

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Ata de Reunião nº 13

Em 04/07/2025 iniciou-se por meio presencial a reunião do Comitê de Investimentos do IPRESB, cuja pauta foi:

- 1-) Novo membro do Comitê de Investimentos;
- 2-) Certificação do Comitê de Investimentos;
- 3-) Desinvestimentos no FIP W7;
- 4-) Plano de ação – movimentações no art.9.

1-) Novo membro no Comitê de Investimentos;

Atendendo à solicitação de desligamento de uma membra deste Comitê, e em decorrência da vacância, foi nomeado para compor este colegiado o servidor aposentado por este instituto, o senhor Raimundo Nonato de Carvalho Júnior. Desejamos as boas-vindas ao senhor Raimundo e um ótimo trabalho.

2-) Certificação do Comitê de Investimentos;

Informamos para todos os colegiados e demais interessados que este Comitê de Investimentos está com 100% de seus membros certificados.

3-) Desinvestimentos no FIP W7;

A RJI CTVM convocou os cotistas do FIP W7 para deliberar sobre o aditivo ao plano de desinvestimentos e liquidação do fundo. Desta forma, reduzirá o limiar de amortização para os cotistas que hoje está em R\$10M e a proposta é reduzir para R\$2M, portanto valores acima dos R\$2M poderão ser amortizados aos cotistas. O Comitê deliberou pela aprovação da ordem do dia.

4-) Plano de ação – movimentações no art.9.

A perspectiva de desvalorização do dólar em 2025 ganha cada vez mais força no mercado financeiro e de capitais. Essa expectativa é impulsionada por uma confluência de fatores macroeconômicos globais e tendências específicas que prometem reconfigurar a dinâmica da moeda americana. Embora o cenário econômico seja intrinsecamente volátil, diversas análises convergem para um enfraquecimento do dólar em relação a outras moedas. Um indicador claro disso é o DXY, que iniciou 2025 na casa dos 108 pontos e, já na virada do semestre, estava "flertando" com os 96 pontos. Um dos pilares dessa projeção é a política monetária do Federal Reserve (Fed). Após um período de agressivas elevações das taxas de juros para conter a inflação, a expectativa dominante é que o Fed inicie um ciclo de reduções nas taxas em 2025. Juros mais baixos nos Estados Unidos naturalmente diminuem a atratividade de investimentos lastreados em dólar, direcionando os investidores para mercados que ofereçam melhores rendimentos. Essa busca por alternativas, por sua vez, tende a reduzir a demanda pela moeda americana.

Paralelamente, a recuperação econômica global surge como um fator decisivo. Se as principais economias, como a Zona do Euro e a China, demonstrarem um crescimento robusto e sustentado, suas respectivas moedas tenderão a se valorizar em relação ao dólar. Uma consequente diversificação dos fluxos de capital para fora dos Estados Unidos pode atenuar a demanda global por dólares, contribuindo diretamente para sua desvalorização. A situação fiscal dos Estados Unidos também é um ponto de atenção. O persistente aumento da dívida

pública americana e os contínuos déficits orçamentários podem gerar apreensão entre os investidores quanto à sustentabilidade de longo prazo das finanças do país. Isso, por sua vez, pode corroer a confiança no dólar como ativo de reserva, exercendo uma pressão de baixa sobre sua cotação.

No âmbito geopolítico, a diminuição de incertezas globais também pode influenciar a trajetória do dólar. Em momentos de maior turbulência global, o dólar é tradicionalmente buscado como um "porto seguro" para o capital. Contudo, se o cenário geopolítico se tornar mais estável, com a redução de riscos e tensões, a necessidade de se abrigar nessa segurança pode diminuir, impactando negativamente a demanda e, conseqüentemente, o valor da moeda americana. É crucial destacar que essas são expectativas, e o mercado financeiro é movido por narrativas. No entanto, a combinação do relaxamento da política monetária do Fed, a recuperação econômica global, as preocupações fiscais e a estabilização geopolítica formam a base sólida das projeções que apontam para um dólar mais fraco em 2025. Adicionalmente, temos observado quebras de correlações históricas que serviam de norte para nossas decisões. Tradicionalmente, quando o pânico se instalava entre os agentes de mercado (com o VIX operando acima de 20%), notávamos um fortalecimento do dólar (ou seja, DXY > 100). No entanto, as recentes e radicais mudanças nas políticas econômicas, como o "tarifaço" de abril e as declarações do presidente dos EUA, Donald Trump, sugerindo a possibilidade de nomear alguém para presidir o Fed que esteja disposto a cortar juros (e até mesmo cogitar uma indicação precoce para dar continuidade aos trabalhos de Jerome Powell), além de dizer que indicaria a si para presidir o FED, têm contribuído para o enfraquecimento contínuo do dólar. Embora sejam apenas declarações, as palavras de um presidente, especialmente o da maior economia do mundo, têm o poder de formar preço. Diante deste cenário, é importante que o Comitê reflita sobre nosso ponderamento em ativos que acompanham dólar, pois a dinâmica atual tem prejudicado significativamente nosso portfólio. Acreditamos que a estratégia de Donald Trump tem por objetivo enfraquecer a moeda americana para tornar os produtos dos EUA ainda mais competitivos frente a outras economias, em especial a economia chinesa.

No cenário doméstico, temos uma taxa Selic meta de 15% a.a., e nossa autoridade monetária reiterou o compromisso de manter esse patamar de juros por um período prolongado. Essa sinalização é clara na última frase do parágrafo 17 da ata da reunião 271, publicada em 24/06/2025:

"Tal cenário prescreve uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período bastante prolongado para assegurar a convergência da inflação à meta."

Essa clareza nos assegura que nossa taxa de juros será uma grande aliada para o Comitê buscar a nossa meta atuarial com segurança, ao menos neste exercício. Portanto, enquanto os EUA tendem a iniciar um corte em sua taxa de juro (hoje entre 4% - 4,25% a.a.), nossa política monetária segue contracionista, o que possibilita um excelente "carry trade" e, conseqüentemente, um dólar fraco também no Brasil.

Na reunião de hoje, analisamos o fundo BTG Pactual S&P500 FIM, um fundo que já fez parte de nosso portfólio e foi alienado para a compra de TPF. Trata-se de um fundo multimercado, enquadrado no art. 10, I da resolução do CMN nº4963/21. Sua estratégia consiste em permanecer comprado em juros domésticos, realizar ajustes diários no mercado futuro do S&P500 e, simultaneamente, operar vendido no juro americano. Dessa forma, o fundo se beneficia do diferencial de juros entre Brasil e EUA, o que é altamente favorável para nós, além de capturar a performance do S&P500 sem a interferência da variação cambial. Na figura 01 temos a performance dos nossos fundos globais do art.9 que acompanham a variação

do dólar; temos também o ETF IVVB11, um fundo passivo que acompanha o S&P500 em dólares e por fim o fundo da BTG, que não acompanha o dólar.



Figura 01 – Análise dos fundos do art.9, IVVB11 e o fundo da BTG neste primeiro semestre de 2025.

Observamos que, apesar da bolsa americana ter um desempenho positivo neste semestre, a desvalorização de 12% do dólar frente ao real prejudicou significativamente nossos ativos do art. 9. Se a expectativa de um dólar mais fraco se confirmar no segundo semestre, os fundos do art.9 provavelmente não terão um bom desempenho. Por outro lado, o fundo da BTG, além de não acompanhar a variação cambial, se beneficia do diferencial de juros. Na tabela abaixo, temos a matriz dos coeficientes de correlação dos fundos analisados que contribuirá para a análise de quais fundos que serão liquidados parcialmente.

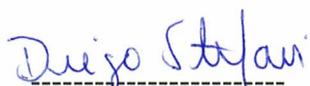
	37.308.394/0001-50 Schroder Sustentabilidade Ações Globais Usd FIF Cic Is IE Resp Limitada	37.331.365/0001-09 Genial Ms Us Growth Ck Cia Ie Responsabilidade Limitada	17.804.792/0001-50 Santander Global Equities Dólar Master MM IE - Cic FIF Resp Limitada	17.502.937/0001-68 Caixa Institucional Bdr Nivel I FI Financeiro Em Ações - Resp Limitada	19.831.126/0001-36 Western Asset FI Financeiro Ações Bdr Nivel I - Responsabilidade Limitada	36.499.594/0001-74 BTG Pactual S&P 500 Brl Fi Mm - Responsabilidade Limitada
37.308.394/0001-50 Schroder Sustentabilidade Ações Globais Usd FIF Cic Is IE Resp Limitada	1,00000					
37.331.365/0001-09 Genial Ms Us Growth Ck Cia Ie Responsabilidade Limitada	0,48796	1,00000				
17.804.792/0001-50 Santander Global Equities Dólar Master MM IE - Cic FIF Resp Limitada	0,76297	0,52108	1,00000			
17.502.937/0001-68 Caixa Institucional Bdr Nivel I FI Financeiro Em Ações - Resp Limitada	0,42712	0,37605	0,80780	1,00000		
19.831.126/0001-36 Western Asset FI Financeiro Ações Bdr Nivel I - Responsabilidade Limitada	0,41285	0,42514	0,79091	0,95642	1,00000	
36.499.594/0001-74 BTG Pactual S&P 500 Brl Fi Mm - Responsabilidade Limitada	0,04882	0,30921	0,44314	0,67814	0,68750	1,00000

A literatura nos ensina que, quanto menor for o coeficiente de correlação entre dois ativos, melhor a sua diversificação no portfólio. De acordo com a matriz, os fundos com os menores coeficientes de correlação são: Schroder, Genial e Santander, respectivamente. Desta forma, o mais adequado seria reduzir menos destes três fundos, porém são os fundos que já temos uma grande posição, no caso do Schroder, um dos poucos fundos que representa mais de 1% em nosso portfólio, portanto um forte candidato a liquidação parcial. Além disso, é importante ressaltar que o fundo da Genial possui ativos alavancados que tendem a se beneficiar com o cenário de queda dos juros americanos. Portanto, este fundo não será resgatado por este momento.

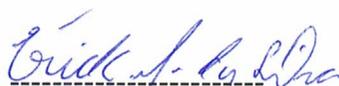
Sendo assim, após a análise de todas estas métricas, o Comitê de Investimentos do IPRESB refletiu, debateu e deliberou por:

- Resgate parcial no valor de R\$9M (Nove milhões de Reais) do fundo Schroder Sustentabilidades ações Globais USD IE de CNPJ. 37.308.394/0001-50 e;
- Resgate parcial no valor de R\$20M (Vinte milhões de Reais) do fundo Santander Global Equities Dólar de CNPJ. 17.804.792/0001-50 e;
- Resgate parcial no valor de R\$10M (Dez milhões de Reais) do fundo Caixa Institucional BDR Nível I de CNPJ. 17.502.937/0001-68 e;
- Resgate parcial no valor de R\$10M (Dez milhões de Reais) do fundo Western Asset BDR Nível I de CNPJ. 19.831.126/0001-36 e;
- Alocar R\$39M (Trinta e nove milhões) no fundo da BTG Pactual S&P500 FIM de CNPJ. 36.499.594/0001-74 e;
- O montante restante de R\$10M (Dez milhões de Reais) será aportado em um outro fundo cuja fundamentação será debatida na próxima reunião que ocorrerá em breve.

Participaram desta reunião os seguintes membros:



Diego Stefani
Membro do Comitê de Investimentos



Érick Marinho da Silva
Membro do Comitê de Investimentos



Eliezer Antonio da Silva
Presidente do Comitê de Investimentos



Laís Alencar Bernardes
Membra do Comitê de Investimentos



Raimundo Nonato de Carvalho Júnior
Membro do Comitê de Investimentos