15%	0	0	0	IPCA + 3%

Para o PGA, conclui-se que os atuais níveis de juros são uma oportunidade para a manutenção dos recursos em renda fixa de curto prazo, estratégia alinhada com a necessidade de liquidez do plano. Dessa forma, optou-se por manter os percentuais de alocação objetivo em renda variável e produtos estruturados apenas para diversificação, visando oportunidades de mercado pontuais com retornos atrativos.

7.4. 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%	50%	50%
Ativos financeiros de RF de emissão de sociedade capital aberto	Art. 21 – II - b	80%	25%	15%
Cotas sênior de FIDC	Art. 21 – II - c	80%	15%	15%
Títulos dívidas estaduais anteriores LC nº 148/2014	Art. 21 – III - a	20%	5%	5%
Obrigações de Organismos Multilaterais	Art. 21 – III - b	20%	5%	5%
Ativos financeiros de RF de emissão ou coobrigação IF não bancárias e cooperativas bancárias/não bancárias	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%	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%	15%	10%
Fundo de Participações	Art. 23 – I - a	15%	0%	0%
Fundo Multimercado e FICFIM	Art. 23 – I - b	15%	15%	10%
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%	3%
Fundos Imobiliários ou FIC de Fundos Imobiliários	Art. 24 – I	20%	5%	3%
Certificados de Recebíveis Imobiliários	Art. 24 – II	20%	5%	3%
Cédulas de Crédito Imobiliário	Art. 24 – III	20%	5%	3%
OPERAÇÕES COM PARTICIPANTES	Art. 25	15%	2%	0%
INVESTIMENTOS EXTERIOR	Art. 26	10%	10%	0%
Fundo e FIC de Renda Fixa – Dívida Externa	Art. 26 – I	10%	10%	0%

Fundos 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 – BRD</i> nível I e Fundos “Ações – BDR Nível I	Art. 26 – V	10%	10%	0%
<i>Brazilian Depositary Receipts – BRD</i> 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.

8. CONTROLES INTERNOS DOS INVESTIMENTOS

8.1. Apreçamento dos ativos

Como Entidade Fechada de Previdência Complementar, os ativos da DF-PREVICOM devem ser precificados pelo seu valor de mercado, em consonância com as normas do Conselho Nacional de Previdência Complementar e Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários.

O apreçamento dos ativos se dá pelos preços de mercado utilizando-se a metodologia de cotação diária.

A metodologia empregada pela DF-PREVICOM no apreçamento dos investimentos encontra-se documentada na Nota Técnica N.º 6/2020 - DF-PREVICOM/PRESI/DIRINV/ASINV (Processo SEI 04006-00000094/2020-98), elaborada pela Diretoria de Investimentos e aprovada pela Diretoria –Executiva da DF-PREVICOM

8.2. Avaliação e monitoramento dos riscos de investimento

Risco em investimentos pode ser compreendido como a exposição a resultados negativos 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 possibilidade de queda dos preços e cotações de mercado dos ativos que compõem a carteira de investimentos, 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 apresentam maior volatilidade em função de variações nas expectativas de juros e, conseqüentemente, possuem risco de mercado maiores.

De forma a monitorar e mitigar tal risco, a DF-PREVICOM acompanhará os investimentos marcados a mercado por meio da volatilidade dos ativos, assim como a métrica de Value at Risk (VaR) não paramétrico, que estima a perda esperada máxima em um dia, com base nas piores perdas histórica e níveis de confiança pré-definidos. Dispondo dessas informações é possível avaliar se o nível de exposição a riscos está adequado ao perfil desejado, ou se as variações indicam 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 sobre o Patrimônio Líquido (PL) de cada fundo e do consolidado, para a perda máxima em um dia, com intervalo de confiança de 95% e considerando o desempenho dos ativos em 1 (um) ano, com base de 252 dias úteis. Para o segmento de renda fixa será tolerado um índice de 3% de VaR/PL e, para os demais segmentos, uma taxa de 5% (VaR/PL), nos parâmetros previamente estabelecidos.

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 de suas dívidas, 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 o percentual mínimo em recursos atrelados ao CDI ou IRF-M 1 seja reduzido dos atuais 20% para 15%, em linha com os argumentos expostos para aumento da *duration* do plano. Entendemos que essa alteração não resultará em riscos relevantes de liquidez, dada as atuais características dos ativos investidos.

No caso dos recursos do PGA, conforme estabelecido na seção “Alocação Estratégica”, os investimentos em ativos mais líquidos, vinculados ao CDI, irão compor a maior parte da carteira do fundo.

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.