

ATA DA SESSÃO ORDINÁRIA Nº 123, DE 29 DE OUTUBRO DE 2025

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – IPASP

Às dez horas do dia vinte e nove de outubro de dois mil e vinte e cinco, na sede do IPASP, reuniu-se o Comitê de Investimentos, com a presença do Senhor Antônio Carlos Schiavon, Presidente do Instituto, da Senhora Márcia Adriana Rodrigues, assessora de gabinete, do Senhor Leonardo Rombola de Souza Martins, Gestor dos Recursos Financeiros do Regime Próprio de Previdência Social, do Senhor Marcel Gustavo Zotelli, Conselheiro do Instituto e do Senhor Douglas Sarti Toledo, Conselheiro do Instituto. A presente reunião teve a seguinte pauta: **discussão sobre o cenário econômico; resultados do mês anterior; alocações de recursos; acompanhamento dos investimentos recentes.**

A reunião iniciou-se com a apresentação do relatório mensal. Em seguida, foi apresentada discussão sobre o panorama do mês anterior. Em setembro, os mercados globais mantiveram viés positivo após o início do ciclo de corte de juros nos EUA. O Federal Reserve reduziu a taxa para o intervalo de 4,00% a 4,25%, o que reforçou o apetite por risco e impulsionou bolsas e ativos de tecnologia. Apesar da inflação ainda acima da meta, a desaceleração controlada e o dólar mais fraco sustentaram o tom otimista. No Brasil, o mês foi de recuperação consistente. O Ibovespa subiu 3,40%, apoiado pela entrada de capital estrangeiro, valorização das exportadoras e melhora dos setores domésticos com a Selic estável. O IPCA avançou 0,48%, abaixo do esperado, e a curva de juros intermediária fechou, o que favoreceu os títulos públicos e a renda fixa. O real permaneceu estável em meio ao bom humor externo e à percepção de política monetária prudente. Índices: CDI 1,22%, IMA-B 0,54%, IRF-M 1,26%, Ibovespa 3,40%, S&P 500 3,53%, MSCI World 1,04%, BDRX 3,96%. A carteira de investimentos do Instituto registrou retorno de 1,22% em setembro, acima da meta de 0,92%, e acumulou 9,61% no ano, superando a meta de 7,54%, com destaque para os pós-fixados, ações locais e ativos globais. Determinou-se que as **Contribuições Previdenciárias** do fundo de **repass** permanecerão nos ativos atrelados ao CDI. As Contribuições Previdenciárias do fundo de **reserva** serão aplicadas da seguinte forma: R\$ 2.000.000,00 no fundo TARPON GT FIC AÇÕES e o restante será alocado no fundo CAIXA IMA-B. Referentes às alocações e realocações **decididas anteriormente**: no dia 30/09, as contribuições previdenciárias dos fundos de repasse e reserva foram alocadas nos fundos SANTANDER DI TP e CAIXA TP. No dia 10/10, foram realocadas as contribuições previdenciárias do fundo de reserva: R\$ 1.400.000,00 para o fundo SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES, R\$ 1.017.658,40 para o fundo SAFRA IMA e R\$ 3.000.000,00 no fundo CAIXA ESPECIAL 2028 (a taxa de IPCA+8,28% a.a.). Referente às **alocações e realocações futuras**: em **renda fixa**, resgate total do fundo ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO RF, com realocação dos recursos no fundo ITAÚ INSTITUCIONAL JANEIRO RF, conforme análise comparativa realizada entre fundos de perfil semelhante e parecer favorável da consultoria. O montante a ser aplicado será composto pelos recursos provenientes do resgate do ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO RF e acréscimo de R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) provenientes de fundo CDI que, na data da realocação, apresentar saldo compatível e menor rentabilidade relativa em comparação aos demais. A aplicação será efetivada em 05/11, data de reabertura do fundo, ressaltando-se que, após essa data, o fundo fechará para captação, sendo reaberto apenas em momentos pontuais. Também se verificou a possibilidade de compra de Letra Financeira de quatro ou cinco anos - de bancos AAA+ e S1 - já que as taxas seguem atraentes; em **renda variável**, resgate total do fundo BB AÇÕES VALOR e realocação dos recursos no fundo GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIF. A decisão baseou-se na semelhança entre os perfis de investimento dos fundos e na necessidade de reduzir a decorrelação excessiva entre as carteiras, buscando maior alinhamento e eficiência na composição da alocação em renda variável; em **investimentos no exterior**, serão mantidas as posições, mas decidiu-se pela análise e eventual alocação em fundos de ações globais que apresentem características operacionais diferentes dos fundos já presentes na carteira: gestão de risco cambial, ou seja, que utilizem estratégia de *hedge* cambial para mitigar a volatilidade inerente à exposição a moedas estrangeiras, e decorrelação do mercado americano, cuja estratégia de investimento e composição de carteira busquem resultado com baixa correlação aos principais índices do mercado norte-americano. O objetivo da medida é ampliar a diversificação geográfica da carteira, buscando fontes de retorno em economias e ciclos distintos, sem incorrer no risco cambial adicional e reduzindo a dependência da performance do mercado dos EUA. Ademais, o Comitê e o gestor de recursos continuarão acompanhando de forma diligente a evolução do mercado, a fim de avaliar, quando necessário, novas alternativas de investimentos e realocações que se mantenham adequadas ao perfil e aos objetivos do Instituto. Nos *próximos meses*, o cenário indica ambiente externo mais favorável, com o Fed devendo reduzir os juros até 3,75% ao fim de 2025, sustentando o apetite por risco e beneficiando emergentes. No Brasil, o Copom deve manter a Selic em 15% até o início de 2026, diante de inflação ainda elevada e incertezas fiscais. A atividade econômica mostra desaceleração gradual, e o risco fiscal segue como principal foco de atenção, podendo pressionar juros longos e câmbio. O Ibovespa mantém viés positivo, embora sujeito à volatilidade política, enquanto a renda fixa segue oferecendo prêmios atrativos. Recomenda-se diversificação internacional para mitigar riscos locais. Nessa lógica, segue importante buscar oportunidades de diversificação em ativos e índices diversos, porém sempre acompanhados de análises e acompanhamentos consistentes. Sobre a formulação da Política de Investimentos 2026: os membros confirmaram a meta de rentabilidade em IPCA+5,61%, conforme portaria do Ministério da Previdência.

Com base no histórico de superação da meta nos últimos cinco anos, que permite ao Instituto acrescentar 0,15% por ano de meta batida, determinou-se a meta fixada em **IPCA + 5,76%**. Diante da meta estabelecida, será realizada uma análise detalhada da carteira do Instituto, com foco nos fundos atrelados ao IPCA. Considera-se essencial avaliar a média da primeira aquisição de títulos públicos, muitos deles contratados em 2022 com taxas inferiores ou próximas à meta definida na época, o que pode comprometer parte da rentabilidade no próximo exercício. Além disso, destaca-se a importância de adquirir mais títulos na curva desde já, para cumprir a meta de 2026 e dos anos seguintes, conforme estudo de ALM. As taxas atuais encontram-se em patamares historicamente elevados, e a perda desta janela de oportunidade pode comprometer o atingimento das metas futuras. Com base no estudo de ALM recente, autoriza-se a alocação de até 42% da carteira do instituto em títulos públicos marcados na curva e indexados ao IPCA, com concentração nos vértices entre 2035 e 2060. Os recursos para esta realocação deverão ser originados de fundos indexados à renda fixa, especialmente aqueles atrelados ao CDI. Aliado a isso, discutiu-se o Estudo de ALM 2025, apresentado pela empresa KANSAL Consultores de Valores Mobiliários Ltda. em 28/10/2025, no qual foi evidenciada a carteira projetada ideal com, aproximadamente, 80% em títulos públicos - com títulos que variam de 2035-2060, porém isso resultaria em baixa liquidez geral para o Instituto. Atualmente, a alocação em títulos públicos corresponde a cerca de 28% da carteira, com queda no percentual da carteira desde a aquisição em fevereiro deste ano, em razão do aumento do PL total do Instituto. Ressaltou-se a importância da ampliação da posição em títulos públicos, por meio de aquisições anuais, de modo a assegurar o cumprimento das metas atuariais futuras sem comprometer a liquidez. No tocante às sugestões de realocação do estudo, considerou-se inadequada a proposta de zerar a posição em bolsa brasileira e elevar a exposição ao CDI, visto que, embora a premissa de manutenção de juros elevados em 2025 seja plausível, tal cenário é transitório. Uma carteira excessivamente concentrada em CDI poderia prejudicar o atingimento das metas nos exercícios seguintes. Destacou-se, ainda, que a manutenção da exposição à renda variável doméstica e a fundos de ações ativos é recomendada, considerando a diversificação da carteira e a tendência de valorização desses ativos, conforme observado no exercício corrente. Ainda mais, comentou-se sobre a plataforma Macrodados Web, apresentada em 20/10, e verificou-se que, apesar da ampla base de dados econômicos, sua aplicação não se mostra adequada à realidade prática do Instituto. Observou-se que a ferramenta é voltada a estudos acadêmicos e análises econométricas complexas, sendo mais apropriado o uso de plataformas como Quantum Axis e Economatica, que permitem comparar carteiras e fundos de investimento de forma mais alinhada às necessidades institucionais. Mencionou-se, também, as recentes notícias envolvendo a consultoria Crédito & Mercado e o Banco Master, as quais geraram repercussão no mercado e entre os RPPS. Após a divulgação dessas matérias, observou-se que as análises solicitadas à consultoria sobre novos fundos – XP SELECTION PRIME FEEDER INSTITUCIONAL FIP e VINCI OPORTUNIDADES LOGÍSTICAS FII VIOL11 – resultaram em pareceres negativos, sem justificativa técnica aparente, diferentemente de pareceres anteriores. Destacou-se que, semanas antes da divulgação das notícias, a mesma consultoria havia emitido parecer favorável para investimento no FIP CRESCERA GROWTH CAPITAL VI FEEDER e no fundo imobiliário KINEA KDLG11, ambos de perfil semelhante e, no caso da análise do fundo da CRESCERA, igualmente sem detalhamento prévio das empresas investidas ou dos ativos-alvo, o que é permitido pela Resolução CMN nº 4.963/2021 e pela Resolução CVM nº 175/2022, conforme confirmado pelo Despacho nº 16/2025/COINV/CGAAI/DRPPS/SRPC-MPS. Registrou-se ainda que, após as repercussões envolvendo o Banco Master, a consultoria passou a adotar postura mais restritiva na emissão de pareceres, aparentemente por cautela reputacional, sem que houvesse alteração normativa ou fundamento técnico novo que justificasse tal mudança de entendimento. Assim, foi ressaltada a necessidade de maior clareza nos critérios de recomendação e rejeição de investimentos, tendo em vista que a ausência de informação prévia sobre empresas ou projetos investidos não configura irregularidade, mas estratégia legítima de confidencialidade prevista nas normas aplicáveis. Após isso, constatou-se a ênfase recorrente de gestores e *assets* em reuniões recentes sobre a alocação em Fundos de Investimento em Participações (FIPs). Salientou-se que eventuais aportes devem ser precedidos de criteriosa análise de risco, *due diligence*, avaliação do conhecimento da gestora, seu histórico de desempenho em FIPs e experiência em processos de desinvestimento, evitando-se decisões baseadas em pressão momentânea ou simples cenário favorável pontual. Ressaltou-se, ainda, a importância de priorizar a diversificação entre gestoras neste tipo de aplicação, conforme orientação legal aplicável. Considerando os limites para aplicação em FIP e investimentos imobiliários estabelecidos na Política de Investimentos vigente (P.I. 2025), que permitem alguma margem para alocação, foram citados como exemplos de oportunidades recentemente apresentadas pelo mercado: os fundos de FIPs da XP, VINCI e SPECTRA; o FIP KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO, que, embora tenha tido alocação aprovada pelo comitê, encerrou seus aportes antes da concretização do investimento; e o fundo imobiliário VINCI GALPÃO LOGÍSTICO, que já deu início à aquisição de seus ativos. A menção a estes fundos serviu para ilustrar o contexto atual de ofertas, reafirmando a necessidade de submetê-las aos critérios rigorosos de análise previamente estabelecidos. Baseado nesses critérios, deliberou-se que a análise de oportunidades nestas classes de ativos será mantida, desde que estejam sob a gestão de *houses* consolidadas, com histórico comprovado no setor e processos robustos. Reconheceu-se que, embora a legislação vigente permita a confidencialidade dos ativos subjacentes em



Instituto de Previdência e Assistência Social dos Funcionários Municipais de Piracicaba

fundos e fundos de fundos, é imperativo que o Comitê busque o máximo possível de conhecimento, mantenha acompanhamento constante e realize análise profunda da estratégia, carteira e governança dos veículos nos quais se pretende investir. Caso surjam oportunidades adequadas nessas condições, as eventuais realocações serão executadas com valores moderados e de forma diversificada, distribuindo os recursos em, no mínimo, dois fundos de gestoras distintas, assegurando assim a devida dispersão de risco e o cumprimento das melhores práticas do mercado. Por fim, não houve convocação de *assembleia de fundos*. No que diz respeito aos *fundos estressados*, TREND BANK FIDC, GERAÇÃO DE ENERGIA FIP, ROMA VALUE AÇ e HAZ ATCR11 FII: não houve atualizações. Para mais, não houve *credenciamento* de instituições. Foram pedidas *análises de fundos* à consultoria de investimento: ITAÚ INSTITUCIONAL JANEIRO RL FIF CIC RENDA FIXA LP (CNPJ: 52.156.446/0001-03), aprovada para aportes. Foram discutidos os *encontros e as sugestões de investimento* apresentados pelas seguintes instituições: SANTANDER ASSET, BANCO SAFRA, VINCI PARTNERS, BANCO DO BRASIL ASSET, XP INVESTIMENTOS, CURSO EMPIRE CAPITAL e BRADESCO ASSET. Por último, os membros aprovaram os *resgates para pagamento de benefícios e as aplicações* realizadas referentes ao mês de setembro de 2025. Nada mais havendo a tratar, encerrou-se a reunião, para a qual eu, Leonardo Rombola de Souza Martins, lavrei por mim e pelos membros.

Antônio Carlos Schiavon
Presidente do IPASP

Márcia Adriana Rodrigues
Assessora de Gabinete

Leonardo Rombola de Souza Martins
Gestor de Recursos Financeiros

Douglas Sarti Toledo
Conselheiro do IPASP

Marcel Gustavo Zotelli
Conselheiro do IPASP