

ATA EXTRAORDINÁRIA Nº 14/2025 DA REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

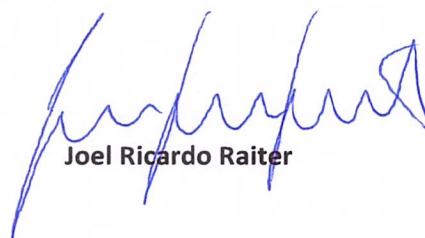
Aos dezoito dias do mês de agosto de dois mil e vinte e cinco, às quatorze horas, na sede do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Timbó, reuniram-se de forma híbrida – de forma presencial os membros do Comitê de Investimentos do TIMBÓPREV: Carmelinde Brandt, Greyce Nardelli 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** – Na sequência da reunião, o Sr. Rafael apresentou o relatório referente ao mês de julho. Informou que o referido mês foi desafiador para algumas classes de ativos, em especial as de maior risco, como bolsa e aqueles sujeitos à marcação a mercado. Destacou que, apesar das dificuldades, foi positiva a decisão de retirada dos ativos marcados a mercado, em especial o IMA-B 5+, o que permitiu ao Timboprev permanecer ileso em relação às oscilações do IMA-B 5+, do IMA-B e de toda a classe de ativos sujeitos a esse tipo de precificação. **2.1) Alocação por benchmark** – O Sr. Rafael apresentou a composição da carteira referente ao mês de julho, informando que a distribuição ocorreu da seguinte forma: 26,4% em CDI. Destacou que, mais à frente, seria apresentada a atualização das projeções para o CDI no ano, evidenciando que a expectativa é de que o índice supere a meta nos cinco meses restantes (agosto, setembro, outubro, novembro e dezembro). Ressaltou, ainda, que não há necessidade de buscar risco em outras classes, salvo em eventual aumento na atratividade dos Títulos Públicos. A média ponderada da carteira de NTN-B encerrou julho em IPCA + 6,37%, sendo considerada excelente, enquanto a média ponderada das Letras Financeiras ficou em IPCA + 6,90%. O Sr. Rafael observou que cada nova aquisição, considerando as taxas atuais, tende a elevar essa média. No fechamento da posição de renda fixa, a carteira apresentou 66,4% em títulos na curva e 4,40% em Letras Financeiras. Além disso, registrou-se alocação de 2,4% em bolsa e 0,4% em FIP. **2.2) Retorno Financeiro Acumulado e Patrimônio Líquido** – O Sr. Rafael apresentou os resultados acumulados até julho, destacando que já foi obtido o montante de R\$ 11.950.512,00 em retorno financeiro, sendo que, apenas no mês de julho, o valor foi de R\$ 1.499.463,17. Ressaltou, ainda, em caráter comparativo, que no mesmo período do ano anterior o retorno financeiro havia sido de aproximadamente R\$ 7.400.000,00, evidenciando a melhor performance da carteira neste exercício. O Sr. Rafael observou que o crescimento do patrimônio se deve, em grande parte, ao aumento das posições em Títulos Públicos, os quais proporcionam significativo retorno. Informou, também, que o patrimônio líquido encerrou o mês em R\$ 183.931.849,13, acrescentando que, mantida a média atual, a previsão é de que o Timboprev atinja R\$ 200.000.000,00 em patrimônio líquido até o ano de 2026. **2.3) Rentabilidade da Carteira e Meta Atuarial** – O Sr. Rafael apresentou os resultados da carteira no mês de julho, destacando que houve um excelente retorno de 0,83% frente à meta de 0,66%, configurando o quinto mês consecutivo de superação da meta. Em sua explanação, observou que, mesmo diante de quedas relevantes em índices de mercado, como o IMA-B 5+ (-1,52%), o IMA-B (-0,79%) e o Ibovespa (-4%), a carteira conseguiu superar a meta estabelecida. Ressaltou que esse desempenho demonstra a eficácia da estratégia de gerenciamento de risco, a qual visa calibrar a carteira de forma a garantir que, mesmo em cenários adversos, a meta atuarial não seja comprometida. O Sr. Rafael reforçou que, além da diversificação em ativos de longo prazo, o objetivo da gestão é proporcionar maior probabilidade de superação da meta anual, aproveitando oportunidades tanto nos Títulos Públicos quanto no CDI, os quais têm apresentado desempenho consistente. Na análise acumulada do exercício, informou que o retorno atingiu 7,18%, frente a uma meta de 6,19%, o que representa 116% do objetivo estabelecido. Ressaltou, ainda, que, matematicamente, é muito improvável que o Timboprev encerre o ano abaixo da meta. **2.4) Projeções do CDI para 2025 e 2026** – O Sr. Rafael apresentou as projeções para o CDI nos próximos anos. Informou que, para 2025, a expectativa é de rendimento em torno de 14%. Considerando uma inflação estimada em 5%, isso representa um resultado equivalente a IPCA + 8% no CDI. Ressaltou que, para 2025, não houve alterações nas estimativas. Em relação a 2026, destacou que houve mudanças nas projeções. Explicou que o mercado postergou a expectativa de início da queda da taxa de juros, que antes era prevista

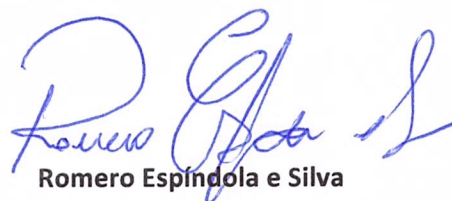
50 para janeiro, para março. A projeção atual é de que a taxa Selic encerre o ano em 12,50%. O Sr. Rafael
51 salientou que, caso as reduções de taxa Selic ocorram conforme o previsto, o CDI deve novamente superar
52 a meta em 2026, mesmo com uma inflação projetada de 4,5%. Acrescentou que, ainda que a inflação se
53 eleve para 6%, o juro real continuará acima da meta, assegurando vantagem no desempenho do CDI para
54 o período. **2.5) Estudo de ALM** – O Sr. Rafael apresentou atualização referente ao estudo de ALM,
55 destacando que passará a trazer periodicamente a tabela atualizada, considerando que a carteira sofre
56 movimentações contínuas em suas posições, classes de ativos e patrimônio, o que resulta em
57 desempenhos distintos entre os segmentos ao longo dos meses. Explicou que o principal objetivo é manter
58 o direcionamento estabelecido no ALM, elaborado na última atualização com base na avaliação atuarial
59 de 2024. Nesse estudo, foram definidos os vencimentos, vértices e limites de alocação do patrimônio,
60 tomando como referência o patrimônio líquido de julho. O Sr. Rafael informou que, somando todos os
61 vértices, o limite máximo de alocação em títulos marcados na curva é de 69,94% do patrimônio. Em julho,
62 a carteira encerrou com 66,45%, o que evidencia espaço de alocação adicional de até 3,49%. Esse
63 percentual corresponde a aproximadamente R\$ 6.400.000,00 que poderiam ser destinados à aplicação em
64 NTN-B. **2.6) Fluxo Projetado NTN-B até 2030** – O Sr. Rafael apresentou a atualização do fluxo projetado
65 da carteira de Títulos Públicos do Timboprev. Informou que, na sexta-feira anterior (15/08/2025), foi
66 recebido o valor de R\$ 2.747.870,24, ressaltando que, caso tenha havido divergência, esta foi mínima, de
67 um ou dois centavos. Assim, já consta o registro do recebimento de aproximadamente R\$ 2.747.000,00. O
68 Sr. Rafael destacou, ainda, que, mesmo sem novas alocações em Títulos Públicos ou reinvestimentos de
69 cupons, o montante previsto para liquidez em agosto de 2030 será de R\$ 82.000.000,00. Esse valor
70 representa 67% da atual posição em NTN-B, evidenciando a relevância do fluxo de recursos que vencerá
71 nos próximos semestres e anos. **2.7) Recomendações** – O Sr. Rafael apresentou as recomendações de
72 alocação, destacando inicialmente o reinvestimento dos cupons recebidos. Ressaltou que a projeção
73 considerada foi realizada com base na carteira de junho, podendo haver divergências caso tenham
74 ocorrido aquisições adicionais em julho que não foram contempladas. A recomendação principal consiste
75 no reinvestimento desses valores na NTN-B 2040. Paralelamente, o Sr. Rafael observou que o
76 comportamento das taxas futuras é incerto, mas o mercado vem sinalizando uma acomodação com viés
77 de baixa. Assim, recomendou a complementação do espaço do ALM, com alocação de R\$ 2.800.000,00 na
78 NTN-B 2040 e R\$ 2.900.000,00 na NTN-B 2055. Caso não haja interesse em alocações em vencimentos
79 mais longos, sugeriu a possibilidade de aplicação em títulos com vencimentos menores, embora tenha
80 enfatizado a prioridade nos prazos longos, em virtude do maior período de taxa acima da meta. O Sr. Rafael
81 reforçou a relevância dessa estratégia, lembrando que, em 2030, aproximadamente 67% da carteira estará
82 em liquidez, e que as condições futuras de taxa de juros, especialmente em 2026 e 2030, permanecem
83 uma incógnita, considerando fatores como cenários eleitorais e conjuntura econômica. Na sequência,
84 apresentou simulação em PDF com o fluxo projetado dessa alocação. No modelo sugerido, o
85 reinvestimento dos cupons somado ao espaço do ALM resultaria em aproximadamente R\$ 5.500.000,00
86 na NTN-B 2040 e R\$ 2.900.000,00 na NTN-B 2055, com base em cotações de 13/08/2028. A simulação
87 considerou inflação média de 4,5% ao ano. De acordo com os cálculos apresentados, ainda que os títulos
88 sejam de longo prazo (2040 e 2055), 50% do valor investido retornaria via cupons até 2032, e 100% até
89 2037, quando ocorre o vencimento da NTN-B 2040. Em 2055, a simulação indicou acúmulo de R\$
90 43.486.564,98 a partir de um investimento inicial de R\$ 8.000.000,00, sem considerar os juros do
91 reinvestimento. O Sr. Rafael colocou-se à disposição para realizar novas simulações, caso haja interesse
92 em avaliar diferentes vencimentos, esclarecendo que a recomendação apresentada replica o
93 direcionamento do ALM. **2.8) Comparativo dos Retornos** – O Sr. Rafael apresentou um estudo
94 comparativo de retornos, mencionando que já havia compartilhado a simulação com alguns clientes.
95 Explicou que a análise considerou uma NTN-B 2024, adquirida em 2007 à taxa de IPCA + 7% e mantida até
96 o vencimento em 2024, totalizando 17 anos. Nesse estudo, foi simulada uma estratégia de reinvestimento
97 dos cupons: quando a taxa da NTN-B estava acima de 6%, os recursos eram aplicados em NTN-B; quando
98 estava abaixo de 6%, em CDI. Essa estratégia resultou em retorno acumulado de 660,97%, superando tanto
99 a meta de IPCA + 6% (620,99%) quanto o índice IMA-B (612,31%). O Sr. Rafael observou que, na hipótese
100 de reinvestir todos os cupons apenas em CDI, o retorno teria ficado abaixo da meta de IPCA + 6%.

101 alcançando 394,93% no período. Destacou que o CDI, historicamente, não supera a meta em janelas de
102 longo prazo (10 a 15 anos), entregando em média um juro real próximo a IPCA + 3%. Para ilustrar,
103 apresentou um gráfico comparativo, no qual evidenciou que a NTN-B IPCA + 7, com reinvestimento dos
104 cupons, constitui um ativo de difícil superação por outros índices. Ressaltou ainda que, inclusive, nem
105 mesmo a renda variável conseguiu superar o desempenho desse título público. **2.9) Gestão do Risco de**
106 **Mercado** – O Sr. Rafael apresentou a análise da gestão do risco de mercado, destacando que essa avaliação
107 permite verificar quanto a posição de risco da carteira pode apresentar desempenho negativo sem
108 comprometer a meta atuarial. Informou que a carteira se encontra em posição confortável. Ressaltou que,
109 nos próximos cinco meses, a posição em renda variável poderia registrar queda de até 67% sem que a
110 meta fosse afetada. Para o ano seguinte, considerando a estrutura atual da carteira e a projeção de retorno
111 do CDI em 13,5% acima da meta, uma redução similar de 67% também não comprometeria o cumprimento
112 do objetivo. Concluiu que, com a carteira estruturada conforme apresentado, há altíssima probabilidade
113 de superação da meta em 2025 e 2026. **3) Dúvidas dos Participantes** – O Sr. Romero iniciou questionando
114 sobre a questão dos aportes e da alíquota suplementar, indagando se a Sra. Carmelinde havia comentado
115 sobre o tema. A Sra. Carmelinde explicou que em cálculos realizados pela manhã, verificou-se a
116 disponibilidade de recursos para os próximos cinco anos. Ressaltou que o Sr. Rafael apresentou que há
117 aproximadamente R\$ 82.000.000,00 disponíveis até 2030. O Sr. Rafael esclareceu que, caso não haja
118 reinvestimento de títulos e todos os cupons sejam aplicados em CDI, somados aos vencimentos dos títulos
119 de 2026, 2028 e 2030, esse valor de R\$ 82.000.000,00 estará em liquidez em agosto de 2030,
120 representando cerca de 70% da carteira de NTN-B. A Sra. Carmelinde mencionou a necessidade de
121 considerar possíveis alterações no plano de equacionamento, incluindo a alíquota suplementar, e
122 destacou que a preocupação do Comitê está relacionada à disponibilidade financeira nos próximos cinco
123 anos, especialmente para pagamento de folha e despesas. O Sr. Rafael ponderou que, com 26% da carteira
124 em CDI, o valor já atende a essa necessidade, considerando cálculos conservadores sem projeção de
125 rendimento futuro. Foi discutida a estratégia de reinvestimento dos cupons, destacando-se que, mesmo
126 que não seja possível aumentar posições em títulos, é recomendável que pelo menos os cupons sejam
127 alocados para não reduzir a posição em NTN-B. A Sra. Carmelinde informou que o Comitê discutirá essa
128 decisão em reunião futura e que, por enquanto, os cupons estão aplicados em CDI. Em relação ao crédito
129 privado, a Sra. Carmelinde e a Sra. Greyce confirmaram que já havia sido definido o aporte para três
130 fundos/instituições: 4UM Crédito Privado Renda Fixa (CNPJ 28.581.607/0001-21); Bradesco FIC
131 Performance Institucional Crédito Privado Renda Fixa (CNPJ 44.961.198/0001-45); e Itaú KINEA
132 Institucional Crédito Privado (CNPJ 57.454.364/0001-69), com alocação inicial de aproximadamente R\$
133 600.000,00 em cada fundo, respeitando limites de 1% a 2% do patrimônio líquido. O Sr. Rafael reforçou
134 que esses fundos são boas opções de diversificação e recomendou atenção ao reinvestimento dos cupons,
135 salientando que a NTN-B apresenta histórico superior de rentabilidade em longo prazo em relação ao CDI.
136 O Sr. Joel questionou o Sr. Rafael, com menção à Sra. Carmelinde, acerca da alíquota suplementar e dos
137 aportes, destacando que os recursos devem permanecer aplicados por cinco anos. Perguntou se, no caso
138 de aplicação desses valores em Títulos Públicos, seria possível utilizar os cupons desses títulos durante o
139 período, solicitando esclarecimento sobre a interpretação correta da regra. O Sr. Rafael explicou que
140 alguns clientes que possuem a exigência de manter os recursos aplicados por cinco anos optam por investir
141 em títulos, reinvestindo os cupons dentro do prazo estipulado. Ressaltou que essa prática é comum e que,
142 caso seja permitido utilizar o cupom para outra finalidade, ele não possui informações suficientes sobre
143 essa possibilidade. O Sr. Joel sugeriu que a Sra. Carmelinde registrasse a questão para futura pesquisa. O
144 Sr. Rafael complementou que alguns clientes, ao aplicar em títulos com prazo de cinco anos, reinvestem
145 os cupons no próprio título ou em uma conta CDI vinculada, como alternativa de aplicação. A Sra.
146 Carmelinde destacou a necessidade de verificar o que estabelece a legislação vigente, observando que não
147 se recorda de detalhes específicos sobre a obrigatoriedade de manter a rentabilidade aplicada por cinco
148 anos. O Sr. Rafael sugeriu que o atuário, Sr. Guilherme Walter, poderia fornecer esclarecimentos sobre o
149 tema. A Sra. Greyce reforçou que, em sua memória, a lei não é clara sobre o assunto, sendo necessária
150 eventual regulamentação ou interpretação específica. A Sra. Carmelinde concluiu que será preciso verificar
151 a aplicação prática da regra, incluindo a possibilidade de existência de notas técnicas emitidas pelo

152 Ministério da Previdência e consultar outros institutos que recebem aportes, para assegurar conformidade
153 e adequação da aplicação. O Sr. Joel trouxe à discussão a questão da taxa SELIC e da inflação, mencionando
154 que o IPCA vem caindo semanalmente, conforme o boletim Focus, e questionou se seria precipitado iniciar
155 investimentos no IMA ou se seria mais prudente aguardar definições do mercado antes de assumir risco.
156 O Sr. Rafael respondeu que, devido à estratégia de gestão de risco adotada, é importante cautela. Explicou
157 que uma entrada no IMA poderia expor a carteira a variações na curva de juros que comprometem o
158 cumprimento da meta. Ressaltou que, mesmo com uma eventual queda de 60 a 70% na renda variável, a
159 meta permaneceria preservada, porém, qualquer aumento adicional na posição em IMA reduziria a
160 margem de segurança. O Sr. Rafael enfatizou que a estratégia do Comitê busca equilibrar CDI e Títulos
161 Públicos de forma que o conjunto continue superando a meta, tornando difícil justificar aumento da
162 exposição em IMA. Concluiu que, embora a visão do Sr. Joel não esteja incorreta, uma análise superficial
163 de fora da carteira poderia levar a interpretações equivocadas, como considerar a queda de uma NTN-B
164 de 7% para 6% um ganho extraordinário, sem considerar o contexto de gestão de risco da carteira. A Sra.
165 Greyce relatou situação semelhante ocorrida com BDRs, mencionando que, na semana anterior, uma
166 instituição financeira havia sugerido avaliar a possibilidade de reinvestimento em BDRs após a saída da
167 posição anterior. O Sr. Rafael apresentou um exemplo de cliente com 80% da carteira alocada em NTN-B
168 e 20% em CDI, explicando que, nesse caso, se 80% da carteira em NTN-B estiver acima da meta, os 20%
169 em CDI não precisam atingir 100% da meta. Demonstrou que, com um rendimento de 8% no CDI, a meta
170 seria cumprida, reforçando que o objetivo do cliente era manter a meta anual sem assumir risco adicional.
171 O Sr. Rafael destacou que diferentes clientes e conselhos podem ter visões distintas sobre o
172 gerenciamento da carteira. O Sr. Joel comentou sobre a possibilidade de investir em crédito privado,
173 reconhecendo que, embora o valor seja relativamente pequeno, existe algum risco associado, e
174 questionou sobre a classificação e ranking dos fundos analisados, conforme divulgado no relatório "Radar
175 de Investimentos" crédito. O Sr. Rafael informou que os fundos Kinea, 4UM e Bradesco Performance
176 estavam incluídos na análise, conforme o radar atualizado em 30/07. Esclareceu que alguns fundos, como
177 o Kinea, ainda não completaram 12 meses de existência, mas que, considerando o histórico, apresentam
178 desempenho consistente, superando o CDI, e possuem ativos de boa qualidade de crédito. Ressaltou que
179 a diversificação entre esses fundos é recomendada, respeitando o limite de 1% do patrimônio em cada
180 fundo, conforme regulamento, e citou que o limite máximo previsto no artigo é de 5%. O Sr. Rafael ainda
181 observou que, considerando um CDI projetado de 13,5% em 2026 e fundos de crédito privado entregando
182 entre 110% e 115% do CDI, a meta seria confortavelmente atingida. Informou que os clientes têm
183 demonstrado grande interesse por esses fundos. O Sr. Joel agradeceu ao Sr. Rafael e informou que não
184 havia outras dúvidas naquele momento. O Sr. Rafael se colocou à disposição da Sra. Carmelinde para
185 eventuais simulações adicionais, inclusive envolvendo cupons ou diferentes períodos, e a Sra. Carmelinde
186 confirmou que, caso necessário, acionaria o Sr. Rafael para essas análises. Nada mais havendo a tratar, foi
187 lavrada a presente ata que vai assinada pelos participantes da reunião presentes. Timbó, 18/08/2025.


Carmelinde Brandt


Joel Ricardo Raiter


Romero Espindola e Silva


Greyce Nardelli Severino