



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

## 1ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO EXERCÍCIO DE 2025 DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO CAMPREV – 21/01/2025

Às dez horas do dia vinte e um de janeiro de dois mil e vinte e cinco realizou-se, de forma presencial, a reunião ordinária do Comitê de Investimentos do CAMPREV “COMIN”. Estavam presentes os membros: Diretor Financeiro do CAMPREV e Presidente do COMIN, Sr. Luís Carlos Moreira Miranda; e o Sr. Tiago Duni Cerqueira, ambos com direito a voto. Adicionalmente, com direito a voz, o presidente do Conselho Municipal de Previdência, sr. Elias Lopes da Cruz, bem como o economista do Instituto, Sr. Felipe Henrique Amorim Batista. O membro do Comitê sr. Marcelo de Moraes foi indicado pelo prefeito municipal para exercer o cargo de Diretor-Presidente do CAMPREV e, em função disso, no âmbito do SEI CAMPREV.2025.00000006-15 solicitou o seu afastamento temporário do Comitê entre 19 de dezembro de 2024 a 31 de janeiro de 2025 – o que foi acolhido pelo presidente do Comitê. Dessa forma, o diretor Luís cumprimenta os presentes e dá início ao Comitê. Felipe faz a leitura da pauta: anúncios prévios, credenciamentos, conjuntura econômica e carteira de investimentos. **1) Anúncios Prévios.** Felipe trata das reuniões anteriores e do efetivo andamento das deliberações. Que, conforme sugerido na 9ª Reunião Extraordinária (31/10/2024) e posteriormente deliberado pelo Diretor Presidente, resgatamos integralmente o fundo Porto Seguro Clássico RF FICFI LP (R\$ 49.906.741,62) e aplicamos nos fundos Itaú Institucional RF refer. DI (R\$ 24.953.370,81) e Santander Inst Premium RF refer. DI (R\$ 24.953.370,81); que, conforme sugerido na 11ª Reunião Ordinária (06/11/2024) e posteriormente deliberado pelo Diretor Presidente, resgatamos integralmente os fundos Mag Inflação Alocação Dinâmica (R\$ 23.383.518,68) e Icatu Vanguarda Inflação CP (R\$ 19.384.164,75) e que, somados a recursos oriundos do DI Caixa e do BB Perfil, compramos NTN-Bs R\$ 40 milhões (2026, 7,22% a.a.), R\$ 30 milhões (2027, 7,22% a.a.), R\$ 30 milhões (2028, 7,245% a.a.); que, conforme sugerido



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

na 10ª Reunião Extraordinária (19/12/2024) e posteriormente deliberado pelo Diretor Presidente, resgatamos dos fundos BB Perfil (R\$ 25 milhões) e DI Caixa (R\$ 25 milhões) e compramos NTN-Bs R\$ 50 milhões (2030, 7,605% a.a.); e que, relativo ao que foi sugerido na 1ª Reunião Extraordinária (16/01/2025) e posteriormente deliberado pelo Diretor Presidente, solicitamos o resgate integral do fundo (aguardamos liquidação em D+3) Brasil Plural Dividendos (aprox. R\$ 6 milhões) e que, simultaneamente, também estamos finalizando a documentação para aplicação no fundo (mediante liquidação do fundo acima) 4UM RF Crédito Privado (R\$ 8 milhões). Elias questiona se com o resgate do fundo Icatu Vanguarda Inflação CP o saldo de investimentos com a distribuidora Grid foi zerado; e os demais respondem positivamente – não há mais nenhum investimento com a distribuidora Grid. **2) Credenciamentos.** Felipe traz que a empresa Performa Investimentos, uma empresa de Agentes Autônomos de Investimentos que nos visitou no final do ano passado, enviou toda a documentação para fins de credenciamento. Felipe diz que, com relação à regularidade fiscal e previdenciária, os documentos atestam a regularidade; mas que, com relação aos produtos oferecidos, não justificam o credenciamento de mais um escritório de agentes autônomos. Em particular, sobre os 4 fundos oferecidos: o fundo “Inter Corporate FI RF CP” ficou em último lugar, em termos da rentabilidade dos últimos 48 meses; o fundo “Inter Instituições Financeiras FI RF CP” possui menos de 2 anos de existência, então não foi considerada nessa análise, mas que tem rentabilidade ainda inferior ao primeiro; o fundo “Inter FIA Dividendos” não se destaca dentre os melhores fundos de Renda Variável disponíveis aos RPPS; e o fundo “Finacap Maurittsatd” pode ser acessado por outros distribuidores já credenciados (Corretora Mirae). Diante desse quadro, os membros do Comitê, Tiago e Luis, deliberam por não credenciar o distribuidor com base na falta de atratividade dos produtos, na economicidade que deve orientar essa definição (tendo em vista a carga de trabalho de gerenciamento dos relacionamentos pela Diretoria Financeira) e pelo fato de que, tendo em vista o



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

porte do CAMPREV, entende-se que devemos priorizar os investimentos nos grandes bancos e corretoras, em função da maior segurança que isso traz. A seguir, ainda sobre os credenciamentos, Felipe menciona que recebeu contato da corretora “Warren Rena” e do banco “XP Investimentos” solicitando agenda para reuniões, que foram respondidos no sentido de que aguardassem o período de transição pelo qual estamos passando para que agendemos qualquer compromisso dessa natureza somente após fevereiro. **3) Conjuntura Econômica.** Felipe traz a sua leitura no sentido de que o cenário econômico está se deteriorando muito rapidamente; que as medidas do pacote fiscal e, sobretudo, a sua comunicação frustrou em função da demora e da intenção de promover isenções no imposto de renda para os que ganham menos de R\$ 5 mil por mês. Segue: que as projeções dimensionam os cortes anunciados em R\$ 40 bilhões, da mesma forma que dimensionam o custo dessas isenções em R\$ 40 bilhões; que, do ponto de vista teórico de política econômica, o número de instrumentos (juros, gasto, tributação e câmbio flutuante) deve ser maior ou igual ao número de objetivos (controle inflacionário, crescimento, distribuição de renda e equilíbrio externo); que a perda da credibilidade fiscal decorrente do aumento do déficit nominal se traduz como um instrumento a menos de política econômica; e que a perda desse instrumento acentua as endogeneidades na determinação das variáveis relevantes. Exemplifica da seguinte forma: inflação mais alta faz com que o BCB aumente juros, o que eleva o déficit nominal e, portanto, a dívida bruta do governo, o que impacta as expectativas de mercado, aumenta o prêmio de risco exigido pelos agentes, desvaloriza o câmbio e, por sua vez, volta a pressionar novamente a inflação, que foi exatamente o ponto de partida. A isso se dá o nome de endogeneidade. Configura-se dessa forma um ciclo vicioso se retroalimenta; e que a função de um choque fiscal como o que se demanda do governo teria efeito justamente no sentido de dar uma resposta a essa piora de expectativas com relação à trajetória da dívida. Luis se posiciona no sentido de que os economistas que fazem e comunicam essas expectativas são os mesmos



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

que ano após ano projetam um crescimento do PIB no início de período, se corrigem à medida que o tempo passa e se surpreendem ao final com os crescimentos em nível acima do que anunciavam. Que existe uma escolha que é feita pela mídia em comunicar somente um lado do pensamento econômico e que essa formação de expectativas não é isenta de interesses – que é, em si, um posicionamento político do que perderam a eleição, mas que não respeitam as escolhas dos que a venceram. Que é a política que determina a economia, e não o contrário. Pondera ao final que entende e não nega que essas variáveis, de fato, não são inertes – que elas têm o impacto real, tal como apresentado -, mas que não é algo sem interesses em jogo. Felipe segue com a apresentação e traz as seguintes opiniões expressas em artigos que endereçam a conjuntura atual e as preocupações do cenário: “Em 2003, primeiro ano do Lula 1, o gasto primário (tirando juros) do Governo Federal diminuiu, em termos reais, 4%. O Governo angariou credibilidade e depois disso o dólar despencou, a inflação cedeu e os juros caíram. Em 2023, o primeiro ano do Lula 3, o gasto real aumentou espantosos 12% (7% sem o efeito do pagamento excepcional de precatórios herdados do Governo Bolsonaro), a credibilidade foi dilapidada e, em consequência, o dólar explodiu, a inflação foi pressionada e os juros escalaram.” - Fábio Giambiagi. “Por um lado, a aprovação do pacote fiscal evitou uma deterioração ainda maior da percepção de risco, mas, por outro, seus impactos são insuficientes para gerar uma melhora sustentada, dado que apenas evitam uma piora das projeções fiscais, que já consideram o cumprimento da regra fiscal vigente.” Pesquisa macroeconômica – Itaú. Felipe apresenta: a projeção da trajetória da dívida desse último relatório; o atual nível das expectativas de inflação - que em dezembro superaram o teto da meta e que se encontram ainda mais desancoradas -; e a estrutura a termo das taxas de juros, tanto nominais quanto reais. Por fim, traz três sugestões de leitura de artigos e relatório que tratam da atual conjuntura: Fábio Giambiagi, em <https://braziljournal.com/opiniao-uma-ponte-para-2026/>; Marcos Lisboa, em



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV



Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

<https://www1.folha.uol.com.br/colunas/marcos-lisboa/2025/01/responsabilidade->

<compartilhada.shtml>; e Relatório Macro Itaú, em

[https://macroattachment.cloud.itaubr.com.br/attachments/6157925d-ae8d-4680-](https://macroattachment.cloud.itaubr.com.br/attachments/6157925d-ae8d-4680-955e-6f1ba4035f28/14012025_MACRO_VISAO_refor%C3%A7ar_arcabouco.pdf)

[955e-6f1ba4035f28/14012025\\_MACRO\\_VISAO\\_refor%C3%A7ar\\_arcabouco.pdf](955e-6f1ba4035f28/14012025_MACRO_VISAO_refor%C3%A7ar_arcabouco.pdf).

Sobre o cenário nos Estados Unidos, que a agenda com a chegada do Trump deve se pautar em torno de 4 temas: mais tarifas, combate à imigração, redução de impostos e desregulamentação às empresas. Que, nesse momento, temos mais dúvidas do que certezas e que se deve aguardar para ter mais clareza desse novo contexto; mas que se estima que o efeito do aumento das tarifas, a depender de como forem implementadas, deve dominar os demais temas citados. Sobre a China, sem novidades; que o governo do país tem apresentado iniciativas, sobretudo monetárias, de estímulo; que se espera um crescimento baixo a médio/longo prazo (em torno de 4,5% a.a.); e que se configura um desafio quanto à transformação da economia em direção ao setor externo (inovação e tecnologia). Sobre a conjuntura global, que se mantém a leitura de uma queda generalizada nos juros – o que potencialmente será um fator positivo para os países emergentes. Por fim, apresenta um gráfico que compara a evolução dos indicadores MSCI USA, MSCI EUROPE, MSCI ASIA PACIFIC e MSCI CHINA para demonstrar como o preço da renda variável nos EUA se descolou dos demais – o que em algum momento poderá representar um risco na forma de um “retorno para a média”. Nesse mesmo sentido apresenta o gráfico do S&P500 a longo prazo, para reforçar que o ano de 2024 foi o de uma valorização anormal frente ao histórico e que é preciso termos cautela por essa mesma razão. 4) **Carteira de Investimentos.** Felipe inicia a apresentação da carteira de investimentos e explica que no mês de dezembro e início de janeiro se deteve a fazer uma análise muito detalhada e aprofundada da carteira. Uma primeira informação que traz é sobre a divisão da alocação entre os distribuidores (considerando somente os recursos do Fundo Previdenciário): Bradesco R\$ 228.281.513,40; Empire R\$ 156.146.364,89; BB R\$ 131.833.185,94; Santander



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

R\$ 77.014.001,72; Privatiza R\$ 76.138.662,63; Itaú R\$ 59.175.583,05; Caixa R\$ 50.791.455,19; XP R\$ 42.549.103,33; BTG R\$ 39.074.605,29; Safra R\$ 22.939.117,67; Porto Seguro R\$ 10.926.701,12; GRID R\$ 6.019.208,02; Mirae R\$ 5.361.753,98; e “Não se aplica” R\$ 5.148.008,03. Felipe pontua que, no seu entendimento, os valores estão concentrados nos escritórios Empire (R\$ 150 milhões, aprox..) e Privatiza (R\$ 80 milhões, aprox.) carecem de proporcionalidade e razoabilidade frente ao que se aplica em instituições que têm um operacional muito mais sólido e escrutinado, tal como o Itaú (R\$ 60 milhões, aprox.), Caixa (R\$ 50 milhões) e BTG (RS 40 milhões). Essas três instituições, junto ao Banco do Brasil e Bradesco, compõem o que se chama “Segmento S1”; e que, por essa razão, são sujeitas à adoção dos mais rígidos procedimentos de compliance e auditoria, inclusive para efeito de fiscalização do Banco Central, de tal forma que trazem um risco reputacional e operacional absolutamente inferior se comparadas aos investimentos feitos por meio de escritório menores de Agente Autônomos. A seguir, Felipe traz uma tabela (retirada da plataforma Quantumaxis) da exposição de todos os RPPS em ativos da gestora Tarpon Investimentos em 11/2024. Os presentes verificaram que o CAMPREV possui a segunda maior exposição, com saldo de R\$ 137 milhões, aprox., ante um Patrimônio Líquido (PL) aplicado em fundos de R\$ 1 bilhão (excluído o que é aplicado em títulos públicos diretamente). Os RPPS do Amazonas e de Manaus (1ª e 3ª maior exposição) têm saldo de R\$210 milhões e R\$ 116 mihões, respectivamente, com “PL aplicados em fundos” de R\$ 4,1 bilhões e R\$ 3,5 bilhões. Conclui que, relativo a essa métrica de patrimônio, apenas Campinas e Mato Grosso têm uma proporção maior 10% aplicados em fundos da gestora Tarpon (Campinas 13,37%, MT 14,77%), enquanto os demais, em sua grande maioria, não passam de 5%. Vê-se, mais uma vez, pelas métricas apontadas, que o valor que o CAMPREV investe na gestora Tarpon, cujos fundos são distribuídos pela distribuidora Empire, carecem de proporcionalidade. Elias pondera que o fundo teve um período ruim recentemente, mas que foi o fundo em que mais



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

ganhamos, em termos de retorno para o CAMPREV; também que, em termos da nossa participação no PL do fundo Master; estamos em cerca de 7% e já fomos 10%. Superado esse tema, Felipe volta à alocação em si. Que a categorização dos fundos em classes de investimentos resulta na seguinte distribuição: NTN-B (R\$ 991.370.982,97); CDI (R\$ 553.410.220,69); IBOV (R\$ 176.828.936,18); MSCI Sem Hedge Cambial (R\$ 67.017.593,02); MSCI Com Hedge Cambial (R\$ 5.282.750,88); S&P Sem Hedge Cambial (R\$ 39.326.153,86); S&P Com Hedge Cambial (R\$ 5.361.753,98); OPER. ESTRUTURADA (R\$ 42.210.383,01); IMA-B 5 (R\$ 10.926.701,12); 50% MSCI ACWI 50% T-Bills 3 meses (R\$ 5.422.612,22); RF Global Com Hedge Cambial (R\$ 5.235.661,91). Após, Felipe faz uma pergunta exploratória aos demais presentes: “de forma conservadora, qual vocês acreditam que será o valor das seguintes variáveis ao final de 2025”. De forma conjunta, chegam aos seguintes números – sem qualquer compromisso: Juros entre 13% e 13,5%, Câmbio R\$ 6,10, IBOV a 130 mil pontos e S&P a 6 mil pontos. Felipe então apresenta aos demais que simulou – mediante hipóteses simplificadoras - um “cenário base” com as seguintes variáveis: Juros 15% a.a.; Câmbio a R\$ 6,10; IBOV a 120 mil pontos e S&P a 6 mil pontos. Traz o resultado que o rendimento projetado ao final do período seria de (IPCA+4,56%), inferior à meta atuarial de (IPCA+4,94%) aprovada na PAI para 2025. Segue com uma simulação pessimista para o ano, nos mesmos moldes, com as variáveis: Juros 15,5%, Câmbio R\$ 6,50, IBOV 110 mil pontos e S&P 5,5 mil pontos. Nesse “cenário pessimista”, a simulação retorna um rendimento de (IPCA+3,56%), ainda mais abaixo. Prossegue com a seguinte questão: “qual deveria ser o ajuste para garantir que a carteira atinja a meta atuarial, mesmo no cenário pessimista?”. Diz que para isso seria necessário resgatar o valor aplicado em renda variável em R\$ 111 milhões de reais e em investimentos no exterior sem hedge em R\$ 8 milhões, e aplicar esse valor no CDI. Dessa forma, considerando a simulação pessimista, bateríamos a meta. Esclarece que, para esse resultado, forçou uma proporção de 3:2 entre investimentos no exterior e investimentos em renda variável haja vista a



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

correlação negativa que existe entre os dois – boa para o devido balanceamento da carteira -, mas também tendo em vista a melhor perspectiva para ativos em bolsa no exterior do que no Brasil. Por fim, apresenta qual seria o retorno do cenário base considerando esses ajustes: (IPCA+5,45%), acima da meta atuarial. Encerra essa parte com a conclusão e a sugestão de que, com o objetivo de garantirmos o atingimento da meta atuarial em 2025, adotemos como prioridade nesse momento o resgate dos fundos de Renda Variável. Luís observou que no ano 2023 havia muita euforia em relação aos investimentos em renda variável e que, apesar disso, o CAMPREV não comprou essa tese – o que se provou muitíssimo acertado enquanto política de investimentos. Como último ponto, traz que, dentre os fundos que têm performance categorizadas como CDI, os fundos CAIXA EXPERT PIMCO INCOME INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC MULTIMERCADO LP, CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP e SAFRA CARTEIRA PREMIUM FI MULTIMERCADO apresentam performance muito abaixo dos demais (nos últimos 12 e 24 meses) e sugere a sua realocação em outros fundos dessa mesma classe. Tiago coloca que uma boa iniciativa seria resgatá-los para aplicar em títulos públicos NTN-B, mas que discorda do resgate do fundo SAFRA CARTEIRA PREMIUM FI MULTIMERCADO nesse momento para que mantenhamos um valor razoável com a casa nesse momento. Tiago sugere também resgatar os fundos GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC AÇÕES e NAVI INSTITUCIONAL FIC AÇÕES, visando reduzir os fundos de Renda Variável. Luís concorda com estas proposições. Os presentes verificaram que os valores desses fundos somam, aproximadamente, R\$ 36,8 milhões de reais. Luís então sugere a aplicação no valor de R\$ 50 milhões em NTN-B. E que a diferença seja resgatada do fundo BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI (CNPJ 13.077.418/0001-49). Após verificarem as taxas e as alocações atuais em carteira, Luís sugere o vencimento de 2030. Tiago concorda; e os demais presentes também expressam total concordância. **Ao final, os membros com direito a voto, Luís e Tiago, decidiram por unanimidade sugerir o resgate**



# Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

integral dos fundos CAIXA EXPERT PIMCO INCOME INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC MULTIMERCADO LP (51.659.921/0001-00), CAIXA JUROS E MOEDAS FIC MULTIMERCADO LP (14.120.520/0001-42), GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC AÇÕES (38.280.883/0001-03) e NAVI INSTITUCIONAL FIC AÇÕES (CNPJ 14.113.340/0001-33). Sugeriram a compra de R\$ 50.000.000,00 (50 milhões de reais) em NTN-B com vencimento em 2030. Haveria uma diferença de aproximadamente R\$ 13,2 milhões entre a compra e os resgates propostas e os membros sugerem que seja coberta por recursos do fundo BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI (CNPJ 13.077.418/0001-49). Nada mais havendo a discutir, o Presidente do COMIN agradeceu a presença de todos e deu por encerrada a reunião. Foi elaborada a presente ata que, lida e aprovada, vai assinada pelos membros do Comitê.

Luís Carlos Moreira Miranda

Tiago Duni Cerqueira

gov.br

Documento assinado digitalmente  
TIAGO DUNI CERQUEIRA  
Data: 22/01/2025 12:20:51-0300  
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>