



Política de Investimentos 2026 a 2030

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	7
5.1.2.	Público Externo	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.	SOBRE O PLANO	11
7.1.	Cenário Macroeconômico	11
7.1.1.	Estudo de Macroalocação	17
8.	ALOCAÇÃO DE RECURSOS	18
8.1.	Rentabilidade auferida	18
8.2.	Definição de Metas e Benchmark	19
9.	LIMITES.....	20
9.1.	Limite de alocação por segmento	20
9.2.	Alocação por emissor	21
9.3.	Limite restritivo de alocação por emissor (caso de emissor-patrocinador).....	21
9.4.	Concentração por emissor	21
10.	DERIVATIVOS.....	22
11.	APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS.....	23
12.	AVALIAÇÃO DOS RISCOS DE INVESTIMENTO	24
12.1.	Risco de Mercado.....	24
12.1.1.	<i>VaR e B-VaR</i>	25
12.1.2.	Stress Test	25
12.2.	Risco de Crédito	26
12.2.1.	Abordagem Qualitativa	26
12.2.2.	Abordagem Quantitativa.....	27
12.2.3.	Exposição a Crédito Privado.....	28
12.3.	Risco de Liquidez	29
12.4.	Risco Operacional.....	29

Política de Investimentos 2026-2030

12.5.	Risco Legal	30
12.6.	Risco Sistêmico	30
12.7.	Risco relacionado à sustentabilidade	31
13.	CONTROLES INTERNOS.....	31
13.1.	Controles internos aplicados na gestão de riscos	32
13.2.	Controles internos aplicados em eventos de desenquadramento	32
14.	CONTROLE DO PROCESSO DE APROVAÇÃO E DIVULGAÇÃO	33

1. APRESENTAÇÃO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A Política de Investimentos do Plano de Contribuição Definida (CD), administrado pela EFPC, referente ao exercício de 2026 e com vigência até 2030, 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 (já alterada pela Resolução CMN nº 5.202, de 27 de março de 2025) 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, refletida e desinteressada.”

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 2026-2030

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 de investimentos, 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.
- Com base nos termos da Res. CVM 175, as aplicações em novos fundos de investimentos deverão acontecer, preferencialmente, em fundos de “Responsabilidade Limitada”, assegurando que a exposição se restrinja ao valor das cotas detidas pela Entidade. Para eventuais casos em que isso

não vier a ser observado, haverá a necessidade de exposição de motivos que justifique tal situação.

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	85% (106% CDI) + 15% (IPCA + 5,50% a.a.)
CNPB	2023.0003-19
CNPJ do Plano	49.619.906/0001-88

7.1. Cenário Macroeconômico

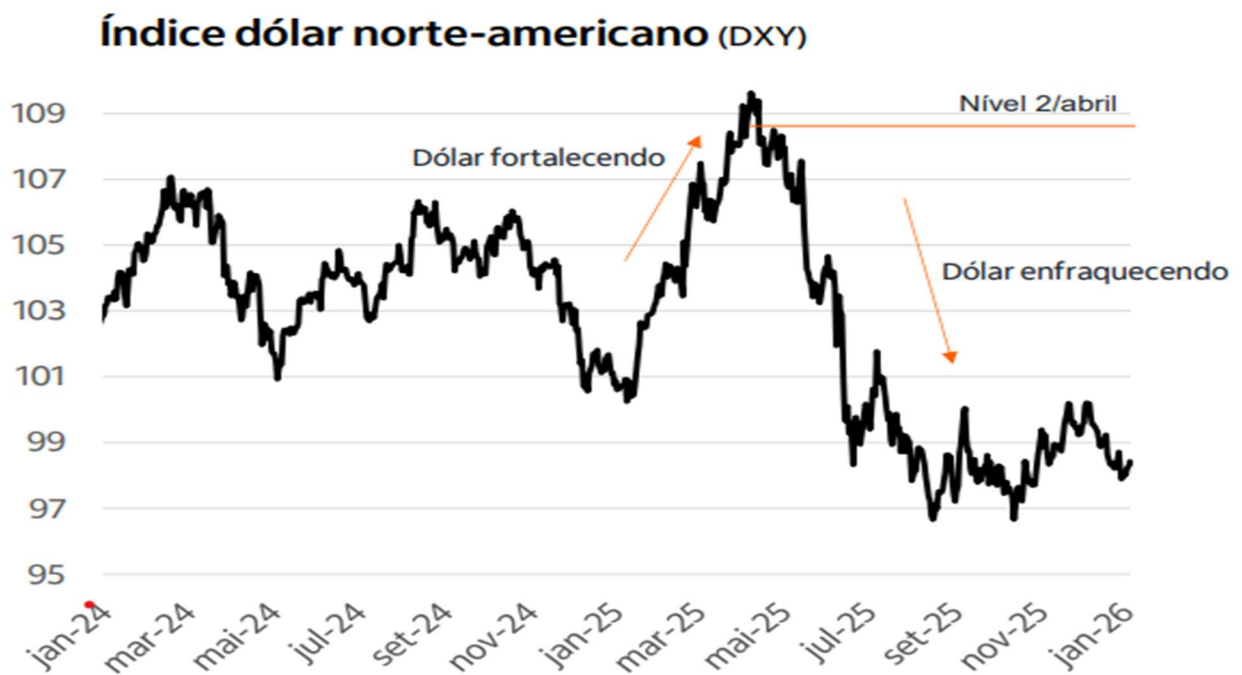
O ano de 2025 consolidou-se como um período de profundas reavaliações macroeconômicas, marcado por uma clara divisão de cenários antes e depois do chamado "Liberation Day", em 2 de abril. A nova política de tarifas anunciada pela administração Trump nos Estados Unidos agiu como um catalisador, revertendo a tendência de fortalecimento do dólar e impondo uma nova dinâmica aos mercados globais e, de forma particular, ao Brasil.

No início de 2025, o consenso de mercado era otimista com relação ao dólar, mas por razões específicas. A expectativa era que a administração Trump, com seu foco em políticas mais liberais e disciplina fiscal, poderia gerar um diferencial de crescimento americano em relação ao resto do mundo, sustentando a força da moeda. Este era o cerne do "excepcionalismo americano", a ideia de que os EUA continuariam a crescer de forma mais robusta que seus pares, atraindo fluxos de capital globais.

No entanto, havia uma clara distinção entre essa visão e a guerra tarifária. A comunidade de investimentos reconhecia que o protecionismo comercial, por sua própria natureza, seria enfraquecedor para o dólar. As tarifas impactariam negativamente o crescimento global, reduzindo a demanda por ativos americanos, e poderiam até prejudicar a própria economia dos EUA ao aumentar custos e reduzir a eficiência alocativa. Portanto, a expectativa era que o diferencial de crescimento americano, não as tarifas, sustentaria o dólar.

O "Liberation Day", em 2 de abril, marcou uma inflexão crítica. A implementação agressiva e errática da guerra tarifária, com sucessivas mudanças de políticas e ameaças, não apenas confirmou os temores sobre o impacto negativo das tarifas, mas os amplificou significativamente. A condução heterodoxa e imprevisível da política comercial gerou um pico de incerteza que paralisou decisões de investimento corporativo e consumo nos EUA. Empresas americanas congelaram planos de expansão, e o próprio governo federal realizou cortes de empregos, adicionando um choque recessivo à economia. O resultado foi uma deterioração inesperada da atividade econômica americana, exatamente o oposto do excepcionalismo esperado.

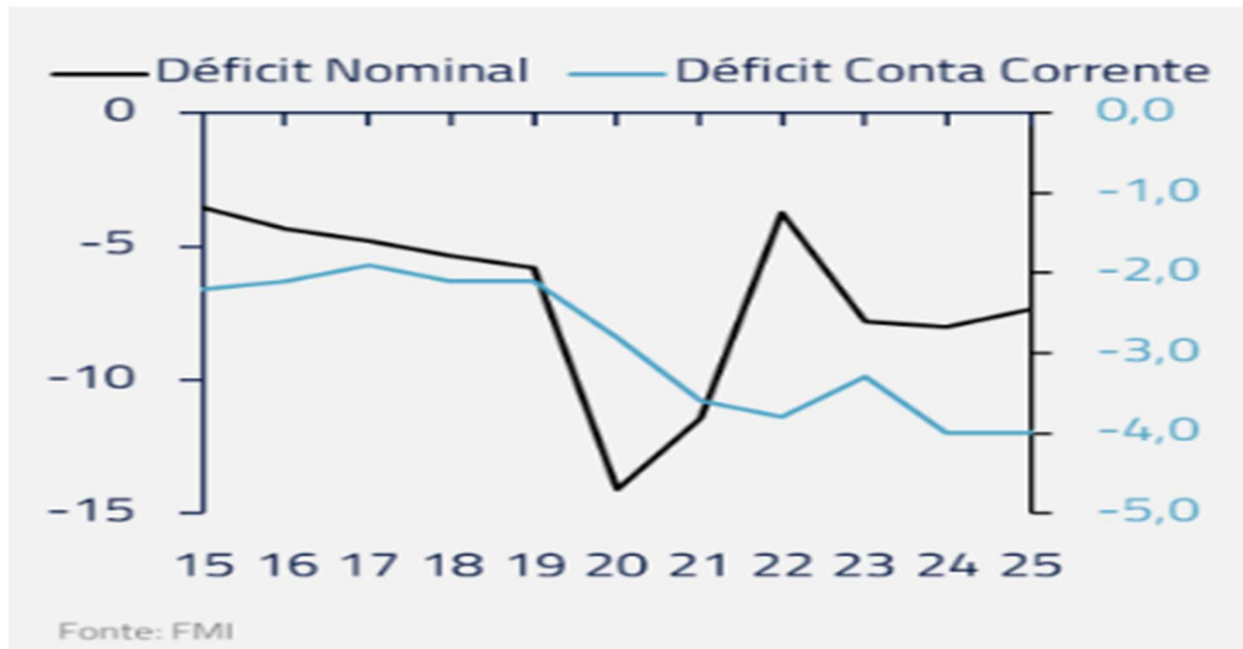
Com a tese do diferencial de crescimento comprometida e a guerra tarifária impactando negativamente o crescimento global, o dólar perdeu seus dois pilares de sustentação. O índice DXY registrou uma queda expressiva de 9,4%, revertendo completamente os ganhos de 2024 e marcando a maior depreciação anual desde 2003, conforme pode ser observado abaixo:



Este movimento foi amplificado por uma busca global por diversificação. Investidores, agora receosos da instabilidade americana e da fragilidade de seus fundamentos (déficits gêmeos elevados e política comercial imprevisível), buscaram alternativas. Fluxos de capital se direcionaram para ativos de risco em outras geografias e para moedas de países emergentes que ofereciam um prêmio de juros (carry) atrativo,

criando um ambiente de "risk-on" para mercados emergentes. Abaixo é possível observar os déficits gêmeos da economia americana.

DÉFICITS GÊMEOS DOS EUA | % DO PIB



Para o Brasil, a desvalorização global do dólar foi um vento de cauda fundamental. O real, que iniciou o ano sob forte pressão, encontrou suporte e se apreciou de forma consistente, fechando o ano em R\$ 5,43. Este fortalecimento cambial foi o principal fator por trás da surpresa positiva na inflação. O IPCA encerrou 2025 em 4,26%, bem abaixo das projeções de mercado que superavam 5,5%, um alívio puxado majoritariamente pela queda nos preços dos bens comercializáveis.

A dinâmica inflacionária refletiu a complexidade do cenário doméstico. Enquanto os preços de bens comercializáveis caíram graças à apreciação cambial, a inflação de serviços permaneceu elevada, refletindo um mercado de trabalho aquecido e a persistência de certa pressão na demanda doméstica. O núcleo de inflação, que exclui itens mais voláteis, manteve-se em patamares ainda acima da meta, sinalizando que o alívio inflacionário não era completo e que havia pressões subjacentes que exigiam vigilância.

No entanto, o cenário doméstico esteve longe de ser benigno. A principal fonte de preocupação permaneceu sendo a questão fiscal. Embora o resultado primário do setor público tenha ficado em -0,5% do PIB, melhor do que o esperado, a percepção de risco continuou elevada. A dívida bruta encerrou o ano em 79,5% do PIB, um patamar que, embora estável, permanece em níveis elevados que limitam a margem de manobra para políticas expansionistas. A desconfiança em relação à sustentabilidade das contas públicas manteve os prêmios de risco em patamares elevados, refletindo a preocupação do mercado com a trajetória de longo prazo da dívida e a capacidade do governo de implementar ajustes fiscais creíveis.

O governo, percebendo os sinais de mercado, particularmente a pressão cambial e o risco de uma inflação mais persistente, adotou uma postura marginal de maior sensibilidade aos preços de mercado. Embora as medidas fiscais tenham permanecido limitadas, houve uma melhora na comunicação e uma sinalização de que a agenda de reformas continuaria sendo perseguida. Este ajuste de tom, ainda que modesto, contribuiu para uma estabilização das expectativas de inflação e uma melhora marginal na percepção de risco.

Diante deste quadro, o Banco Central do Brasil (BCB) adotou uma postura de firmeza. O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 15,00% ao longo de todo o ano, sinalizando que a manteria em território significativamente contracionista por um período prolongado. A autoridade monetária deixou claro que a âncora fiscal frágil exigia uma política monetária mais dura para garantir a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante. Esta postura refletia a visão de que, sem uma âncora fiscal credível, a política monetária precisaria carregar o peso de garantir a estabilidade de preços, mesmo que isso significasse manter juros reais extremamente restritivos.

A atividade econômica refletiu essa dicotomia. O PIB cresceu 2,2%, um número resiliente que surpreendeu positivamente, mas que mascarou uma desaceleração nos setores mais cíclicos da economia, impactados pelos juros altos. O consumo doméstico, que havia sido o motor do crescimento nos anos anteriores, começou a dar sinais de arrefecimento, com a demanda por crédito desacelerando e a confiança do consumidor oscilando. Setores sensíveis aos juros, como construção civil, varejo e bens duráveis, enfrentaram desafios significativos. Por outro lado, o setor agrícola manteve seu desempenho robusto, com boas colheitas contribuindo para sustentar o crescimento agregado.

O mercado de trabalho, por sua vez, permaneceu aquecido, com a taxa de desemprego em níveis historicamente baixos, em torno de 4,0%. Esta resiliência do mercado de trabalho, apesar da desaceleração da atividade, refletiu tanto a estrutura do mercado de trabalho brasileiro quanto a capacidade das empresas de manter níveis de emprego mesmo diante de margens comprimidas. No entanto, esta dinâmica também contribuiu para a persistência de certa pressão na inflação de serviços, criando um trade-off para a política monetária: reduzir juros para estimular a atividade poderia reavivar pressões inflacionárias, enquanto mantê-los elevados continuaria a desacelerar o crescimento.

Estratégia de Investimentos para o ano de 2026

Espera-se para 2026 um ambiente global de crescimento moderado, custo de capital ainda elevado e maior fragmentação geopolítica. No caso brasileiro, esse pano de fundo se combina com dois vetores centrais que vêm gradualmente sendo incorporados aos preços, mas que ainda não se materializaram por completo: a perspectiva de início de um ciclo de flexibilização monetária e a expectativa de que o processo eleitoral presidencial possa resultar em uma inflexão favorável na condução da política econômica. A interação desses fatores cria um cenário de assimetria, no qual o potencial de valorização permanece relevante, embora já haja alguma antecipação nos preços.

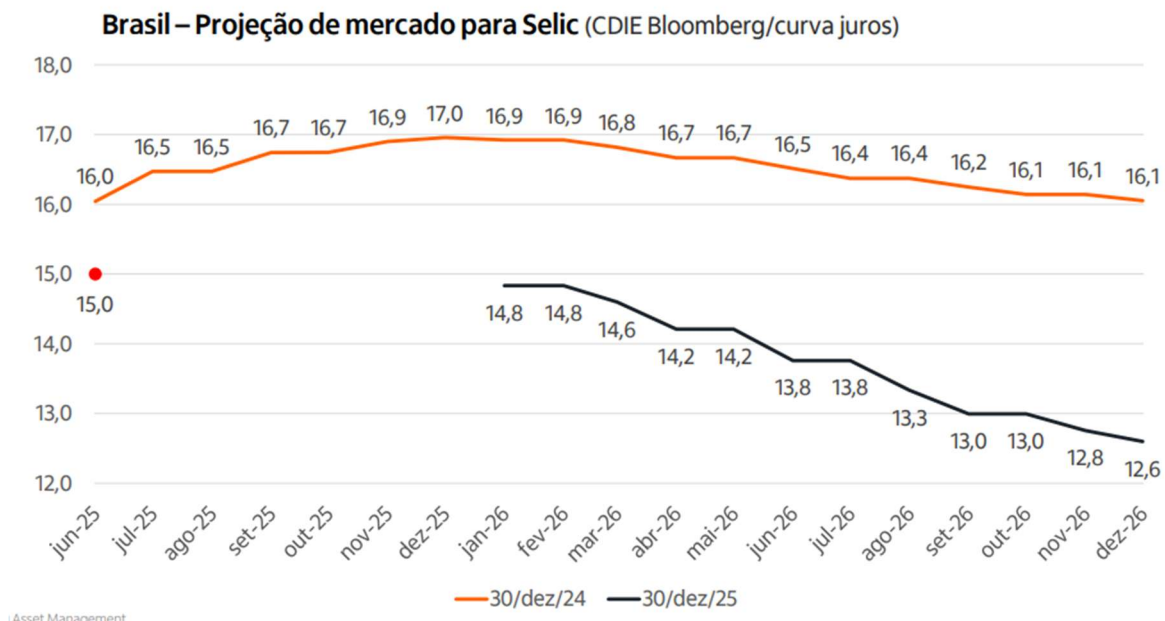
A incerteza fiscal e a política monetária fortemente contracionista de 2025 deixaram os ativos brasileiros negociando com prêmio de risco elevado, isto é, a preços descontados em relação a seus pares e à sua própria média histórica. O Ibovespa, apesar da recuperação recente, ainda opera a múltiplos de preço sobre lucro abaixo de sua média histórica de longo prazo e inferiores aos observados em mercados desenvolvidos, o que indica que, mesmo após a reprecificação parcial, os valuations seguem comprimidos.

Política de Investimentos 2026-2030

De forma similar, o real, embora tenha se apreciado, continua refletindo um prêmio de risco de país relevante.

A melhora observada nos mercados ao longo do segundo semestre de 2025 e início de 2026 já reflete, em parte, a precificação de um cenário de início de cortes de juros e de possível mudança de regime na condução das políticas econômicas no próximo mandato presidencial. No entanto, esse movimento ainda está longe de incorporar plenamente uma convergência mais clara para um ambiente de juros estruturalmente menores e maior previsibilidade fiscal. Caso essas expectativas não se confirmem, há espaço para um novo ajuste de preços para baixo, embora, dado o nível ainda elevado de prêmio de risco, esse movimento tenderia a ser de menor magnitude do que no passado recente.

Do ponto de vista macroeconômico, 2025 consolidou as condições para a inflexão da política monetária em 2026. A inflação encontra-se sob controle, com expectativas bem ancoradas e convergindo para a meta, resultado da postura firme do Banco Central ao manter a Selic em patamar restritivo por período prolongado. Com a atividade mostrando sinais de arrefecimento e os núcleos de inflação em trajetória de queda, abre-se espaço para o início de um ciclo de cortes a partir do primeiro trimestre de 2026. As projeções apontam para uma redução acumulada da Selic entre 150 e 200 pontos base ao longo do ano, movimento que, ainda que mantenha os juros em níveis elevados, representa uma mudança relevante de regime e tende a atuar como catalisador adicional para a reprecificação dos ativos, sobretudo os mais sensíveis à taxa de desconto.



Em paralelo, a eleição presidencial permanece como o principal vetor de incerteza e, ao mesmo tempo, como um potencial destravador de valor. O mercado já embute nos preços a expectativa de alguma melhora na condução fiscal e institucional. Se o resultado eleitoral e a formação do próximo governo confirmarem, ainda que parcialmente, esse cenário, a compressão adicional dos prêmios de risco poderá ser significativa, reforçando o movimento de reprecificação já iniciado. Caso contrário, a frustração dessas expectativas pode gerar correções, mas partindo de um patamar em que boa parte do pessimismo já foi incorporada.

Política de Investimentos 2026-2030

Assim, o perfil de risco retorno para 2026 permanece assimétrico. A materialização dos dois catalisadores, flexibilização monetária e maior previsibilidade na política econômica pós eleição, tende a consolidar um movimento de valorização expressivo. Por outro lado, a não concretização desse cenário pode levar a ajustes adicionais, porém, em princípio, de menor magnitude relativa, justamente porque os ativos ainda carregam prêmios de risco elevados e não refletem um cenário excessivamente otimista.

Para estruturar a estratégia de forma clara, é útil delinear os principais fatores que podem impulsionar retornos positivos (apetite ao risco) versus aqueles que representam riscos significativos (aversão ao risco):

Os fatores que sustentam o apetite ao risco em 2026 incluem a ancoragem das expectativas de inflação, com inflação corrente controlada e convergência para a meta, o que abre espaço para uma flexibilização monetária sem perda de credibilidade do Banco Central. A expectativa de cortes de 150 a 200 bps na Selic ao longo do ano tende a atuar como forte catalisador de reprecificação de ativos, sobretudo os mais sensíveis aos juros. Os portfólios partem de um nível baixo de exposição a risco, permitindo aumento de posições de forma ordenada, e o movimento estrutural de diversificação global por ativos e moedas deve continuar beneficiando mercados emergentes como o Brasil.

Por outro lado, o cenário também é marcado por vetores relevantes de aversão ao risco. A eleição presidencial de 2026 traz elevada incerteza quanto à condução da política econômica, enquanto a desaceleração do PIB observada em 2025 tende a persistir, pressionando resultados corporativos. A ausência de espaço fiscal para novos estímulos concentra a responsabilidade da recuperação na política monetária, em um ambiente de elevada alavancagem de famílias e empresas, o que amplifica a sensibilidade a choques. Adicionalmente, o ambiente internacional permanece desafiador, com riscos geopolíticos, possibilidade de escalada de tensões comerciais, preços de ativos nos EUA em níveis historicamente elevados e incertezas sobre os efeitos da rápida difusão da inteligência artificial no mercado de trabalho, com potencial impacto sobre emprego e renda no médio prazo

Nossa estratégia será focada em capturar essa assimetria, com um posicionamento tático para se beneficiar da flexibilização monetária e do potencial melhora na percepção de risco.

- Renda Fixa Local: posição tática em juros prefixados, com aumento de exposição a LTNs e NTN F para capturar o fechamento da curva diante do início do ciclo de cortes da Selic, além de NTN Bs longas como proteção inflacionária e prêmio de risco elevado, priorizando gestores ativos capazes de explorar a curva e oportunidades em crédito estruturado.
- Moedas: posição estrutural neutra em real, com viés oportunístico para montar posições táticas compradas diante de sinais de melhora fiscal e política ou desfecho eleitoral favorável, reconhecendo que parte relevante da apreciação já ocorreu.
- Alternativos e Hedge: uso intensivo de fundos multimercados macro e estratégias de proteção para atravessar a volatilidade do ano, explorar movimentos em diferentes classes de ativos e mitigar riscos de cenários adversos, como deterioração fiscal ou aumento de interferência política na condução da política monetária.

Embora a tese de assimetria seja atrativa, é importante reconhecer os riscos. Um cenário de deterioração fiscal mais acentuada, com o governo falhando em implementar medidas credíveis de ajuste, poderia levar a uma pressão adicional no câmbio e uma manutenção dos juros em patamares elevados. Neste caso, a flexibilização monetária seria retardada ou até mesmo revertida. Adicionalmente, choques externos, como uma desaceleração mais acentuada da economia global, uma escalada de tensões geopolíticas, ou uma interferência bem-sucedida do Trump na independência do Fed, poderiam impactar negativamente os ativos de risco brasileiros.

Em suma, 2026 se desenha como um ano de paciência estratégica e seletividade. Acreditamos que a combinação de juros em queda, preços de ativos deprimidos, um calendário eleitoral presidencial crucial que reduz a incerteza de longo prazo uma vez resolvido, e um mercado que já precifica cenários pessimistas, cria uma das oportunidades de investimento mais interessantes dos últimos anos no Brasil.

A chave será ter a disciplina para montar as posições de forma gradual, aproveitando a volatilidade para aumentar exposições, e a convicção para atravessar os períodos de incerteza inerentes ao processo. Para investidores com horizonte de médio prazo e tolerância ao risco, o Brasil oferece um perfil de risco-retorno particularmente atrativo em 2026, desde que se mantenha vigilância constante sobre os riscos emergentes, particularmente a possível interferência política na independência do Federal Reserve.

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;
e Resolução CMN nº 4.994/22 (alterada pela Resolução
CMN nº 5.202/25), Art. 19.

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%	91,00%	88,00%	100,00%
Renda Variável	70%	0,00%	0,00%	0,00%
Estruturado	20%	9,00%	6,50%	12,00%
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 (bruta e líquida) e por cada segmento de aplicação (consolidado dos fundos de investimentos) nos últimos 5 (cinco) exercícios, de forma acumulada e por exercício encontra-se registrada na tabela a seguir:

SEGMENTO	2021	2022	2023	2024	2025 ³	ACUMULADO
Plano (bruta)	NA	NA	NA	10,54%	13,96%	25,97%
Plano (líquida)	NA	NA	NA	9,46%	13,10%	23,80%
Renda Fixa	NA	NA	NA	10,85%	13,96%	26,32%
<i>Benchmark (CDI)</i>	NA	NA	NA	10,68%	14,32%	26,53%
Renda Variável	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<i>Benchmark (Ibovespa)</i>	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Estruturado	NA	NA	NA	10,88%	16,20%	28,85%
<i>Benchmark (IHFA)</i>	NA	NA	NA	5,76%	15,33%	21,97%
Imobiliário	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<i>Benchmark (IFIX)</i>	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Operações com Participantes	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<i>Benchmark (IPCA + 6,00%)</i>	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Exterior	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<i>Benchmark (MSCI World)</i>	NA	NA	NA	NA	NA	NA

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*), são estabelecidos nessa seção. Destacamos que cada segmento pode, também, ser composto por mandatos, cada qual com seu benchmark. A composição desses mandatos gera diversificação dentro do segmento, não havendo, necessariamente, correspondência entre os benchmarks de cada mandato e os benchmarks do segmento.

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.

Esclarecemos que, nesta nova revisão da Política de Investimentos, foi realizada a atualização do benchmark, com a substituição do CDI por um indicador híbrido (85% CDI + 15% IPCA + 5,5% a.a.), com o objetivo de alinhar a mensuração de desempenho aos objetivos previdenciários de longo prazo dos participantes, cujo foco central é a geração de ganho real ao longo do tempo. Estudos históricos demonstram que, apesar de o CDI ter apresentado níveis nominais elevados em diversos períodos, seu ganho real médio em um horizonte de aproximadamente 15 anos foi limitado, com média próxima de 3,5% ao ano, significativamente inferior aos retornos reais historicamente proporcionados por títulos indexados à inflação, como as NTN-B.

Por sua vez, análises de longo prazo indicam que, mesmo nos vértices intermediários da curva de NTN-B, especialmente entre 2032 e 2045, o ganho real historicamente observado não supera, de forma recorrente, o patamar de 6% ao ano, o que reforça a adequação de um benchmark realista e aderente às condições estruturais de mercado. Esse entendimento está em linha com práticas consolidadas no sistema de previdência complementar, em que planos de contribuição definida que adotam benchmarks atrelados

Política de Investimentos 2026-2030

ao IPCA apresentam, em média, metas de ganho real próximas a 5,20% ao ano. Nesse contexto, a adoção do benchmark híbrido reflete de forma mais fiel a estratégia de longo prazo da Fundação, com foco consistente na geração de ganho real ao longo do tempo, e nas atuais oportunidades de mercado, que proporcionam taxas significativamente superior a esses patamares.

A tabela abaixo apresenta o benchmark e a expectativa de retorno de cada um deles para o exercício seguinte, bem como as metas de longo prazo a serem observadas.

SEGMENTO	BENCHMARK e META DE RENTABILIDADE	RETORNO ESPERADO
Plano	85% (106% CDI) + 15% (IPCA + 5,50% a.a.)	11,79%
Renda Fixa	CDI	11,01%
Estruturado	IHFA	13,24%

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%
	I-a	Títulos da dívida pública mobiliária federal interna	100%	100%
	I-b	Cotas de classes de ETF de Renda Fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal interna		100%
	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%
	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%	12%
	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%	0%
	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%	12%
	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%
	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 (alterada pela Resolução CMN nº 5.202/25), 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 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
------	--------	--------	-------------------------------------	---------

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

			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%	

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

² O limite estabelecido no inciso I do *caput* não se aplica a classe de investimento em cotas de fundo de investimento, desde que as aplicações da classe de investimento investida observem os limites deste artigo.

³ Não se aplica o limite de 15% nas classes de cotas de FIP que invista seu patrimônio líquido 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.

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.^{5,6}

Cabe destacar que o controle aqui mencionado não se aplica aos fundos que são dispensados, por legislação, do controle relacionado a derivativos, incluindo os casos de fundos tipificados como “Responsabilidade Limitada”.

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;
- Análise prévia de cenários, riscos e impactos na carteira, considerando-se a posição isoladamente e em conjunto com ativos da carteira.

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

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.

- 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. 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. **(estou de acordo)**

ESTRUTURA	BENCHMARK	VaR / B-VaR	LIMITE
Consolidado – Plano	85% (106% CDI) + 15% (IPCA + 5,50% a.a.)	B-VaR	N.H.
Segmento Renda Fixa	CDI	VaR	N.H.
Renda Fixa Tradicional	CDI	B-VaR	2%
Renda Fixa Ativo	CDI + 0,50% a.a.	B-VaR	3%
Renda Fixa Inflação Curta	IMA-B	B-VaR	4%
Renda Fixa Inflação Longa	IMA-B 5+	B-VaR	4%
Renda Fixa Crédito CDI	CDI + 1,50% a.a.	B-VaR	2,50%
Renda Fixa Crédito IPCA	IPCA + 8,50% a.a.	VaR	3,50%
Multimercado Institucional	CDI + 0,50% a.a.	B-VaR	3%
Renda Fixa Crédito Privado HY	CDI + 3% a.a.	VaR	6%
Segmento Estruturado	IHFA	VaR	N.H.
Multimercado Estruturado	CDI + 2% a.a.	B-VaR	6%
FIP	IPCA + 7% a.a.	N.H.	N.H.

12.1.2. Stress Test

A avaliação dos investimentos em análises de *stress* passa pela definição de cenários que consideram mudanças bruscas em variáveis importantes para o apreçamento 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>).

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).

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

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:

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-	

Política de Investimentos 2026-2030

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 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 atentará 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;

Política de Investimentos 2026-2030

- 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	03/12/2025
Aprovação Conselho Deliberativo	10/12/2025
Encaminhamento à Previc	Até 01/03/2026



Política de Investimentos 2026-2030