



Fundação Embratel de Seguridade Social

Política de Investimentos (2026 -2030)

PCV I

Plano TELOS Contribuição Variável I

ÍNDICE

1. Cenário Macroeconômico

- 1.1. O ano de 2025
- 1.2. Para o período de 2026 a 2030

2. Objetivos da gestão

3. Alocação de recursos

- 3.1. Renda Fixa
- 3.2. Renda Variável
- 3.3. Investimentos Estruturados
- 3.4. Investimentos no Exterior
- 3.5. Imobiliário
- 3.6. Operações com Participantes
- 3.7. Limites de Alocação para 2026

4. Diversificação

- 4.1. Renda Fixa
- 4.2. Renda Variável
- 4.3. Investimentos Estruturados
- 4.4. Investimento no Exterior
- 4.5. Imobiliário
- 4.6. Operações com Participantes
- 4.7. Limites de Alocação e Concentração por Emissor e de Concentração por Investimentos

5. Gestão TELOS – Operações de Compra e Venda de Ativos

6. Gestão Terceirizada

7. Gerenciamento de Riscos

8. Derivativos

9. Apreçamento dos ativos financeiros

10. Avaliação, Gerenciamento e Acompanhamento do Risco e do Retorno Esperado dos Investimentos em Carteira Própria

11. Responsabilidade Socioambiental e Governança

12. Mitigação de Potenciais Conflitos de Interesses

13. Separação de Responsabilidades e Alçadas

14. Rentabilidades nos Últimos 5 Anos

15. Operações com Patrocinadores

16. Comunicação com os Participantes

1. CENÁRIO MACROECONÔMICO

1.1. O ano de 2025

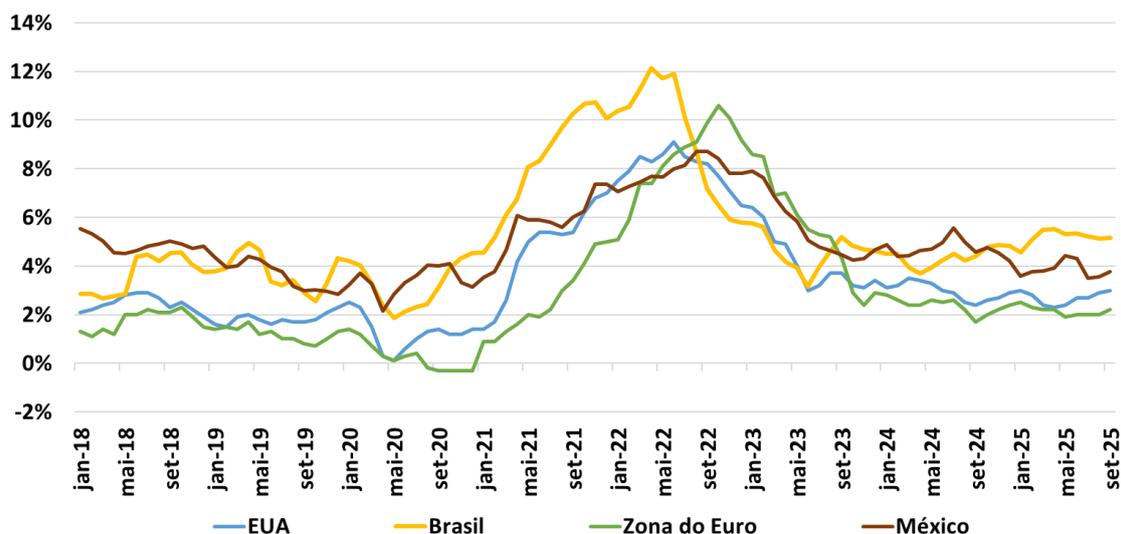
Cenário Externo

O ano de 2025 foi marcado pelo avanço do ciclo de afrouxamento monetário nos Estados Unidos, com o FED dando continuidade aos cortes de juros iniciados no ano anterior. A desaceleração gradual da inflação americana, somada a sinais de moderação na atividade econômica, especialmente no consumo das famílias, permitiu ao banco central americano seguir com reduções graduais nas taxas. Apesar dessa desaceleração, a economia dos EUA manteve desempenho relativamente resiliente, com destaque para um mercado de trabalho ainda sólido, embora menos apertado.

Em termos de inflação global, 2025 consolidou um ambiente de normalização mais clara em economias desenvolvidas, enquanto emergentes mostraram maior heterogeneidade. Nos Estados Unidos, a inflação continuou convergindo em direção à meta, embora ainda com alguma resistência no núcleo. A Zona do Euro apresentou recuo mais rápido, refletindo demanda mais fraca e menor pressão salarial. O México avançou na trajetória de desinflação, apoiado por políticas monetárias contracionistas nos anos anteriores. Já o Brasil enfrentou um processo de inflação mais persistente, influenciado por pressões fiscais, serviços resilientes e realinhamentos de preços administrados, o que dificultou uma convergência mais rápida para o centro da meta. Podemos ver estas dinâmicas no gráfico abaixo.

Inflação do Consumidor: Ano contra ano anterior (Fonte: Bloomberg)

Inflação ao Consumidor Acumulada em 12 Meses

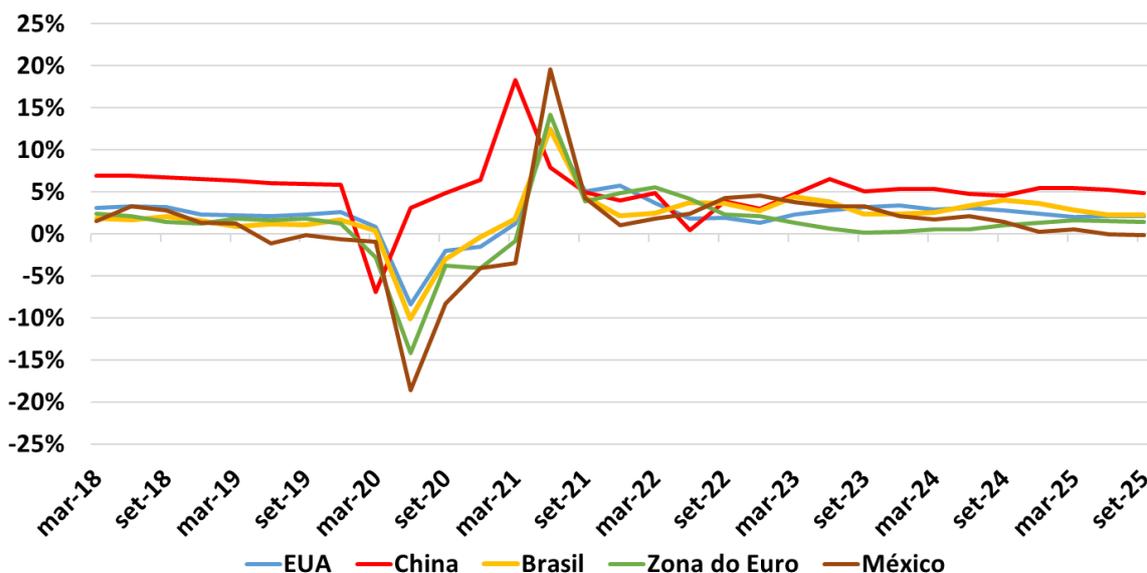


Neste ambiente, o movimento de corte de juros norte-americano continuou sendo acompanhado por diversas autoridades monetárias globais. O Banco Central Europeu aprofundou seu ciclo de flexibilização diante de uma economia mais frágil e com dinâmica de inflação mais benigna. Entre os emergentes, países como México e Chile também avançaram em cortes adicionais. Já o Brasil seguiu em trajetória distinta: após elevar os juros em 2024 devido à aceleração inflacionária e às preocupações fiscais, o Banco Central manteve postura mais cautelosa ao longo de 2025, retardando a possibilidade de flexibilização.

Em termos de atividade global, 2025 apresentou crescimento moderado, mas com sinais de desaceleração em relação ao ano anterior. A economia global foi prejudicada pelas crescentes tensões comerciais e incertezas geopolíticas. EUA, China, Brasil e México devem encerrar o ano com crescimento abaixo do de 2024, enquanto a Europa deve exibir crescimento estável, mas em um patamar bastante modesto, próximo de 1%.

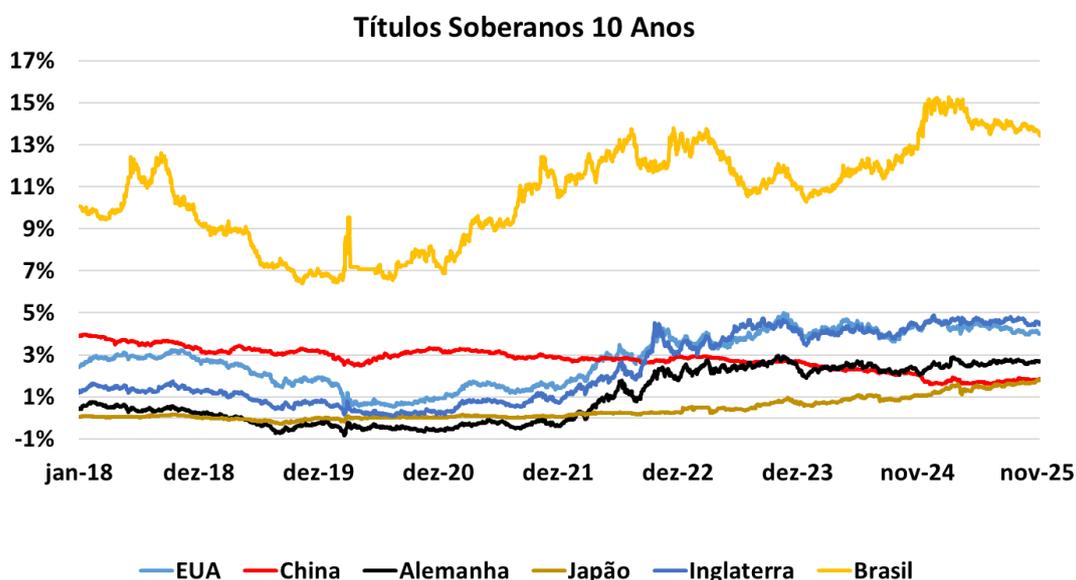
PIB: Ano contra ano anterior (Fonte: Bloomberg)

PIB Ano contra Ano



Nos mercados de juros, os cortes promovidos pelos EUA e pela Europa ao longo de 2025 ficaram evidentes na curva de diversos países desenvolvidos. O contraste brasileiro permaneceu, com juros mais elevados em função do ambiente interno mais desafiador.

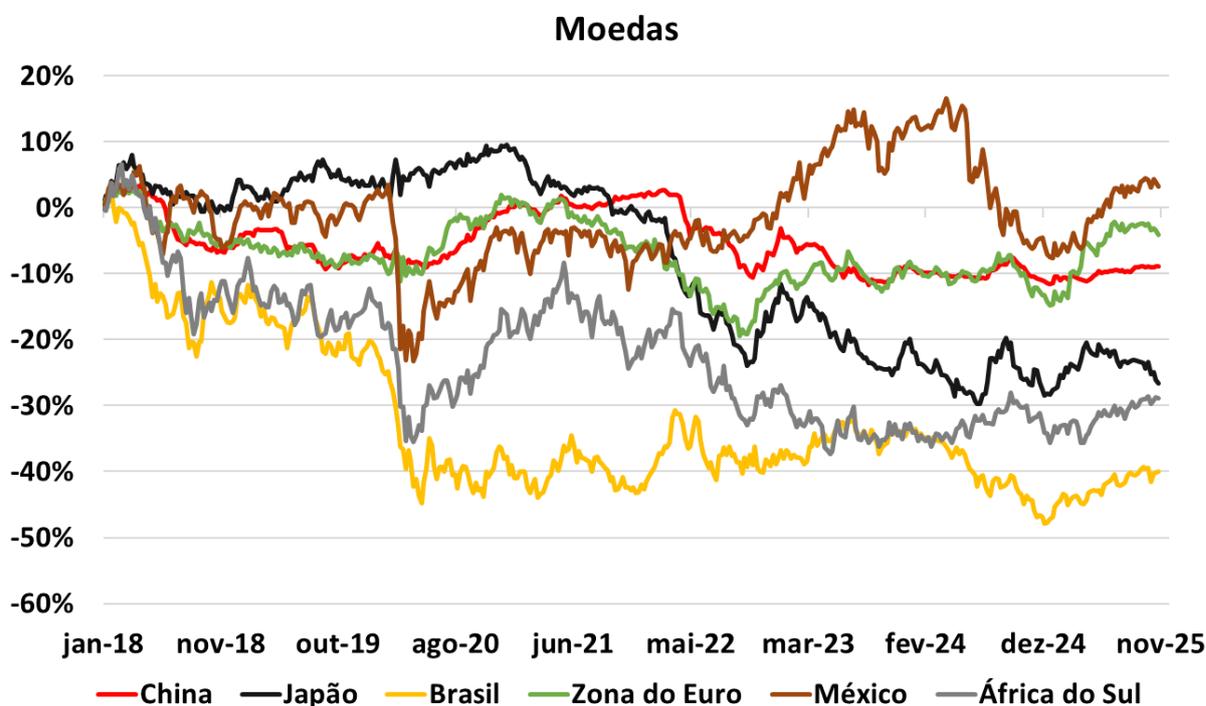
Juros Globais: Taxas dos Títulos 10 Anos - 2018-2025 (Fonte: Bloomberg)



Em relação ao câmbio, tivemos um ano de enfraquecimento do dólar, que se desvalorizou frente a maioria das moedas globais, inclusive o real. Os principais motivos foram as incertezas com a economia americana causada pela política tarifária protecionista dos EUA, revisões para baixo do crescimento

americano e a continuidade do corte de juros pelo FED. Podemos observar este movimento no gráfico abaixo.

Câmbio: Moedas em relação ao USD - 2018-2025 (Fonte: Bloomberg)



Cenário Interno

Em 2025, a economia brasileira voltou a apresentar crescimento moderado, ainda acima das expectativas iniciais, embora em ritmo inferior ao observado nos anos anteriores. O mercado de trabalho permaneceu aquecido, com geração de empregos em diversos setores e continuidade da melhora nos indicadores de renda real, impulsionados também pela desaceleração pontual de alguns preços ao longo do primeiro semestre.

A inflação, contudo, seguiu sendo um dos principais pontos de atenção. Mesmo convergindo de forma gradual após as pressões de 2024, o índice deve encerrar 2025 novamente acima da meta, ainda que dentro do intervalo de tolerância. A persistência inflacionária foi influenciada por reajustes de preços administrados, serviços ainda resilientes e impactos indiretos das incertezas fiscais. Esse comportamento manteve o Banco Central em postura cautelosa ao longo do ano, sustentando juros elevados por período prolongado e evitando qualquer sinalização prematura de flexibilização monetária.

O cenário fiscal continuou como eixo central de preocupação do mercado. A credibilidade e a execução do Arcabouço Fiscal foram amplamente debatidas, especialmente diante de dificuldades em avançar na contenção de gastos obrigatórios e na geração de novas receitas. Com isso o nível de incerteza permaneceu elevado, contribuindo para maior volatilidade nos ativos domésticos.

1.2. Para o período de 2026 a 2030

Cenário Externo

O ano de 2026 deverá continuar impondo desafios significativos para os mercados globais. A agenda protecionista do governo americano permanece como um dos principais pontos de atenção: tarifas adicionais, revisão de acordos comerciais e políticas voltadas à repatriação industrial têm potencial para enfraquecer o comércio global, pressionar cadeias produtivas e gerar efeitos inflacionários, especialmente em economias que dependem de insumos externos. Outro ponto de incerteza é a condução da política monetária americana para o próximo ano.

Neste contexto, economias já fragilizadas como Europa e China continuam enfrentando dificuldades. A Europa segue em ritmo baixo de crescimento, com demanda interna fraca e níveis elevados de incerteza. A China permanece lidando com ajustes estruturais no setor imobiliário e com estímulos econômicos que têm surtido efeito limitado. As tensões comerciais vindas dos EUA podem agravar o cenário de desaceleração nessas regiões.

Para os países emergentes, esse ambiente é desafiador: maiores prêmios de risco, pressões cambiais e menor espaço para flexibilização monetária. O Brasil se insere nesse contexto de forma particularmente sensível, especialmente devido às fragilidades fiscais domésticas e a proximidade das eleições.

A inflação global deve continuar sendo um tema central ao longo de 2026. Após um processo de desinflação gradual nos EUA em 2024 e 2025, cresce o risco de interrupção ou reversão parcial dessa tendência, dependendo da intensidade das políticas protecionistas e das respostas do Congresso. Outros países desenvolvidos, como os da Zona do Euro, devem continuar exibindo inflação mais baixa, mas ainda vulnerável a choques externos. Por fim, as tensões geopolíticas devem continuar elevando a incerteza global.

Cenário Interno

No Brasil, o mercado mantém uma postura mais cautelosa para 2026. A percepção de risco segue elevada, diante de dúvidas quanto à execução do Arcabouço Fiscal e à capacidade do governo de cumprir metas de déficit e estabilizar a dívida pública. Esse quadro tende a limitar o apetite de investidores e a manter os prêmios de risco em patamar elevado.

A proximidade das eleições presidenciais de 2026 adiciona uma camada adicional de incerteza ao cenário interno. A disputa tende a intensificar o debate sobre políticas econômicas, especialmente em temas como responsabilidade fiscal, reformas estruturais e condução da política monetária, podendo trazer maior volatilidade para ativos domésticos.

Nesse contexto, cresce a probabilidade de que o Banco Central adote postura ainda mais conservadora, evitando cortes agressivos na taxa Selic enquanto não houver maior clareza sobre o ambiente fiscal e político. Assim, os juros tendem a permanecer elevados por grande parte de 2026, tanto para ancorar expectativas quanto para equilibrar o impacto de um cenário externo adverso e de um câmbio sujeito a volatilidade adicional durante o ciclo eleitoral. Neste ambiente, o mercado projeta um ritmo moderado de cortes de juros no Brasil.

As condições financeiras mais apertadas devem continuar limitando a atividade econômica. O consumo das famílias pode perder força, o crédito segue restrito, e o investimento deve se manter contido devido à combinação de incerteza fiscal, juros altos e maior percepção de risco político. De forma geral, 2026

tende a ser um ano de cautela e transição, no qual o mercado acompanhará atentamente o desenrolar do cenário eleitoral.

Seguem abaixo as estimativas de diversos indicadores da economia doméstica para os próximos anos, extraídas do relatório Focus, produzido pelo Banco Central do Brasil, divulgado em 28/11/2025.

Data	2026	2027	2028	2029
IGP-M	4,00%	4,00%	3,85%	3,70%
IPCA	4,17%	3,80%	3,50%	3,50%
SELIC	12,00%	10,50%	9,50%	9,50%
Dólar	R\$ 5,50	R\$ 5,50	R\$ 5,50	R\$ 5,51
Juros Reais	7,52%	6,45%	5,80%	5,80%
PIB	1,78%	1,83%	2,00%	2,00%

Dados de 28/11/2025

2. OBJETIVOS DA GESTÃO

O Plano de Contribuição Variável I (PCV-I) é um plano misto, desta forma, os objetivos de gestão dos recursos não são os mesmos para as reservas dos participantes ativos e assistidos que escolheram a modalidade de Saque Programado como benefício em relação às reservas dos participantes assistidos de Renda Vitalícia.

Na fase de capitalização e no Saque Programado, o participante pode alocar as suas reservas no segmento de renda fixa e de renda variável conforme a sua escolha, respeitando as restrições existentes. O segmento de renda fixa baixo risco busca uma rentabilidade de 100% do CDI e os demais segmentos de renda fixa buscam uma rentabilidade de 103% do CDI ou IPCA+5%. O segmento de renda variável busca uma rentabilidade atrelada ao índice Ibovespa, da Bolsa de Valores de São Paulo.

A gestão das reservas dos participantes assistidos em renda vitalícia, que apresenta meta atuarial de taxa de juros aprovada no plano de custeio + IPCA, busca:

- Obter uma rentabilidade piso equivalente a meta atuarial (taxa de juros aprovada no plano de custeio + IPCA) acrescida de 0,50%;
- Taxa atuarial do Plano, aprovada pelo Conselho Deliberativo da TELOS, para o ano de 2025 é de IPCA+3,70%, e está aderente às Resoluções PREVIC nº 23 e a CNPC nº 30;
- Investir em ativos de baixo risco de crédito;
- Aplicar recursos em ativos líquidos de forma a garantir o pagamento dos benefícios previdenciários.

- Ajustar o fluxo de recebimento de contribuições acrescidas das receitas financeiras, com o pagamento dos proventos.

3. ALOCAÇÃO DE RECURSOS

3.1. Renda fixa

No ano de 2025, as taxas de juros no Brasil permaneceram em níveis elevados. Paralelamente, o Federal Reserve deu continuidade ao seu ciclo de cortes, criando um diferencial de juros favorável e estimulando a entrada de capitais estrangeiros no país.

Para 2026, espera-se que o Banco Central brasileiro inicie seu próprio movimento de flexibilização monetária. Entretanto, o cenário doméstico segue desafiador: a fragilidade fiscal, as persistentes pressões inflacionárias e o ambiente de incerteza típico de ano eleitoral têm levado o mercado a projetar que as taxas de juros permanecerão altas, ainda que haja redução gradual ao longo do ano.

Diante desse contexto, a TELOS terá como principal foco de novos investimentos o segmento de Renda Fixa, buscando capturar as oportunidades decorrentes das taxas ainda atrativas. Ao mesmo tempo, manterá uma postura prudente e criteriosa na avaliação de riscos, assegurando que sua estratégia permaneça alinhada à sustentabilidade e à segurança de longo prazo.

3.2. Renda Variável

Para o ano de 2026, manteremos o limite de alocação do ano anterior para o segmento. Não pretendemos realizar novos investimentos no segmento.

3.3. Investimentos Estruturados

Para o ano de 2026, manteremos o limite de alocação do ano anterior para o segmento. Pretendemos continuar investidos como no ano de 2025, principalmente em relação a fundos multimercados.

3.4. Investimentos no Exterior

Para o ano de 2026, manteremos sem limite de alocação, e não buscaremos oportunidades de investimentos neste segmento.

3.5. Imobiliário

Manteremos o limite de alocação do ano anterior para o segmento de imóveis.

3.6. Operações com Participantes

Manteremos a revisão constante da concessão de empréstimos e financiamentos, à luz da meta atuarial da Fundação.

3.7. Limites de Alocação para 2026 (Posição em 28/11/2025)

	PL (R\$ Mil)	Atual	Alvo	2026		2025	
				MÍN	MÁX	MÍN	MÁX
Renda Fixa	R\$ 6.381.598,54	93,6%	92,6%	75%	100%	75%	100%
Títulos Públicos	R\$ 6.045.434,89	88,7%	87,1%	70%	100%	70%	100%
Títulos Privados	R\$ 336.163,65	4,9%	5,5%	0%	20%	0%	20%
Renda Variável	R\$ 292.678,33	4,3%	4,9%	0%	18%	0%	18%
Investimentos Estruturados	R\$ 99.531,02	1,5%	1,8%	0%	3%	0%	3%
Investimento no Exterior	R\$ -	0,0%	0,0%	0%	0%	0%	0%
Imobiliário	R\$ -	0,0%	0,0%	0%	0%	0%	0%
Operações com Participantes	R\$ 45.580,81	0,7%	0,7%	0%	4%	0%	4%
TOTAL	R\$ 6.819.388,71						

No Plano PCV-I, a TELOS disponibiliza aos participantes ativos e assistidos da modalidade de Saque Programado, opções de fundos exclusivos de gestão terceirizada e de gestão da TELOS, nos segmentos de renda fixa e renda variável. Nesta modalidade, os participantes escolhem seus próprios perfis de investimento. Cabe ressaltar que os limites globais de alocação apresentados acima não se aplicam aos participantes no momento da confecção dos seus respectivos perfis de investimento. De toda maneira, os limites globais do Plano levam em consideração a alocação máxima possível em cada segmento pelos perfis dos participantes da mencionada modalidade. Por fim, estes perfis de investimentos seguem os mesmos limites estabelecidos pela Resolução 4.994 para os planos de benefícios em seus respectivos segmentos.

4. DIVERSIFICAÇÃO

A TELOS observa todos limites e requisitos da Resolução nº 4.994, de 2022, do Conselho Monetário Nacional.

4.1. Renda Fixa

Uma vez apresentados os limites máximos de alocação para o segmento, a TELOS adicionalmente respeitará todos os limites de alocação para o segmento descritos na Resolução CMN 4.994/22, conforme:

Uma vez apresentados os limites máximos de alocação para o segmento, a TELOS adicionalmente respeitará todos os limites de alocação para o segmento descritos na Resolução CMN 4.994/22, conforme:

A EFPC deve observar, em relação aos recursos de cada plano, o limite de até 100% (cem por cento) no segmento de renda fixa, e adicionalmente os seguintes limites:

I - até 100% (cem por cento) dos recursos de cada plano em:

- a) títulos da dívida pública mobiliária federal interna; e
- b) cotas de classes de ETF de renda fixa composto exclusivamente por títulos da dívida pública mobiliária federal interna;

II - até 80% (oitenta por cento) dos recursos de cada plano em:

- a) ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- b) ativos financeiros de renda fixa de emissão de sociedade por ações de capital aberto, incluídas as companhias securitizadoras; e
- c) cotas de classes de ETF de renda fixa, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

III - até 20% (vinte por cento) dos recursos de cada plano em:

- a) títulos das dívidas públicas mobiliárias estaduais e municipais, desde que emitidos antes da vigência da Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014;
- b) obrigações de organismos multilaterais emitidas no País;
- c) ativos financeiros de renda fixa de emissão, com obrigação ou coobrigação, de instituições financeiras não bancárias e de cooperativas de crédito, bancárias ou não bancárias, autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- d) debêntures 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;
- e) cotas de classes de fundo de investimento em direitos creditórios – FIDC e classes de investimento em cotas de FIDC, cédulas de crédito bancário – CCB, certificados de cédulas de crédito bancário – CCCB; e
- f) cédulas de produto rural (CPR), certificados de direitos creditórios do agronegócio (CDCA), certificados de recebíveis do agronegócio (CRA) e warrant agropecuário (WA).

4.2. Renda Variável

Uma vez apresentados os limites máximos de alocação para o segmento, a TELOS adicionalmente respeitará todos os limites de alocação para o segmento descritos na Resolução CMN 4.994/22, conforme:

A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 70% (setenta por cento) no segmento de renda variável, e adicionalmente os seguintes limites:

I - até 70% (setenta por cento) dos recursos de cada plano em ações, bônus de subscrição em ações, recibos de subscrição em ações, certificados de depósito de valores mobiliários e em cotas de fundos de índice referenciados em ações de emissão de sociedade por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em segmento especial, instituído em bolsa de valores, que assegure, por meio de vínculo contratual entre a bolsa e o emissor, práticas diferenciadas de governança;

II - até 50% (cinquenta por cento) dos recursos de cada plano em ações, bônus de subscrição em ações, recibos de subscrição em ações, certificados de depósito de valores mobiliários e em cotas de classes de cotas de fundos de índice referenciados em ações de emissão de sociedades por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em bolsa de valores e que não estejam em segmento especial;

III - até 10% (dez por cento) dos recursos de cada plano em Brazilian Depositary Receipts – BDR e ETF – Internacional, admitido à negociação em bolsa de valores do Brasil, observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários; e

IV - até 3% (três por cento) dos recursos de cada plano em certificados representativos de ouro físico no padrão negociado em bolsa de mercadorias e de futuros.

4.3. Investimentos Estruturados

Uma vez apresentados os limites máximos de alocação para o segmento, a TELOS adicionalmente respeitará todos os limites de alocação para o segmento descritos na Resolução CMN 4.994/22, conforme:

A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 20% (vinte por cento) no segmento de renda estruturado, e adicionalmente os seguintes limites:

I - observado o limite máximo de que trata o caput, até 10% (dez por cento) dos recursos do plano em cada um dos seguintes ativos financeiros:

a) cotas de fundos de investimento em participações (FIP);

d) cotas de classe de fundos de investimento nas cadeias produtivas agroindustriais –Fiagro, observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

III - observado o limite máximo de que trata o caput, até 10% (dez por cento) dos recursos do plano no conjunto dos seguintes ativos financeiros:

a) certificados de operações estruturadas – COE; e (Incluída pela Resolução CMN nº 5.202, de 27/3/2025.)

b) cotas de classes de fundos de investimento, tipificadas como “Ações - Mercado de Acesso”, observada a regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

IV - observado o limite máximo de que trata o caput, até 15% (quinze por cento) dos recursos do plano em cotas de classes de fundos de investimento tipificadas como multimercado;

V - observado o limite máximo de que trata o caput, até 3% (três por cento) dos recursos do plano em créditos de descarbonização – CBIO e créditos de carbono, desde que registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil ou negociados em mercado administrado por entidade administradora de mercado organizado autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários.

4.4. Investimento no Exterior

Uma vez apresentados os limites máximos de alocação para o segmento, a TELOS adicionalmente respeitará todos os limites de alocação para o segmento descritos na Resolução CMN 4.994/22, conforme:

A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 10% (dez por cento) no segmento exterior no conjunto de:

I - cotas de classes de fundos de investimento e cotas de classe de investimento em cotas de fundos de investimento tipificadas como “Renda Fixa - Dívida Externa” ou títulos da dívida pública mobiliária federal externa;

II - cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil, destinados à aquisição de cotas de fundos de investimento constituídos no exterior e a investidores qualificados, em que seja permitido investir mais de 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido em ativos

financeiros no exterior, observados os termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

III - cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil, destinados a investidores qualificados, em que seja permitido investir mais de 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior, observados os termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;

IV-A - cotas de classes de fundos de investimento constituídos no Brasil, destinados ao público em geral, em que seja permitido investir mais de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituído no exterior; e; e

V - ativos financeiros no exterior pertencentes às carteiras dos fundos constituídos no Brasil, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que não estejam previstos nos incisos I a IV-A do caput.

4.5. Imobiliário

Uma vez apresentados os limites máximos de alocação para o segmento, a TELOS adicionalmente respeitará todos os limites de alocação para o segmento descritos na Resolução CMN 4.994/22, conforme:

A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 20% (vinte por cento) no segmento imobiliário no conjunto de:

I – cotas de classes de fundos de investimento imobiliário – FII e cotas de classes em cotas de FII;

II – certificados de recebíveis imobiliários (CRI); e

III – cédulas de crédito imobiliário (CCI).

4.6. Operações com Participantes

Uma vez apresentados os limites máximos de alocação para o segmento, a TELOS adicionalmente respeitará todos os limites de alocação para o segmento descritos na Resolução CMN 4.994/22, conforme:

A EFPC deve observar, em relação aos recursos garantidores de cada plano, o limite de até 15% (quinze por cento) no segmento de operações com participantes no conjunto de:

I – empréstimos pessoais concedidos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos; e

II – financiamentos imobiliários concedidos com recursos do plano de benefícios aos seus participantes e assistidos.

4.7. Limites de Alocação e Concentração por Emissor e de Concentração por Investimentos

Para os limites de alocação e concentração por emissor e de concentração por investimentos, manteremos os limites previstos na Resolução CMN 4.994/22, conforme capítulo VI e descritos nos artigos 27 e 28.

5. GESTÃO TELOS – OPERAÇÕES DE COMPRA E VENDA DE ATIVOS

Para a realização de operações de compra e venda de ativos de renda fixa e renda variável, a TELOS dispõe de um ranking de corretoras, que é atualizado anualmente e privilegia as instituições líderes de mercado, sólidas e com um bom relacionamento com a Fundação.

Nesse processo de seleção de corretoras são inseridos questionários com perguntas eliminatórias, processo de *due-dilligence* e avaliação de critérios subjetivos.

Para a execução de operações no mercado de renda fixa, sempre utilizamos Plataformas Eletrônicas de Negociação.

A seleção da corretora a ser utilizada para a execução de uma operação, seja de renda fixa quanto de renda variável, leva em consideração o menor custo financeiro para a Fundação.

6. GESTÃO TERCEIRIZADA

Todo o processo de contratação, reavaliação e substituição de gestores das carteiras de renda fixa e renda variável é regido por normas internas, e é dividido em cinco etapas, descritas a seguir:

- **Pré-Seleção** - As empresas gestoras a serem consideradas para o processo deverão possuir um volume mínimo de recursos sob gestão. Este limite mínimo aplica-se igualmente a gestores ligados ou não a instituições financeiras.

- **Análise Comparativa de Desempenho dos Gestores** - Para a análise do desempenho, os gestores serão separados em dois grupos: gestores que já administram recursos da TELOS e gestores que não administram recursos da TELOS.

No primeiro grupo, será comparada a qualidade dos gestores com base na amostra de fundos da TELOS. A comparação entre gestores é feita através de ferramentas quantitativas que analisam os históricos de rentabilidade e risco, levando em conta os regulamentos e os perfis dos fundos.

No segundo grupo, além das comparações descritas no parágrafo anterior, a análise de desempenho será realizada através da comparação de vários indicadores com um grande grupo de fundos no mercado:

- **Análise dos Custos Envolvidos** - Nesta etapa serão analisados os custos de administração e gestão propostos por cada instituição selecionada.
- **Processo de *Due-Diligence*** - Nesta etapa obtemos informações detalhadas sobre a empresa gestora de recursos, incluindo os aspectos técnicos, operacionais e gerenciais relevantes, critérios ASG, e a qualidade de atendimento ao cliente.
- **Crerios Qualitativos** - Esta última etapa da análise consolida os resultados apurados nas etapas anteriores, indicando quais gestores têm estrutura operacional, técnica, gerencial e de suporte ao cliente adequada, segundo os parâmetros definidos pela equipe da TELOS.

A TELOS também observa as normas internas de Escolha de Custodiante e Administrador Fiduciário de Fundos Exclusivos, Carteira Administrada e Própria e os Procedimentos de Contratação de Serviço e Aquisição de Materiais que visam estabelecer critérios para seleção, acompanhamento e avaliação dos prestadores de serviços.

A TELOS dispõe de um Sistema de Gestão de Qualidade certificado pela ISO 9001:2015, que inclui todo o processo de seleção, acompanhamento e avaliação de prestadores de serviços relacionados à administração de carteiras de valores mobiliários e de fundo de investimento descritos neste capítulo.

7. GERENCIAMENTO DE RISCOS

A TELOS realiza internamente o gerenciamento dos riscos do plano. Esse controle é dividido da seguinte forma:

- **Análise do Risco de Mercado** – Medidas de monitoramento de risco são aplicadas aos fundos, tais como o VaR utilizado para monitorar as carteiras de renda fixa e que consiste na medição da estimativa de perda potencial esperada dos fundos em um determinado período de tempo e dentro de um intervalo de confiança; a métrica de Stress, que

simula como os ativos de uma carteira são afetados de acordo com diferentes cenários; e o *Tracking-Error*, utilizado para as carteiras de renda variável, que mede o risco de os fundos não conseguirem acompanhar a performance do seu *benchmark*.

- Análise do Risco de Crédito e Liquidez - Realizamos o monitoramento dos limites internos e legais, assim como a classificação de risco (baixo e médio/alto risco de crédito) dos ativos a fim de mitigar o risco de inadimplência ou *default* de seus emissores e contrapartes.
- Análise das Operações com Derivativos – Ainda que as operações com derivativos tenham o objetivo de proteger a carteira de oscilações de mercado, estas podem incorrer em perdas. Assim, realizamos acompanhamentos diários de forma a não ultrapassar os limites internos e legais.
- Análise de Risco Sistêmico - Monitoramento constante dos indicadores internos e externos e acompanhamento detalhado dos principais acontecimentos globais a fim de proteger a rentabilidade dos fundos contra fatores exógenos prejudiciais.
- Análise de Risco Operacional e Legal - Manutenção do constante treinamento de seus funcionários, mapeamento de riscos e a adoção de medidas que resultem em mais segurança e transparência para a Fundação. Tais atividades resultaram na inclusão do Processo de Gestão de Investimentos no Sistema de Qualidade da TELOS no final de 2009.
- Análise de Longo Prazo e Liquidez: A TELOS, por possuir um passivo de longo prazo de maturação, não necessita manter 100% de seus investimentos em ativos que tenham liquidez, porém devemos provê-la ao longo do tempo de forma a cumprir nossos compromissos atuariais. Para tal monitoramento, chamado de ALM (*Asset Liability Management*), a TELOS realiza simulações com diferentes cenários de renda fixa, renda variável, investimentos estruturados, imóveis e operações com o participante de forma a avaliar a solvência do plano, e de auxiliar na gestão ao apontar os volumes ótimos de vencimentos para a carteira do plano.

A TELOS realiza o monitoramento do risco dos investimentos, que verifica a aderência dos fundos à política de Investimentos, legislações aplicáveis, regulamento dos fundos e limites estabelecidos internamente. A TELOS, além do controle de risco executado pelo administrador fiduciário contratado, também possui o Comitê de Risco que é responsável por elaborar e monitorar as políticas e diretrizes para tolerância e controle de risco de mercado e de crédito dos investimentos realizados. O Comitê de Risco composto por 6 (seis) membros:

- Diretor Financeiro;
- Gerente Financeiro;
- Gerente de Investimentos;
- Gerente de Controladoria;

- Gerente de Normas e Atuária, e
- Analista de Risco.

A TELOS dispõe de um Sistema de Gestão de Qualidade certificado pela ISO 9001:2015, que dá ênfase para a gestão de risco.

8. DERIVATIVOS

Como descrito no item 7, a TELOS mantém o acompanhamento diário das operações que envolvem derivativos, de forma que não excedam os limites na Política de Investimentos da TELOS e os estabelecidos pela Resolução CMN 4.994/22, no artigo 30 do capítulo VIII.

Na gestão interna, a TELOS poderá fazer o uso de derivativos com a finalidade de hedge das posições que compõem as carteiras. Já na gestão terceirizada, existe também a possibilidade de posições direcionais, porém, sempre limitadas pelos respectivos mandatos e à legislação vigente.

9. APREÇAMENTO DOS ATIVOS FINANCEIROS

O apreçamento dos Títulos e Valores Mobiliários que compõem as carteiras dos Fundos de Investimentos Exclusivos de gestão da TELOS e de terceiros, assim como a carteira própria, é feito pelo administrador fiduciário da TELOS.

10. AVALIAÇÃO, GERENCIAMENTO E ACOMPANHAMENTO DO RISCO E DO RETORNO ESPERADO DOS INVESTIMENTOS EM CARTEIRA PRÓPRIA

A avaliação, gerenciamento e acompanhamento do risco dos investimentos da carteira própria da TELOS é realizado pela área de Risco e pelo Comitê de Risco. Já a avaliação, gerenciamento e acompanhamento do retorno esperado dos investimentos da TELOS é realizado pela área de investimentos e pelo Comitê de Gestão que verifica cumprimento das metas definidas para os investimentos realizados, os resultados das estratégias de investimento adotadas e implementadas e estabelece estratégia de atuação nos mercados, em conformidade com a Política de Investimentos e Normativos internos.

11. RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL E GOVERNANÇA

A TELOS adota os princípios de responsabilidade socioambiental e governança, pautando suas ações pelo respeito ao meio ambiente, pela valorização do convívio social e pela adoção das melhores práticas de governança.

A instituição integra os critérios ambientais, sociais e de governança (ASG) em todos os seus processos de investimento, abrangendo todas as classes de ativos. Essa avaliação é realizada por meio de métricas e critérios definidos em normas e diretrizes internas, que integram o Sistema de Gestão da Qualidade da TELOS. Além disso, são realizados comitês periódicos dedicados à discussão dos princípios ASG, considerando a composição da carteira de investimentos. A TELOS também busca continuamente o desenvolvimento de novas ferramentas que ampliem o escopo e a efetividade de seu compromisso com o investimento responsável.

Na administração dos recursos geridos por terceiros, os princípios ASG são observados tanto na seleção quanto na reavaliação dos gestores, garantindo alinhamento às diretrizes da TELOS.

A TELOS segue as melhores práticas de governança corporativa, assegurando — em conjunto com todas as áreas — o alcance dos principais objetivos institucionais: eficiência e eficácia, exatidão e integridade das informações, confiabilidade, gestão efetiva de riscos, mitigação de conflitos de interesse e conformidade com leis e regulamentos.

Para consolidar esses princípios, a fundação conta com Comitês de Compliance e de Risco, além de instrumentos como o Código de Comportamento Ético e o Código de Conduta da Área de Administração Financeira, entre outros mecanismos previstos nesta política.

O Sistema de Gestão da Qualidade da TELOS é certificado pela norma ISO 9001:2015, contemplando, entre outros aspectos, as dimensões socioambientais e de governança em seus processos decisórios.

Desde 09 de junho de 2009, a TELOS é aderente ao Código Operacional de Mercado da ANBIMA, observando integralmente os princípios e regras do Código de Ética da entidade.

Por fim, mantemos padrões elevados de responsabilidade e transparência na gestão dos recursos, com o objetivo de atender de forma plena aos interesses dos nossos participantes e patrocinadores.

12. MITIGAÇÃO DE POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSES

Os conflitos de interesses surgem principalmente quando os interesses pessoais de seus empregados e/ou interesses de terceiros interferem nos interesses da Fundação.

A TELOS reconhece a possibilidade de que seus empregados guardem relações de parentesco ou afinidade com participantes, fornecedores e outros agentes.

Essa situação em si não é proibida. No entanto, em observância ao espírito ético da nossa cultura empresarial, qualquer empregado que se encontre neste tipo de situação deverá se abster de participar do atendimento, tramitação ou resolução de assuntos nos quais tenha interesse pessoal, familiar ou de

negócios, e informar essa circunstância ao seu superior imediato, que, por sua vez, a comunicará à Diretoria Executiva. Nesse contexto, devemos ter presente, a todo tempo, que nossa primeira obrigação profissional é com a Fundação.

Além disso, todo empregado deve se abster de estabelecer qualquer tipo de relação ou realizar qualquer tipo de atividade - incluindo manter vínculo de trabalho subordinado com outras pessoas ou prestar serviços por conta própria – que interfira em seu desempenho na Fundação, que seja incompatível com as suas funções na Fundação ou que traga riscos de causar danos à imagem da TELOS.

Também devemos nos abster de aceitar presentes, gratificações ou cortesias que possam nos criar um compromisso, influenciar nas nossas decisões ou afetar as relações comerciais da empresa.

Em certas relações comerciais, a aceitação de refeições, lanches e outros tipos de hospitalidade é considerada normal e se considera que não influencia as decisões de uma pessoa. Essas cortesias devem ser reportadas e autorizadas previamente pelo superior imediato, estar dentro de parâmetros de normalidade e limitar-se ao mínimo, e deve haver reciprocidade.

Além disso, a TELOS, no artigo 27 do seu estatuto consta que os diretores e conselheiros, respectivos cônjuges e parentes até o segundo grau, não poderão efetuar operações financeiras e comerciais de qualquer natureza com a TELOS, salvo quanto a operações de empréstimos e financiamentos como Participantes e Assistidos, de acordo com a legislação vigente. São vedadas relações comerciais entre a TELOS e empresas das quais qualquer diretor ou conselheiro seja diretor, gerente, acionista majoritário, sócio empregado ou procurador.

O disposto parágrafo precedente não se aplica a relações entre a TELOS e as suas patrocinadoras, relações estas que visarão sempre à consecução dos fins da TELOS e ao benefício dos Participantes.

13. SEPARAÇÃO DE REPONSABILIDADES E ALÇADAS

A TELOS dispõe de um Sistema de Gestão de Qualidade certificado pela ISO 9001:2015 em que, dentre outros assuntos, detalha o processo de investimentos da TELOS, com a devida separação de responsabilidades e objetivos associados aos mandatos de todos os agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão sobre a aplicação dos recursos dos planos da entidade, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância, que segue abaixo:

- Comitê de Gestão - Participam o Diretor Financeiro da TELOS (Presidente do comitê), o Gerente de Investimentos e o Gerente Financeiro. O Comitê de Gestão está subordinado à Diretoria Executiva.

No Comitê são abordados assuntos relacionados aos investimentos da TELOS, incluindo o monitoramento, elaboração de mandatos e análise das estratégias da Gestão Terceirizada. Oportunidades de investimentos poderão ser apresentadas aos demais membros do Comitê. Cabe ao Comitê avaliá-las e decidir pela execução, desde que estejam de acordo com a Política de Investimentos da Fundação, com a legislação vigente e ainda, tenham o seu financeiro total inferior ou igual a 2% do patrimônio total do plano em questão (PBD ou PCV I), com exceção para o segmento de Imóveis. Caso o segmento seja de imóveis ou o financeiro superior a 2%, a proposta deverá ser encaminhada à Diretoria Executiva. Em cada reunião do Comitê é confeccionada Ata sumária, que contém a decisão dos assuntos abordados, todas as operações realizadas no período pela Gerência de Investimentos e outras informações relativas à Gestão TELOS e Terceirizada.

- Diretoria Executiva - A Diretoria Executiva analisa as oportunidades de investimentos que lhe forem encaminhadas. Caso julgue que a oportunidade não seja atrativa, esta é diretamente descartada. Se a Diretoria Executiva julgar a oportunidade de investimento atrativa e o financeiro total da operação for inferior a 10% do patrimônio total do plano em questão (PBD ou PCV I), de acordo com o Estatuto da TELOS, esta será aprovada, com exceção para o segmento de Imóveis. Se a Diretoria Executiva julgar a oportunidade de investimento atrativa e esta for do segmento de Imóveis, ou se o financeiro total da operação for superior a 10% do patrimônio total do plano em questão (PBD ou PCV I), de acordo com o Estatuto da TELOS esta será submetida ao Conselho Deliberativo.
- Conselho Deliberativo - O Conselho Deliberativo analisa as oportunidades de investimentos que lhe forem encaminhadas. Caso julgue que a oportunidade não seja atrativa, esta será descartada. Se o Conselho Deliberativo julgar a oportunidade de investimento atrativa, de acordo com o Estatuto da TELOS esta será aprovada.
- Administrador Estatuário Tecnicamente Qualificado (AETQ): Andrea Morango Pittigliani
- Quadro de Alçadas e Responsabilidades:

Executor	Analista de Investimentos, ou Coordenador de Investimentos
Conferente	Analista de Investimentos, ou Coordenador de Investimentos, ou Gerente de Investimentos
Aprovação inferior ou igual a 2% do patrimônio total do plano em questão (PBD ou PCV I).	Gerente de Investimentos
Aprovação entre 2% e 10% do patrimônio total do plano em	Diretoria Executiva

questão (PBD ou PCV I).	
Aprovação igual ou superior a 10% do patrimônio total do plano em questão (PBD ou PCV I), ou segmento de Imóveis.	Conselho Deliberativo

14. RENTABILIDADES NOS ÚLTIMOS 5 ANOS

Segmento	PCV I - Rentabilidade Líquida (%)									
	Rentabilidade em relação ao índice de Referência									
	2021	Acumulado 2021	2022 (1)	Acumulado 2021-2022	2023	Acumulado 2021-2023	2024	Acumulado 2021-2024	2025	Acumulado 2021 -
Renda Fixa:	12,71%	12,71%	11,35%	25,50%	10,41%	38,57%	10,53%	53,16%	11,22%	70,34%
	IGP-DI -4,27%	IGP-DI -4,27%	IH +2,92%	IH -0,74%	IPCA +5,54%	IH +1,31%	IPCA +5,43%	IH +2,32%	IPCA +6,67%	IH +3,18%
Renda Variável:	-12,85%	-12,85%	3,45%	-9,84%	22,99%	10,89%	-9,88%	-0,07%	35,35%	35,26%
	IGP-DI -25,98%	IGP-DI -25,98%	IH -4,38%	IH -15,87%	IPCA +17,56%	IH -5,94%	IPCA -14,03%	IH -8,04%	IPCA +29,81%	IH -1,47%
Imobiliário:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Investimentos Estruturados:	2,40%	2,40%	13,42%	16,15%	7,08%	24,38%	12,74%	40,23%	10,97%	55,61%
	IGP-DI -13,02%	IGP-DI -13,02%	IH +4,83%	IH -4,51%	IPCA +2,35%	IH -2,28%	IPCA +7,55%	IH +0,09%	IPCA +6,43%	IH +1,33%
Operações com Participantes:	25,54%	25,54%	15,49%	44,99%	10,81%	60,65%	11,90%	79,77%	11,39%	100,25%
	IGP-DI +6,63%	IGP-DI +6,63%	IH +6,74%	IH +6,69%	IPCA +5,91%	IH +6,43%	IPCA +6,74%	IH +6,51%	IPCA +6,84%	IH +6,57%
Total do Plano:	10,91%	10,91%	11,00%	23,12%	10,78%	36,39%	9,67%	49,58%	12,06%	67,62%
	IGP-DI -5,8%	IGP-DI -5,8%	IH +2,6%	IH -1,69%	IPCA +5,89%	IH +0,78%	IPCA +4,61%	IH +1,72%	IPCA +7,48%	IH +2,85%

Até 31/12/2024

15. OPERAÇÕES COM PATROCINADORES

A TELOS não realizou operações em ativos financeiros ligados a patrocinador e demais empresas ligadas ao grupo econômico da patrocinadora, conforme Art. 19, § 4º da Resolução nº 4.994, de 2022, do Conselho Monetário Nacional, observado o sigilo da informação.

16. COMUNICAÇÃO COM O PARTICIPANTE

A TELOS também disponibilizará em seu site institucional, além das informações mínimas exigidas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), toda essa Política de Investimentos.