

Gestão dos Investimentos

O ano de 2025 começou sob a perspectiva de um segundo mandato Trump. Na expectativa do mercado, seu retorno à Casa Branca traria valorização às Bolsas, motivada pelo seu histórico favorável à desregulação. Entretanto, o cenário evoluiu de forma distinta das expectativas, na forma de um protecionismo extremo contra o restante do mundo, sem levar em consideração as cadeias de suprimentos, os relacionamentos diplomáticos ou até mesmo o impacto sobre os norte-americanos. Todas as importações foram taxadas em, no mínimo, 10%. Alguns setores e países específicos sofreram alíquotas bem mais severas.

Neste contexto, o S&P 500 registrou três meses consecutivos de queda, de fevereiro a abril, refletindo a escalada da guerra tarifária entre Estados Unidos e China e a deterioração das expectativas para o comércio global. A recuperação parcial observada a partir de maio decorreu do acordo de suspensão temporária de tributos entre os dois países. O forte desempenho de janeiro, anterior à implementação das novas tarifas, permitiu que o índice anulasse as perdas do ano em maio.

Em paralelo, o avanço da Inteligência Artificial (IA) exerceu influência decisiva sobre os mercados, sustentando sobretudo o segmento de tecnologia. As grandes empresas do setor, conhecidas como “*Magnificent Seven*”, seguiram como protagonistas do movimento, impulsionadas pelo otimismo em torno de ganhos potenciais de produtividade e transformações estruturais associadas à IA, a despeito de episódios de realização ao longo do ano, que refletiram tanto a preocupação com uma possível bolha no setor quanto ajustes naturais após valorizações expressivas.

Com a atividade apresentando sinais mistos e a inflação pressionada pelo impacto das tarifas, o *Federal Reserve* (Fed) optou por manter uma postura cautelosa durante a maior parte do ano, apesar das críticas públicas e tentativas de influência do Governo. Apenas em setembro, quando a desaceleração do mercado de trabalho se tornou mais evidente, o Fed iniciou o ciclo de cortes. As reduções subsequentes foram graduais e acompanhadas de uma comunicação moderada, refletindo preocupações com a inflação acima da meta.

Ao mesmo tempo, a perspectiva de expansão dos gastos públicos deteriorou a percepção de sustentabilidade das contas do governo, contribuindo para a desvalorização do dólar em um ambiente em que o protecionismo já pressionava a moeda. Esse movimento levou investidores globais e Bancos Centrais a buscarem alternativas de proteção, impulsionando o ouro a máximas históricas ao longo do ano.

A fraqueza do dólar ao longo do ano favoreceu o conjunto das moedas emergentes, incluindo o real, que se beneficiou adicionalmente da política monetária doméstica mais restritiva. A elevação dos juros no Brasil até meados do ano e sua manutenção em 15%, em contraste com o início do ciclo de flexibilização em outras economias, contribuiu para sustentar a atratividade relativa dos ativos locais, mesmo com fluxo cambial negativo no período.

Do lado da atividade econômica, o mercado de trabalho permaneceu aquecido, com desemprego em níveis historicamente baixos e rendimentos elevados, sustentando a renda e a demanda interna. Esse quadro reforçou a percepção de cautela do Banco Central do Brasil (BCB), cuja comunicação seguiu firme ao longo do ano, enfatizando a necessidade de manter a Selic em patamar elevado para assegurar a convergência da inflação à meta.

Essa postura contribuiu para a credibilidade da política monetária e consequente ancoragem das expectativas de inflação, que recuaram de forma consistente ao longo de 2025. Em meio ao câmbio mais apreciado, à desaceleração gradual da atividade, ao mercado de trabalho aquecido, à redução da inflação e à postura firme do BCB, o ano se encerrou com expectativas do mercado para um ciclo de cortes de juros em 2026.

Nesse contexto de incertezas e elevada taxa de juros no Brasil, a FAPES manteve a sua atuação pautada pela prudência, a disciplina e a resiliência na gestão dos investimentos, com foco no mandato de cada plano de benefício e de cada perfil de investimento.

Dessa forma, a Fundação continuou enxergando oportunidades estratégicas de posicionamento para o PBB, levando em consideração que ativos como NTN-Bs de vencimento longo possuem relevante aderência ao passivo do Plano.

O planejamento e o monitoramento contínuo de liquidez viabilizaram o cumprimento das obrigações de pagamentos de benefícios, com recursos dos fluxos ordinários dos ativos, sem a necessidade de venda de ativos com preços desfavoráveis. Na prática, a gestão de liquidez permitiu não apenas a manutenção em carteira de títulos que oferecem taxas favoráveis, como possibilitou a captura de janelas de oportunidades ao longo do ano, aumentando a parcela que imuniza as obrigações do PBB em taxas condizentes com as necessidades de rentabilidade do plano. Após estes movimentos, a parcela que imuniza as obrigações do PBB passou de 64,8% com taxa média de 6,56% a.a. ao final de 2024, para 74,3% em dezembro de 2025 com taxa média de 6,85% a.a.

Nesta medida, a gestão dos investimentos do PBB em 2025 privilegiou a aquisição de NTN-B de vencimentos longos, além da remarcação do total da carteira de NTN-Bs longas a mercado para a carteira de títulos na curva, em continuidade ao processo de imunização iniciado em 2024. Os investimentos realizados em NTN-Bs classificadas na curva totalizaram cerca de R\$ 1.934,3 milhões, com taxa média de 7,50%. Dessa forma, dada a rentabilidade contratada no momento da aquisição, é esperada uma continuidade do movimento de redução do déficit ao longo do tempo, pelo lado do ativo, desconsiderando possíveis impactos originados por variações das obrigações de longo prazo do PBB. Esses movimentos tiveram como contrapartida a venda dos shoppings centers e redução da alocação em renda variável doméstica.

Com um resultado positivo no ano, a FAPES avançou na gestão dos investimentos, garantindo estabilidade e excedente de rentabilidade frente à meta atuarial com o carregamento de títulos públicos, pavimentando boas perspectivas para a solvência do PBB.

Já na gestão dos Planos CD, foi implementado um novo modelo de gestão, com reformulação das carteiras e introdução de novas classes de ativos, consolidando uma estratégia orientada pela diversificação e pela busca de eficiência através do compartilhamento de fundos e estratégias entre todos os planos administrados pela FAPES. Essa modernização abriu caminho para o desenvolvimento de novos perfis de investimento e a adesão de novos participantes.

Gestão FAPES: Modernização, Transparência e Eficiência em 2025

Diversas mudanças foram realizadas nos últimos anos visando a modernização nos processos, a transparência com os participantes e a eficiência nos processos de investimentos que fortaleceram a gestão da FAPES para enfrentar momentos de elevada incerteza como o ano de 2025. No PBB, destacam-se a redução do déficit ajustado, o processo de imunização e o desinvestimento em shoppings centers. Nos Planos CD, avançou-se na implementação do novo modelo de gestão e na captura de sinergias entre os Planos PBB e CD. Além disso, iniciativas comuns entre os planos foram adotadas, como maior transparência com o aprimoramento da comunicação com os participantes e a seleção de novos gestores externos a fim de ampliar a diversificação da carteira.

No PBB, o resultado dos investimentos no ano juntamente com a reavaliação do Passivo contribuiu para a redução significativa do déficit ajustado no plano, considerando o ajuste de precificação, em cerca de R\$ 1.349,2 milhões, passando de 1.944,1 milhões em dez/2024 para R\$ 287,2 milhões em dez/2025, já refletindo a elevação da taxa atuarial de 5,59% para 6,0%.

Além disso, o processo de imunização iniciado em 2024 foi continuado em 2025. A maior parcela da carteira do PBB, 74,2%, está alocada em NTN-Bs de vencimentos longos, marcadas na curva. Alinhada com o perfil das obrigações do PBB, essa estratégia contribui para a imunização do Passivo, uma vez que torna o resultado menos sensível às oscilações de mercado. A taxa média da carteira é de 6,85% a.a., acima da taxa atuarial estabelecida para 2026 de 6,0% a.a.

No contexto da estratégia de desmobilização da carteira de imóveis, foi concluído o processo de venda da participação do PBB nos shoppings centers. Após prospecção de propostas por meio de processo competitivo conduzido com agentes de mercado, Previ e Multiplan exerceram o direito de preferência na aquisição da totalidade da participação da Fundação. A transação envolveu a alienação das participações nos shoppings Morumbi e BarraShopping, no valor de R\$ 200 milhões (4% do Morumbi) e R\$ 725 milhões (15% do Barra), com pagamento à vista e em espécie, integrando um processo de desinvestimento estratégico para reduzir a concentração da carteira imobiliária e fortalecer a estratégia de imunização do plano, em um cenário de taxas atrativas das NTN-Bs longas.

Para os Planos CD, no início do ano, foi implementado um novo modelo de gestão que incluiu a reformulação das carteiras e a introdução de novas classes de ativos como Renda Variável (gestão ativa), Crédito Privado e Fundos de Investimento Imobiliário, consolidando uma estratégia orientada pela diversificação e eficiência, na busca por retornos adicionais ajustados ao mandato estabelecido para cada perfil. Sendo assim, a gestão ativa ganhou protagonismo, permitindo capturar oportunidades em diferentes ciclos de mercado, sempre com foco no longo prazo.

Adicionalmente, a gestão buscou capturar sinergias através do compartilhamento da estrutura de fundos entre todos os planos administrados pela FAPES, permitindo ampliar a escala e fortalecer as estratégias, preservando a governança e a transparência. Essa integração ampliou a capacidade da Fundação em oferecer aos participantes alternativas competitivas e sustentáveis, alinhadas às melhores práticas da indústria. Com essa evolução, o processo de seleção de gestores e fundos da FAPES, pautado por critérios técnicos rigorosos, elevado nível de escrutínio e diligência, passou a ser adotado não só pelo PBB, mas também pelos Planos CD.

Com o objetivo de atender a todos os planos, a FAPES evoluiu na comunicação com os participantes, por meio de relatórios mais acessíveis e eventos informativos, buscando ampliar a transparência e reforçar nosso compromisso com a governança. Foram realizados eventos presenciais como o **InFAPES** no auditório do BNDES, para explicar a estratégia e perspectivas, além da divulgação de diversas Lives ao longo do ano, promovendo transparência e engajamento. Em setembro, foi divulgada a primeira **Carta do Gestor** com análises mensais sobre cenário, performance de cada plano e de cada classe de ativo. Já em novembro, foi publicado um **Painel de Investimentos** no site da FAPES que oferecendo dados atualizados e históricos sobre as carteiras em formato digital e interativo.

Também houve avanço na diversificação da carteira, com a seleção de novos gestores e fundos de renda variável, fortalecendo estratégias que combinam gestão passiva e ativa, com foco na diversificação e na busca por excesso de retorno frente ao benchmark. A escolha dos gestores de renda variável foi realizada por meio de um processo robusto de seleção, pautado em critérios técnicos rigorosos, elevado nível de análise e diligência, conduzido com total transparência e em conformidade com a política de seleção, disponibilizada na parte pública do site da FAPES, que assegura ampla publicidade e divulgação prévia de todos os procedimentos utilizados. A movimentação teve como objetivo melhorar a diversificação da carteira de renda variável da Fundação, a partir do investimento em fundos pouco correlacionados entre si e reconhecidos por sua boa seleção de ativos e performance na classe, com adequada preservação de capital em momentos de crise.

Administrador Responsável

AETQ – Administrador Estatutário Tecnicamente Qualificado

Leonardo Mandelblatt de Lima Figueiredo

Diretor de Investimentos

Administrador Fiduciário

Intrag DTVM

Custodiante

Itaú-Unibanco S.A.

Movimentos Estratégicos do PBB

Imunização

Em 2025, diante do cenário ainda desafiador e as taxas das NTN-Bs em patamares elevados, foi elaborado um estudo de fluxo de caixa, com apoio da consultoria externa PPS, a fim de analisar a possibilidade de movimentações adicionais na carteira para tornar o ativo do Plano ainda mais aderente ao seu passivo atuarial.

A principal iniciativa para garantir a sustentabilidade do Plano foi a continuidade da execução da estratégia de imunização, por meio da aquisição de NTN-Bs marcadas na curva, aproveitando uma janela excepcional de mercado com taxas acima de 7,0% a.a.

A Imunização do Passivo é uma estratégia de gestão com o propósito de proteger a carteira contra oscilações nas taxas de juros, garantindo que os ativos tenham uma sensibilidade semelhante à do passivo. O objetivo é reduzir o risco de descasamento entre o valor presente das obrigações futuras e o valor dos investimentos, mesmo diante de variações nas condições de mercado. Essa abordagem é especialmente relevante para planos de benefício definido ou com compromissos de longo prazo, pois contribui para maior estabilidade financeira e previsibilidade no cumprimento das obrigações. A compra de NTN-B com classificação na curva cumpre esse papel, uma vez que o valor dos títulos ao longo do tempo é atualizado pela inflação acrescida da taxa de aquisição, sem incorrer em impactos provocados pela variação das taxas de mercado. Como a estratégia contempla a compra de NTN-Bs com taxas acima da taxa atuarial, o efeito é de maior casamento entre o ativo e o passivo e, portanto, maior previsibilidade de resultado, além do fortalecimento da sustentabilidade do plano, garantindo que os retornos contratados superem as exigências atuariais.

No início do ano, o PBB contava com cerca de 50% da carteira alocada em NTN-Bs, marcadas na curva, com uma taxa média de 6,56% a.a. Ao final de 2025, após reclassificação da parcela remanescente das NTN-Bs a mercado para na curva, e novas aquisições na curva a uma taxa média de 7,50% a.a., essa participação evoluiu para mais de 74% do portfólio.

Após essas operações, a taxa média da carteira alcançou 6,85% a.a., aumentando a previsibilidade na obtenção de retorno real, livre de risco e superior à meta atuarial, fortalecendo a solvência do PBB no longo prazo.

Os movimentos realizados ao longo do ano evidenciam uma atuação estratégica e oportunista, aproveitando janelas específicas do mercado para capturar taxas atrativas e reforçar a imunização da carteira. Enquanto a taxa média da ANBIMA para NTN-B 2035 foi de 7,51% a.a. e para NTN-B 2060 de 7,25% a.a., as marcações na curva para esses mesmos vencimentos ocorreram a taxas superiores, de 7,59% a.a. e 7,40% a.a., respectivamente. Esses resultados demonstram que as decisões de alocação foram sensíveis aos preços de mercado e cenários vigentes, sendo pautadas por análise criteriosa e disciplina na execução, garantindo alinhamento com os objetivos de longo prazo do Plano e agregando valor por meio da gestão ativa.

Alienação dos Shoppings Centers

Historicamente, a estratégia de investimentos diretos em imóveis fez muito sentido para os fundos de pensão, especialmente em um período em que o mercado de capitais brasileiro era pouco desenvolvido e havia escassez de instrumentos financeiros capazes de oferecer proteção inflacionária e preservação de valor no longo prazo. Nesse cenário, ativos imobiliários cumpriram de forma eficiente a função de reserva de valor, além de proporcionarem valorização patrimonial e geração de renda, contribuindo para a solidez do Plano Básico de Benefícios (PBB).

Transformações significativas no ambiente de investimento possibilitaram o desenvolvimento de diferentes produtos estruturados, fundos imobiliários, títulos indexados à inflação, veículos de crédito privado, dentre outros instrumentos, que trouxeram alternativas mais eficientes do que investimentos diretos em imóveis, combinando liquidez, diversificação, governança e eficiência operacional.

Dessa forma, investimentos diretos em imóveis perderam atratividade relativa, sobretudo diante dos custos de gestão, menor liquidez, complexidade operacional e riscos específicos associados à administração direta. Além disso, esses ativos passaram a oferecer menor flexibilidade para ajustes táticos e estratégicos, algo essencial em um cenário de maior volatilidade e necessidade de gestão ativa de riscos.

Portanto, o projeto de desinvestimento dos shoppings fez parte da evolução natural da estratégia imobiliária, objetivando a redução da concentração nesses ativos para gerar maior diversificação e liquidez, otimizando a geração de valor para o PBB. Cabe destacar que o PBB é um plano maduro, no qual o pagamento de benefícios já supera o recebimento de contribuições, situação que tende a se acentuar nos próximos anos. Isso reforçou a orientação para que a carteira de ativos não mantivesse grandes participações ilíquidas, como os shoppings, privilegiando investimentos com maior capacidade de imunização das obrigações do plano e menor risco.

Dada essa diretriz estratégica clara de monetizar os shoppings em condições justas e favoráveis, a FAPES estruturou um **processo rigoroso**, pautado por análises técnicas e **governança robusta**, assegurando que cada etapa contribuísse para maximizar valor e garantir a **transparência da operação**.



Investimentos do PBB

A rentabilidade da carteira efetiva de investimentos, encerrou o período em 13,1%, acima da meta atuarial que performou 10,1%, o que representou 130% da meta do plano. A estratégia que mais contribuiu para esse resultado foi a alocação em NTN-Bs na curva, com taxa média da carteira superior à taxa atuarial, seguida da renda variável, que apresentou elevada valorização no ano, com destaque para os gestores selecionados pela FAPES.

Composição da carteira e limites legais do PBB

Segmentos	Alocação em 31/12/2024	Alocação em 31/12/2025		Limites Res.4994/5202	Rentabilidade anual acumulada					Alocação PI 2026 *1
	Em R\$ Milhões	Em R\$ Milhões	Em %		2025	2024	2023	2022	2021	
Renda Fixa	11.532,5	14.314,0	84,5%	100%	11,9%	2,5%	15,0%	12,4%	5,4%	86,10%
Renda Variável	1.245,2	881,5	5,2%	70%	35,8%	-16,0%	22,4%	-17,4%	-29,9%	4,20%
Estruturados	490,2	512,8	3,0%	20%	4,2%	0,6%	0,1%	8,1%	5,8%	3,00%
Imobiliário	1.067,3	349,6	2,1%	20%	28,4%	4,2%	15,9%	9,9%	5,8%	1,50%
Exterior	822,2	359,1	2,1%	10%	3,6%	47,9%	6,5%	-26,8%	34,2%	2,00%
Operações com Participantes	502,9	516,9	3,1%	15%	12,1%	13,6%	11,1%	8,2%	18,8%	3,20%
Carteira de Investimentos	15.660,3	16.933,9	100%	-	13,1%	2,2%	15,0%	4,8%	4,1%	100,0%
Meta Atuarial (IPCA+5,59%)	-	-	-	-	10,1%	10,7%	10,1%	10,7%	16,0%	-

* Alocação da Política de Investimentos aprovada para o PBB.

Em linha com a estratégia de um plano BD com as características do PBB, a carteira permanece fortemente concentrada em **renda fixa**, que representou 84,5% do total investido ao final de 2025, um aumento relevante em relação aos 73,6% observados em 2024. Dentro desse segmento, destaca-se a predominância de títulos públicos de longo prazo (NTN-B), que correspondem a 74,3% da alocação.

No acumulado do ano, o segmento de Renda Fixa registrou rentabilidade de 11,9%, impulsionada pelo bom desempenho de seus principais ativos. Os instrumentos de alta liquidez, como operações compromissadas e Letras Financeiras do Tesouro, apresentaram retorno de 14,8%. As NTN-Bs marcadas na curva alcançaram rentabilidade de 11,4%, enquanto os Fundos de Crédito Privado se destacaram com retorno de 15,5%. Todas as classes superaram a meta atuarial, que acumulou 10,1% no período.

Renda Fixa	Alocação em 31/12/2025 Em R\$ Milhões	% Carteira de Investimentos	Rentabilidade no ano
Operações Compromissadas + LFT	1.250,5	7,4%	14,8%
NTN-Bs Marcadas na Curva	12.573,6	74,3%	11,4%
Fundos de Crédito Privado	489,9	2,9%	15,5%
Total do Segmento de Renda Fixa	14.314,0	84,5%	11,9%
Benchmark Sob Medida ¹			12,94%
IMA-B5+			14,20%
CDI			14,31%

¹ Benchmark Renda Fixa Sob Medida: 3% CDI + 38% IMA-B5+ + 36% Curva.

O posicionamento acima da carteira de referência na renda fixa, teve como contrapartida a redução da exposição à **renda variável doméstica**, cuja participação passou de 8% para 5,2% do portfólio total ao final de 2025. O resultado consolidado do segmento de renda variável atingiu 35,8%, superando o benchmark Ibovespa que registrou valorização de aproximadamente 34% no período.

Em 2025, em busca do aprimoramento da gestão nesse segmento, foi aprovado pela governança da Fundação o novo processo de seleção de gestores externos. Reafirmando o compromisso da FAPES com a transparência, as políticas passaram a ser divulgadas no site. Ao final desse processo três novos gestores (Tarpon, Guepardo e Vokin) passaram a integrar a estrutura.

Renda Variável	Alocação em 31/12/2025 Em R\$ Milhões	% Carteira de Investimentos	Rentabilidade no ano
Renda Variável de Gestão Ativa	640,0	3,8%	40,4%
Renda Variável de Gestão Passiva	241,5	1,4%	38,2%
Total Segmento Renda Variável	881,5	5,2%	35,8%
Benchmark Ibovespa			34,0%
Índice SMALL			30,7%

No Exterior, onde estão alocados 2,1% dos recursos do plano, o desempenho dos fundos investidos pela FAPES foi positivo, com rentabilidade anual de 3,6%. Esse resultado superou o benchmark de referência (S&P 500 em reais) que apresentou retorno de 3,3% no período.

A alocação nessa classe tem como objetivo a diversificação estrutural da carteira, contribuindo para a mitigação de riscos concentrados no mercado doméstico, sobretudo aqueles relacionados à volatilidade cambial, ao prêmio de risco local e às oscilações das condições macroeconômicas brasileiras.

A classe de **ativos estruturados** é composta por Fundos de Investimentos em Participações (FIPs) sob gestão externa, ilíquidos e focados no longo prazo. Em 2025, a rentabilidade dessa classe totalizou 4,2%, abaixo do seu benchmark (Ibovespa) que performou 34%. Importante ressaltar que o segmento tem características de iliquidez e horizonte de investimento no longo prazo, com rentabilidade influenciada pela evolução operacional das companhias investidas refletidas através de reavaliações anuais e eventos de liquidez. Nesse contexto, comparações com benchmarks de mercado são mais adequadas em ciclos mais longos de investimento.

[Clique aqui](#)

Para conferir o Raio-X dos Investimentos de dezembro/2025

Exterior	Alocação em 31/12/2025 Em R\$ Milhões	% Carteira de Investimentos	Rentabilidade no ano
Fundos de Investimentos no Exterior	359,1	2,1%	3,6%
Total Segmento Exterior	359,1	2,1%	3,6%
S&P500 em R\$			3,3%

Estruturado*	Alocação em 31/12/2025 Em R\$ Milhões	% Carteira de Investimentos	Rentabilidade no ano
FIPs Growth	189,3	1,1%	7,2%
FIPs Florestal + Infra	181,0	1,1%	-4,3%
FIPs Antigos	142,5	0,8%	6,5%
Total de FIPs	512,8	3,0%	4,2%
Total de Estruturado	512,8	3,0%	4,2%
Benchmark Ibovespa			34,0%

*As Carteiras FIPs Growth, Florestal + Infra e FIPs Antigos são baseadas em classificações gerenciais.

Foi concluído em 2025 o processo de venda da participação do PBB nos shoppings centers, integrando um processo estratégico de redução da concentração da **carteira imobiliária** e fortalecimento da imunização do Plano, em um cenário favorável para a alocação em NTN-Bs longas. Nesse contexto, o segmento imobiliário gerou um retorno de 28,4% no ano, superando significativamente o benchmark definido para o ano (Benchmark composto: 91% FIs shopping e 9% escritórios) que alcançou 2,3%.

As **operações com participantes**, por meio de empréstimos e financiamentos contratados por participantes do PBB, geraram retorno de 12,1% no ano, superando a meta atuarial de 10,1% do Plano.

Imobiliário	Alocação em 31/12/2025 Em R\$ Milhões	% Carteira de Investimentos	Rentabilidade no ano
Imóveis	87,9	0,5%	30,8%
Fundos Imobiliários	261,7	1,5%	21,5%
Total Segmento Imobiliário	349,6	2,1%	28,4%
Benchmark 91% FIs Shoppings e 9% escritórios			2,3%

Operações com Participantes	Alocação em 31/12/2025 Em R\$ Milhões	% Carteira de Investimentos	Rentabilidade no ano
Empréstimos	304,4	1,8%	12,5%
Financiamentos	212,5	1,3%	11,6%
Total Segmento Operações com Participantes	516,9	3,1%	12,1%
Meta Atuarial (IPCA+5,59%)			10,1%

Movimentos Estratégicos dos Planos CD

PBCD, FAPES Família e FAPES Futuro

Em janeiro de 2025, foi implementado o novo modelo de gestão dos investimentos dos Planos de Contribuição Definida (CD). Na ocasião, foram reajustadas as composições e os nomes das duas carteiras oferecidas que passaram a se chamar Carteira CDI e Carteira Diversificada, com o intuito de alinhar os investimentos com os objetivos e o perfil de risco dos participantes, além de otimizar a diversificação e a eficiência dos portfólios, orientados por uma filosofia de investimentos sedimentada em uma visão fundamentalista de longo prazo, alinhada com o cenário econômico, com as oportunidades de mercado observadas e com as melhores práticas da Indústria.

Em dezembro de 2025, a FAPES iniciou a transição para um novo modelo de escolha de perfil, simplificando o processo e alinhando-o aos padrões mais utilizados no mercado.

O modelo anterior adotado pela FAPES, que permitia a composição entre dois perfis (CDI e Diversificado) em intervalos de 10%, foi implementado no estágio inicial dos planos de contribuição na Fundação, a fim de viabilizar um número maior de possibilidades de perfis mesmo em um contexto de patrimônio bem reduzido, situação que não permitia que a FAPES oferecesse mais de duas alternativas de carteiras de forma eficiente.

Neste contexto, a FAPES adotou uma alternativa criativa e inovadora na indústria, de forma que, com apenas duas carteiras, foi possível oferecer 11 opções de alocação aos participantes. No entanto, esse modelo apresentava elevada complexidade operacional. Não à toa, esse formato não é observado em nossos pares que atuam no mercado de previdência fechada, onde predominam perfis únicos ou claramente definidos pelo nível de risco.

A partir de janeiro de 2026 o participante poderá acessar um entre os três perfis disponibilizados pela FAPES - CDI, Juro Real e Diversificado - cada um com objetivos claros e premissas de risco e retorno bem definidas. Além desses três perfis, estão em andamento estudos para a inclusão de um quarto perfil, com maior exposição a classes com maior risco como renda variável, condicionado à identificação da demanda dos participantes.

O objetivo é atender diferentes níveis de tolerância ao risco e horizontes de investimento. Essa estrutura também prepara os planos para a futura implementação da modalidade Ciclo de Vida, já em estudo pela FAPES, que requer maior escala e segmentação clara dos perfis.

Sendo assim, essa mudança no modelo de escolha dos perfis de investimento dos Planos CD da FAPES foi motivada pelo alinhamento às melhores práticas da indústria, busca por maior clareza, eficiência operacional, facilidade para o participante e viabilização de novos perfis.

Perfis

CDI

Juro Real

Diversificado

Objetivo

Foco em investimentos preponderantemente atrelados ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI), proporcionando uma estratégia de baixo risco, com maior previsibilidade de resultados ao longo do tempo.

Foco em investimentos em renda fixa, preponderantemente atrelados ao IPCA, tendo como objetivo alcançar uma rentabilidade compatível com o IMA-B utilizado.

Alocação otimizada em diversas classes de ativos com o objetivo de alcançar o retorno definido para o Longo Prazo, IPCA + 6% a.a..

Investimentos PBCD

Na avaliação consolidada, resultante das escolhas de alocação dos participantes entre as carteiras, em 2025 o PBCD obteve rentabilidade de 13,9%.

Ao analisar o desempenho de cada perfil separadamente, observa-se que o CDI, responsável por cerca de 78% do patrimônio do Plano, encerrou o ano com retorno de 14,0%, correspondente a 98,4% do CDI (14,3%). Essa diferença decorreu dos custos operacionais do período, parcialmente compensados pelo excesso de retorno trazido com o posicionamento em ativos de crédito privado ao longo do ano.

O Perfil Diversificado, por sua vez, atingiu rentabilidade líquida de 13,8%, superando o benchmark IPCA + 6% em 3,3 pontos percentuais, o que equivale a um retorno anualizado de IPCA + 9,2%, resultado significativamente superior à meta de rentabilidade real de 6% estipulada para 2025. Entre os vetores de performance destacaram-se os segmentos de Renda Fixa (12,6%), Renda Variável (22,8%) e imobiliário (20,5%).

	Alocação em 31/12/2024		Alocação em 31/12/2025		% Carteira de Investimentos	Alocação PI2025	Limite Legal	Rentabilidade		
	Em R\$ Milhares	% Plano	Em R\$ Milhares	% Plano				2025	2024	2023
Perfil CDI	5.350,9	84,1%	21.451,1	78,1%	100,0%	100,0%	-	14,0%	5,5%	10,5%
Renda Fixa	5.350,9	84,1%	21.451,1	78,1%	100,0%	100,0%	100,0%	14,0%	5,5%	10,5%
Benchmark Carteira CDI ¹								14,3%	-	-
IMA-B5								-	6,2%	12,3%
Perfil Diversificado	1.014,1	15,9%	6.032,4	21,9%	100,0%	100,0%	-	13,8%	-4,1%	18,8%
Renda Fixa	510,6	8,0%	5.063,5	18,4%	83,9%	70,0%	100,0%	12,6%	-8,5%	17,4%
Renda Variável	405,3	6,4%	694,1	2,5%	11,5%	20,0%	70,0%	22,8%	-11,7%	27,4%
Exterior	98,2	1,5%	0,0	0,0%	0,0%	5,0%	10,0%	0,0%	57,7%	7,0%
Imobiliário	0,0	0,0%	274,7	1,0%	4,6%	5,0%	20,0%	20,5%	-	-
Benchmark Carteira Diversificada ²								10,6%	-	-
IMA-B5+								-	-8,6%	20,9%
Ibovespa								-	-10,4%	23,1%
S&P500 em R\$								-	57,2%	13,4%
Total do Plano	6.365,0	100,0%	27.483,4	100,0%	100,0%	100,0%	-	13,9%	3,9%	11,9%
Renda Fixa	5.861,5	92,1%	26.514,6	96,5%	96,5%	95,2%	100,0%	13,7%	4,3%	11,3%
Renda Variável	405,3	6,4%	694,1	2,5%	2,5%	3,2%	70,0%	22,8%	-11,7%	27,4%
Exterior	98,2	1,5%	0,0	0,0%	0,0%	0,8%	10,0%	0,0%	57,7%	7,0%
Estruturado	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	-	-	-
Operações com Participantes	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	15,0%	-	-	-
Imobiliário	0,0	0,0%	274,7	1,0%	1,0%	0,8%	20,0%	20,5%	-	-

¹ A partir de 2025, o Benchmark passou a ser 100% do CDI.

² A partir de 2025, o Benchmark passou a ser IPCA+6% aa.

³ A partir de março/25, de acordo com a Resolução CMN nº5.202, o ETF-Internacional passou a compor o segmento de Renda Variável.

Investimentos FAPES Família

O plano instituído FAPES Família, destinado aos titulares dos demais planos FAPES e seus familiares, registrou rentabilidade consolidada de 14,1% em 2025.

Ao analisar cada perfil separadamente, observa-se que o CDI, responsável por cerca de 77% do patrimônio do plano, encerrou o ano com retorno de 14,0%, correspondente a 97,7% do CDI (14,3%). Essa diferença decorre dos custos operacionais do período, parcialmente compensados pelo excesso de retorno trazido com o posicionamento em ativos de crédito privado ao longo do ano.

O Perfil Diversificado, por sua vez, atingiu rentabilidade líquida de 14,3%, superando o benchmark IPCA + 6% em 3,7 pontos percentuais, o que equivale a um retorno anualizado de IPCA + 9,6%, resultado significativamente superior à meta de rentabilidade real de 6% estipulada para 2025. Entre os vetores de performance destacaram-se os segmentos de Renda Fixa (13,1%), Renda Variável (23%) e imobiliário (20,6%).

	Alocação em 31/12/2024		Alocação em 31/12/2025		% Carteira de Investimentos	Alocação PI2025	Limite Legal	Rentabilidade			
	Em R\$ Milhares	% Plano	Em R\$ Milhares	% Plano				2025	2024	2023	2022
Carteira CDI	4.228,8	76,0%	7.631,8	76,6%	100,0%	100,0%	-	14,0%	5,2%	10,7%	8,3%
Renda Fixa	4.228,8	76,0%	7.631,8	76,6%	100,0%	100,0%	100,0%	14,0%	5,2%	10,7%	8,3%
Benchmark Carteira CDI ¹								14,3%	-	-	-
IMA-B5								-	6,2%	12,1%	9,8%
Carteira Diversificada	1.337,7	24,0%	2.336,2	23,4%	100,0%	100,0%	-	14,3%	-5,0%	18,3%	0,8%
Renda Fixa	593,2	10,7%	2.021,3	20,3%	86,5%	70,0%	100,0%	13,1%	-9,2%	17,6%	2,9%
Renda Variável	613,3	11,0%	238,3	2,4%	10,2%	20,0%	70,0%	23,0%	-12,3%	21,7%	4,8%
Exterior	131,2	2,4%	0,0	0,0%	0,0%	5,0%	10,0%	0,0%	57,4%	13,1%	-21,9%
Imobiliário	0,0	0,0%	76,6	0,8%	3,3%	5,0%	20,0%	20,6%	-	-	-
Benchmark Carteira Diversificada ²								10,6%	-	-	-
IMA-B5+								-	-8,6%	19,3%	3,3%
Ibovespa								-	-10,4%	22,3%	4,7%
S&P500 em R\$								-	57,2%	13,9%	-23,6%
Total do Plano	5.566,5	100,0%	9.967,9	100,0%	100,0%	100,0%	-	14,1%	2,6%	12,7%	6,3%
Renda Fixa	4.822,0	86,6%	9.653,0	96,8%	96,8%	92,8%	100,0%	13,8%	3,2%	12,1%	7,4%
Renda Variável	613,3	11,0%	238,3	2,4%	2,4%	4,8%	70,0%	23,0%	-12,3%	-21,7%	4,8%
Exterior	131,2	2,4%	0,0	0,0%	0,0%	1,2%	10,0%	0,0%	57,4%	13,1%	-21,9%
Estruturado	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	-	-	-	-
Operações com Participantes	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	15,0%	-	-	-	-
Imobiliário	0,0	0,0%	76,6	0,8%	0,8%	1,2%	20,0%	20,6%	-	-	-

¹ A partir de 2025, o Benchmark passou a ser 100% do CDI.

² A partir de 2025, o Benchmark passou a ser IPCA+6% a.a.

³ A partir de março/25, de acordo com a Resolução CMN nº5.202, o ETF-Internacional passou a compor o segmento de Renda Variável.

Investimentos FAPES Futuro

O plano FAPES Futuro, destinado aos funcionários da FAPES, encerrou o ano de 2025 com uma performance acumulada de 14,4%.

Ao analisar cada perfil separadamente, observa-se que o CDI, responsável por cerca de 50,4% do patrimônio do plano, encerrou o ano com retorno de 14,3%, correspondente a 99,8% do CDI (14,3%). Essa pequena diferença em relação ao benchmark decorre dos custos operacionais do período, parcialmente compensados pelo excesso de retorno trazido com o posicionamento em ativos de crédito privado ao longo do ano.

A Carteira Diversificada, por sua vez, atingiu rentabilidade líquida de 14,7%, superando o benchmark IPCA + 6% em 4,1 pontos percentuais, o que equivale a um retorno anualizado de IPCA + 10%, resultado significativamente superior à meta de rentabilidade real de 6% estipulada para 2025. Entre os vetores de performance destacaram-se os segmentos de Renda Fixa (13,6%), Renda Variável (23,1%) e imobiliário (20,6%).

	Alocação em 31/12/2024		Alocação em 31/12/2025		% Carteira de Investimentos	Alocação PI2025	Limite Legal	Rentabilidade			
	Em R\$ Milhares	% Plano	Em R\$ Milhares	% Plano				2025	2024	2023	2022
Carteira CDI	1.647,2	42,4%	2.757,6	50,4%	100,0%	100,0%	-	14,3%	5,3%	10,6%	8,8%
Renda Fixa	1.647,2	42,4%	2.757,6	50,4%	100,0%	100,0%	100,0%	14,3%	5,3%	10,6%	8,8%
Benchmark Carteira CDI ¹								14,3%	-	-	-
IMA-B5								-	6,2%	12,1%	9,8%
Carteira Diversificada	1.882,4	48,5%	2.259,4	41,3%	100,0%	100,0%	-	14,7%	-4,7%	19,0%	0,6%
Renda Fixa	876,7	22,6%	1.876,4	34,3%	83,1%	70,0%	100,0%	13,6%	-9,0%	18,0%	3,1%
Renda Variável	810,1	20,9%	283,8	5,2%	12,6%	20,0%	70,0%	23,1%	-12,1%	23,2%	3,7%
Exterior	195,5	5,0%	0,0	0,0%	0,0%	5,0%	10,0%	0,0%	57,3%	13,4%	-24,0%
Imobiliário	0,0	0,0%	99,1	1,8%	4,4%	5,0%	20,0%	20,6%	-	-	-
Benchmark Carteira Diversificada ²								10,6%	-	-	-
IMA-B5+								-	-8,6%	19,3%	3,3%
Ibovespa								-	-10,4%	22,3%	4,7%
S&P500 em R\$								-	57,2%	13,9%	-23,6%
Carteira Seguro de Risco Adicional	354,4	9,1%	458,1	8,4%	16,6%		-	13,3%	9,9%	12,2%	10,6%
Renda Fixa	354,4	9,1%	458,1	8,4%	16,6%	100,0%	100,0%	13,3%	9,9%	12,2%	10,6%
Benchmark CDI							70%	-	10,9%	13,0%	12,4%
Total do Plano	3.884,0	100,0%	5.475,1	100,0%	100,0%	90,9%	-	14,4%	0,2%	15,8%	3,2%
Renda Fixa	2.878,4	74,1%	5.092,2	93,0%	93,0%	76,3%	100,0%	13,9%	0,7%	14,6%	5,7%
Renda Variável	810,1	20,9%	162,2	3,0%	3,0%	9,7%	70,0%	33,4%	-12,1%	23,2%	3,7%
Exterior	195,5	5,0%	0,0	0,0%	0,0%	2,4%	10,0%	0,0%	57,3%	13,4%	-24,0%
Estruturado	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	-	-	-	-
Operações com Participantes	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%	15,0%	-	-	-	-
Imobiliário	0,0	0,0%	99,1	1,8%	1,8%	2,4%	20,0%	20,6%	-	-	-

¹ A partir de 2025, o Benchmark passou a ser 100% do CDI.

² A partir de 2025, o Benchmark passou a ser IPCA+6% aa.

³ A partir de março/25, de acordo com a Resolução CMN nº5.202, o ETF-Internacional passou a compor o segmento de Renda Variável.