

ATA EXTRAORDINÁRIA Nº 12/2025 DA REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Aos vinte e um dias do mês de julho de dois mil e vinte e cinco, às quatorze horas, reuniram-se de forma virtual e extraordinária os membros do Comitê de Investimentos do TIMBÓPREV: Carmelinde Brandt, Greyce Nardelli Severino, Joel Ricardo Raiter, juntamente com os membros titulares e suplentes do Conselho de Administração: Alan Evaristo Mengarda, Chantelli Thayna Ritter Izeppi, Graciela Ines Uber, Greyce Nardelli Severino; os membros titulares do Conselho Fiscal: Katia Regina Lazarini Vilvert, Tiago Teixeira Larangeira e Vanessa Grazielle Maas, e os Srs. Igor Almeida e Rafael Demeneghi da SMI Consultoria. **1) Cenário Econômico – Participação SMI Consultoria** – A Sra. Carmelinde cumprimentou e agradeceu a presença dos participantes e passou a palavra a SMI Consultoria, com os Srs. Igor Almeida e Rafael Demeneghi. O Sr. Igor, economista da SMI, deu início a reunião apresentando dados do Cenário Econômico Externo, Cenário Brasileiro, e Política Monetária. **2) Carteira de Investimentos do Timboprev** – O Sr. Rafael apresentou a análise referente ao desempenho da carteira de investimentos do Timboprev no primeiro semestre de 2025, considerando dados até o mês de junho. Informou que, a partir de julho, iniciou-se um novo semestre, ressaltando que a composição da carteira segue alinhada às recomendações da SMI Consultoria e às deliberações do Comitê de Investimentos. Destacou que a gestão tem como propósito manter o menor nível de risco possível, assegurando o cumprimento da meta atuarial, objetivo que vem sendo alcançado de forma consistente ao longo do tempo. **2.1) Alocação por classe/benchmark** – O Sr. Rafael apresentou a distribuição dos recursos, informando que 25,8% da carteira está alocada em fundos atrelados ao CDI, que acompanham a taxa Selic e oferecem liquidez imediata para eventuais necessidades de curto prazo do RPPS. Destacou que o cenário atual é altamente favorável, considerando a taxa Selic de 15% ao ano, representando um retorno atrativo em comparação ao histórico internacional. A maior posição da carteira, com 66,7% dos recursos, está concentrada em Títulos Públicos Federais, adquiridos com taxas superiores à meta atuarial. A média ponderada desta alocação está em IPCA + 6,31% ao ano, garantindo segurança e previsibilidade de retorno a longo prazo. Ressaltou que, embora o CDI apresente flutuações anuais de desempenho, os Títulos Públicos são considerados os ativos de menor risco, assegurando resultados acima da meta por vários anos. Além disso, 4,5% da carteira está aplicada em Letras Financeiras de segmento S1, que também apresentam rentabilidade real acima da meta. Em Renda Variável, 2,6% do portfólio está diversificado em diferentes estratégias, e 0,4% dos recursos estão aplicados em um Fundo de Investimento em Participações (FIP). Concluiu destacando que a política de investimentos vem sendo executada com prudência e rigor técnico, permitindo ao Instituto consolidar uma carteira robusta, segura e com rentabilidade consistente. **2.2) Retorno Financeiro Acumulado e Patrimônio Líquido** – O Sr. Rafael apresentou a avaliação do retorno financeiro da carteira do Timboprev no primeiro semestre de 2025. Destacou que a carteira demonstra estabilidade e consistência nos resultados mensais, reflexo da estratégia de imunização do patrimônio adotada, com aquisição direta de Títulos Públicos. Informou que, de janeiro a junho, todos os meses registraram resultados positivos, acumulando, até o momento, R\$ 10.451.048,83 em retorno financeiro, valor próximo ao total obtido em todo o ano anterior. Ressaltou que o aumento na compra de Títulos Públicos com taxas elevadas proporcionou um desempenho expressivo, evidenciando o bom posicionamento da carteira. O patrimônio líquido do Instituto segue em crescimento, totalizando R\$ 181.596.190,42, aproximando-se da marca de R\$ 200 milhões. **2.3) Rentabilidade da Carteira e Meta Atuarial** – O Sr. Rafael apresentou os resultados da carteira de investimentos do Timboprev em comparação à meta atuarial estabelecida na Política de Investimentos, definida como IPCA (índice oficial de inflação) acrescido de 4,91% ao ano. Até o mês de junho, a meta acumulada foi de 5,49%, enquanto a carteira registrou rentabilidade de 6,30%, superando a meta no mês de junho com retorno de 0,82% frente a uma meta de 0,64%, o que representa 128% de cumprimento. Informou que apenas no mês de fevereiro a meta não foi atingida, fato que ocorreu em função do índice de inflação atipicamente elevado naquele período. No acumulado do primeiro semestre, a carteira alcançou 115% da meta atuarial. Ressaltou que a estratégia atual garante segurança e consistência para que a meta seja superada ao longo de 2025 e 2026, considerando as projeções de taxa Selic e inflação. **2.4) Projeções do CDI para 2025 e 2026** – O Sr. Rafael apresentou as projeções para o CDI, destacando

50 que este é um ativo estratégico para a liquidez da carteira, que atualmente possui 25% de seus recursos
51 alocados nessa classe. Informou que, para o ano de 2025, a expectativa é de que a taxa Selic permaneça
52 em 15%, resultando em um retorno estimado de 14,34% no CDI. Considerando a projeção de inflação de
53 5%, conforme o Boletim Focus, o juro real projetado é de 8%, representando um desempenho expressivo
54 para este ano. Para 2026, destacou que as simulações realizadas com base nas reuniões do Banco
55 Central — que se reúne oito vezes ao ano para definir a taxa Selic — indicam o início de cortes de juros
56 em janeiro, com estimativa de encerramento do ano em uma taxa de 12,5%, já considerada em CDI.
57 Assim, projeta-se um retorno de aproximadamente 13,5% no CDI em 2026. Com a inflação projetada em
58 torno de 4,5% para o período, o juro real esperado permanece próximo de 8%, evidenciando o potencial
59 do CDI para continuar contribuindo de forma significativa para o cumprimento da meta atuarial. O Sr.
60 Rafael ressaltou que, diante desse cenário, o Timboprev mantém uma postura conservadora na gestão
61 da carteira, uma vez que não há necessidade de assumir riscos adicionais em um contexto de taxas de
62 juros elevadas e com possibilidade de aumento da posição em Títulos Públicos. **2.5) Movimentações da**
63 **Carteira no Mês** – O Sr. Rafael apresentou as principais movimentações realizadas na carteira do
64 Timboprev no mês de junho. Informou que foi efetuado o resgate no fundo ITAÚ FIC GLOBAL DINÂMICO
65 INSTITUCIONAL (CNPJ 32.972.942/0001-28) que apresentava desempenho inferior ao CDI, sendo os
66 recursos realocados para o fundo ITAÚ REFERENCIADO INSTITUCIONAL RENDA FIXA (CNPJ
67 00.832.435/0001-00) de melhor performance. Além disso, destacou a realização de uma compra
68 significativa de Títulos Públicos, no montante de R\$ 2 milhões, com taxa de IPCA + 7,84%, assegurando a
69 meta atuarial até agosto de 2028 com essa alocação. **2.6) Estudo de ALM** – O Sr. Rafael apresentou
70 informações sobre a utilização do estudo de *Asset Liability Management* (ALM) na definição da alocação
71 dos Títulos Públicos do Timboprev. Explicou que, anualmente, a avaliação atuarial elaborada pela
72 empresa Lumens, é recebida e utilizada para atualização das estratégias de investimento. Para o ano em
73 questão, o estudo de ALM recomenda uma alocação de até 69,94% do patrimônio em NTN-B,
74 considerando a necessidade de manter aproximadamente 25% dos recursos em ativos atrelados ao CDI
75 para garantir liquidez. Destacou que, caso não houvesse a necessidade de manter esse nível de liquidez,
76 seria possível alocar a totalidade do patrimônio em NTN-B, assegurando a meta atuarial em toda a
77 carteira, porém a manutenção de liquidez é imprescindível para o equilíbrio financeiro do Instituto. **2.7)**
78 **Recomendações** – O Sr. Rafael apresentou recomendações para a carteira do Timboprev, destacando
79 que ainda existe um espaço de 3,24% do patrimônio, equivalente a aproximadamente R\$ 5,8 milhões,
80 para alocação em Títulos Públicos. Sugeriu que esse incremento seja feito de forma gradual,
81 aproveitando as taxas atrativas do mercado. A recomendação é priorizar NTN-B com vencimento em
82 2028. Foi realizada uma simulação demonstrando que uma aplicação de R\$ 5,8 milhões nesse título,
83 considerando uma inflação média de 4,5% ao ano, resultaria em um acumulado superior a R\$ 8 milhões,
84 mesmo sem considerar o reinvestimento dos cupons. Ressaltou que, ao reinvestir os cupons recebidos,
85 como o valor projetado de R\$ 177.000,00, seja em novos títulos ou em fundos atrelados ao CDI, os
86 ganhos seriam ainda maiores. Reforçou que essa estratégia alia segurança e rentabilidade para o
87 Instituto. Destacou ainda que as recomendações têm como base a posição de junho, sendo necessário
88 ajustar os valores caso haja movimentações de compra de títulos ao longo de julho. **2.8) Apresentação –**
89 **Gestão do Risco de Mercado** – O Sr. Rafael apresentou a ferramenta recentemente desenvolvida pela
90 SMI para auxiliar o Timboprev na gestão do risco de mercado. Destacou que a ferramenta oferece
91 projeções de IPCA, metas de retorno e análise da média ponderada dos Títulos Públicos, que atualmente
92 apresenta 6,31%. Ressaltou que o movimento gradual de compra de Títulos Públicos com taxa de IPCA
93 +6,31, das Letras Financeiras com média de IPCA +6,90 e a projeção do retorno do CDI de 14,34%
94 contribuem para a robustez da carteira. Explicou que, considerando a estrutura atual da carteira —
95 66,7% em NTN-B, 4,5% em Letras Financeiras, 25,8% em CDI e aproximadamente 3% em ativos de risco,
96 principalmente renda variável —, a ferramenta indica que, mesmo em um cenário extremo no segundo
97 semestre com queda de 63% nos ativos de risco, o Timboprev ainda superaria a meta atuarial. Destacou
98 que, iniciando 2026 com esta mesma estrutura, a margem de segurança permanece em torno de 58%. O
99 Sr. Rafael explicou que a ampla margem de proteção ocorre porque grande parte da carteira está
100 posicionada em ativos que superam a meta, como Títulos Públicos, Letras Financeiras e CDI, garantindo

101 retorno seguro em 2025 e projetado para 2026. Concluiu enfatizando que, diante do nível atual da taxa
102 Selic e das taxas dos títulos NTNB, não há necessidade de aumentar a exposição a ativos de maior risco
103 para assegurar a superação da meta atuarial. Finalizou parabenizando o Comitê pelos resultados
104 alcançados até o momento. **2.9) Dúvidas dos Participantes** – O Sr. Rafael respondeu às dúvidas
105 levantadas pelos membros do comitê sobre o percentual de Títulos Públicos ainda disponível para
106 aquisição pelo Timboprev. A Sra. Carmelinde questionou sobre o limite de aproximadamente R\$ 5,8
107 milhões e se os cálculos eram realizados com base no patrimônio líquido (PL) atualizado mensalmente. O
108 Sr. Rafael explicou que o cálculo considera o PL atualizado, ressaltando que o valor de referência de
109 69,94% corresponde apenas à parcela destinada a Títulos Públicos, e que o PL do Instituto tem
110 apresentado crescimento, passando de R\$ 166 milhões para aproximadamente R\$ 180 milhões e
111 chegando a quase R\$ 190 milhões. Informou ainda que o ALM será atualizado anualmente para refletir o
112 novo PL. A Sra. Greyce esclareceu que o Comitê geralmente considera o espaço disponível incluindo as
113 Letras Financeiras, o que pode alterar a percepção do limite de alocação. A Sra. Carmelinde
114 complementou que, embora tenha considerado as Letras Financeiras, poderia ser necessário atualizar o
115 ALM para confirmar se o limite ainda é adequado, solicitando a possibilidade de rodar o cálculo com o PL
116 atual. O Sr. Rafael detalhou que, somando os Títulos Públicos (69,94% do PL) com as Letras Financeiras
117 (4,62%), a parcela em ativos ilíquidos chega a aproximadamente 74,56%, deixando 25% em CDI. Com
118 isso, a carteira atual apresenta posição de 66,70% em Títulos, gerando um espaço remanescente de
119 3,24%, equivalente aos R\$ 5,8 milhões mencionados, podendo ser ampliado à medida que os cupons
120 recebidos forem aplicados em CDI. O Sr. Joel comentou sobre o recebimento de Cupons em agosto,
121 sugerindo que a atualização do ALM poderia ser realizada após o recebimento desses valores. O Sr.
122 Rafael confirmou que é possível rodar o algoritmo com o novo PL, destacando que os cupons impactam o
123 PL e devem ser considerados no monitoramento contínuo da carteira. A Sra. Carmelinde questionou
124 sobre a possibilidade de alterar a forma de aportes do Instituto, passando de Alíquotas Suplementares
125 imediatas para Aportes Financeiros que devem permanecer aplicados por cinco anos, e se isso afetaria o
126 estudo de ALM. O Sr. Rafael explicou que, nesse caso, o valor a ingressar precisaria permanecer aplicado
127 por cinco anos, e essa alteração provavelmente será refletida na próxima Avaliação Atuarial, afetando a
128 projeção de receitas e despesas do Instituto. Concluiu que, enquanto não houver alterações definidas, o
129 ALM atual continua a ser utilizado, sendo ajustado posteriormente caso haja mudanças nos aportes e
130 reforçou que, com base nas futuras alterações na tabela de receitas e despesas, o ALM será recalculado
131 para refletir a nova realidade do Instituto. **3) Back Test das NTN-B** – O Sr. Rafael apresentou o estudo
132 denominado *back test*, realizado para analisar o comportamento histórico de determinados ativos,
133 especificamente as NTN-B 2024, visando fornecer maior conhecimento e segurança na gestão da carteira
134 do Timboprev. Explicou que o *back test* consiste em observar o desempenho passado de um ativo, como
135 o retorno do CDI, da bolsa ou da poupança, ao longo do tempo. No estudo apresentado, considerou-se
136 uma NTN-B 2024 lançada em 2003, ajustando a análise para uma taxa comparável à vigente atualmente,
137 de IPCA + 7%, correspondente ao cenário de 2007. Foi simulada a aplicação de R\$ 1 milhão, adquirindo
138 675 unidades do título, com replicação do pagamento de cupons, iniciando em abril de 2007, com
139 pagamentos semestrais em fevereiro e agosto. Os cupons recebidos foram reinvestidos no CDI,
140 permitindo observar o impacto do reinvestimento sobre o rendimento total do investimento. O Sr.
141 Rafael destacou que os cupons aumentaram ao longo do período, devido ao ajuste inflacionário,
142 demonstrando a vantagem das NTN-B em proteger o poder de compra do capital. Informou que o
143 investimento inicial de R\$ 1 milhão gerou um retorno acumulado de 620% para título com IPCA + 6%,
144 612% para o IMA-B e 591% no *back test* com reinvestimento de cupons em CDI. Ressaltou que o
145 reinvestimento em CDI, que rende abaixo de IPCA + 6%, impactou o resultado, mas ainda assim
146 representou desempenho significativamente superior à simples aplicação em CDI, que teria
147 proporcionado 394%, evidenciando a importância de manter a estratégia de compra de Títulos Públicos.
148 O Sr. Rafael comparou ainda os resultados do *back test* com a taxa mais alta da Portaria 1.467, de IPCA +
149 5,47%, mostrando que o título superou esta meta, assim como o IDIV (dividendos da bolsa), o CDI e o
150 Ibovespa, que registrou 186%, e *Small Caps*, com 137%. Em uma segunda simulação, foi aplicado o
151 mesmo valor de R\$ 1 milhão na NTN-B 2024, com reinvestimento condicionado à taxa do título: caso

152 acima de 6%, o cupom foi reinvestido na própria NTN-B; caso abaixo de 6%, o cupom foi aplicado em CDI.
153 Assim, o reinvestimento oportuno aumentou o número de títulos de 675 para 696 unidades em agosto
154 de 2007, chegando a 889 títulos em meados de 2011. Posteriormente, períodos de taxas baixas, como
155 durante a pandemia com Selic em 2%, impediram reinvestimentos adicionais. O resultado final acumulou
156 1.097 títulos, gerando um retorno total de 660%, demonstrando o impacto significativo do
157 reinvestimento sobre o principal e reforçando a importância da estratégia de aquisição e reinvestimento
158 em NTN-B. O Sr. Rafael apresentou continuidade ao estudo sobre o desempenho das NTN-B e a
159 importância do reinvestimento de cupons, destacando que uma aplicação com meta de IPCA + 6% gerou
160 retorno de 620%. Esclareceu que a média ponderada da carteira do Timboprev se encontra em 6,30%, o
161 que reforça a necessidade de manter o reinvestimento de forma a não reduzir essa média,
162 especialmente considerando as taxas atuais de 7% a 8% nos títulos recém-adquiridos. Ressaltou que o
163 retorno obtido pelas NTN-B é muito superior ao CDI, com 660% de retorno da NTN-B contra 394% do CDI.
164 O Sr. Rafael apresentou uma terceira simulação, na qual todos os cupons foram reinvestidos nos mesmos
165 títulos, independentemente da taxa vigente, acumulando 1.785 títulos, ou seja, 1.100 unidades a mais
166 do que a posição inicial de 675 títulos, resultando em um retorno de 692%. Observou que essa estratégia
167 evidencia a importância de manter uma média ponderada elevada e de reinvestir os cupons, destacando
168 que o desempenho da carteira do Timboprev supera todos os índices de referência. A Sra. Carmelinde
169 comentou sobre o receio em reinvestir os cupons devido ao percentual permitido pelo estudo de ALM,
170 ressaltando a importância de acompanhamento do Comitê para manter a estratégia alinhada aos limites
171 de alocação. O Sr. Rafael apresentou ainda relatório da dívida pública do Brasil, destacando os maiores
172 detentores, sendo principalmente bancos, fundos de investimento, fundos de pensão e RPPS,
173 ressaltando que a segurança do Título Público é superior à de instituições financeiras, considerando que
174 estas aplicam grande parte de sua liquidez nos próprios títulos. Explicou que, apesar de informações
175 distorcidas por algumas instituições, os dados históricos demonstram que, a qualquer taxa, o
176 investimento em títulos públicos apresentou desempenho superior aos índices de referência. O Sr. Joel
177 destacou a percepção de que, em curto prazo, o CDI poderia parecer mais atrativo, mas que o estudo
178 apresentado demonstra a superioridade do Título Público no longo prazo, independentemente do
179 cenário político e econômico. O Sr. Rafael reforçou que todos os cenários possíveis foram contemplados
180 no estudo, incluindo crises econômicas, variação da taxa Selic, pandemia, mudanças de governo e
181 eventos políticos relevantes, demonstrando que o risco de *default* da dívida pública brasileira é
182 considerado o menos provável, dado que os maiores detentores são instituições que diversificam seu
183 risco. O Sr. Rafael agradeceu a atenção de todos, informando que enviará os materiais complementares
184 à Sra. Carmelinde e que permanecem disponíveis para esclarecimentos adicionais. A Sra. Carmelinde, por
185 sua vez, agradeceu ao Sr. Rafael, ao Sr. Igor e a todos os presentes pela condução da reunião. Nada mais
186 havendo a tratar, foi lavrada a presente ata que vai assinada pelos participantes da reunião presentes.
187 Timbó, 21/07/2025.

Alan Evaristo Mengarda
Conselho de Administração

Chantelli Thayna Ritter Izeppi
Conselho de Administração

Graciela Ines Uber Gomes
Conselho de Administração

Greyce Nardelli Severino
Conselho de Administração
Comitê de Investimentos

Carmelinde Brandt
Diretora Administrativa-Financeira
Comitê de Investimentos

Joel Ricardo Raiter
Comitê de Investimentos

Katia Regina Lazarini Vilvert
Conselho Fiscal

Tiago Teixeira Larangeira
Conselho Fiscal

Vanessa Grazielle Maas
Conselho Fiscal