

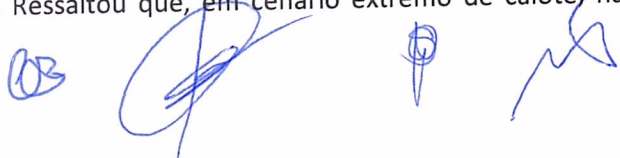
ATA EXTRAORDINÁRIA Nº 15/2025 DA REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Aos vinte e dois dias do mês de setembro de dois mil e vinte e cinco, às quatorze horas, na sede do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Timbó, reuniram-se de forma híbrida – de forma presencial os membros do Comitê de Investimentos do TIMBOPREV: Carmelinde Brandt, Greyce Nardelli Severino, Joel Ricardo Raiter e Romero Espíndola e Silva, e de forma virtual juntamente com a 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** – No âmbito da reunião sobre a Carteira de Investimentos do Timboprev, o Sr. Rafael apresentou a situação atual da carteira, informando que os dados utilizados correspondem ao fechamento do mês de agosto. A apresentação seguiu conforme planejado, com o intuito de analisar o desempenho e a composição dos investimentos do Instituto até a referida data. **2.1) Alocação por benchmark** – O Sr. Rafael apresentou a primeira parte da análise, abordando a distribuição da carteira de investimentos do Timboprev. Conforme exposto, mantém-se uma posição próxima a 30%, sendo 28,20% alocados em fundo CDI. Destacou que, mais adiante, apresentaria uma atualização das projeções do CDI, especialmente para o ano de 2026, considerando que, em 2025, está assegurado que o CDI, nos próximos meses, superará a meta estabelecida. Quanto à composição por tipo de ativo, informou que 64,5% da carteira está investida em Títulos Públicos, 4,4% em Letras Financeiras, 2,5% em Renda Variável e 0,40% em FIP. Ressaltou que a distribuição da carteira do Timboprev permanece em conformidade com as recomendações da SMI, considerando o cenário vigente. **2.2) Retorno Financeiro Acumulado e Patrimônio Líquido** – O Sr. Rafael apresentou os resultados referentes ao Retorno Financeiro Acumulado e ao Patrimônio Líquido do Timboprev. Informou que, no mês de agosto, a carteira registrou um retorno financeiro de R\$ 1.484.899,44, totalizando, até agosto, R\$ 13.435.411,44. Ressaltou que esse desempenho é significativamente superior ao observado no mesmo período do ano anterior, em grande parte devido ao aumento das posições em títulos. Destacou que o CDI tem apresentado bom desempenho, somando-se à contribuição positiva da bolsa e da renda variável, de modo que, até o momento, os investimentos estão gerando ganhos em praticamente todos os índices analisados. Quanto ao patrimônio líquido, informou que este encerrou o mês em R\$ 186.189.578,84, indicando progresso em direção à marca de R\$ 200 milhões. O Sr. Rafael projetou que, provavelmente, no próximo ano, o Timboprev atingirá essa marca histórica de patrimônio. Ressaltou ainda que o retorno financeiro dos investimentos constitui a principal fonte de receita de capitalização do fundo. **2.3) Rentabilidade da Carteira e Meta Atuarial** – O Sr. Rafael apresentou a análise da rentabilidade da carteira do Timboprev em relação à meta atuarial. Informou que, no mês de agosto, a meta estabelecida foi de 0,29%. Destacou que, em razão da deflação, a meta atuarial dos RPPS apresentou-se, em média, inferior ao habitual, enquanto a carteira rendeu 0,81%, superando a meta em 279% no referido mês, marcando o sexto mês consecutivo de superação. Esclareceu que a meta considera o índice IPCA acrescido de 4,91%. Até agosto, a soma do IPCA + 4,91% corresponde a 6,50%, valor que representaria 100% de atingimento da meta. No entanto, a carteira apresentou rentabilidade de 8,05%, o que corresponde a 124% da meta. O Sr. Rafael enfatizou que a posição da carteira neste ano está sólida e que, considerando a sua estrutura, há uma margem significativa para absorver eventual desempenho negativo da bolsa nos próximos meses. **2.4) Projeções do CDI para 2025 e 2026** – O Sr. Rafael apresentou as projeções do CDI e do IPCA em relação aos anos de 2025 e 2026. Informou que, para 2025, não houve alteração na projeção do CDI, permanecendo em 14,34%. Destacou que o que tem sido revisado é o IPCA, agora estimado em 4,83%. Comparando o CDI com uma NTN-B curta, concluiu-se que equivale a um IPCA + 9% no CDI para o ano de 2025. Quanto a 2026, observou que houve uma ligeira alteração nas projeções. Segundo as expectativas do mercado, a partir de janeiro haverá início da redução da taxa de juros em 0,25 pontos, com CDI estimado em 14,65%. O mercado projeta, ao final de 2026, uma Selic de 12,25, o que indicaria um CDI de 13,33% caso as reduções projetadas se concretizem. O Boletim Focus revisou levemente o IPCA para baixo, estimando 4,29%, resultando em IPCA + 8,67% no CDI para 2026. O Sr. Rafael destacou que a probabilidade de o CDI novamente superar a meta em 2026 é elevada.

Adicionalmente, comentou que, após a reunião do COPOM da semana anterior, ficou evidente que a Selic permanecerá elevada por um período prolongado, sem sinalização formal de redução neste ano. Contudo, o mercado estima que cortes de juros poderão ocorrer a partir de janeiro do próximo ano. **2.5) Gestão do Risco de Mercado** – O Sr. Rafael apresentou a análise da posição da carteira do Timboprev em relação à meta atuarial, destacando que, considerando a sua estrutura atual — 64,5% em NTN-B, 4,4% em Letras Financeiras, 28,2% em CDI e 2,9% em ativos de risco (Bolsa e FIP) — a meta atuarial encontra-se praticamente assegurada. Especificou que, para o período de setembro a dezembro, a projeção indica que o CDI renderá 4,88%, enquanto a meta é de 13,28%, representando quase 160% do objetivo estabelecido. Assim, o CDI para o restante de 2025 permanece significativamente acima da meta, indicando que, mesmo diante de uma queda de até 74% na bolsa, a meta não seria comprometida. Para o ano seguinte, as projeções foram atualizadas, estimando-se IPCA de 4,29% e CDI de 13,33%. O Sr. Rafael destacou que, com base nessas estimativas, os ativos de risco poderiam sofrer uma queda de até 65% e, ainda assim, a meta de 2026 seria alcançada. Ressaltou que, considerando a estrutura da carteira e as projeções de IPCA e CDI, o Timboprev caminha para atingir as metas de 2025 e 2026 com baixo risco, lembrando que qualquer aumento na posição de risco reduz automaticamente o CDI e altera a projeção de queda aceitável para os ativos de risco. **2.5) Movimentações da Carteira** – O Sr. Rafael apresentou as movimentações da carteira do Timboprev no mês de agosto, destacando que os principais ajustes foram decorrentes do pagamento dos cupons dos títulos públicos com vencimentos em NTN-B 2026, 2028, 2030 e 2040. Informou que os recursos provenientes desses pagamentos foram reinvestidos em CDI, constituindo os movimentos mais expressivos da carteira no período. **2.6) Estudo de ALM** – O Sr. Rafael apresentou a atualização do estudo de ALM, destacando que a referência utilizada foi o último estudo, o qual sugere a alocação de até 69,94% do patrimônio em NTN-B. Informou que, considerando a posição de agosto, a carteira apresenta 64,40% em títulos públicos, indicando um espaço de 5,54%, equivalente a aproximadamente R\$ 10 milhões, que poderiam ser alocados em títulos. Comparativamente, em julho, a posição em títulos correspondia a 66,40%, havendo uma redução de 1,9% para 64,40%. O Sr. Rafael explicou que essa diminuição decorre do pagamento de cupons e do aumento da posição em CDI. **2.7) NTN-B 2050 – Percentual do tempo de negociação por intervalo das taxas (2010/2025)** – O Sr. Rafael apresentou uma análise estatística relativa ao comportamento das taxas de uma NTN-B de prazo mais longo nos últimos 15 anos, abrangendo o período de 2010 até setembro de 2025. Destacou que o percentual de tempo em que as taxas permaneceram dentro de determinados intervalos é o seguinte: entre IPCA + 3% e IPCA + 4%, apenas 7,73% do tempo, evidenciando que é raro ocorrer taxas tão baixas, assim como taxas acima de 7% também são incomuns. Entre IPCA + 4% e IPCA + 5%, as taxas permaneceram 17,19% do tempo; entre IPCA + 5% e IPCA + 6%, a maior parte das observações; entre IPCA + 6% e IPCA + 7%, 24,21%; e acima de IPCA + 7%, 7,68%, equivalente a mais de 3.000 dias de negociação. O Sr. Rafael enfatizou que, portanto, o momento atual se encontra dentro do intervalo mais raro, correspondente aos 7,68% do tempo analisado. **2.8) Recomendações** – O Sr. Rafael apresentou recomendações relativas à alocação da carteira do Timboprev, reforçando a orientação de que os clientes aumentem suas posições em Títulos Públicos. Sugeriu, ainda, que o Timboprev, se possível, aumente sua posição em R\$ 10 milhões, conforme indicado pelo estudo de ALM, ou, ao menos, recomponha a posição anterior de 66,4%. Ressaltou que a redução observada na posição é natural e ocorre sempre que os cupons são alocados em CDI. Quanto à alteração da carteira, informou que o comitê da SMI não tem promovido mudanças significativas, limitando-se a recomendar, no curto prazo, a manutenção de posições em CDI e, no longo prazo, a permanência em Títulos Públicos. **3) Dúvidas dos Participantes** – Durante a reunião, o Sr. Joel questionou o Sr. Rafael sobre o valor necessário para recompor a posição de julho, sendo informado que esse montante corresponderia a aproximadamente 2% do patrimônio líquido, ou cerca de R\$ 3,7 milhões. O Sr. Rafael esclareceu que os vencimentos que apresentam maior espaço para alocação são a NTN-B 40 e até a 55, destacando que, quanto mais longo o título, melhor para a carteira. A Sra. Carmelinde complementou a discussão, informando que, em agosto, foram realizados investimentos em crédito privado no fundo 4UM Crédito Privado Renda Fixa (CNPJ 28.581.607/0001-21) e que ainda estavam em processo de credenciamento e cadastro para investir no Itaú e no Bradesco. Destacou que o plano de equacionamento do fundo provavelmente será alterado, com parte dos recursos sendo aplicados em aportes, que deverão



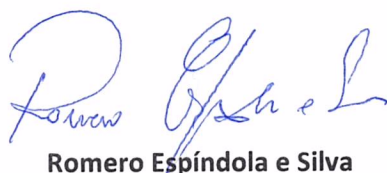
permanecer investidos por cinco anos. Ressaltou a necessidade de manter liquidez na carteira para atender às despesas do fundo, observando que há títulos com vencimento até 2030, garantindo cobertura das obrigações durante esse período. A partir de 2031, será possível utilizar os valores de aportes. O Sr. Rafael informou que, quando tais alterações forem refletidas na avaliação atuarial, o estudo de ALM será atualizado. Apresentou projeções de fluxo de caixa da carteira de NTN-B, somando o cupom de agosto de 2025 até novembro de 2026, estimando R\$ 18 milhões em cupons e vencimentos da NTN-B 2026. Esclareceu que, se esses valores fossem aplicados em CDI, aumentariam a liquidez da carteira em R\$ 18 milhões. Destacou, ainda, os vencimentos projetados de R\$ 17 milhões em 2028 (NTN-B 28) e R\$ 18 milhões em 2030, totalizando R\$ 82 milhões até agosto de 2030, o que equivale a 68% do valor atualmente investido em NTN-B. A Sra. Carmelinde ressaltou a importância de manter liquidez na carteira para evitar a antecipação de vendas de títulos. O Sr. Rafael lembrou que 28% da carteira encontra-se em CDI, somando-se aos fluxos a vencer. A Sra. Carmelinde acrescentou que parte dos recursos ainda estará vinculada a alíquotas, mas que, gradativamente, pretende-se substituir essas alíquotas por aportes, o que não impactará o índice da folha. Questionado sobre quando essas alterações refletiriam na avaliação atuarial, o Sr. Rafael foi informado pela Sra. Carmelinde que dependerá da aprovação da lei; caso seja aprovada ainda este ano, os efeitos já estarão contemplados na avaliação a ser emitida no ano seguinte. O Sr. Rafael apresentou esclarecimentos sobre o processo de atualização do estudo de ALM do Timboprev, destacando que a avaliação atuarial geralmente é emitida em março e, nesse período, os estudos são atualizados considerando como liquidez os valores que já estão assegurados, como R\$ 7 milhões que serão recebidos e podem ser considerados aplicados em CDI. Esclareceu que, ao rodar o ALM, esses valores são contabilizados como liquidez e, posteriormente, poderão ser reinvestidos em títulos, caso o passivo permita e as taxas estejam elevadas. O Sr. Rafael explicou que, anteriormente, quando o ALM era realizado em março, os clientes recebiam vencimentos de NTN-B ao longo do ano, exigindo uma nova rodada do algoritmo para avaliar o reinvestimento dos recursos. Destacou que, diante do atual cenário econômico, há uma perspectiva de taxas acima da meta por longo período, e que é improvável observar taxas abaixo da meta em curto prazo, considerando o histórico de IPCA + 7%, que ocorre apenas cerca de 7% do tempo. Ressaltou que o cenário atual proporciona oportunidades significativas para aproveitamento de taxas favoráveis. A Sra. Carmelinde questionou sobre a gestão de aportes de Institutos de outros municípios que são clientes da SMI, e sobre a forma como esses recursos são mantidos separados para controle. O Sr. Rafael explicou que, em casos nos quais os recursos devem permanecer aplicados por cinco anos, os clientes costumam criar contas separadas, mantendo os valores investidos em Títulos, com reinvestimento dos cupons em CDI ou no próprio título dentro da mesma conta vinculada. Ressaltou que essa prática garante que os recursos não sejam utilizados e permaneçam aplicados, exemplificando casos de clientes. A Sra. Greyce comentou sobre a necessidade de definir como seria tratada a questão do cupom semestral dentro dessa estrutura, e a Sra. Carmelinde reforçou a importância de manter controle transparente, especialmente em casos de auditoria. O Sr. Rafael indicou que poderá fornecer contatos de clientes que adotam essa prática e que o estudo da ALM, conduzido pelo Sr. Eduardo Barão, poderá auxiliar na compreensão do procedimento adotado. Por fim, o Sr. Rafael informou que a Política de Investimento está em atualização, incluindo alterações de layout e formulação de texto, aguardando a publicação da normativa sobre as taxas de duração do passivo. A previsão é enviar o modelo da política na segunda semana de outubro e, posteriormente, agendar apresentação formal aos responsáveis do Timboprev. A Sra. Carmelinde informou que, de sua parte, não havia dúvidas adicionais. O Sr. Joel questionou os senhores Rafael e Igor sobre possíveis alterações no cenário econômico, mencionando discussões recentes sobre risco fiscal e incertezas relacionadas a políticas governamentais, incluindo a possibilidade de mudanças na gestão do país e impactos na dívida pública. Demonstrou preocupação com eventuais efeitos desses fatores sobre títulos de prazos mais longos. O Sr. Igor esclareceu que o risco de calote é muito baixo e que especulações desse tipo tendem a prejudicar a economia de forma geral, especialmente a tesouraria dos bancos, sendo, muitas vezes, motivadas por interesses próprios. O Sr. Rafael apresentou dados sobre a composição da dívida pública federal, destacando que o estoque total é de R\$ 7,6 trilhões, dos quais 31% pertencem às instituições financeiras, 23% à previdência e o restante a fundos de investimento, indicando que apenas três grupos detêm 75% da dívida. Ressaltou que, em cenário extremo de calote, haveria



152 aumento abrupto das taxas de juros, impacto negativo nos balanços bancários e risco de corrida bancária,
153 evidenciando a importância da solidez do sistema financeiro. O Sr. Joel comentou sobre a dificuldade de
154 avaliar informações em meio a notícias conflitantes e destacou a necessidade de compreender se houve
155 alteração no cenário econômico ou se tratam apenas de especulações. O Sr. Rafael reforçou que grande
156 parte da dívida está atrelada à Selic, representando 50% do total, e que a parcela em NTN-B corresponde
157 a 26%. Salientou que o país não possui dívida externa significativa e que a credibilidade é um fator crítico,
158 reduzindo a probabilidade de calote. O Sr. Igor complementou informando que a proteção contra riscos
159 não se limita ao calote, mas também envolve a preservação do valor da moeda ao longo do tempo. O Sr.
160 Joel solicitou esclarecimentos sobre o relatório do SIGA, referente ao estoque de ativos, rentabilidade
161 acumulada e resultado acumulado, questionando se as amortizações das NTN-B correspondem aos
162 pagamentos de cupons realizados. O Sr. Rafael confirmou que se tratam de cupons de juros. O Sr. Joel
163 sugeriu que o relatório apresentasse também percentuais de desempenho em relação ao benchmark e à
164 carteira, para melhor avaliação da meta, e o Sr. Rafael indicou que a sugestão seria analisada junto aos
165 responsáveis pelo desenvolvimento do relatório, destacando que algumas alterações foram motivadas por
166 exigências contábeis e aditivos contratuais. A Sra. Greyce acrescentou que, de acordo com a IPC 14 —
167 Instrução de Procedimentos Contábeis —, os lançamentos de aplicações e resgates devem ser
168 contabilizados somente quando efetivados, substituindo o procedimento anterior, em que todo
169 rendimento positivo ou negativo era considerado como receita no momento da ocorrência. Por fim, a Sra.
170 Carmelinde confirmou que não havia mais considerações a acrescentar, e o Sr. Rafael informou que
171 enviaria os materiais mencionados aos participantes na sequência. Nada mais havendo a tratar, foi lavrada
172 a presente ata que vai assinada pelos participantes da reunião presentes. Timbó, 22/09/2025.


Carmelinde Brandt


Joel Ricardo Raiter


Romero Espíndola e Silva


Greyce Nardelli Severino