

Política

Nº 35 - Política de Seleção de Gestores e Fundos de Investimento em Renda Fixa Soberana

Versão 01 – Novembro de 2025

Classificação Pública: as informações podem ser de conhecimento irrestrito por pessoal externo à Fundação, desde que sejam respeitadas as regras e alçadas internas de divulgação.

Documento aprovado pelo Conselho Deliberativo da FAPES, Resolução nº 49/2025, de 26.11.2025.

Índice

1. Objetivo e Abrangência	3
2. Referências	4
3. Diretrizes para Seleção de Gestores e Fundos	5
4. Definição da Amostra – “Screening”	6
5. Análise Quantitativa	7
6. Aprovação para diligências.....	8
7. Análise Qualitativa	9
8. Eliminações	14
9. Seleção dos fundos	14
10. Monitoramento dos Gestores	15
11. Atribuições e Responsabilidades.....	16
12. Disposições Finais	16
13. Histórico de Versões.....	16

1. Objetivo e Abrangência

A presente Política de Seleção de Gestores e Fundos de Investimento em Renda Fixa Soberana (“Política”) tem como objetivo estabelecer diretrizes para a condução do processo de seleção de gestores e fundos de investimento em renda fixa soberana, constituídos no Brasil, destinados à composição da carteira dos planos de benefícios administrados pela FAPES.

A seleção visa garantir um processo rigoroso, transparente e alinhado às melhores práticas de mercado e deve ser conduzida por meio de uma metodologia robusta, com uma combinação de critérios quantitativos e qualitativos, assegurando a escolha de gestores com histórico consistente, excelência na gestão de riscos, reputação sólida e aderência aos mais elevados padrões éticos. O objetivo é maximizar a relação risco-retorno, preservando a segurança e a sustentabilidade dos investimentos da FAPES.

Todas as etapas descritas nesta Política deverão observar estritamente os dispositivos regulatórios aplicáveis, os normativos internos e as melhores práticas de governança, com foco na mitigação de conflitos de interesse e na integridade do processo decisório.

O escopo desta Política abrange exclusivamente a seleção de fundos de investimento em renda fixa soberana disponíveis no mercado, **excetuando-se o segmento de crédito privado.**

Como parte do compromisso com a excelência, esta Política estabelece a revisão completa (base zero) da carteira de fundos investidos/aprovados a cada 2 (dois) anos, garantindo atualização contínua e aderência às condições de mercado.

Este documento complementa a Política nº 07 – Seleção de Gestores e Fundos de Investimentos e aplica-se a todos os colaboradores da FAPES envolvidos na execução das atividades relacionadas ao tema, bem como aos integrantes das instâncias responsáveis pela aprovação das etapas do processo de seleção.

2. Referências

Esta Política deve ser interpretada em conjunto e de acordo com os documentos institucionais em referência, a seguir descritos, ou regulação que vier a substitui-los, bem como as demais regulações relacionadas ao tema, ainda que não expressamente mencionadas:

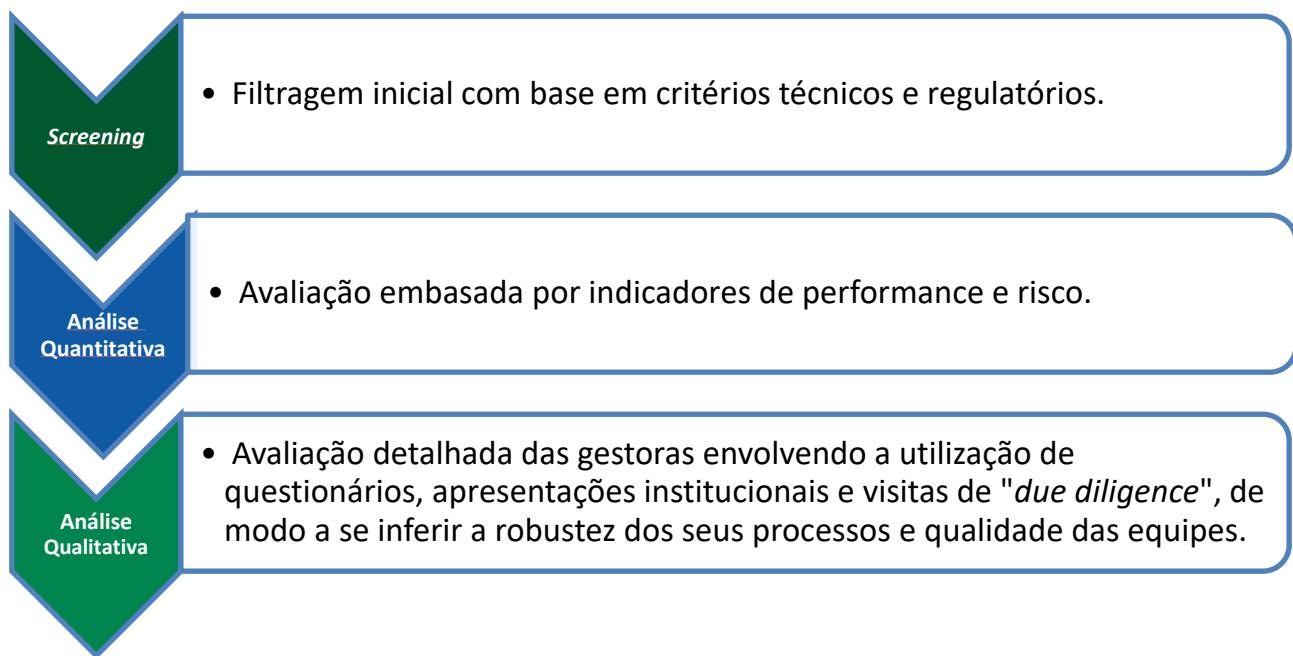
- **Resolução MPS/CGPC nº 13/2004:** estabelece princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos a serem observados pelas entidades fechadas de previdência complementar - EFPC.
- **Resolução CMN nº 4.994/2022 (e atualizações posteriores):** dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.
- **Resolução PREVIC nº 23/2023 (e atualizações posteriores):** estabelece procedimentos para aplicação das normas relativas às atividades desenvolvidas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar, bem como normas complementares às diretrizes do Conselho Nacional de Previdência Complementar e do Conselho Monetário Nacional.
- **Política nº 07 – Seleção de Gestores e Fundos de Investimentos**
- **Política nº 10 – Alçadas para Investimentos**
- **Política nº 28 – Acompanhamento e Monitoramento de Fundos de Investimentos e Gestores**

3. Diretrizes para Seleção de Gestores e Fundos

O processo de seleção de gestores de renda fixa soberana é dividido em três macro etapas:

- i) Definição da amostra (“screening”);
- ii) Análise quantitativa de desempenho; e
- iii) Análise qualitativa.

A figura a seguir apresenta as etapas mencionadas:



O monitoramento de gestores e fundos de investimentos segue o disposto na Política nº 28 – Acompanhamento e Monitoramento de Fundos de Investimentos e Gestores.

A indústria brasileira de fundos de renda fixa soberana disponibiliza veículos com estratégias voltadas à alocação em títulos públicos federais, tendo como principais referências de desempenho os índices da família IMA (exemplos: IMA-B, IMA-B5, IMA-B5+). Esses fundos desempenham papel estratégico ao proporcionar exposição tanto a títulos pré-fixados quanto a títulos pós-fixados, atuando como instrumentos de exposição direcional a determinada subclasse de renda fixa ou de proteção contra a inflação e geração de retorno real no médio e longo prazo, alinhados à preservação do poder de compra dos ativos da FAPES.

Antes da etapa de triagem, é **essencial definir as estratégias prioritárias** que nortearão o processo de seleção. Os filtros aplicados devem identificar fundos que busquem acompanhar seus respectivos *benchmarks*, por meio de gestão passiva, sempre em conformidade com os parâmetros da Política de Investimentos da FAPES.

A análise deve contemplar critérios técnicos rigorosos, como performance e risco, estrutura de custos, qualidade da governança e aderência ao mandato. A escolha do *benchmark* deve considerar o horizonte de investimento e a tolerância ao risco da FAPES, garantindo que a estratégia seja coerente com os objetivos. Caso surjam oportunidades em estratégias não previstas inicialmente, os ajustes deverão ser formalizados nos documentos institucionais e submetidos à deliberação das instâncias competentes, assegurando transparência e governança.

4. Definição da Amostra – “Screening”

Uma vez definida a estratégia de interesse, o próximo passo consiste na construção de uma base de dados com os fundos elegíveis para as etapas subsequentes do processo de seleção.

Para isso, deve-se consultar sistemas que disponibilizem informações abrangentes sobre gestores e fundos de investimento. A base inicial deve incluir todos os fundos classificados pela CVM como Renda Fixa, com *benchmark* definido previamente (como os índices da família IMA) e que **não possuam exposição a crédito privado**.

A essa base inicial, deverão ser aplicados filtros que visam eliminar os fundos que não atendem aos critérios considerados essenciais pela Diretoria de Investimentos (“DIRIN”) para seguirem no processo de seleção. Os filtros a serem aplicados são:

- **Classificação ANBIMA:** Renda Fixa Indexados, Renda Fixa Duração Livre Soberano, Renda Fixa Duração Alta Soberano, Renda Fixa Duração Baixa Soberano, Renda Fixa Índices;
- **Enquadramento:** aderente à Resolução CMN 4.994/2022, alterada pela Resolução CMN 5.202/2025;

- **Benchmark:** Índices da família IMA (exemplos: IMA-B, IMA-B5, IMA-B5+)¹;
- **Exclusão** de fundos com crédito privado;
- **Exclusão** de fundos do tipo “**Master**” e “**Exclusivo**”;
- **Patrimônio líquido do fundo** igual ou superior a R\$ 50 milhões²;
- **Patrimônio líquido da estratégia** ser igual ou superior a R\$ 1 bilhão³;

Esses critérios visam garantir a representatividade, liquidez e qualidade da gestão dos fundos selecionados, além de assegurar aderência à política de investimentos da FAPES. Fundos que não atendam a esses requisitos serão excluídos da base para as etapas seguintes de análise qualitativa e quantitativa.

O processo de seleção aqui descrito prevê a completa revisão (base zero) da carteira de fundos de gestão de terceiros de renda fixa soberana da FAPES. Logo, os fundos investidos pela FAPES devem ser considerados na amostra, mesmo aqueles que não atenderem a todos os filtros.

Uma vez selecionada a amostra final, através de filtros que garantam a imparcialidade e a imparcialidade do processo, deve ser iniciada a análise quantitativa.

5. Análise Quantitativa

A etapa quantitativa deve se dividir em 2 indicadores, calculados com base na janela de dados dos últimos 3 anos, com o intuito de classificar os fundos de acordo com as seguintes características:

¹ Como as Políticas de Investimento da FAPES definem o IMA-B como referência para renda fixa soberana — em alinhamento com o passivo atuarial do PBB, indexado à inflação — a DIRIN/GEALI estabeleceu como critério priorizar gestores que utilizam o IMA-B como benchmark, assegurando aderência ao mandato. Caso o fundo não possua benchmark definido na triagem quantitativa, a GEALI entrará em contato com a gestora para confirmar os dados e avaliar se são apropriados a integrarem o processo ou não.

² Valor definido discricionariamente pela GEALI.

³ Fundos de renda fixa soberana precisam de grande escala para diluir custos, reduzir impacto do *bid-ask* e garantir eficiência operacional e de liquidez. Valor do patrimônio da estratégia deverá ser verificado caso a caso e foi definido discricionariamente pela GEALI.

- **Diferencial de Retorno**: busca identificar quais fundos têm melhor performance na janela definida a partir da diferença entre o retorno anualizado do fundo e do *benchmark* no período.

- **Tracking Error**: busca identificar os fundos com retornos diáridos mais próximos aos retornos diáridos do *benchmark*, indicando aderência ao mesmo.

Os fundos devem ser ranqueados utilizando a média ponderada dos indicadores acima considerando um peso de 70% para o “Diferencial de Retorno” e 30% para o “*Tracking Error*”. Em seguida, os valores obtidos pelos fundos devem ser normalizados em uma escala de 0 a 1⁴, chegando, assim, a um ranking quantitativo final.

6. Aprovação para diligências

Após a consolidação do ranqueamento das gestoras com base nos critérios quantitativos previamente definidos, a Gerência Executiva de Estratégias de Ativos Líquidos (GEALI) deverá encaminhar os resultados ao Grupo de Assessoramento Técnico de Investimentos (GATI), que dará subsídios ao Diretor de Investimentos (DIRIN) para deliberar sobre as gestoras em que serão feitas as diligências.

Como diretriz geral, a GEALI recomendará as gestoras mais bem classificadas no ranking quantitativo para diligência. Essa recomendação busca assegurar que as diligências sejam conduzidas com foco nas instituições que apresentaram maior aderência aos critérios técnicos e de governança estabelecidos, otimizando o processo decisório e garantindo eficiência na alocação de recursos.

Cabe ressaltar que o **número de gestoras a serem diligenciadas poderá ser ajustado em função do total de participantes no processo seletivo, bem como em decorrência de decisões discricionárias**, considerando aspectos estratégicos, de diversificação ou eventuais restrições operacionais identificadas ao longo da análise.

Caso a análise quantitativa identifique mais de dez (10) gestores habilitados, a GEALI, em conformidade com os princípios de economicidade e eficiência processual,

⁴ A normalização também deverá ser aplicada na fase qualitativa, de modo a equiparar a escala das notas alcançadas nas fases quantitativa e qualitativa.

deverá submeter ao Grupo de Assessoramento Técnico de Investimentos (GATI) uma lista restrita de até dez (10) gestores para a realização das visitas de diligência.

Com o propósito de reforçar a transparência e fidúcia do processo, deverá ser submetida ao Comitê de Assessoramento para Investimentos do Conselho Deliberativo (COMAI) a relação das gestoras que serão objeto de diligência, a fim de assegurar ciência formal do andamento do processo e dar oportunidade do Comitê se manifestar quanto às referidas gestoras, caso julgue pertinente.

7. Análise Qualitativa

A análise qualitativa tem como objetivo aprofundar a avaliação técnico-institucional das gestoras ranqueadas, garantindo que apenas aquelas com padrões elevados de governança, gestão e conformidade integrem o processo de seleção. Essa análise é conduzida de forma estruturada, com base em critérios objetivos, em consonância com as diretrizes da Política de Investimentos da Fundação e os normativos aplicáveis às EFPCs.

O processo envolve duas dimensões complementares:

- **Avaliação documental**, por meio da análise das apresentações institucionais, questionários de diligência da ANBIMA, lâminas e carteiras dos fundos. Esse processo permitirá identificar alertas eliminatórios como fragilidade na formação e experiência da equipe, falhas nos processos de gestão ou desvios da estratégia anunciada.
- **Diligência aprofundada**, com aplicação dos questionários próprios da FAPES e realização de reuniões presenciais (*Due Diligence*) na sede das gestoras. Tais reuniões deverão contar, obrigatoriamente, com a presença dos seguintes representantes das gestoras: gestor da estratégia, os responsáveis pelas áreas de risco e compliance. Essa composição permitirá uma análise detalhada da qualificação dos profissionais, bem como dos aspectos processuais, reputacionais e financeiros.

As informações coletadas servirão como insumo para a atribuição de notas pela equipe responsável, considerando critérios técnicos, qualitativos e comerciais. O resultado será consolidado em um ranking indicativo, utilizado como referência para a proposição final no processo de seleção, sem caráter vinculativo quanto à ordem de contratação. Os critérios estão detalhados a seguir.

Recursos Humanos:

- ✓ Experiência e qualificação da equipe de gestão e análise: avaliação dos profissionais envolvidos na gestão e análise, considerando formação acadêmica e experiência no mercado analisado.
- ✓ Experiência em conjunto da equipe de gestão e análise: avaliação dos profissionais envolvidos na gestão e análise, considerando o tempo que atuam juntos.
- ✓ Experiência e qualificação da equipe de risco e compliance: avaliação dos profissionais envolvidos na gestão de risco e compliance, considerando formação acadêmica e experiência no mercado.
- ✓ Experiência e qualificação da equipe operacional: avaliação dos profissionais envolvidos no processo operacional da gestora, considerando formação acadêmica e experiência no mercado.
- ✓ Política de remuneração, retenção e alinhamento: avaliação das práticas adotadas pela gestora para reter seus profissionais.
- ✓ *Turnover* das equipes: avaliação da rotatividade dos profissionais que compõem as equipes da gestora.
- ✓ Práticas ASG da gestora e diversidade da equipe: avaliação das práticas formalizadas e executadas pela gestora na formação e gestão dos recursos humanos, físicos e financeiros.

Qualidade dos Processos:

- ✓ Processo de análise: avaliação dos processos de análise que embasam a tomada de decisão na gestora, considerando etapas micro, macro e sistemas utilizados.

- ✓ Processo de investimentos: avaliação dos processos de tomada de decisão da gestora, considerando aspectos como formalização, independência e regularidade.
- ✓ Processo de gestão e monitoramento de risco: avaliação dos processos de acompanhamento de risco da gestora, considerando aspectos como formalização, independência e regularidade.
- ✓ Processo de Compliance: avaliação dos processos de compliance da gestora, considerando aspectos como formalização, independência e regularidade.
- ✓ Abordagem ASG: avaliação do impacto dos aspectos Ambiental, Social e de Governança nos processos de investimentos da gestora, de maneira formal.

Fundos

- ✓ AuM da gestora: avaliação do volume total de recursos geridos diretamente, considerando todas as estratégias trabalhadas pela gestora.
- ✓ AuM da estratégia: avaliação do volume total de recursos geridos diretamente pela gestora, considerando apenas a estratégia avaliada.
- ✓ Distribuição do passivo: avaliação da diversificação do passivo da gestora, considerando todas as estratégias trabalhadas pela gestora e apenas a estratégia avaliada.
- ✓ Limites de risco: avaliação dos limites de risco formalizados e utilizados na gestão por estratégia, por fundos e por ativos.
- ✓ Taxas de administração e performance: avaliação da composição das taxas cobradas pela gestora nos diferentes mandatos, estratégias e clientes.

Atendimento ao Cliente

- ✓ Atendimento às rotinas de backoffice: avaliação da disponibilidade da gestora em atender as demandas do backoffice da FAPES com informações sobre o fundo.

- ✓ Envio de materiais para monitoramento da gestão: avaliação da disponibilidade da gestora em enviar regularmente relatórios de acompanhamento com informações sobre o fundo.
- ✓ Acesso à equipe de gestão: avaliação da disponibilidade da gestora em realizar reuniões de acompanhamento com o time de gestão de forma regular e extraordinária.

Empresa

- ✓ Sustentabilidade financeira: avaliação da gestora do ponto de vista da estabilidade e sustentabilidade do negócio via suas receitas com taxas de administração e performance dos fundos geridos.
- ✓ Estrutura física: avaliação da estrutura física e tecnológica oferecida aos colaboradores para executarem suas atividades, considerando estações de trabalho, máquinas e equipamentos.
- ✓ Questões jurídicas e societárias: avaliação de eventuais ações judiciais e administrativas no âmbito regulatório, movidas em face da empresa, seus sócios e principais executivos.

A Gerência Executiva de Governança Corporativa e *Compliance* (GEGOC) e a Gerência Executiva Jurídica (GEJUR) participam desta etapa conforme procedimentos definidos na Política nº 07 – Seleção de Gestores e Fundos de Investimentos. Cabe à GEGOC realizar a análise do ambiente de controles internos e das atividades de *compliance* da gestora, com base nas informações prestadas pela gestora, bem como conduzir avaliações reputacionais envolvendo a empresa e seus sócios, considerando potenciais situações que possam impactar negativamente a reputação da FAPES em função da relação pretendida. Questões jurídicas identificadas pela GEGOC deverão ser submetidas à GEJUR para análise.

A etapa da análise qualitativa não é eliminatória, exceto se for identificada, pelas áreas envolvidas no processo de seleção, alguma informação desabonadora a respeito do administrador ou gestor do fundo que possa ocasionar riscos à FAPES.

A tabela a seguir apresenta os critérios a serem avaliados e seus respectivos pesos na nota que será atribuída a cada fundo participante da segunda etapa da análise qualitativa. Os pesos foram definidos pela equipe da DIRIN responsável pelo processo de seleção e têm caráter subjetivo, fundamentado na expertise de seus integrantes com o tema. As notas deverão ser normalizadas em uma escala de 0 a 1, como realizado na fase quantitativa.

A nota da fase qualitativa terá peso de 30% na nota final do processo de seleção.

Avaliação Qualitativa			
Área	Peso	Nota	Critério
Recursos Humanos	28%	6%	Experiência e qualificação da equipe de gestão e análise
		3%	Experiência em conjunto da equipe de gestão e análise
		3%	Experiência e qualificação da equipe de risco e compliance
		3%	Experiência e qualificação da equipe operacional
		5%	Política de remuneração, retenção e alinhamento
		5%	Turnover das equipes
Qualidade dos Processos	27%	3%	Práticas ESG da gestora e diversidade da equipe
		7%	Processo de análise (micro, macro e sistemas)
		7%	Processo de investimentos (tomada de decisão)
		6%	Processo de gestão e monitoramento de risco
		5%	Processo de Compliance
		2%	Abordagem ESG
Fundos	17%	4%	AuM da gestora
		3%	AuM da estratégia
		5%	Distribuição do passivo
		3%	Limites de risco
		2%	Taxas de administração e performance
Atendimento ao Cliente	9%	1%	Atendimento às rotinas de backoffice
		3%	Envio de materiais para monitoramento da gestão
		5%	Acesso à equipe de gestão
Empresa	9%	4%	Sustentabilidade financeira
		3%	Estrutura física
		2%	Questões jurídicas e societárias
Percepção Geral	10%	Avaliação da equipe responsável pelo processo de seleção	
	100%		

Notas: Ruim = 0; Regular = 1; Bom = 2; Muito bom = 3; Excelente = 4

O ranking final será composto pela ponderação das notas quantitativas (70%) e qualitativas (30%).

8. Eliminações

A equipe responsável pelo processo de seleção poderá, a qualquer momento, desde que aprovado formalmente pelo Diretor de Investimentos (DIRIN), eliminar gestoras do processo de seleção. A eliminação pode ocorrer em função de:

- Desligamento de profissionais relevantes no processo de gestão do fundo;
- Recusa da gestora em disponibilizar informações solicitadas pela equipe técnica;
- Conduta inadequada da gestora em relacionamentos anteriores com a FAPES;
- Outras situações que comprometam a integridade do processo.

9. Seleção dos fundos

Após a conclusão das análises quantitativa e qualitativa, inicia-se a fase de apresentação às instâncias competentes do relatório consolidado, contendo a análise e o ranking final das gestoras e fundos habilitados, conforme definido na Política nº 10 – Alçadas de Investimentos.

O ranking elaborado pela equipe técnica tem caráter indicativo, não determinando a composição final da carteira. Ou seja, os fundos selecionados não precisam seguir, necessariamente, a ordem estabelecida pelo ranking. Esse ranqueamento tem como objetivo conferir disciplina, transparência e consistência ao processo decisório, fornecendo subsídios adicionais às instâncias deliberativas para a avaliação das propostas apresentadas pela DIRIN.

A definição das gestoras a serem efetivamente contratadas será discricionária, considerando não apenas as notas atribuídas, mas também informações qualitativas levantadas ao longo do processo, além de aspectos comerciais, com destaque para a **estrutura de custos**.

As gestoras aprovadas permanecerão habilitadas até a conclusão do ciclo subsequente de seleção. É importante ressaltar que a aprovação/habilitação **não implica**

alocação imediata de recursos. Esse procedimento poderá resultar na constituição de um **banco de gestores habilitados**, aptos a integrar a carteira de fundos de investimento em renda fixa soberana da Fundação em momento oportuno, conforme critérios estratégicos e condições de mercado.

O processo de seleção contempla múltiplas etapas, abrangendo a análise técnico-qualitativa e a avaliação das condições comerciais, com destaque para a estrutura de custos. Cabe à Fundação definir, a cada ciclo de alocação, quais dimensões serão mais relevantes, considerando o cenário macroeconômico, os objetivos de longo prazo e o perfil do passivo.

Por fim, o resultado do processo de seleção terá **validade de 2 (dois) anos**, podendo ser revisto a qualquer momento, conforme necessidade da Fundação.

Para garantir o adequado acompanhamento das decisões relacionadas ao processo de seleção, a GEALI deverá comunicar tempestivamente, à Gerência Executiva de Controladoria (GECONT) e à Gerência Executiva de Planos CD e Performance de Investimentos (GEPPI) sempre que houver:

- (i) contratação de novos gestores; e
- (ii) aportes ou resgates em fundos de investimento em renda fixa soberana, acompanhados do valor e da data de liquidação desses eventos.

10. Monitoramento dos Gestores

Com o objetivo de alcançar uma gestão mais ativa e eficiente, todos os gestores habilitados deverão ser monitorados de forma contínua, tanto sob a ótica quantitativa quanto qualitativa. Além disso, deverão ser apresentados, periodicamente, relatórios padronizados de avaliação para cada fundo/gestor, de acordo com o estabelecido na Política nº 28 - Acompanhamento e Monitoramento de Fundos de Investimento e Gestores.

11. Atribuições e Responsabilidades

Os dispositivos estabelecidos nesta Política devem ser rigorosamente observados pelos colaboradores envolvidos nos processos relacionados ao tema, em conformidade com suas respectivas atribuições e responsabilidades.

Tais atribuições são formalizadas e detalhadas em documentos internos específicos, cuja ciência e observância são de responsabilidade das unidades organizacionais correspondentes. Conforme disposto no Estatuto da FAPES, sua definição compete à Diretoria Executiva.

Essa abordagem visa assegurar a aderência aos instrumentos normativos da Fundação, evitar a duplicidade de informações e reforçar a importância da consulta aos documentos oficiais que regem a atuação de cada área.

12. Disposições Finais

Esta Política será revisada conforme a periodicidade mínima estabelecida no documento institucional que disciplina a gestão documental da FAPES, ou sempre que ocorrerem alterações significativas na estratégia da Fundação, nas regulações aplicáveis, na estrutura organizacional ou nos processos internos que impactem seu conteúdo.

Situações omissas ou eventuais exceções ao cumprimento das disposições desta Política deverão ser formalmente aprovadas pelo Conselho Deliberativo. Tal aprovação não implica, necessariamente, em alteração desta Política, nem constitui precedente vinculante para casos futuros.

13. Histórico de Versões

Versão	Início de vigência	Documento de aprovação
V1	26.11.2025	Resolução nº 49/2025, de 26.11.2025.