CAIXA DE APOSENTADORIAS E PENSÕES
DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE CIANORTE
CNPJ/MF nº **80.909.245/0001-75**

PAUTA EXTRAORDINÁRIA Nº 01

REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

01/08/2025

1. **Análise de Fundos de Renda Variável - LEMA – Julho/2025;**
2. **Manifestação de voto assembleia BLUE11;**
3. **Demais assuntos.**

Rua Ipiranga, 629 – Centro
Fone: (44) 3631-1838
CEP: 87.200-254 Cianorte/PR
E-mail: sedecapseci@gmail.com

CAPSECI

(ANÁLISE_JULHO/2025)

LEMA

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 ("LEMA") é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social ("RPPS"). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia.

A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança. Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento.

ANÁLISE

Elaboramos este relatório com o objetivo de avaliar alternativas de alocação em fundos de ações, buscando contribuir para a otimização da carteira do CAPSECI. A análise contempla os fundos atualmente mantidos na carteira, bem como outros produtos considerados potenciais alternativas de investimento, com base nas instituições previamente selecionadas para análise.

As análises foram organizadas por segmento, separando os fundos de ações em grupos comparáveis, a fim de proporcionar uma visão mais clara dos produtos avaliados, respeitando suas características específicas de gestão, exposição e perfil de risco. Como referência, também foram utilizados benchmarks de mercado relevantes, como o Ibovespa (IBOV) e o Índice de Dividendos (IDIV), com o intuito de contextualizar o desempenho dos fundos frente ao comportamento médio do mercado de ações brasileiro.

O presente estudo foi conduzido com base nos parâmetros estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021 e pela Portaria MTP nº 1.467/2022, considerando os aspectos técnicos, a qualidade da gestão, o histórico de desempenho e a compatibilidade dos produtos com o perfil institucional e previdenciário do CAPSECI.

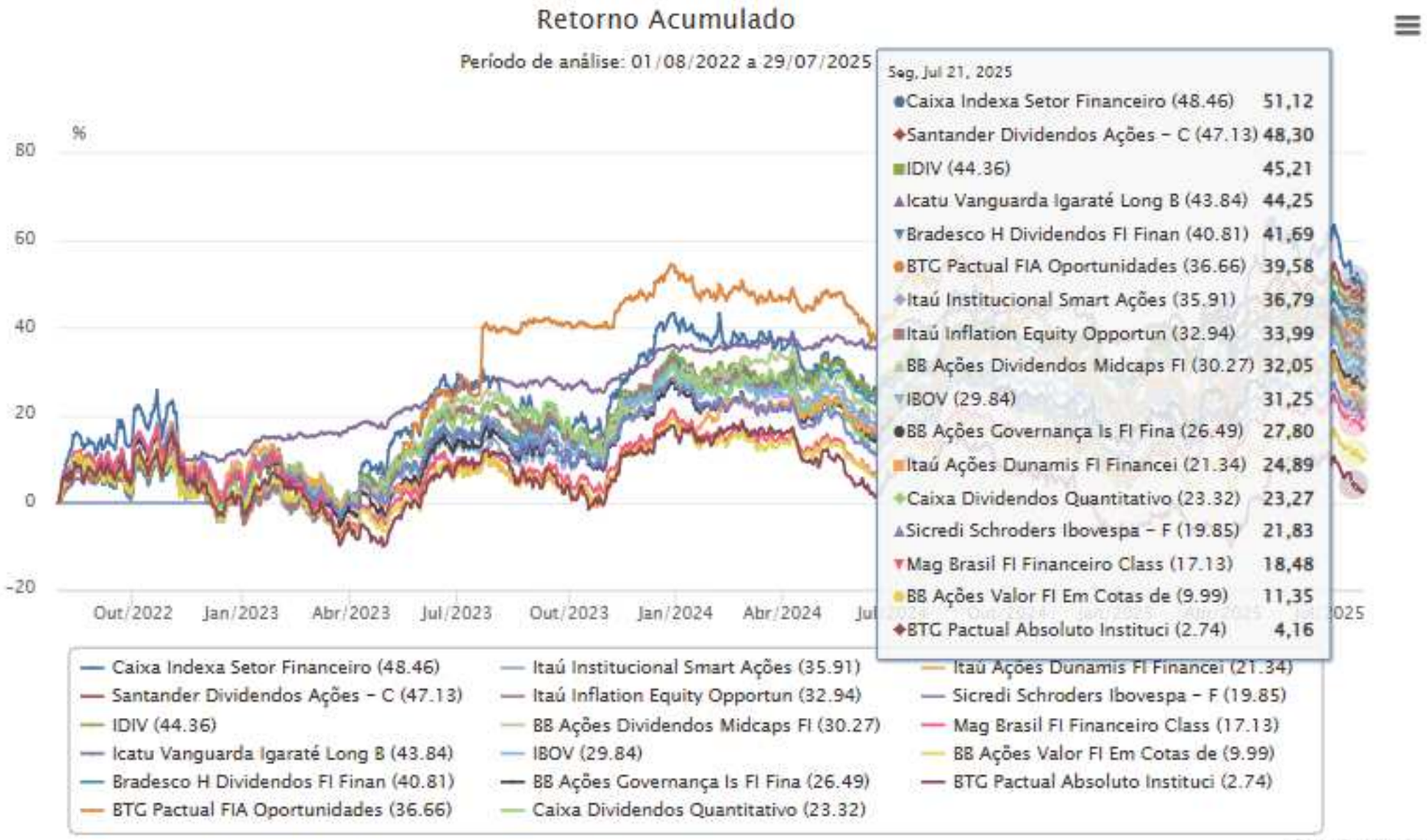
ANÁLISE_FUNDOS DE AÇÕES

Primeiramente, apresentamos um gráfico com o desempenho acumulado dos fundos ao longo dos últimos 12 meses. Observa-se que o segmento de ações atravessou um período marcado por oscilações, com momentos de maior adversidade seguidos por uma recuperação parcial. A maior parte dos fundos avaliados, assim como os principais benchmarks utilizados (Ibovespa e IDIV), encerraram o período em campo positivo, refletindo o comportamento do mercado doméstico.

Nas seções seguintes, aprofundamos a análise por meio de métricas complementares, como rentabilidade em janelas de até 48 meses, volatilidade e índice de Sharpe. Essa abordagem permite avaliar o desempenho dos fundos sob diferentes condições de mercado, bem como a eficiência da gestão frente ao risco assumido. Adicionalmente, apresentamos uma matriz de correlação, onde foi possível constatar que a maioria dos fundos mantém comportamento alinhado entre si e com o Ibovespa. Apesar da existência de diferentes estilos de gestão, a elevada correlação indica uma exposição comum ao risco sistêmico do mercado acionário brasileiro, o que limita a efetividade da diversificação no segmento, especialmente em momentos de maior estresse.

Por fim, destacamos que a análise de médio e longo prazo foi condicionada à disponibilidade de histórico. Alguns fundos não possuem dados suficientes para todas as janelas, o que restringe uma avaliação mais ampla da consistência de suas estratégias ao longo do tempo.

COMPARATIVO_FUNDOS DE AÇÕES



Fonte: Comdinheiro

COMPARATIVO_FUNDOS DE AÇÕES

NOME DO FUNDO	RETORNO (%)				
	06 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
BRADESCO DIVIDENDOS AÇÕES H	7,65	8,91	19,42	43,95	36,90
ITAÚ INFLATION EQUITY OPPORTUNITIES AÇÕES FIC FI	***20,75***	8,60	8,31	35,84	-
ITAÚ INSTITUCIONAL SMART AÇÕES BRASIL 50 FIC AÇÕES	9,83	9,03	19,08	-	-
FIC FIA DIVIDENDOS QUANTITATIVO	10,56	2,31	1,42	28,31	-
FIA CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO	13,34	***14,73***	16,77	***52,17***	19,69
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FICFIF	5,63	3,35	4,24	34,39	11,22
BB AÇÕES GOVERNANÇA IS	6,55	4,28	8,32	30,67	0,02
BTG OPORTUNIDADES LISTADAS I FIA	10,49	-9,39	-1,71	40,79	-
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM	2,82	2,44	12,14	47,21	34,25
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID	2,36	-2,23	-0,38	12,87	-4,36
BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	8,02	-5,63	-8,09	7,77	-36,84
ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES	-4,73	-2,07	11,01	28,28	-3,66
MAG BRASIL FIA	6,54	3,52	4,72	20,70	-9,15
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	9,02	11,74	***24,13***	50,08	***43,48***
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA - FIA	3,79	1,05	0,90	24,26	2,67
IBOV	**6,94**	**4,73**	**8,95**	**33,83**	**5,97**
IDIV	**8,12**	**9,83**	**21,51**	**47,59**	**42,07**

CAPSECI

Fonte: Comdinheiro – 25/07/2025

LEMA

COMPARATIVO_FUNDOS DE AÇÕES

Ao analisar o desempenho dos fundos ao longo das janelas selecionadas, destacamos o fundo SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES, que apresentou desempenho sólido em todas as janelas, especialmente a partir de 24 meses. O FIA CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO também se destacou, com resultados acima da média do mercado em todos os períodos avaliados. O fundo BRADESCO DIVIDENDOS AÇÕES H mostrou performance de destaque nas janelas de 36 e 48 meses. Outros produtos, como o ITAÚ INST. SMART AÇÕES BRASIL 50 FIC AÇÕES, o FIC FIA DIVIDENDOS QUANTITATIVO e o ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM, também registraram resultados positivos, com destaque para o bom desempenho recente e acumulado em janelas intermediárias e longas, no caso da Icatu.

Por outro lado, alguns fundos apresentaram desempenho abaixo do mercado em múltiplas janelas, caso dos fundos BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES e BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID, com resultados negativos ou próximos de zero em quase todos os períodos. Também ressaltamos o desempenho, na maioria dos casos, abaixo da média por parte dos fundos ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES, MAG BRASIL FIA e SICREDI SCHRODERS IBOVESPA - FIA.

Um ponto a se observar é que, embora o ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM esteja formalmente enquadrado como fundo multimercado (art. 10, inciso I, da Resolução CMN nº 4.963/2021), sua estratégia *long biased* implica exposição estrutural majoritária em renda variável. Por esse motivo, foi incluído na análise comparativa junto aos fundos de ações, considerando o risco predominante e sua função prática na carteira.

COMPARATIVO_FUNDOS DE AÇÕES

NOME DO FUNDO	VOLATILIDADE (%)				
	06 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
BRADESCO DIVIDENDOS AÇÕES H	14,65	13,98	13,03	15,21	16,05
ITAÚ INFLATION EQUITY OPPORTUNITIES AÇÕES FIC FI	19,20	19,39	17,79	18,59	-
ITAÚ INSTITUCIONAL SMART AÇÕES BRASIL 50 FIC AÇÕES	16,64	15,74	14,51	-	-
FIC FIA DIVIDENDOS QUANTITATIVO	16,51	17,10	16,42	17,91	-
FIA CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO	20,19	18,99	17,74	20,78	21,90
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FICFIF	18,92	17,09	15,98	17,21	17,71
BB AÇÕES GOVERNANÇA IS	15,82	15,20	14,30	16,87	17,85
BTG OPORTUNIDADES LISTADAS I FIA	20,05	22,41	17,46	18,49	-
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM	***9,77***	***8,81***	***7,35***	***7,65***	***9,58***
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID	14,59	13,84	13,58	16,26	16,98
BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	17,80	17,27	16,16	17,96	19,95
ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES	20,04	18,29	15,67	17,07	17,48
MAG BRASIL FIA	15,31	14,71	13,77	16,37	17,40
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	14,23	13,58	12,70	15,02	15,90
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA - FIA	14,74	14,48	13,88	16,49	17,26
IBOV	**15,79**	**15,19**	**14,24**	**16,78**	**17,71**
IDIV	**14,64**	**13,97**	**13,02**	**15,19**	**16,04**

CAPSECI

Fonte: Comdinheiro – 25/07/2025

LEMA

COMPARATIVO_FUNDOS DE AÇÕES

A análise de volatilidade evidencia diferenças relevantes no nível de risco dos fundos avaliados.

Os produtos com maior oscilação nos retornos foram o BTG OPORTUNIDADES LISTADAS I FIA, o ITAÚ INFLATION EQUITY OPPORTUNITIES AÇÕES FIC FI, o FIC FIA DIVIDENDOS QUANTITATIVO e o FIA CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO, todos com volatilidades superiores a 17% na maioria das janelas, sinalizando maior exposição ao risco de mercado.

Fundos como o ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES, BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES, BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FICFIF e MAG BRASIL FIA também apresentaram níveis elevados de volatilidade, próximos ou acima dos valores do Ibovespa.

Por outro lado, o ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM se destacou por apresentar os menores níveis de volatilidade entre os fundos avaliados, consistentemente abaixo de 10%, inclusive em janelas longas. Essa característica o posiciona como uma alternativa de menor risco relativo no contexto da renda variável. Além deste, fundos como o SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES e o BRADESCO DIVIDENDOS AÇÕES H também apresentaram volatilidades abaixo ou em linha com o IBOV e o IDIV, reforçando seu perfil mais conservador dentro do universo de fundos de ações.

COMPARATIVO_FUNDOS DE AÇÕES

NOME DO FUNDO	SHARPE			
	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
BRADESCO DIVIDENDOS AÇÕES H	-0,25	-0,33	0,06	-0,59
ITAÚ INFLATION EQUITY OPPORTUNITIES AÇÕES FIC FI	-0,20	-0,68	-0,21	-
ITAÚ INSTITUCIONAL SMART AÇÕES BRASIL 50 FIC AÇÕES	-0,22	-0,31	-	-
FIC FIA DIVIDENDOS QUANTITATIVO	-0,59	-1,04	-0,46	-
FIA CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO	***0,12***	-0,35	0,27	-0,82
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FICFIF	-0,53	-0,94	-0,27	-1,26
BB AÇÕES GOVERNANÇA IS	-0,54	-0,85	-0,40	-1,56
BTG OPORTUNIDADES LISTADAS I FIA	-0,98	-1,10	-0,05	-
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM	-1,14	-1,28	***0,36***	-1,12
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID	-1,06	-1,35	-1,05	-1,77
BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	-1,05	-1,47	-1,12	-2,32
ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES	-0,80	-0,65	-0,48	-1,70
MAG BRASIL FIA	-0,61	-1,07	-0,77	-1,87
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	-0,05	***-0,07***	0,29	***-0,39***
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA - FIA	-0,79	-1,25	-0,64	-1,54
IBOV	**-0,51**	**-0,82**	**-0,30**	**-1,41**
IDIV	**-0,19**	**-0,21**	**0,20**	**-0,43**

CAPSECI

Fonte: Comdinheiro – 25/07/2025

LEMA

COMPARATIVO_FUNDOS DE AÇÕES

Devido ao fator de termos contemplado um período de dificuldade do mercado de renda variável do Brasil, o índice de Sharpe se manteve negativo para vários fundos e em várias janelas consideradas, o que indica a dificuldade dos fundos da indústria em superarem o CDI.

Em resumo, destacamos favoravelmente o FIA CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO na janela de 12 meses e o ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM, na janela dos últimos ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED. O que destaca fundos de estratégia menos voláteis na análise de desempenho frente ao risco assumido.

Demais fundos, como BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES, BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID, MAG BRASIL FIA e SICREDI SCHRODERS IBOVESPA - FIA, apresentaram Sharpe negativo em todas as janelas analisadas, evidenciando relação risco-retorno desfavorável de forma recorrente.

ANÁLISE_FUNDOS DE AÇÕES

Conforme demonstrado nas análises anteriores, é fundamental considerar não apenas o desempenho histórico dos fundos, mas também a estratégia adotada por cada gestor, sua aderência ao perfil de investimento do CAPSECI e o horizonte de longo prazo associado à natureza previdenciária.

A maioria dos fundos presentes na carteira adota estratégias com foco em ações de empresas consolidadas, com maior previsibilidade de fluxo de caixa e menor volatilidade relativa, o que tende a estar mais alinhado ao perfil conservador do RPPS. Por outro lado, existem produtos com gestão mais flexível, os quais nota-se a adoção de estratégias livres, que não seguem concentração pré-definida por setor ou estilo, permitindo maior discricionariedade na seleção dos ativos. Nesses casos, os resultados tendem a ser mais variados entre os pares, o que reforça a importância do monitoramento contínuo da gestão e da consistência na execução da estratégia ao longo do tempo.

MATRIZ DE CORRELAÇÃO

Como citado anteriormente, a correlação entre todos é positiva, haja vista que sofrem influência dos fatores macroeconômicos comuns. Os valores variam de -1 a 1, sendo -1 ativos com correlação negativa perfeita, enquanto 1 indica perfeita correlação entre os ativos.

MATRIZ DE CORRELAÇÃO

		(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)	(N)	(O)	IBOV	IDIV
BRADESCO DIVIDENDOS AÇÕES H	**(A)**	1,0000																
ITAÚ INFLATION EQUITY OPPORT	**(B)**	0,7861	1,0000															
ITAÚ INST. SMART AÇÕES BRASIL 50 FIC AÇÕES	**(C)**	0,9561	0,8090	1,0000														
FIC FIA DIVIDENDOS QUANTITATIVO	**(D)**	0,8871	0,8486	0,9169	1,0000													
FIA CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO	**(E)**	0,8023	0,7990	0,8289	0,8080	1,0000												
BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FICFIF	**(F)**	0,8071	0,8885	0,8617	0,9322	0,7883	1,0000											
BB AÇÕES GOVERNANÇA IS	**(G)**	0,9569	0,8190	0,9827	0,9152	0,8232	0,8659	1,0000										
BTG OPORTUNIDADES LISTADAS I FIA	**(H)**	0,7734	0,8347	0,7832	0,7750	0,7127	0,7827	0,7956	1,0000									
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM	**(I)**	0,8122	0,5940	0,8275	0,7570	0,5667	0,7299	0,8580	0,6225	1,0000								
BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID	**(J)**	0,9194	0,8153	0,9617	0,9306	0,8272	0,9161	0,9708	0,7979	0,8430	1,0000							
BTG PACTUAL ABSOLUTO INST. FIC AÇÕES	**(K)**	0,7941	0,8443	0,8588	0,8632	0,7780	0,8960	0,8789	0,8083	0,7536	0,8773	1,0000						
ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES	**(L)**	0,8297	0,8061	0,8898	0,8666	0,7722	0,8941	0,9068	0,7464	0,7700	0,9106	0,8650	1,0000					
MAG BRASIL FIA	**(M)**	0,9593	0,8075	0,9856	0,9033	0,8186	0,8537	0,9976	0,7966	0,8577	0,9656	0,8694	0,9004	1,0000				
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	**(N)**	0,9758	0,8230	0,9374	0,8927	0,8495	0,8386	0,9540	0,7847	0,8007	0,9226	0,8252	0,8600	0,9509	1,0000			
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA - FIA	**(O)**	0,9157	0,7986	0,9469	0,8758	0,8153	0,8423	0,9806	0,7722	0,8460	0,9480	0,8806	0,8939	0,9782	0,9278	1,0000		
IBOV		0,9598	0,8093	0,9868	0,9075	0,8166	0,8542	0,9980	0,7969	0,8560	0,9668	0,8665	0,9015	0,9992	0,9497	0,9764	1,0000	
IDIV		0,9999	0,7839	0,9543	0,8853	0,8001	0,8048	0,9551	0,7712	0,8116	0,9172	0,7918	0,8263	0,9574	0,9754	0,9135	0,9580	1,0000

CAPSECI

Fonte: Comdinheiro

ANÁLISE_FUNDOS DE AÇÕES

No atual contexto econômico de incertezas globais e custo de oportunidade elevado, entendemos que não se justifica um aumento estrutural na exposição à renda variável, especialmente para um RPPS com perfil conservador como o CAPSECI. O patamar elevado da taxa de juros doméstica oferece alternativas mais aderentes às metas atuariais com menor risco. Nesse caso, sugerimos a manutenção do atual percentual alocado no segmento, priorizando por uma realocação de recursos dentro do segmento, buscando uma otimização da composição da carteira, mas sem aumento relevante da exposição total.

Vimos que alguns fundos atualmente investidos pelo RPPS apresentaram performance aquém, como é o caso do BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES, BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID, MAG BRASIL FIA e ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES, os quais entendemos válido considerarem a possibilidade de remanejo para outras alternativas.

Para a realocação dos recursos, sugerimos priorizar fundos com histórico mais consistente e estratégia mais resiliente, como o SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES, que apresentou performance sólida, volatilidade controlada, além do ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM, classificado como multimercado, mas com estratégia focada em renda variável com controle de volatilidade, o que se mostra oportuno para o atual cenário, no intuito de manter posição em ações, com risco de mercado reduzido. O fundo mostrou desempenho consistente em prazos intermediários e longos e pode complementar a carteira com boa relação risco-retorno.

MOVIMENTAÇÃO

RESGATES		
CNPJ	**NOME**	**VALOR R$**
11.977.794/0001-64	BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	R$ 1.396.690,59
29.258.294/0001-38	BB AÇÕES VALOR FIC AÇÕES PREVID	R$ 2.468.137,34
14.550.994/0001-24	MAG BRASIL FIA	R$ 2.876.814,15
24.571.992/0001-75	ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES	R$ 3.383.424,12
TOTAL		**R$10.125.066,20**

RESGATES		
CNPJ	**NOME**	**VALOR R$**
13.455.174/0001-90	SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	R$ 5.125.066,20
35.637.151/0001-30	ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM	R$ 5.000.000,00
TOTAL		**R$10.125.066,20**

***Valores aproximados, com base no fechamento de junho**

ANÁLISE_MULTIMERCADO

Com relação aos fundos multimercado, foram selecionados produtos com exposição predominante a ativos domésticos, alinhados ao perfil conservador do CAPSECI e ao atual cenário econômico, que demanda maior previsibilidade e controle de risco.

Foram desconsiderados da análise os fundos com alocação relevante em ativos internacionais, considerando o ambiente global mais volátil e a necessidade de preservar a estabilidade da carteira no curto prazo. O objetivo desta avaliação é identificar alternativas com estratégias nacionais que possam complementar ou otimizar a alocação atual, em conformidade com a Resolução CMN nº 4.963/2021, a Política de Investimentos do RPPS e o cenário econômico vigente.

Os fundos analisados a seguir foram selecionados com base em critérios como consistência de desempenho, qualidade da gestão e aderência ao perfil previdenciário do CAPSECI

COMPARATIVO _MULTIMERCADO

NOME DO FUNDO	RETORNO (%)				
	06 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
BRADESCO INSTITUCIONAL MACRO MULTIMERCADO	***6,58***	6,25	15,52	31,76	41,00
BB MULTIMERCADO JUROS E MOEDAS	4,97	***9,69***	***20,27***	***35,41***	***47,81***
CDI	**6,66**	**12,44**	**25,41**	**42,44**	**55,74**

Considerando as janelas de 24, 36 e 48 meses, o BB MULTIMERCADO JUROS E MOEDAS teve desempenho superior ao INSTITUCIONAL MACRO MULTIMERCADO, com retornos acumulados mais altos em todas essas comparações. O INSTITUCIONAL teve leve vantagem apenas no curto prazo (6 meses).

CAPSECI

Fonte: Comdinheiro – 25/07/2025

LEMA

COMPARATIVO _MULTIMERCADO

NOME DO FUNDO	VOLATILIDADE (%)				
	06 MESES	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
BRADESCO INSTITUCIONAL MACRO MULTIMERCADO	2,73	3,80	2,98	2,45	2,25
BB MULTIMERCADO JUROS E MOEDAS	***1,47***	***1,08***	***0,94***	***0,81***	***0,73***
CDI	**0,04**	**0,10**	**0,08**	**0,08**	**0,14**

NOME DO FUNDO	SHARPE			
	12 MESES	24 MESES	36 MESES	48 MESES
BRADESCO INSTITUCIONAL MACRO MULTIMERCADO	**-1,63**	**-2,35**	**-2,52**	**-3,28**
BB MULTIMERCADO JUROS E MOEDAS	-2,56	-3,89	-5,02	-5,46

O INSTITUCIONAL MACRO MULTIMERCADO apresentou volatilidade moderada ao longo das janelas analisadas, com oscilações entre 2,25% e 3,80%, superiores às do BB MULTIMERCADO JUROS E MOEDAS, que variou entre 0,73% e 1,47%, refletindo seu perfil mais conservador e foco em estratégias de menor risco. No índice de Sharpe, ambos os fundos apresentaram resultados negativos em todas as janelas, indicando desempenho inferior ao CDI.

CONCLUSÃO_MULTIMERCADO

A análise dos fundos multimercado mostrou desempenho inferior ao CDI por parte de ambos os fundos em todas as janelas analisadas. O BB MULTIMERCADO JUROS E MOEDAS apresenta menor volatilidade, dado uma exposição maior a ativos atrelados ao CDI, sejam títulos públicos ou privados, enquanto o BRADESCO INSTITUCIONAL MACRO MULTIMERCADO apresentou maior oscilação nos preços, devido a sua estratégia mais diversificada, que se propõe a buscar um alpha acima do mercado, com aplicações de maior risco de mercado.

Considerando o cenário macroeconômico atual, com taxa de juros real elevada no Brasil e ambiente global ainda incerto, entendemos que os fundos multimercado analisados não oferecem, neste momento, vantagens claras que justifiquem alocações, uma vez que alternativas de renda fixa já tem entregado performance acima do CDI e acima da meta.

Devido ao cenário externo ainda incerto, marcado por juros elevados nos Estados Unidos, desaceleração econômica na Europa, fragilidades estruturais na China e crescente tensão geopolítica, os investimentos com exposição internacional apresentam maior volatilidade e riscos adicionais no curto prazo, o que,. Diante disso, e considerando o perfil conservador do CAPSECI e a necessidade de previsibilidade para o cumprimento da meta atuarial, optou-se por não recomendar o aumento de exposição ao exterior neste momento. Assim, os fundos com alocação relevante em ativos internacionais, como BTG S&P 500 BRL FIM, BRADESCO BOLSA AMERICANA INSTITUCIONAL FIC FIM, AÇÕES GLOBAIS REAIS BDR ETF FI BOLSA AMERICANA MULT LP e SICREDI BOLSA AMERICANA FI MULTIMERCADO LP, foram excluídos da análise comparativa.

CONCLUSÃO_MULTIMERCADO

O fundo CAIXA FIC CAPITAL PROTEGIDO IBOVESPA VI MULTIMERCADO LP não foi incluído na análise pois trata-se de um fundo fechado para captação, que conta com estratégia específica, que visa gerar retornos aos cotistas a partir da exposição ao mercado de renda variável do Brasil, garantindo retornos mínimos, o que o diferencia dos demais fundos multimercado analisados.

No contexto da análise dos fundos multimercado, observamos que os fundos líquidos presentes em carteira ou solicitados análise, com exceção dos que tem exposição a mercados internacionais, são fundos que tem entregado performances inferiores ao CDI, a meta atuarial do regime e a fundos de exposição exclusiva ao mercado de renda fixa, enquadrados no artigo 7º da Resolução CMN nº 4.963/2021. O outro produto em carteira é um capital protegido que tem estrutura e estratégia muito específicas.

Dentre os fundos multimercado solicitados análise, destacamos o ICATU IGARATÉ LONG BIASED, o qual tem grande exposição ao mercado de renda variável, porém, mantendo volatilidade controlada, consideravelmente inferior ao Ibovespa e aos demais fundos de exposição ao mercado de ações do Brasil.

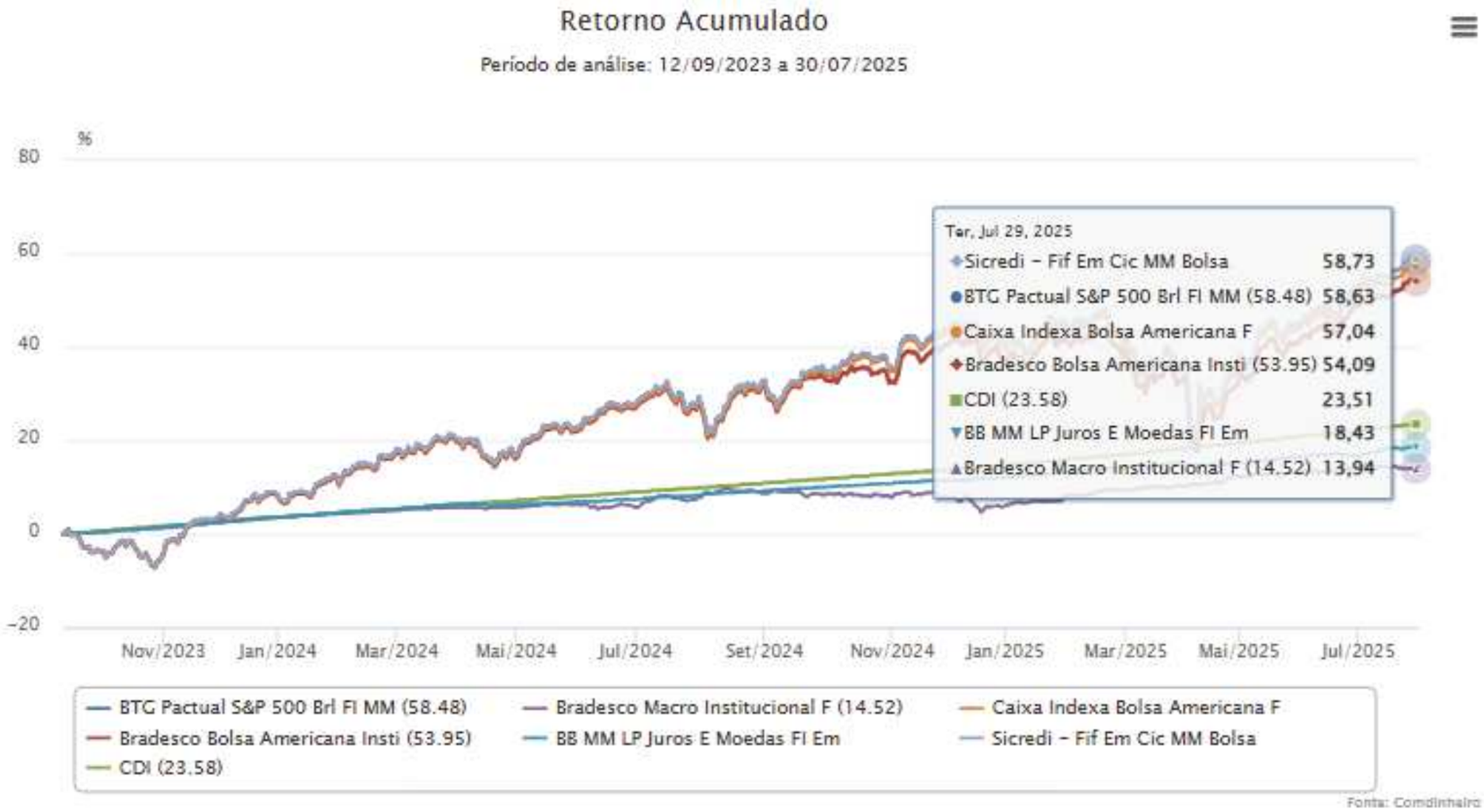
Devido a esses fatores, consideramos recomendável que o percentual do patrimônio do CAPSECI a ser destinado a fundos multimercado, contemple fundos de estratégia específico, os quais dependerão de uma análise específica da proposta, como é o caso do Capital Protegido, ou para um fundo que se propõe a uma maior proteção, caso do ICATU IGARATÉ.

CARTEIRA_SUGERIDA

ATIVO		SALDO	% DO PL	4.963
TÍTULOS PÚBLICOS	R$	116.734.206,03	53,72%	7, I a
CAIXA BRASIL IRF-M 1 TP FI RF	R$	2.710.344,04	1,25%	7, I b
BANRISUL ABSOLUTO FI RENDA FIXA LP	R$	2.021.619,15	0,93%	7, I b
BRADESCO PODER PÚBLICO FIC RF CURTO PRAZO	R$	3.313,48	0,00%	7, I b
ITAÚ INSTITUCIONAL FI RF REF DI	R$	15.177.623,72	6,98%	7, III a
CAIXA BRASIL FI RF REF DI LP	R$	12.991.662,12	5,98%	7, III a
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	R$	11.922.417,47	5,49%	7, III a
BRADESCO PREMIUM FI RF REF DI	R$	8.423.114,13	3,88%	7, III a
SICREDI INSTITUCIONAL FI RF REF IRF-M1	R$	7.343.160,57	3,38%	7, III a
BB FLUXO FIC RF PREVID	R$	33.024,66	0,02%	7, III a
TÍTULOS PRIVADOS	R$	11.973.605,17	5,51%	7, IV
ITAÚ HIGH GRADE FIC RENDA FIXA CP	R$	4.842.654,71	2,23%	7, V b
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	R$	9.845.625,48	4,53%	8, I
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA - FIA	R$	1.339.874,91	0,62%	8, I
IT NOW IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE - BOVV11	R$	99.281,00	0,05%	8, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	R$	1.992.800,25	0,92%	9, III
ICATU VANGUARDA IGARATÉ LONG BIASED FIM	R$	5.000.000,00	2,30%	10, I
SICREDI BOLSA AMERICANA FI MULTIMERCADO LP	R$	2.072.316,79	0,95%	10, I
CAIXA FIC CAP PROTEG IBOV VI MM LP	R$	1.818.825,77	0,84%	10, I
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MACAM SHOPPING	R$	712.306,50	0,33%	11
BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII	R$	252.373,48	0,12%	D - FI
TOTAL DO PL	**R$**	**217.310.149,43**	**100,00%**	

ANEXOS

ANEXOS_MULTIMERCADO



ANEXOS_MULTIMERCADO

O gráfico demonstrado no slide anterior apresenta o desempenho acumulado dos fundos multimercado avaliados, incluindo aqueles com exposição relevante a ativos internacionais. Observa-se que produtos como BTG PACTUAL S&P 500 BRL FI MM, BRADESCO BOLSA AMERICANA INSTITUCIONAL, CAIXA INDEXA BOLSA AMERICANA FI e SICREDI MM BOLSA AMERICANA superaram o CDI no período analisado, impulsionados por movimentos específicos dos mercados globais. No entanto, tais resultados estão associados a uma maior sensibilidade a fatores externos, como política monetária internacional, câmbio e eventos geopolíticos, o que aumenta a complexidade de acompanhamento e o grau de incerteza sobre os fluxos de retorno.

Por outro lado, os fundos com estratégia doméstica e perfil mais conservador, como BRADESCO MACRO INSTITUCIONAL e BB MULTIMERCADO JUROS E MOEDAS, apresentaram performance inferior, ainda que com menor oscilação. Esse panorama reforça a decisão de manter a alocação atual sem novos aportes no segmento, priorizando alternativas com melhor relação risco-retorno e alinhamento ao perfil previdenciário do CAPSECI. Fundos com estrutura ou perfil não compatível, como os de capital protegido ou com predominância de ativos internacionais, foram excluídos da recomendação por não atenderem aos critérios estratégicos e regulatórios vigentes.

LEMA

PARA TODOS
OS RPPS.

Posicione sua
câmera no QR Code
e conecte-se com
a gente!

MASTER S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

CARTA-CONSULTA AOS COTISTAS

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MACAM SHOPPING RESPONSABILIDADE LIMITADA
CNPJ nº 16.685.929/0001-31
Código de negociação na B3: BLUE11

MASTER S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 228, Sala 1702 – Botafogo - CEP 22250-906, inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.886.862/0001-12, sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (a "CVM") a administrar fundos de investimento ("Administradora"), na qualidade de instituição administradora do **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MACAM SHOPPING RESPONSABILIDADE LIMITADA** ("**Fundo**"), vem, por meio da presente, a pedido da Gestora, convocar V.Sa. para participar da **Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas**, a ser realizada de forma **não presencial**, por meio do procedimento de **Consulta Formal**, no dia 07 de agosto de 2025, a fim de deliberar sobre a seguinte:

Ordem do Dia

1. Alteração da denominação social do Fundo para: FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BLUE MALLS RESPONSABILIDADE LIMITADA.

2. Deliberação acerca do desdobramento (split) das cotas do Fundo, na proporção de 1:5, com o objetivo de aumentar a liquidez e facilitar o acesso de novos investidores, mantendo inalterado o valor patrimonial do Fundo e dos cotistas.

3. Ratificação da assinatura, pela Diretoria Executiva da Blue Malls Empreendimentos e Participações S.A. (nova denominação da LA Shopping Centers S.A.), do Instrumento de Dação em Pagamento e Outras Avenças celebrado com a Allos S.A. e demais partes, relacionado ao Shopping Boulevard Brasília.

Informações adicionais sobre a pauta 3:

No dia 29 de abril de 2025, a Diretoria Executiva da Blue Malls celebrou Instrumento de Dação em Pagamento e Outras Avenças com a Allos S.A. e demais partes. A operação permitiu a amortização integral de dívida no valor de R$131.071.271,18, mediante a dação em pagamento das ações representativas da totalidade da participação societária na empresa que controla o Shopping Boulevard Brasília. O instrumento também prevê, em favor da Companhia, uma opção de recompra exercível até 19 de dezembro de 2025, com correção monetária pelo CDI + 2,5% ao ano. A ratificação tem como objetivo formalizar e respaldar a atuação da Diretoria Executiva, conferindo transparência à operação.

Modelo de Manifestação de Voto (anexo):

Anexamos o modelo de Manifestação de Voto na Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas, a ser realizada de forma não presencial, por meio de Consulta Formal, em 07 de agosto de 2025, no qual o cotista deverá indicar uma das seguintes opções:

☐ SIM, aprovo a deliberação.
☐ NÃO, não aprovo a deliberação.
☐ Abstenho-me de votar
☐ Abstenho-me de votar, por estar em situação de conflito de interesses, nos termos da regulamentação aplicável.

Procedimentos de Votação:

Os cotistas poderão enviar a manifestação de voto, conforme modelo em anexo, até o dia 06 de agosto de 2025 (inclusive), para o e-mail: **juridico.fundos@mastercctvm.com.br**, devendo estar devidamente preenchida e assinada:

- por meio de assinatura eletrônica com validade jurídica;
- ou com firma reconhecida.

Somente serão aceitas as manifestações dos cotistas que constem no Livro de Registro de Cotistas nesta data de envio da presente carta-consulta.

Participação e Deliberação

Poderão participar da presente Consulta Formal os cotistas devidamente inscritos no Livro de Registro de Cotistas na presente data, por si, por seus representantes legais ou procuradores com poderes específicos.

As deliberações serão tomadas pelo critério da maioria das cotas representadas nas manifestações recebidas até o prazo final indicado nesta carta, correspondendo a cada cota um voto.

Permanecemos à disposição para eventuais esclarecimentos por meio de nossos canais de atendimento.

São Paulo, 23 de julho de 2025.

MASTER S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

À

MASTER S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS ("Administradora")

Praia de Botafogo, nº 228, Sala 1702 – Botafogo - CEP 22250-906 – Rio de Janeiro/RJ

REF.: MANIFESTAÇÃO DE VOTO PARA A REALIZAÇÃO DE ASSEMBLEIA NÃO PRESENCIAL DO FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MACAM SHOPPING RESPONSABILIDADE LIMITADA, CNPJ/ME Nº 16.685.929/0001-31

Prezados Senhores,

Fazemos referência à Assembleia Não Presencial do FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MACAM SHOPPING RESPONSABILIDADE LIMITADA, inscrito no CNPJ/ME sob o nº 16.685.929/0001-31 ("Fundo"), a ser realizada no dia 07 de agosto de 2025, para manifestar, de forma irrevogável e irretratável, o voto do presente cotista para todos os fins de direito, na forma abaixo:

ORDEM DO DIA:

1. Alteração da denominação social do Fundo para: "FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO BLUE MALLS RESPONSABILIDADE LIMITADA."

VOTO

☐ SIM, aprovo a deliberação.

☐ NÃO, não aprovo a deliberação.

☐ Abstenho-me de votar.

☐ Abstenho-me de votar, por estar em situação de conflito de interesses, nos termos da regulamentação aplicável.

2. Deliberação acerca do desdobramento (split) das cotas do Fundo, na proporção de 1:5, com o objetivo de aumentar a liquidez e facilitar o acesso de novos investidores, mantendo inalterado o valor patrimonial do Fundo e dos cotistas.

VOTO

☐ SIM, aprovo a deliberação.

☐ NÃO, não aprovo a deliberação.

☐ Abstenho-me de votar.

☐ Abstenho-me de votar, por estar em situação de conflito de interesses, nos termos da regulamentação aplicável.

3. Ratificação da assinatura, pela Diretoria Executiva da Blue Malls Empreendimentos e Participações S.A. (nova denominação da LA Shopping Centers S.A.), do Instrumento de Dação em Pagamento e Outras Avenças celebrado com a Allos S.A. e demais partes, relacionado ao Shopping Boulevard Brasília.

VOTO

☐ SIM, aprovo a deliberação.

☐ NÃO, não aprovo a deliberação.

☐ Abstenho-me de votar.

☐ Abstenho-me de votar, por estar em situação de conflito de interesses, nos termos da regulamentação aplicável.

Nome/Razão Social do Cotista:			Telefone:
Endereço:	Bairro:	CEP:	Cidade/UF:
Cédula de Identidade:	Órgão Emissor:	CPF/CNPJ:	
E-mail:			

Representantes Legais/Procurador (se for o caso, anexar instrumento de mandato/procuração):			Telefone:
Endereço:	Bairro:	CEP:	Cidade/UF:
Cédula de Identidade:	Órgão Emissor:	CPF/CNPJ:	
E-mail:			

O Cotista do Fundo, reconhece, declara e afirma, de forma irrevogável e irretratável, para todos os fins de direito que, manifesta sua vontade com relação à Assembleia Não Presencial, realizada no dia 07 de agosto de 2025, nos termos desta Manifestação de Voto e na proporção de cotas do Fundo detidas pelo referido cotista.

Local e Data:

_____

COTISTA

_____

REPRESENTANTE LEGAL/PROCURADOR (CONFORME O CASO)