



Política de Investimentos 2025 a 2029

Plano de Benefícios VALOR
EMPRESARIAL (CD)

SUMÁRIO

1.	APRESENTAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS	4
2.	SOBRE A ENTIDADE	4
3.	ESTRUTURA DE GOVERNANÇA DE INVESTIMENTOS.....	4
3.1.	Responsabilidades e deveres individuais comuns a todos.....	4
3.2.	Distribuição de competências	5
3.3.	Política de Alçadas.....	7
4.	DESIGNAÇÃO DAS FUNÇÕES DE AETQ E ARGR	7
5.	MITIGAÇÃO DE POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSE	7
5.1.	Conflitos de Interesse	7
5.1.1.	Público Interno – Participantes do processo decisório e de assessoramento	7
5.1.2.	Público Externo – Prestadores de serviços	8
6.	DIRETRIZES GERAIS PARA PROCEDIMENTOS DE INVESTIMENTOS	9
6.1.	Diretrizes para seleção e avaliação de investimentos.....	9
6.2.	Diretrizes para monitoramento dos investimentos	10
7.	RELACIONAMENTO COM PRESTADORES DE SERVIÇOS E GESTÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	Erro!
	<u>Indicador não definido.</u>	<u>10</u>
8.	SOBRE O PLANO	11
8.1.	Cenário Macroeconômico	<u>1211</u>
8.1.1.	Estudo de Macroalocação	17
9.	ALOCAÇÃO DE RECURSOS	17
9.2.	Rentabilidade e benchmarks.....	18
10.	LIMITES.....	19
10.1.	Limite de alocação por segmento	19
10.2.	Alocação por emissor	20
10.3.	Concentração por emissor	<u>2021</u>
11.	DERIVATIVOS.....	<u>2221</u>
12.	APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS.....	<u>2322</u>
13.	PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS PARA AVALIAÇÃO DOS RISCOS DE INVESTIMENTO.....	23
13.1.	Risco de Mercado.....	<u>2423</u>
13.1.1.	<i>VaR e B-VaR</i>	24
	Stress Test	25
13.2.	Risco de Crédito	25
13.2.1.	Abordagem Qualitativa	26
13.2.2.	Abordagem Quantitativa.....	26
13.2.3.	Exposição a Crédito Privado.....	27
13.3.	Risco de Liquidez	<u>2928</u>
13.4.	Risco Operacional.....	29

Política de Investimentos 2025-2029

13.5.	Risco Legal	29
13.6.	Risco Sistêmico	30 ²⁹
13.7.	Risco relacionado à sustentabilidade	30
14.	CONTROLES INTERNOS.....	31
14.1.	Controles internos aplicados na gestão de riscos	31
14.2.	Controles internos aplicados em eventos de desenquadramento	32 ³¹
15.	CONTROLE DO PROCESSO DE APROVAÇÃO E DIVULGAÇÃO	32

1. APRESENTAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A Política de Investimentos do Plano de Contribuição Definida (CD), administrado pela EFPC, referente ao exercício de 2025 e com vigência até 2029, visa a:

- a) Estabelecer diretrizes e medidas a serem observadas por todas as pessoas, internas ou externas à Entidade, que participam do processo de análise, de assessoramento e decisório sobre a aplicação dos recursos do plano, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica contratada;
- b) Dar transparência aos patrocinadores, participantes e assistidos em relação aos principais aspectos relacionados à gestão dos investimentos e riscos.

No processo de planejamento desta política, a Entidade adotou o horizonte de 60 (sessenta) meses, prevendo revisões anuais, conforme preconizado pela legislação em vigor. Os limites e critérios utilizados decorrem e se fundamentam na regulamentação do setor, sobretudo na Resolução CMN nº 4.994, de 24 de março de 2022 e na Resolução PREVIC nº 23, de 14 de agosto de 2023, e suas respectivas alterações posteriores.

Na elaboração desta Política de Investimentos foram empregadas técnicas de análises de cenários e de riscos, avaliações e projeções de indicadores econômicos, considerando a modalidade do Plano de Contribuição Definida, suas especificidades, necessidades de liquidez e os fluxos esperados de pagamentos dos ativos. As conclusões obtidas com estes estudos oferecem subsídios para a definição das diretrizes de alocação expressas nesta política.

2. SOBRE A ENTIDADE

O SEBRAE PREVIDÊNCIA – Instituto SEBRAE de Seguridade Social fundado em 2 de fevereiro de 2004 é uma Entidade Fechada de Previdência Complementar – EFPC criada inicialmente para oferecer aos colaboradores do sistema SEBRAE um plano de previdência complementar. O SEBRAE PREVIDÊNCIA hoje oferece a seus participantes os Planos de Benefícios SEBRAEPREV, Valor Previdência e Valor Empresarial, classificados como de Contribuição Definida – CD.

3. ESTRUTURA DE GOVERNANÇA DE INVESTIMENTOS

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso VII, alínea f.

A estrutura de governança de investimentos destina-se a distribuir competências entre os diferentes níveis organizacionais, atribuindo-lhes responsabilidades associadas a objetivos de atuação, inclusive com o estabelecimento de alçadas de decisão de cada instância.

3.1. Responsabilidades e deveres individuais comuns a todos

A pessoa, física ou jurídica, interna ou externa à EFPC, que participe do processo de gestão dos investimentos, em qualquer de suas etapas, independentemente de cargo, atribuição ou função

desempenhada, mesmo que não possua qualquer poder deliberativo, atuando direta ou indiretamente, ainda que por intermédio de pessoa jurídica contratada, na aplicação dos recursos dos planos, deve, para além das obrigações legais e regulamentares:

- I. Ter pleno conhecimento, cumprir e fazer cumprir as normas legais e regulamentares;
- II. Possuir capacidade técnica, conhecimentos e habilidades compatíveis com as responsabilidades inerentes ao exercício profissional de cargo, emprego ou função relacionada à gestão de investimentos;
- III. Observar atentamente a segregação de funções, abstendo-se de realizar tarefas ou atividades que possam comprometer a lisura de qualquer ato, próprio ou de terceiros, devendo comunicar de imediato ao seu superior ou ao órgão colegiado de que seja membro;
- IV. Não tomar parte em qualquer atividade, no exercício de suas funções junto à EFPC ou fora dela, que possa resultar em conflito de interesses; e
- V. Comunicar imediatamente a identificação de qualquer situação em que possa ser identificada ação, ou omissão, que não esteja alinhada aos objetivos dos planos administrados pela EFPC, independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.
- VI. Agir, em todas as situações, de acordo com o Ato Regular de Gestão, tipificado no § 1º Art. 230 da Resolução PREVIC nº 23:

“§ 1º Considera-se ato regular de gestão, nos termos do parágrafo único do art. 22 da Resolução CGPC nº 13, de 2004, aquele praticado por pessoa física:

I - de boa-fé, com capacidade técnica e diligência, em cumprimento aos deveres fiduciários em relação à entidade de previdência complementar e aos participantes e assistidos dos planos de benefícios;

II - dentro de suas atribuições e poderes, sem violação da legislação, do estatuto e do regulamento dos planos de benefícios; e

III - fundado na técnica aplicável, mediante decisão negocial informada e refletida.”

3.2. Distribuição de competências

Apresentam-se, a seguir, as principais atribuições de cada um dos órgãos de governança da Entidade, sem prejuízo de atribuições adicionais definidas em documentos internos:

Conselho Deliberativo

Aprovar a Política de Investimento dos Planos de Benefícios e dos Recursos Próprios do SEBRAE PREVIDÊNCIA, incluindo suas revisões, dentre outras obrigações estabelecidas no Estatuto (Artigo 13º - Inciso XII).

Conselho Fiscal

Manifestar-se nos relatórios de controles internos, que devem ser emitidos pelo menos semestralmente/ou na periodicidade determinada pela legislação pertinente, as conclusões dos exames efetuados,

contemplando, no mínimo, os seguintes aspectos:

- As conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios às normas em vigor e à Política de Investimento, sobre a aderência das premissas e hipóteses atuariais e sobre a execução orçamentária;
- As recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronograma de saneamento das mesmas, quando for o caso;
- Análise de manifestação dos responsáveis pelas correspondentes áreas, a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores, bem como análise das medidas efetivamente adotadas para saná-las.
- Dentre outras obrigações estabelecidas no Estatuto (Artigo 18º - Inciso III).

Diretoria Executiva

Propor a Política de Investimento dos recursos dos planos de benefícios e dos recursos próprios do SEBRAE PREVIDÊNCIA, bem como suas revisões, dentre outras obrigações estabelecidas no Estatuto.

Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ)

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

Administrador ou Comitê Responsável pela Gestão de Risco (quando não cumulado com AETQ)

- Providenciar todo o necessário para a implementação das ações de gerenciamento de riscos, responsabilizando-se pelas ações e coordenação das atividades voltadas a esse propósito.

Comissão de Investimentos

Responsabilidades	Objetivos
- Política de Investimentos, bem como as suas respectivas atualizações anuais.	- Auxiliar a Diretoria Executiva na construção da estratégia de alocação, sob parâmetros exequíveis e compatíveis com a realidade da gestão e dos planos.
- Aplicação dos recursos garantidores.	- Realizar o acompanhamento das atividades de investimentos, cumprindo com as determinações normativas e da política de investimentos.
- Mensalmente, monitorar o risco e retorno dos investimentos, relatando ao AETQ as suas conclusões.	- Auxiliar o AETQ nas atividades de acompanhamento da relação de risco e retorno, opinando acerca do desempenho da carteira e sua aderência aos objetivos do plano.

3.3. Política de Alçadas

A Diretoria executiva seguirá estritamente a Política de Investimento aprovada pelo Conselho Deliberativo. Qualquer operação envolvendo montante financeiro que não esteja aderente as restrições e limites estabelecidos na política de investimento deverão ser aprovadas previamente pelo Conselho Deliberativo.

Adicionalmente, a EFPC estabelece que qualquer operação envolvendo montante financeiro superior a 5% do total dos recursos garantidores (RGT) será levado para conhecimento do Conselho Deliberativo, como também da Comissão de Investimentos.

4. DESIGNAÇÃO DAS FUNÇÕES DE AETQ E ARGR

Designa-se para o exercício cumulativo das funções de Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado (AETQ) e de Administrador Responsável pela Gestão de Riscos (ARGR), durante o período de vigência da presente política de investimentos, o seguinte membro da Diretoria Executiva:

DESIGNAÇÃO DE AETQ E ARGR			
Função	CPF	Nome	Cargo
AETQ e ARGR	646.391.691-91	Victor Roberto Hohl	Diretor de Administração e Investimentos

5. MITIGAÇÃO DE POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSE

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso VII, alínea g.

5.1. Conflitos de Interesse

O conflito de interesse é configurado em quaisquer situações em que possam ser identificadas ações que não estejam alinhadas aos objetivos do plano administrado pela EFPC independentemente de obtenção de vantagem para si ou para outrem, da qual resulte ou não prejuízo.

5.1.1. Público Interno

A EFPC não autoriza a realização de atividades em que os agentes envolvidos possam estar em situação de conflitos de interesses, de forma que qualquer participante do processo decisório e de assessoramento nos investimentos que incorra em evento de potencial conflito de interesses, ou em quaisquer outras decisões que puderem beneficiá-lo de modo particular, ainda que indiretamente, ou em que tiver interesse conflitante com o do plano de benefícios, não poderá se manifestar em nenhuma das fases do processo decisório ou de assessoramento, devendo proceder a imediata declaração de impedimento.

Política de Investimentos 2025-2029

Para fins desta Política, caracterizam eventos de potenciais conflitos de interesse, especialmente, mas não se limitando, em casos de:

- I. Situações de relacionamentos próximos com pessoas físicas ou jurídicas que tenham interesses em decisões ou informações confidenciais da Entidade ou seus patrocinadores.
- II. Exercício de atividades incompatíveis com as atribuições do cargo ou função, ou a favor de terceiros, em detrimento aos objetivos da Entidade;
- III. Divulgar ou fazer uso de informações privilegiadas obtidas em função do cargo ou das atividades exercidas;
- IV. Atuar, direta ou indiretamente, em favor de interesses próprios ou de terceiros perante órgão regulador ou fiscalizador em razão do exercício do cargo.

5.1.2. Público Externo

Qualquer pessoa física ou jurídica que venha a prestar serviços relacionados a gestão dos investimentos da Entidade, deverá exercer sua atividade no estrito interesse dos participantes e beneficiários dos planos, em total ausência de conflito de interesses.

Neste propósito, os contratos firmados com prestadores de serviços, bem como a seleção de tais prestadores, irão incorporar critérios e checagens que visem à mitigação de conflitos de interesses, sendo alvos de análises qualificadas dos setores jurídicos.

Além disso, a Entidade observará a isenção de seus prestadores de serviço, atentando-se, em especial, para os seguintes casos:

- Potenciais conflitos de interesse de alocadores, seja por alocação em produtos da própria casa, em produtos de casas associadas ou por opacidade das informações relacionadas à reversão de “rebates”;
- Potenciais conflitos de interesse de consultores, em especial no que tange à seleção de produtos, sendo inaceitável a situação em que o consultor venha a beneficiar-se com o resultado da seleção de um produto em detrimento de outro;
- Potenciais conflitos de interesse no monitoramento, em especial quando houver estímulos para que o autor do monitoramento não reporte eventuais problemas;
- Potenciais conflitos de interesses de gestores de primeiro nível, sobretudo quando da alocação em produtos estruturados e/ou distribuídos pela própria casa ou empresa associada.

6. DIRETRIZES GERAIS PARA PROCEDIMENTOS DE INVESTIMENTOS

Legislação de referência:
Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso VII, alíneas c/ e.

A avaliação, o gerenciamento e o acompanhamento do risco e o retorno dos investimentos serão executados de acordo com a legislação e com as diretrizes estabelecidas na presente política de investimentos.

A análise de cada investimento deverá ser feita de acordo com as características específicas da alocação/mandato, considerando:

- Conformidade com a política de investimento e com a legislação vigente;
- Análise das características do investimento proposto e sua adequação aos objetivos do plano;
- Análise de desempenho do ativo, do fundo ou do gestor, conforme o caso;
- Análise dos riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação;
- Análise de riscos relacionados à sustentabilidade;
- Análise do horizonte de investimento e sua adequação com os objetivos do plano.

6.1. Diretrizes para seleção e avaliação de investimentos

Os seguintes pontos serão avaliados:

- Compatibilidade das características do investimento com o estudo de macro-alocação;
- Avaliar a documentação da oferta, quando for o caso, com destaque para os fatores de risco e para a expectativa retorno;
- Avaliar as taxas cobradas pelo administrador e/ou gestor em relação à complexidade e obrigações inerentes ao investimento;
- Verificar outros riscos que possam ser identificados, avaliados e mecanismos de controle que possam ser utilizados para monitoramento dos riscos decorrentes da operação;
- Analisar as estruturas das garantias envolvidas, reais ou fidejussórias, tais como *covenants*, seguros, avais, fianças, depósitos, ou qualquer outra forma de cobertura do risco de crédito, quando for o caso;
- No caso de fundos de investimentos, avaliar a Política de Investimentos do fundo, os critérios de alocação e o histórico do gestor em mandatos semelhantes.

Os processos de seleção de fundos ou gestores de fundos devem considerar, pelo menos:

- Histórico de performance do fundo ou do gestor, em prazos e janelas adequados ao tipo de mandato para o qual está sendo feita a seleção;
- Comparativo do fundo ou do gestor com outros fundos ou gestores que potencialmente poderiam desempenhar o mesmo papel na carteira da Entidade;
- Avaliação qualitativa do gestor, em ambos os casos, com vistas a avaliar equipe e processos envolvidos na gestão;
- No caso de gestor de fundos de fundos, avaliação do histórico do time, da capacidade de seleção de fundos, da independência com relação aos fundos escolhidos e, quando for o caso, da capacidade de alocação em classes distintas e da realização do rebalanceamento entre elas.

Adicionalmente aos critérios aqui estabelecidos e também àqueles detalhados na Resolução PREVIC nº 23, os gestores de recursos deverão ser preferencialmente associados à ANBIMA, observando os princípios e regras do Código de Regulação e Melhores Práticas.

6.2. Diretrizes para monitoramento dos investimentos

Os investimentos devem ser objeto de monitoramento contínuo, com o objetivo de avaliar seu desempenho e gerenciar seus riscos. Para tanto, pelo menos os seguintes itens devem ser avaliados:

- Desempenho em relação ao benchmark, considerando-se o horizonte de investimento;
- Performance em relação à concorrência relevante ou a ativos similares;
- Grau de utilização dos limites de risco pré-estabelecidos;
- Retorno do investimento em relação ao risco que tal investimento adiciona à carteira;
- Monitoramento do rating e das garantias, no caso de investimentos em crédito privado;
- Alterações qualitativas relevantes no ativo, emissor ou gestor, conforme o caso.

A avaliação pode variar conforme as especificidades de cada classe, ativo, estratégia, mandato, etc.

No caso de fundos de investimento, tais aplicações devem ser constantemente monitoradas em função da complexidade de sua estrutura e da particularidade de suas variáveis. A área de investimentos deve estar em constante contato com o gestor e/ou administrador do fundo que tem a obrigação de prover a Entidade de informações necessárias, com o intuito de controlar os riscos e acompanhar performance em seu período de aplicação e desenvolvimento.

Cabe destacar que, no caso de gestores de fundos de fundos, a performance do investimento deve ser avaliada levando-se em conta a performance dos fundos investidos em segundo nível, sem prejuízo de comparações com outros potenciais gestores.

O desinvestimento deve ocorrer sempre que algum dos critérios de monitoramento assim exigir, e contanto que as condições de mercado viabilizem essa operação.

7. SOBRE O PLANO

Legislação de referência:
Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso IV.

O Plano Valor Empresarial está registrado na Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC sob o Cadastro Nacional de Planos de Benefícios – CNPB nº 2023.0003-19 e encontra-se em manutenção normal, possuindo todos os benefícios estruturados na modalidade de Contribuição Definida (CD), caracterizando-se, portanto, nos termos da Resolução CNPC nº 41, de 09 de junho de 2021, como um Plano de Benefícios da modalidade de Contribuição Definida (CD).

Considerando a modalidade em que está estruturado o Plano, Contribuição Definida, o Plano Valor Empresarial não apresenta déficit ou superávit, mantendo-se em equilíbrio atuarial.

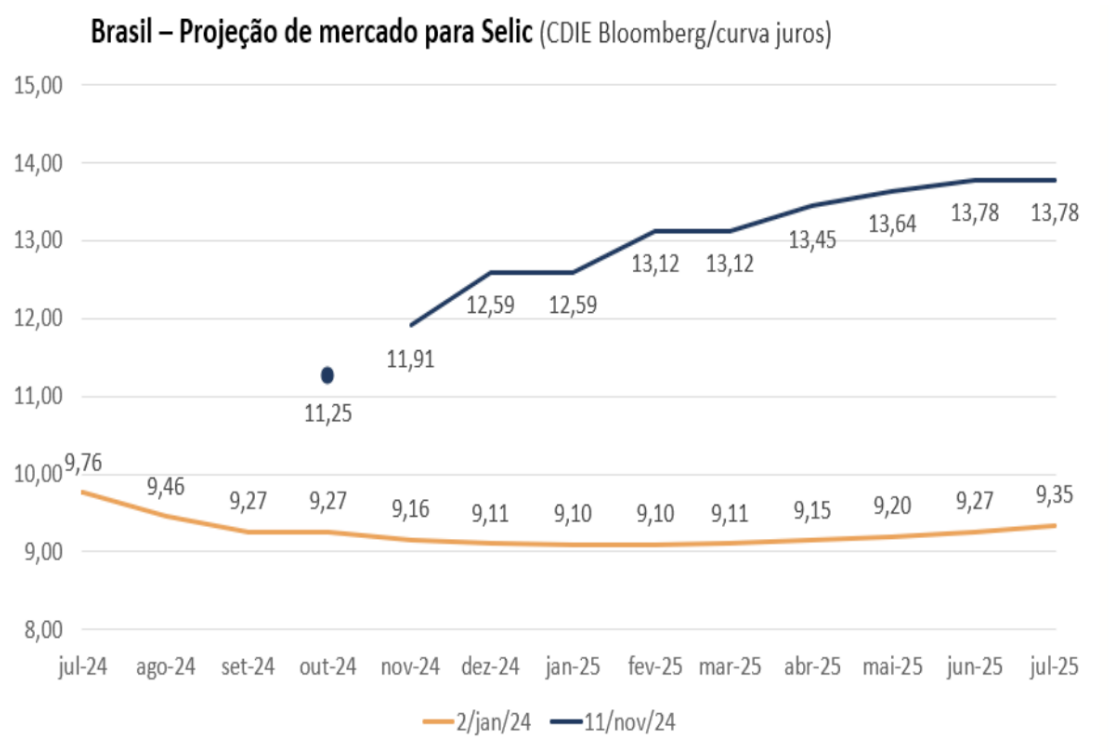
A presente política de investimentos considera a modalidade do plano de benefícios, suas especificidades, as necessidades de liquidez e demais características sintetizadas a seguir. Deste modo, a construção da carteira visa a compatibilizar a alocação em ativos com as necessidades do plano:

PLANO DE BENEFÍCIOS	
Nome	Plano de Benefícios VALOR EMPRESARIAL
Modalidade	Contribuição Definida (CD)
Meta ou índice de referência	105,93% CDI
CNPB	2023.0003-19
CNPJ do Plano	49.619.906/0001-88

7.1. Cenário Macroeconômico

O ano de 2024 apresentou um cenário desafiador para os investimentos no Brasil. Apesar das expectativas de desaceleração econômica, o crescimento mostrou resiliência, enquanto o câmbio se depreciou significativamente devido a fatores internos e externos. Essa desvalorização pressionou a inflação, levando-a a ultrapassar o limite superior da meta estabelecida pelo Banco Central. Em resposta, a taxa Selic permaneceu em patamares elevados, acima das projeções iniciais. Ao final do ano, houve uma deterioração acentuada das expectativas econômicas, fazendo com que a curva de juros precificasse novas altas na Selic. Esse ambiente favoreceu ainda mais os investimentos em renda fixa e dificultou a superação do CDI por outras classes de ativos. O ganho real com baixo risco tornou-se mais atraente, enquanto a volatilidade nos mercados de ações e outros ativos de risco continuou a afastar os investidores mais conservadores.

Abaixo, um gráfico ilustra a precificação da curva de juros no início do ano em comparação à precificação observada no dia 11 de novembro de 2024. Essa é a melhor maneira de tangibilizar a frustração das expectativas ao longo de 2024.



O desempenho das classes de ativos de risco, como ações e fundos imobiliários, foi um dos principais desapontamentos de 2024. Diversos fatores contribuíram para essa performance fraca, com destaque para a incerteza fiscal doméstica e eventos globais que minaram a confiança dos investidores. As esperanças de recuperação desses ativos não se concretizaram, levando os investidores a priorizar alternativas mais seguras e previsíveis, como a renda fixa.

Política de Investimentos 2025-2029

A diversificação entre diferentes classes de ativos mostrou-se pouco eficaz em 2024. Estratégias de alocação amplas não conseguiram entregar resultados satisfatórios, já que ativos tradicionais de risco tiveram dificuldade em superar o CDI. Isso reduziu os benefícios das carteiras diversificadas e aumentou o desafio para os gestores que buscavam bater o benchmark com exposições mais arriscadas.

Abaixo, um gráfico apresenta a relação risco-retorno das diversas classes de ativos e destaca como o dólar foi a única classe de ativos resiliente nesse cenário, apesar da forte volatilidade.



Por fim, o cenário de 2024 evidenciou a dificuldade de superar o CDI em um ambiente de juros elevados. Mesmo estratégias sofisticadas, como fundos multimercado (IFMM – Índice de Fundos Multimercados) com ampla diversificação, não foram suficientes para gerar retornos ajustados ao risco superiores ao índice de referência. Esse contexto reforçou a importância de adotar estratégias conservadoras e uma abordagem pragmática nos investimentos, priorizando a preservação de capital e o controle de risco.

O gráfico abaixo compara a performance dos perfis de investimento com maior exposição ao risco e demonstra como o Sebrae Previdência, ao reduzir essa exposição, obteve um desempenho relativamente superior à média dos fundos de previdência fechados em seus respectivos perfis de risco.

RESULTADO CONSOLIDADO

RISCO X RETORNO - 2024



Os perfis de investimentos (Conservador, Moderado e Arrojado) permanecerem no melhor quadrante da relação risco retorno, acima da média de retorno e a esquerda da média de risco dos perfis de investimento dos demais planos de previdência.

Já para 2025, espera-se que o cenário de aperto monetário global comece a mostrar sinais de alívio em algumas economias desenvolvidas, especialmente nos Estados Unidos e na Europa. O Federal Reserve (Fed) poderá iniciar cortes graduais nas taxas de juros caso a inflação continue sua trajetória de queda e a economia americana apresente sinais de desaceleração controlada. Contudo, esse movimento será cauteloso, já que os bancos centrais ainda precisam equilibrar o risco de inflação persistente com o temor de uma possível recessão.

Apesar dessa possível flexibilização, o ambiente global continuará desafiador para países emergentes. A redução da liquidez internacional pode ocorrer de forma lenta, mantendo os custos de captação elevados. Além disso, incertezas geopolíticas, como conflitos em andamento e tensões comerciais entre grandes potências, continuarão influenciando os mercados. Será essencial observar as políticas monetárias divergentes, com oportunidades em renda fixa internacional e em estratégias que aproveitem a volatilidade das moedas.

Política de Investimentos 2025-2029

A economia americana deve iniciar 2025 em uma situação de estabilidade relativa, mas com desafios claros. O mercado de trabalho pode começar a dar sinais de arrefecimento, o que ajudaria a reduzir as pressões inflacionárias e permitir cortes graduais nas taxas de juros. Ainda assim, o risco de uma desaceleração econômica mais abrupta não pode ser descartado. O crescimento moderado deve continuar sustentado pelo consumo das famílias, mas o setor corporativo poderá enfrentar dificuldades devido ao custo elevado do crédito e à redução de investimentos.

As eleições presidenciais de novembro de 2024 devem influenciar diretamente as perspectivas para 2025. As políticas econômicas propostas pelo novo governo podem impactar áreas como política fiscal, comércio exterior e investimentos. Mudanças significativas nessas áreas poderão afetar não apenas os Estados Unidos, mas também a economia global. Um governo mais protecionista poderia restringir o comércio e penalizar economias emergentes, enquanto políticas expansionistas poderiam aumentar os déficits fiscais e reacender pressões inflacionárias.

Perspectivas de inflação nos EUA sobem no último trimestre

Inflação implícita nos títulos de renda fixa – EUA em 2024

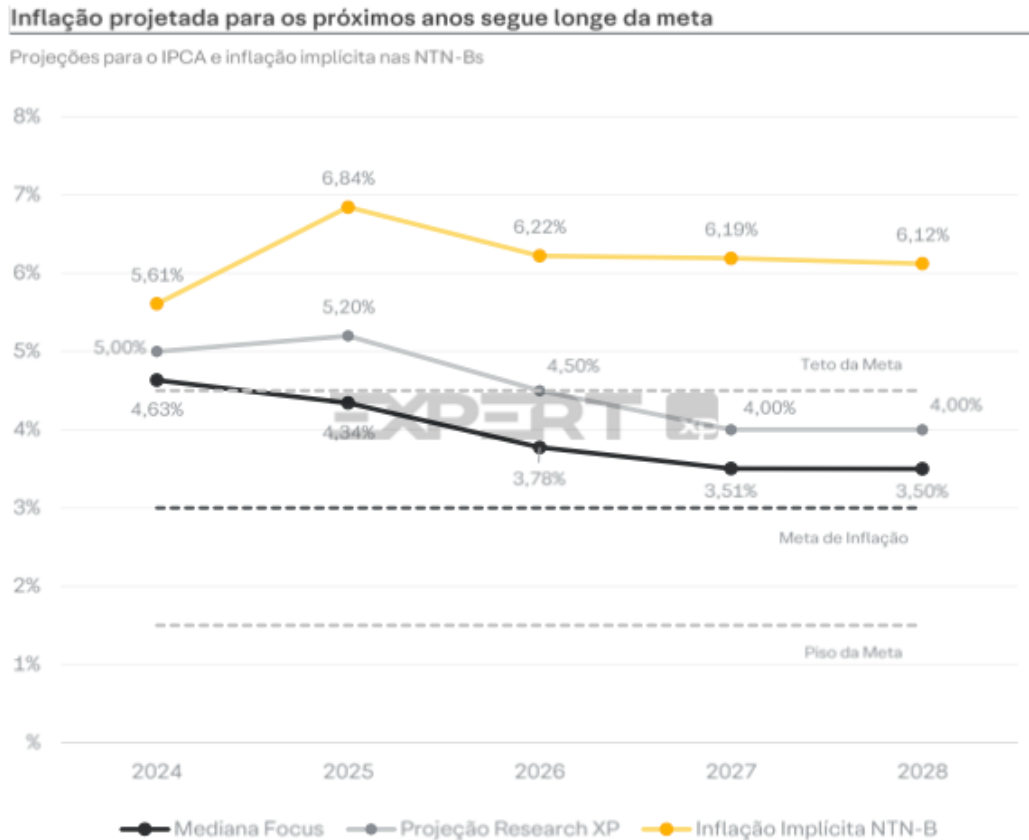


Fonte: Refinitiv, Bloomberg. Elaboração: Alocação XP. Dados até 26/11/2024.

Na China, a perspectiva para 2025 é de um crescimento mais estável, mas distante dos níveis de expansão observados em décadas anteriores. O governo chinês deve continuar promovendo estímulos seletivos, focando em setores estratégicos como transição energética, tecnologia e infraestrutura. No entanto, o setor imobiliário ainda será motivo de preocupação, com riscos de endividamento excessivo que não foram totalmente resolvidos. Esse cenário exigirá políticas de reestruturação econômica e estímulo ao consumo interno para sustentar o crescimento.

No cenário externo, as tensões comerciais com os Estados Unidos devem persistir, impondo desafios às exportações chinesas. Essa situação poderá impactar negativamente os preços das commodities e afetar países exportadores dependentes da demanda chinesa, como o Brasil. Por outro lado, uma recuperação mais sólida da economia chinesa representaria uma oportunidade para os exportadores de matérias-primas e para setores ligados à transição energética global.

Para o Brasil, 2025 promete ser um ano complexo, marcado por riscos e oportunidades. A política fiscal continuará sendo o principal ponto de atenção, com a necessidade de equilibrar gastos públicos e controle da dívida. Caso o governo não apresente um ajuste fiscal crível, os prêmios de risco podem aumentar ainda mais, pressionando o câmbio e a inflação, além de limitar o espaço para cortes na taxa Selic.



Fonte: Refinitiv, Bloomberg. Elaboração: Alocação XP. Dados até 25/11/2024.

Apesar desse cenário desafiador, há espaço para um otimismo moderado. Se o ambiente global permitir uma redução nas taxas de juros, o Brasil poderá se beneficiar com um aumento dos fluxos de capital e uma potencial valorização do real, desde que os riscos fiscais sejam bem administrados. A renda fixa deve continuar oferecendo oportunidades atrativas, mas a retomada dos investimentos em ativos de risco, como ações e fundos imobiliários, dependerá da estabilidade fiscal e da confiança dos investidores.

Resumidamente, 2025 deve ser um ano volátil para os ativos, especialmente no Brasil. Portanto, é importante manter uma carteira com rigoroso controle das posições de risco e elevada liquidez para aproveitar oportunidades que possam surgir ao longo do ano.

Estratégia de Investimentos para o ano de 2025

Considerando todo esse cenário manteremos nossa exposição nos ativos de risco, para os perfis de investimentos que pedem risco. Contudo, de forma geral estamos reduzindo os limites de risco previsto na política de investimentos quando se comparado ao ano de 2024. No perfil conservador, além de uma leve redução nos limites de risco, vamos concentrar a busca de retornos adicionais as taxas básicas de juros nas alocações relacionados a gestores ativos de renda fixa e fundos multimerados estruturados que possam fazer diversificação geográfica, alocando parte da carteira no exterior e buscando estruturas de alocação em crédito em produtos mais estruturados, pois acreditamos que os prêmios de risco do crédito mais líquido encontra-se bastante apertado.

Nos perfis de maior risco estamos incentivando os gestores a adotarem posturas mais táticas tanto no mercado de renda fixa e renda variável, reforçando o aumento da exposição de risco no exterior, visando

uma maior relação risco x retorno da carteira através do benefício da diversificação geográfica.

Mas, o cenário implica cautela pelos riscos explanados e as estratégias de hedge e proteção deverão ser bastante utilizadas, sendo essas estratégias de investimentos utilizadas para proteger o valor de um ativo. Os fundos multimercados macro também deverão ser utilizados como estratégia relevante de alocação, pois esses fundos podem se beneficiar da volatilidade macroeconômica, buscando navegar nas mudanças no cenário, políticas de bancos centrais e condições de mercado. Dessa forma as alocações nos fundos multiestratégias, que combinam exposição em diversas classes de ativos e exploram a diversificação geográfica continuaram a ser privilegiados na proposta de investimento desse ano

7.1.1. Estudo de Macroalocação

Com base nas características do plano, a EFPC realizou estudo de macroalocação de ativos a partir da metodologia de Fronteira Eficiente, visando à proposição de uma carteira de investimentos otimizada, na relação risco x retorno esperados.

Através da identificação de um determinado nível de equilíbrio entre o retorno dos investimentos e o grau de risco admitido, obteve-se uma gama de alternativas de alocação compatíveis com os objetivos do plano, resultando em:

- Maximização da rentabilidade dos investimentos, visando ao menos igualar a taxa de referência do plano para o perfil, a dado nível de risco;
- Gerenciar a liquidez necessária para pagamento das obrigações atuais e futuras do plano;
- Diversificação dos ativos; e
- Consistente planejamento para aplicação dos recursos garantidores.

VALOR EMPRESARIAL
<p>Modelado para participante com as seguintes características:</p> <ul style="list-style-type: none">✓ Sabe que todo investimento implica em risco, mas gostaria de estar menos exposto aos riscos que são inerentes às suas aplicações, mesmo sabendo que isso potencialmente implica na possibilidade de obter uma rentabilidade mais baixa que poderia obter em outros perfis;✓ Planeja se aposentar em curto prazo, nos próximos anos;✓ Nunca fez qualquer espécie de aplicação financeira, não tem conhecimentos sobre os diferentes produtos de investimento ou não se sente seguro em fazer outra escolha neste momento; <p>Ao lidar com suas economias sempre se utiliza da frase: “melhor um pássaro na mão do que dois voando”.</p>

8. ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Legislação de referência:
Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso;

A alocação dos recursos deverá, permanentemente, respeitar os limites fixados nesta política de investimentos.

A definição dos parâmetros inferiores e superiores para cada limite de alocação visa dar flexibilidade para a realização de Investimentos Táticos, que nada mais são que posicionamentos de curto prazo com o propósito de proteger a carteira ou de aproveitar oportunidades de mercado.

SEGMENTO	LIMITE LEGAL	ALOCAÇÃO OBJETIVO	LIMITES	
			INFERIOR	SUPERIOR
Renda Fixa	100%	95,07%	87,00 89,50%	100,00 97,50%
Renda Variável	70%	0,00%	0,00%	0,00%
Estruturado	20%	4,93%	2,50%	10,50%
Imobiliário	20%	0,00%	0,00%	0,00%
Operações com participantes	15%	0,00%	0,00%	0,00%
Exterior	10%	0,00%	0,00%	0,00%

8.1. Rentabilidade auferida

Legislação de referência:
Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso III.

A rentabilidade auferida pelo plano e por cada segmento de aplicação nos últimos 5 (cinco) exercícios, de forma acumulada e por exercício encontra-se registrada na tabela a seguir:

SEGMENTO	2020	2021	2022	2023	2024	ACUMULADO
Plano	NA	NA	NA	13,55%	8,08%	22,72%
Renda Fixa	NA	NA	NA	13,96%	8,95%	24,16%
Renda Variável	NA	NA	NA	18,24%	-5,05%	12,27%
Estruturado	NA	NA	NA	10,18%	4,64%	15,29%
Imobiliário	NA	NA	NA	18,48%	-0,17%	18,28%
Operações com Participantes	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Exterior	NA	NA	NA	2,63%	15,55%	18,59%

² Metodologia para apuração da rentabilidade: 2 - Cotização Adaptada;

³ Rentabilidade auferida até outubro/2024.

8.2. Definição de Metas e Benchmark

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso II.

As metas de rentabilidade do plano e segmento de aplicação, bem como os correspondentes índices de referência (*benchmarks*), foram estabelecidas, são estabelecidos nessa seção.

Entende-se como *benchmark* para determinado mandato ou segmento de aplicação o índice que melhor reflete a rentabilidade esperada para o curto prazo, isto é, para horizontes mensais ou anuais, conforme as características do investimento. Esse índice está sujeito às variações momentâneas do mercado.

Por outro lado, a meta reflete a expectativa de rentabilidade de longo prazo dos investimentos realizados em cada um dos segmentos listados a seguir – rentabilidade esta que pode apresentar menor volatilidade e maior aderência aos objetivos do plano.

SEGMENTO	BENCHMARK	META DE RENTABILIDADE	RETORNO ESPERADO
Plano	105,93% CDI	CDI + 0,98% a.a.	11,92%
Renda Fixa	CDI	IPCA + 6,80% a.a.	11,25%
Renda Variável	IBrX + 2% a.a.	IPCA + 12,74% a.a.	17,44%
Estruturado	CDI + 2% a.a.	IPCA + 8,93% a.a.	13,48%
Exterior	MSCI WORLD (BRL)	IPCA + 11,52% a.a.	16,17%

9. LIMITES

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso VII, alínea d.

Na aplicação dos recursos, o plano observará os limites consignados nas tabelas abaixo.

9.1. Limite de alocação por segmento

ART.	INCISO/ ALÍNEA	MODALIDADES DE INVESTIMENTO	LEGAL	VE
21	-	Renda Fixa	100%	100 97,5 0%
	I-a	Títulos da dívida pública mobiliária federal interna	100%	100 97,5 0%
	I-b	Cotas de classes de ETF de Renda Fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal interna		100 97,5 0%
	II-a	Ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias	80%	80%
	II-b	Ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluídas as companhias securitizadoras		80%
	II-c	Cotas de classes de ETF de Renda Fixa		80%
	III-a	Títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais	20%	0%

Política de Investimentos 2025-2029

	III-b	Obrigações de organismos multilaterais emitidas no País		20%
	III-c	Ativos financeiros de renda fixa de emissão, com obrigação ou coobrigação, de instituições financeiras não bancárias e de cooperativas de crédito, bancária ou não bancárias		20%
	III-d	Debêntures emitidas por sociedade por ações de capital fechado nos termos do incentivadas de que trata o art. 2º da Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011 e debêntures de infraestrutura, de que trata a Lei nº 14.801, de 9 de janeiro de 2024		20%
	III-e	Cotas de classes de FIDC e cotas de classes de cotas de FICFIDCs, CCB e CCCB		20%
	III-f	CPR, CDCA, CRA e WA		20%
23	-	Estruturado	20%	10,50%
	I - a	FIP (cotas de classes de fundos de investimento em participações) ¹	10%	0%
	I - d	Cotas de classes de fundos de investimento nas cadeias produtivas agroindustriais – Fiagro	10%	1,50%
	III - a	COE (Certificados de Operações Estruturadas)	10%	0%
	III - b	FAMA (cotas de classes de fundos de investimento classificados como “Ações – Mercado de Acesso”)	10%	0%
	IV	Cotas de classes de fundos tipificadas como multimercado	15%	10,50%
	V	Créditos de descarbonização – CBIO e Créditos de carbono	3%	0%

9.2. Alocação por emissor

ART.	INCISO	LIMITES DE ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LEGAL	VE
27	I	Tesouro Nacional	100%	100 97,50%
	II	Instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Bacen	20%	20%
	III	Demais Emissores	10%	10%

9.3. Limite restritivo de alocação por emissor (caso de emissor-patrocinador)

Legislação de referência

Resolução CMN nº 4.994/22, e alterações posteriores, Art. 19, § 4º

Na aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pela Entidade, não poderão ser realizadas operações, direta ou indiretamente, em ativos financeiros ligados à patrocinadora, fornecedores, clientes e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora, desde que observadas as condições especiais previstas no § 4º, do art. 27, da Resolução CMN nº 4.994/22, e alterações posteriores, referentes ao limite restritivo de alocação por emissor (caso de emissor-patrocinador).

A Entidade irá observar no ato de **aquisição direta de ativos de emissão de patrocinador do plano**, o

¹ As alocações em FIPs ocorrerão ao longo do tempo, visando a diversificação em safras, estratégias e gestores.

montante financeiro que pode ser operado, dentro do limite restritivo de alocação por emissor (caso especial de “emissor-patrocinador”), conforme quadro abaixo:

ART.	INCISO	ALÍNEA	LIMITES DE ALOCAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
				LEGAL	PI
27	§ 4º	-	Patrocinador e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora **	10%	0%

9.4. Concentração por emissor

ART.	INCISO	ALÍNEA	LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	LIMITES	
				LEGAL	EFPC
28	I ²	a	Instituição financeira (bancária, não bancárias e cooperativas de crédito autorizada pelo BACEN)	25%	25%
		b	Classe de FIDC e ou classe de investimento em cotas de FIC-FIDC*	25%	25%
		c	Classe de ETF, negociado em bolsa, referenciado em índices de Renda Fixa, Renda Variável ou Exterior	25%	25%
		c	Classe de ETF referenciado em ações de emissão de sociedade por ações de capital aberto	25%	25%
		c	Classe de ETF no exterior	25%	25%
		d	Classe de FI classificado no segmento estruturado, ou classe de FICFI classificado no segmento estruturado*, exceto cotas de classe de FIP ³	25%	25%
		e	Classe de FII e FIC-FII*	25%	25%
	f	Classe de FI constituídos no Brasil de que trata do art. 26, incisos III, IV-A e Vm os incisos III e IV do art. 26 e FIC-FI constituídos no Brasil de que tratam os incisos III e IV do art. 26*	25%	25%	
	II	-	Patrimônio separado constituído nas emissões de certificado de recebíveis com a adoção de regime fiduciário ⁴	25%	25%
	III	a	Do fundo de investimento constituído no exterior de que trata o inciso II do art. 26	15%	15%
		b	Do emissor listado na alínea “d” do inciso III do art. 21	15%	15%
		c	De Classe de FIP	15%	15%
	-	§1º	De uma mesma emissão de títulos ou valores mobiliários de renda fixa.	25%	25%
	-	§2º	De uma subclasse de cotas FIDC.	25%	25%
	-	§6º	Quantidade de ações que representem capital total e capital votante de uma mesma companhia aberta	25%	25%

² Em relação ao limite estabelecido nas alíneas “b”, “d”, “e” e “f” do inciso II, não se aplica o limite de 25% nos FIC-FI se as suas aplicações observem os limites do art. 28.

³ Não se aplica o limite de 25% nos nas classes de cotas de FIP que invistam pelo menos 90% do PL em cotas de outros FIP, desde que suas aplicações observem os limites do art. 28.

⁴ Emissões de certificados de recebíveis com a adoção de regime fiduciário, considera-se como emissor cada patrimônio separado constituído com a adoção do referido regime.

10. DERIVATIVOS

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso V.

As operações com derivativos são permitidas, desde que respeitados, cumulativamente os limites, restrições e demais condições estabelecidas pela Resolução CMN nº 4.994/2022 e alterações posteriores.

A EFPC, através de seus fundos de investimentos, poderá fazer uso de derivativos, conforme objetivos descritos no regulamento de cada fundo investido. Caberá ao gestor, discricionariamente, analisar a conveniência e oportunidade para realização de operações com derivativos, sempre respeitando os limites legais, quando aplicáveis, e os quesitos a seguir.

O controle de exposição, quando se tratar de veículos em que a abertura de carteira é necessária para o enquadramento, será através do monitoramento dos níveis de margem requerida como garantia de operações e das despesas com a compra de opções, sendo:

- Margem requerida limitada a 15% (quinze por cento) da posição em ativos financeiros aceitos pela câmara ou prestador de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários;⁵
- Valor total dos prêmios de opções pagos limitado a 5% (cinco por cento) da posição em dos ativos financeiros aceitos pela câmara ou prestador de serviços de compensação e de liquidação autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.^{8,6}

Cabe destacar que o controle aqui mencionado não se aplica aos fundos que são dispensados, por legislação, do controle relacionado a derivativos.

Além do caso acima, e sem prejuízo da observância dos mesmos critérios legais, a EFPC poderá realizar operações de derivativos diretamente desde que tais operações observem, cumulativamente, os seguintes critérios:

- Observância dos quesitos legais relacionados a depósito de margem e a gasto com prêmio de opções, transcritos anteriormente;
- Análise prévia de cenários, riscos e impactos na carteira, considerando-se a posição isoladamente e em conjunto com ativos da carteira;
- As operações deverão ter o objetivo de proteção.

⁵ Para verificação dos limites estabelecidos nos incisos V e VI do caput não podem ser considerados os títulos recebidos como lastro em operações compromissadas.

⁶ No cômputo do limite de que trata o inciso VI do caput, no caso de operações estruturadas com opções que tenham a mesma quantidade, o mesmo ativo subjacente e que o prêmio represente a perda máxima da operação, deverá ser considerado o valor dos prêmios pagos e recebidos, observado o disposto no inciso VII do art. 36 da Resolução CMN nº 4.994/2022 e alterações posteriores.

11. APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso VII, alínea a.

A metodologia para apreçamento deve observar as possíveis classificações dos ativos adotados pela EFPC (para negociação ou mantidos até o vencimento), observado adicionalmente o disposto na Resolução CNPC nº 29, de 13 de abril de 2018, alterada pela Resolução CNPC nº 43, de 06 de agosto de 2021, e posteriormente alterada pela Resolução CNPC nº 61, de 17 de dezembro de 2024.

O apreçamento dos ativos, independentemente da modalidade, será realizado pelo:

- Agente de custódia, ou por terceiro por ele contratado para prestação do serviço de controladoria de ativos; ou
- Administrador fiduciário dos fundos de investimento alocados, ou por terceiro para prestação do serviço de controladoria de ativos para o fundo.

Adicionalmente, o apreçamento estará sujeito aos seguintes pontos:

- Metodologia: conforme manual disponibilizado pelo prestador de serviços contratado (administrador/custodiante/controladoria de ativos), bem como Manual de Governança de Investimentos do Instituto;
- Fontes: poderão ser utilizados como fontes de referência os dados divulgados por instituições reconhecidas por sua atuação no mercado de capitais brasileiro, como a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) e a B3. No caso de ativos com baixa liquidez, autoriza-se o uso de estudos específicos, elaborados por empresas especializadas e com reconhecida capacidade;
- Modalidade: em geral, os ativos serão marcados a mercado. No caso específico de títulos mantidos até o vencimento, e conforme a legislação aplicável poderá ser utilizada a marcação na curva de tais ativos.

É recomendável que todas as negociações sejam realizadas através de plataformas eletrônicas e em bolsas de valores e mercadorias e futuros, visando maior transparência e maior proximidade do valor real de mercado.

O monitoramento da marcação dos ativos é feito por meio de relatórios gerados mensalmente por consultores contratados.

12. PROCEDIMENTOS E CRITÉRIOS PARA AVALIAÇÃO DOS RISCOS DE INVESTIMENTO

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso VII, alínea b.

Durante a vigência da presente Política de Investimentos, os riscos de investimentos serão avaliados de acordo com os procedimentos e critérios abaixo descritos, incluídos os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes às operações.

12.1. Risco de Mercado

Para fins de gerenciamento do risco mercado, a EFPC emprega as seguintes ferramentas estatísticas:

FERRAMENTAS	PROPÓSITO
<i>Value-at-Risk (VaR) ou Benchmark Value-at-Risk (B-VaR)</i>	O VaR (B-VaR) estima, com base em um intervalo de confiança e em dados históricos de volatilidade dos ativos (e em suas correlações) presentes na carteira analisada, qual a perda máxima esperada (ou perda relativa) nas condições atuais de mercado. A utilização de cada modelo dependerá do tipo de mandato e de seus objetivos.
<i>Stress Test</i>	O Stress Test avalia, considerando um cenário em que há forte depreciação dos ativos e valores mobiliários (sendo respeitadas as correlações entre os ativos), qual seria a extensão das perdas na hipótese de ocorrência desse cenário

12.1.1. VaR e B-VaR

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

- Modelo: Paramétrico.
- Método de Cálculo de Volatilidade: EWMA com *lambda* 0,94.
- Intervalo de Confiança: 95%.
- Horizonte de Investimento: 21 dias úteis.

Além disso, cabe destacar que essa modelagem será aplicada à carteira aberta dos fundos e dos benchmarks, quando for o caso.

ESTRUTURA	BENCHMARK	VaR / B-VaR	LIMITE
Consolidado – Plano	105,93% CDI	B-VaR	N.H.
Segmento Renda Fixa	CDI	VaR	N.H.
Renda Fixa Tradicional	CDI	VaR	-
Renda Fixa Híbrido	90% IMA-B 5 + 10% MSCI	B-VaR	-
Renda Fixa Ativo	CDI + 0,50% a.a.	B-VaR	3,00%
Renda Fixa Inflação Curta	IMA-B	B-VaR	4,00%
Renda Fixa Inflação Longa	IMA-B 5+	B-VaR	4,00%
Renda Fixa Crédito CDI	CDI + 1,50% a.a.	B-VaR	2,50%
Renda Fixa Crédito IPCA	IPCA + 7,50% a.a.	B-VaR	3,50%
Multimercado Institucional	CDI + 0,50% a.a.	B-VaR	3,00%
Renda Fixa Crédito Privado HY	CDI + 3,00% a.a.	VaR	5,00%
Segmento Estruturado	CDI + 2% a.a.	VaR	N.H.
Multimercado Estruturado	CDI + 2% a.a.	B-VaR	6,00%
FIP	IPCA + 7% a.a.	N.H.	N.H.

Stress Test

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa pela definição de cenários que consideram mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreamento dos ativos, como taxas de juros e preços de determinados ativos. Embora as projeções considerem as variações históricas dos indicadores, os cenários de *stress* não precisam apresentar relação com o passado, uma vez que buscam simular futuras variações adversas.

Sem prejuízo de outras simulações de valor futuro com cenários diversos, o controle de análise de stress será feito com base nos seguintes parâmetros:

- Cenário: B3⁷
- Periodicidade: mensal

O modelo adotado para as análises de *stress* é realizado por meio do cálculo do valor a mercado da carteira, considerando o cenário atípico de mercado e a estimativa de perda que ele pode gerar.

Apesar de o cenário de stress poder ser aplicado a cada segmento individualmente, a Entidade acompanhará os valores referentes à carteira total de investimentos, e complementarará as análises de valor em risco com a análise de stress.

12.2. Risco de Crédito

O gerenciamento do risco de crédito visa mitigar a possibilidade de não cumprimento, por determinada contraparte, de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvam a negociação de ativos financeiros, resultando em prejuízo ao plano.

Deste modo, antes de realizar uma aplicação em ativos ou de cotas de fundos de investimento relacionados ao risco de crédito, a EFPC avalia o potencial da empresa/instituição emissora do crédito em honrar as dívidas. As análises realizadas se baseiam, simultaneamente, nas seguintes abordagens:

ABORDAGENS	PROPÓSITO
Qualitativa	A análise qualitativa, realizada no caso de operações diretas, é composta por inúmeros elementos que possam contribuir com a formação de opinião acerca da capacidade de pagamento, incluindo-se: análise de emissores, documentação e prospecto, prazos, fatores financeiros, garantias etc.
Quantitativa	Os modelos quantitativos de classificação de risco de crédito buscam avaliar a um emissor de crédito ou de uma operação específica, atribuindo uma medida que representa a expectativa de risco de <i>default</i> , geralmente expressa na forma de uma classificação de risco (<i>rating</i>).

⁷Oriundo do arquivo CENLIQWEB.txt (cenários 09999 e 10000).

12.2.1. Abordagem Qualitativa

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

Análise dos emissores

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

Análise de prospectos e outras documentações

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

Monitoramento de operações de crédito

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

12.2.2. Abordagem Quantitativa

A avaliação quantitativa do risco de crédito será realizada pela utilização de *ratings* atribuídos por agência classificadora de risco de crédito atuante no Brasil. A classificação representa um grau crescente de risco de *default*, sintetizada por uma escala de notas, para as quais a EFPC estabelece um grau mínimo para realização de suas aplicações.

Para checagem do enquadramento, os títulos privados devem, a princípio, ser separados de acordo com suas características. Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Para títulos emitidos por instituições financeiras, será considerado o *rating* da instituição;
- Para títulos emitidos por quaisquer outras instituições não financeiras, será considerado o *rating* da emissão, ou *rating* da companhia emissora, *quando a emissão não apresentar*.

É preciso verificar se a emissão ou emissor possui rating por pelo menos uma das agências classificadoras de risco, e se a nota é, de acordo com a escala da agência no mercado local, igual ou superior às faixas classificadas como “Investimento” a seguir:

Política de Investimentos 2025-2029

TABELA DE RATINGS							
Faixa	Fitch	S&P	Moody's	Liberum	Austin	Grau	
1	AAA (bra)	brAAA	AAA.br	AAA	brAAA	Investimento	
2	AA+ (bra)	brAA+	AA+.br	AA+	brAA+		
	AA (bra)	brAA	AA.br	AA	brAA		
	AA- (bra)	brAA-	AA-.br	AA-	brAA-		
3	A+ (bra)	brA+	A+.br	A+	brA+		
	A (bra)	brA	A.br	A	brA		
	A- (bra)	brA-	A-.br	A-	brA-		
4	BBB+ (bra)	brBBB+	BBB+.br	BBB+	brBBB+		
	BBB (bra)	brBBB	BBB.br	BBB	brBBB		
	BBB- (bra)	brBBB-	BBB-.br	BBB-	brBBB-		
5	BB+ (bra)	brBB+	BB+.br	BB+	brBB+		Especulativo
	BB (bra)	brBB	BB.br	BB	brBB		
	BB- (bra)	brBB-	BB-.br	BB-	brBB-		
6	B+ (bra)	brB+	B+.br	B+	brB+		
	B (bra)	brB	B.br	B	brB		
	B- (bra)	brB-	B-.br	B-	brB-		
7	CCC (bra)	brCCC	CCC.br	CCC	brCCC		
	CC (bra)	brCC	CC.br	CC	brCC		
	C (bra)	brC	C.br	C	brC		
8	D (bra)	brD	D.br	D	brD		

Os investimentos que possuírem *rating* igual ou superior às notas indicadas na tabela serão classificados como Grau de Investimento, observadas as seguintes condições:

- Caso duas das agências classificadoras admitidas classifiquem o mesmo papel ou emissor, será considerado, para fins de enquadramento, o pior *rating*;
- O enquadramento dos títulos ou emissores será feito com base no *rating* vigente na data da verificação da aderência das aplicações à Política de Investimento.

As agências de classificação de risco utilizadas na avaliação dos ativos de crédito privado domiciliadas no país devem estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No caso de agências domiciliadas no exterior, essas devem ser reconhecidas pela CVM.

12.2.3. Exposição a Crédito Privado

O controle da exposição a crédito privado é feito através do percentual de recursos alocados em títulos privados, considerada a categoria de risco dos papéis. O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, evitando-se exposição a ativos não elegíveis. Eventuais rebaixamentos

Política de Investimentos 2025-2029

de *ratings* de papéis já integrantes da carteira de investimentos deverão ser avaliados individualmente, visando a proteger o interesse dos participantes dos planos de benefícios.

Os seguintes pontos devem, adicionalmente, ser considerados:

- Aplicações em DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial) serão sempre consideradas como “Grau de Investimento”, desde que sejam respeitados os limites de cobertura de R\$ 40 milhões do FGC (Fundo Garantidor de Créditos) por instituição;
- Se não houver *rating* válido atribuído, o ativo será classificado como Grau Especulativo.

O controle do risco de crédito deve ser feito em relação aos recursos garantidores, de acordo com os seguintes limites:

Categoria de Risco	Limite
Grau de Investimento + Grau Especulativo	60%
Grau Especulativo	10%

Cabe destacar que o limite para ativos classificados na categoria “Grau Especulativo” não deve ser entendido como aval para aquisição de títulos nessa condição por parte dos gestores de carteira e de fundos exclusivos. A existência de tal limite tem, como objetivo, comportar:

- Eventuais rebaixamentos de *rating* de papéis já integrantes da carteira de investimentos que foram adquiridos como “Grau de Investimento”;
- Papéis presentes nas carteiras de fundos condominiais, sobre os quais a Entidade não exerce controle direto;
- Papéis recebidos em decorrência de processos de recuperação judicial de empresas que estavam presentes na carteira da Entidade.

13.1.1. Controle de Concentração

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

Nesse sentido, a Entidade observará os seguintes parâmetros:

TIPO DE CRÉDITO	CONTROLE INDIVIDUAL	CONTROLE SETORIAL
Financeiro	2%	10%
Corporativo	1%	5%

A extrapolação de qualquer um dos níveis de controle não exige imediata revisão da alocação, mas sim estudo mais aprofundado da contraparte em questão ou do setor ao qual ela pertence.

12.3. Risco de Liquidez

O risco de liquidez envolve a avaliação de potenciais perdas financeiras decorrentes da realização de ativos a preços abaixo daqueles praticados no mercado, efetuados para cumprir obrigações de pagamentos de benefícios aos participantes.

12.4. Risco Operacional

O Risco Operacional caracteriza-se como “a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos”. A gestão será decorrente de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável.

Dentre os procedimentos de controle podem ser destacados:

- Realizações das ações de controles internos, previstas no item 13 desta política;
- Conhecimento e mapeamento profundo de seus procedimentos operacionais;
- Avaliação dos pontos sujeitos a falhas de qualquer tipo;
- Avaliação dos impactos das possíveis falhas;
- Avaliação da criticidade de cada processo, em termos dos erros observados e dos impactos causados.
- A definição de rotinas de acompanhamento e análise dos relatórios de monitoramento dos riscos descritos nos tópicos anteriores;
- O estabelecimento de procedimentos formais para tomada de decisão de investimentos;
- Acompanhamento da formação, desenvolvimento e certificação dos participantes do processo decisório de investimento; e
- Formalização e acompanhamento das atribuições e responsabilidade de todos os envolvidos no processo de planejamento, execução e controle de investimento.

As atividades críticas são revistas de forma prioritária, e as demais são revistas conforme a necessidade. Esse processo é realizado rotineiramente, de forma a prover a segurança necessária.

12.5. Risco Legal

O risco legal está relacionado à não conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos. O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio:

- Monitoramento do nível de compliance, através de relatórios que permitam verificar a aderência dos investimentos às diretrizes da legislação em vigor e à política de investimento, realizados com periodicidade mensal e analisados pelo Conselho Fiscal; e
- Contratação de serviços pontuais ou de monitoramento do risco jurídico da carteira de investimentos.

12.6. Risco Sistêmico

Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser relevado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco. O monitoramento do risco sistêmico é realizado através de relatórios periódicos acerca de dados e indicadores da economia nacional e global, visando a identificação de fatores que possam resultar em quebra da estabilidade do sistema financeiro. Além deste, utiliza-se o monitoramento da volatilidade do mercado calculado o *VaR* e *Stress* da carteira consolidada conforme parâmetros já estabelecidos anteriormente.

Como mecanismo para se tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, bem como para tentar suavizar a intensidade de seus efeitos, a alocação dos recursos é realizada sob o princípio da diversificação de setores e emissores. Como mecanismo adicional, a EFPC poderá contratar gestores externos de investimento, visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

12.7. Risco relacionado à sustentabilidade

Legislação de referência:

Resolução PREVIC nº 23/23, Art. 212, Inciso VI.

Durante a vigência da presente política de investimentos, os princípios relacionados à sustentabilidade serão considerados, na medida do possível, dadas as limitações de porte da EFPC, sem adesão formal a protocolos e regras.

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

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

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

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

- Integração, mediante a agregação de critérios socioambientais e de governança aos tradicionais e indispensáveis critérios de desempenho econômico-financeiro;
- Avaliação dos melhores desempenhos em termos socioambientais e de governança dentro de determinado setor econômico (*best-in-class*) – estratégia que leva em conta a conduta específica de cada empresa, considerando-se o mercado específico em que ela atua;

- Filtragem— a filtragem pode ser positiva, quando a alocação de recursos a determinados setores é privilegiada por sua contribuição positiva para o desenvolvimento sustentável ou negativa, quando determinados setores são excluídos por sua natureza controversa em relação a aspectos ASG.

A fim de avaliar o impacto desses temas em sua carteira de investimentos, a EFPC se atentará, em seus processos de seleção, incorporação de análises relacionadas ao tema de ESG na construção dos portfólios dos seus gestores. Por enquanto, tal monitoramento terá objetivo educativo, mas em breve passará a ser classificatório.

13. CONTROLES INTERNOS

Com o objetivo de manter-se em permanente atendimento aos limites e requisitos previstos na Resolução CMN Nº 4.994/2022 e alterações posteriores, serão aplicados os seguintes controles internos:

13.1. Controles internos aplicados na gestão de riscos

Risco	Monitoramento	Controles adotados
Risco de Mercado	- Modelos de <i>VaR</i> e/ou <i>B-VaR</i> ; - Teste de Stress.	- Controles pelos gestores exclusivos; - Relatórios de Risco; - Monitoramento dos deslocamentos e limites estabelecidos.
Risco de Crédito	- Limitação por contraparte; - Diversificação; - Acompanhamento de <i>ratings</i> .	- Controles pelos gestores exclusivos; - Relatórios de Risco; - Monitoramento dos limites estabelecidos e alterações de <i>rating</i> .
Risco de Liquidez	- Liquidez dos ativos de mercado.	- Monitoramento dos prazos de resgate e carência de fundos abertos; - Monitoramento da demanda de mercado através de relatórios de risco e Relatório de Compliance; - Após concluído o estudo de ALM a EFPC extrai do referido estudo uma tabulação com a liquidez a ser requerida de forma a acompanhar a necessidade de desembolso de caixa para fins de pagamentos de benefícios.
Risco Operacional (específico para atividades internas da Entidade)	- Controles Inadequados; - Falhas de Gerenciamentos; - Erros Humanos.	- Implementação e mapeamento de processos e rotinas de trabalho; - Adoção de práticas de governança corporativa; - Certificação dos profissionais que participam do processo de tomada de decisão dos investimentos.
Risco Legal	- Violação da Legislação e Política; - Violação de Regulamentos; - Faltas em contratos.	- Enquadramento Legal; - Enquadramento da Política de Investimentos; - Monitoramento dos limites gerais no Relatório de Compliance; - Avaliação técnica e criteriosa de contratos com gestores e prestadores de serviço.

Risco Sistêmico	- Possíveis perdas causadas por problemas generalizados no mercado.	- Priorizar os investimentos em títulos soberanos em títulos que disponham de garantias; - Considerar aspectos de diversificação de setores e emissores.
-----------------	---	---

13.2. Controles internos aplicados em eventos de desenquadramento

Apesar de todos os esforços para que não haja nenhum tipo de desenquadramento, esse tipo de situação não pode ser totalmente descartada. No caso de ocorrência de desenquadramento, os seguintes procedimentos mínimos devem ser observados:

- O desenquadramento ocasionado por erros ou falhas internas deve gerar procedimento de revisão de processos, e adequação formal dos mesmos;
- O desenquadramento gerado por descumprimento da legislação, no que concerne aos recursos investidos, deve gerar sanções ao gestor de recursos, que podem ir desde sua advertência formal até o resgate da totalidade dos recursos investidos;
- O desenquadramento gerado de natureza passiva não é considerado como infringência a legislação vigente, sendo que o reenquadramento deverá ser realizado conforme os ditames legais;
- O desenquadramento ocasionado por investimentos realizados antes da entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.994/2022 e alterações posteriores, podem ser mantidos até a sua data de vencimento ou de sua alienação.

14. CONTROLE DO PROCESSO DE APROVAÇÃO E DIVULGAÇÃO

CONTROLE SOBRE O PROCESSO DE APROVAÇÃO E DIVULGAÇÃO	
Aprovação Diretoria Executiva	29/11/2023
Aprovação Conselho Deliberativo	13/12/2023
Encaminhamento à Previc	Até 01/03/2025

