



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



1 ATA n.º 43/2025 - COMITÊ DE INVESTIMENTOS de 21/10/2025 – Ata de Reunião
2 Extraordinária do Comitê de Investimentos que se reuniram na sede do Instituto de
3 Previdência Social do Município de Macaé – MACAEPREV, inscrito no CNPJ sob o n.º
4 03.567.964/0001-04, na Rua Tenente Rui Lopes Ribeiro, duzentos e noventa e três, Centro,
5 Macaé, Rio de Janeiro, no dia vinte e um de outubro de dois mil e vinte e cinco, de acordo
6 com a Portaria nº 184/2025, estando presentes os membros do Comitê de Investimentos,
7 **Alfredo Tanos Filho, Cláudio de Freitas Duarte, Edilane Santos Amaral, Erenildo Motta**
8 **da Silva Junior, Fábio Carvalho de Moraes Drumond, José Eduardo da Silva**
9 **Guinancio, Miriam Amaral Queiroz e Patric Alves de Vasconcellos.** Iniciada a reunião,
10 realizada de forma on-line, através da plataforma Microsoft Teams, estando de um lado os
11 gestores e representantes da Trígono Capital Ltda, senhores **Henrique Rios, Werner Roger e**
12 **Fernando Brandão**, acompanhados pelos membros da BB Asset, Franciso Iran Monte e
13 Marcos Vinicius Torres Lanza, onde foram tratados os seguintes assuntos: **I – REUNIÃO**
14 **COM GESTORES DOS FUNDOS DA TRÍGONO CAPITAL, BB AÇÕES TRÍGONO**
15 **DELPHOS INCOME FIA CNPJ: 47.372.465/0001-37 E BB AÇÕES TRÍGONO**
16 **FLAGSHIP SMALL CAPS, CNPJ 51.681.499/0001-80:** Pelo Gestor de Recursos, *Patric*
17 *Vasconcellos* foi dito que o objetivo da reunião é a gente poder ter acesso, conversar com os
18 gestores dos fundos da Trígono para poder acompanhar os fundos presentes na nossa carteira,
19 bem como tomar conhecimento da visão de vocês quanto ao cenário interno e externo e
20 algumas proposições que ao decorrer da reunião os membros irão pontuar. Passada a palavra
21 para os membros da Trígono. Pelo Henrique Rios foi dito agradece ao Fernando pela
22 organização, pelo Banco do Brasil, ao Comitê de Investimentos pela oportunidade, enfim todo
23 o time do Comitê que está presente. É um prazer poder falar com todo mundo junto. Temos
24 essa parceria com vocês há algum tempo, uma troca muito boa, e eu acho que é uma
25 oportunidade interessante para a gente trazer o time de gestão para passar para vocês um
26 pouquinho a nossa visão, como que a gente está no mercado, como que a gente está com as
27 nossas empresas, e vocês terem a oportunidade também de tirar todas as dúvidas. Fiquem a
28 vontade. Estamos presentes eu, o Werner Roger que é o nosso CIO e cofundador, junto com o
29 Frederico, que é responsável por toda a parte de gestão e o Fernando Brandão, que é o nosso



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



30 diretor comercial da parte institucional. A ideia é passar de uma forma bem breve, um update
31 institucional super rápido para vocês, para que a gente use esse tempo para falar bastante do
32 mercado, das empresas, de como os dois fundos, tanto o Flagship quanto o Delfos,
33 desempenharam nesses últimos tempos, nesses últimos meses, e o que a gente está olhando
34 para frente. Vocês que acompanham o mercado tem visto o mercado super difícil, enfim, não
35 só para nós, mas como um todo, e batemos naquela tecla do que está por trás da cota, quando
36 a gente investe num fundo, o que tem por trás dessa cota são boas companhias. Então, muitas
37 vezes a gente passa por esses momentos onde vai chover e vai molhar todo mundo, todo
38 mundo que tá na chuva vai se molhar, que é o que tá acontecendo no nosso mercado, mas é
39 importante a gente entender o que tem por trás, como estão as empresas, como estão as
40 empresas que a gente é sócio. No lado institucional, hoje a casa a gente está com 2,7 bilhões
41 de gestão. Esse patrimônio é dividido basicamente em todos os tipos de perfil de investidor
42 que a gente tem aqui no Brasil. Então, vocês, RPPS, fundos de pensão, que é o segmento que
43 vem mais crescendo nesses últimos meses. Então, os fundos de pensão têm enxergado, muitas
44 vezes, uma questão de oportunidade, de um momento interessante do mercado descontado,
45 mas também, muitas vezes, fazendo rearranjos de carteira. Então, sai um gestor, vai para o
46 outro, e a gente tem tido bastante sucesso nessa frente. A gente teve agora, recentemente, o
47 mandato do Fundo de Pensão do Banco do Brasil, da Previ, um mandato de 100 milhões de
48 reais para uma estratégia de dividendos, é baseada em uma estratégia de dividendos que é o
49 Delfos, que vocês investem, mas é um fundo exclusivo, e algumas outras, fundações sérias de
50 Brasília, Metros, aqui do Metrô de São Paulo, Doni Sul, enfim, a gente tem visto isto
51 acontecer mais do lado dos investidores do perfil fundo de pensão. Ainda é tímido, óbvio, mas
52 a gente tem visto esses atores começando esse movimento antes dos outros perfis de
53 investidores.



iShares MSCI Brazil ETF (EWZ) – Retorno

Desde julho/2000 o ETF teve 3 quedas relevantes com as crises do Subprime (2008), Impeachment Dilma (2016) e COVID (2020).

Rentabilidade Histórica EWZ
(14/07/2000 à 30/09/2025)



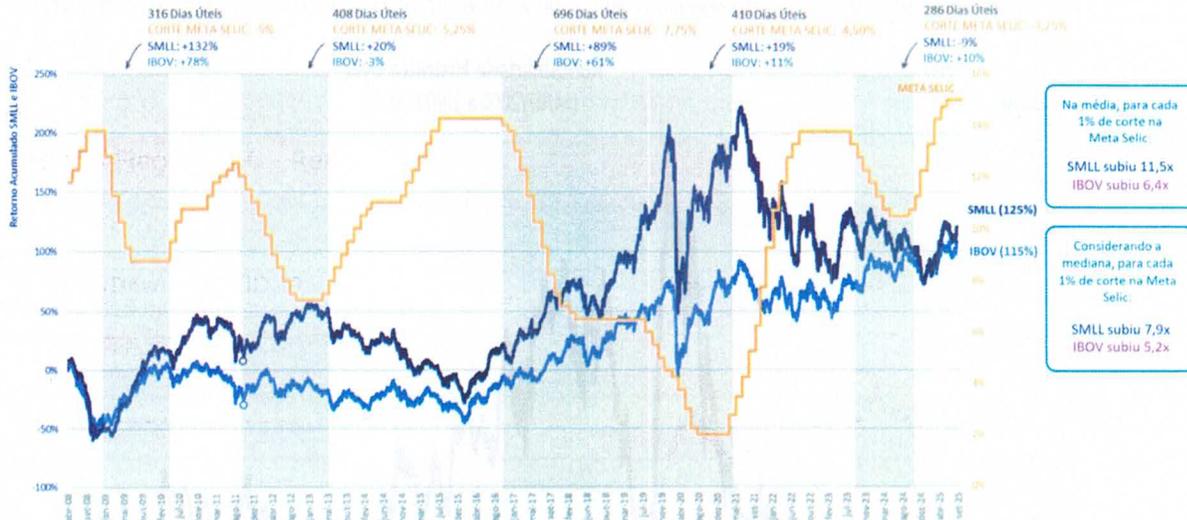
54

55 Então, acho que esse segmento é o segmento que a gente tem visto esse movimento um pouco
56 mais olhando em critério para a renda variável. Parte do RPPS também é importante aqui
57 dentro da gestora, a gente tem bastante clientes no segmento e é um segmento que a gente
58 trabalha em parceria com o Banco do Brasil. Então, vocês investem nos nossos fundos são
59 geridos pelo Banco do Brasil, mas que poupam a nossa estratégia. A gente tem essa parceria
60 com o Banco do Brasil e que começou em meados de 2023, onde depois de um longo
61 processo de seleção, a BBA, a CED, contratou a UBS para fazer esse processo, buscar
62 parceiros estratégicos dentro do segmento de renda variável.



Ciclo de Juros, Ibovespa e SMLL

Desde a criação do índice SMLL em abril 2008, durante os ciclos de queda de juros, o índice de Small Caps apresentou retornos superiores ao Ibovespa.



63

64 Então gestores que atuam no segmento de renda variável e que sejam complementares na
65 grade da Asset do Banco do Brasil. Esse foi um processo super longo, onde tiveram cerca de
66 165 gestoras selecionadas e ao final desse processo a Trígono foi a primeira colocada.
67 Começa a nossa parceria e começa com uma opção do banco, da BB Asset, da Asset do
68 Banco do Brasil, a tornar-se sócia da nossa gestora.

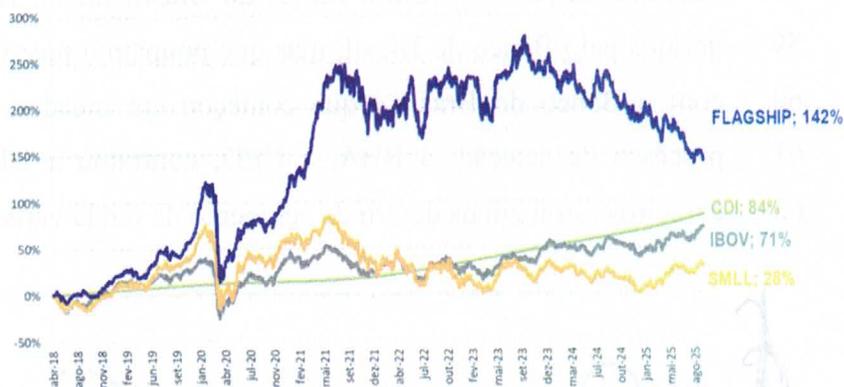
Trígono Flagship 60 - Rentabilidade

Desde o início do portfólio (24/04/2018), o Trígono Flagship proporciona uma rentabilidade superior aos benchmarks de renda variável com 142% de retorno acumulado no período

DrawDown - COVID 19 (02/2020 à 04/2020)

FLAGSHIP	-47%
IBOVESPA	-47%
SMLL	-52%

Trígono Flagship 60 Performance desde início (24/04/2018 à 30/09/2025)



Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura

69



70 Vocês conhecem bem, tem muita gestora independente, muita gestora pequena, média,
71 grande, e com certeza é um selo de qualidade, porque o Banco do Brasil busca uma empresa
72 que tenha muita governança, muito processo, muito sistema, muito controle, que foi sempre o
73 que a gente desenhou e foi evoluindo desde o início da gestora em 2017. Então acho que essa
74 é a principal notícia para passar para vocês, a gente está exatamente nesse momento de ter o
75 Banco do Brasil como sócio aqui da Trígono, reforçando ainda mais toda a nossa parte
76 institucional. Além disso, a gente tem os outros perfis de clientes, então pessoas físicas, single
77 e multifamily offices, próprios bancos, além do Banco do Brasil, outros bancos. O Banco do
78 Brasil é um parceiro estratégico, é muito maior do que um investidor, porque ter dinheiro
79 investido em nossos fundos, ele é um parceiro estratégico, mas a gente tem em Santander,
80 BNP, a Caixa, outras gestoras de bancos que também investem aqui nos nossos fundos. Então
81 esse é um panorama para dar conhecimento onde a Trígono está nesse momento.
82

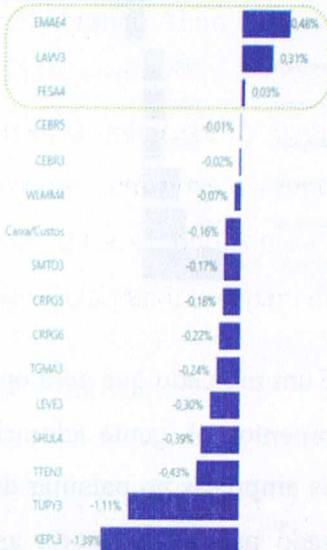
Trígono Flagship 60 – Atribuição de Performance – Setembro 2025



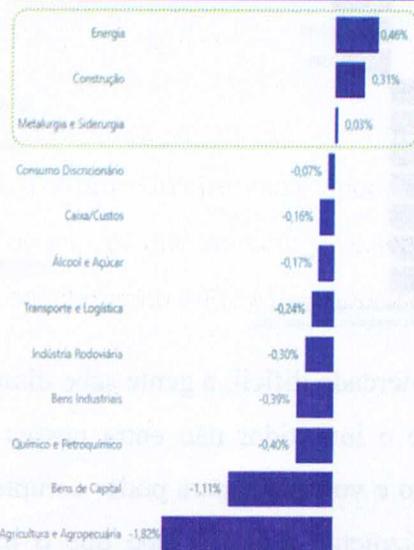
A maior contribuição positiva foi do setor Energia (+0,46%) e a principal contribuição negativa foi do setor Agricultura e Agropecuária (-1,8%)

Rentabilidade mês: -3,86%

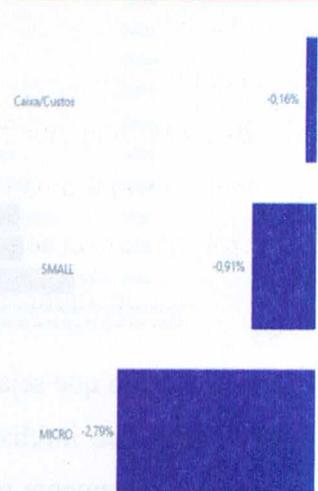
Rentabilidade por Ação



Rentabilidade por Setor



Rentabilidade por Tamanho



83

84



85 A gente tem passado por esses últimos dois, três anos com bastante resiliência no mercado
86 difícil, a gente vê muita gestora tomando muito resgate, enfim, sofrendo com esse momento
87 difícil do mercado, e a gente vem fazendo todo um trabalho de diversificação aqui de
88 produtos, trazendo novos produtos para vocês, novas oportunidades de investimentos, seja o
89 Paternum, que é o nosso fundo mais líquido, seja estratégias mais específicas, enfim, a gente
90 vem fazendo trabalho aqui interno, crescendo a companhia, crescendo o time, melhorando
91 todos os nossos processos aqui, a gente está num momento muito interessante aqui da
92 empresa, a gente está bastante feliz.

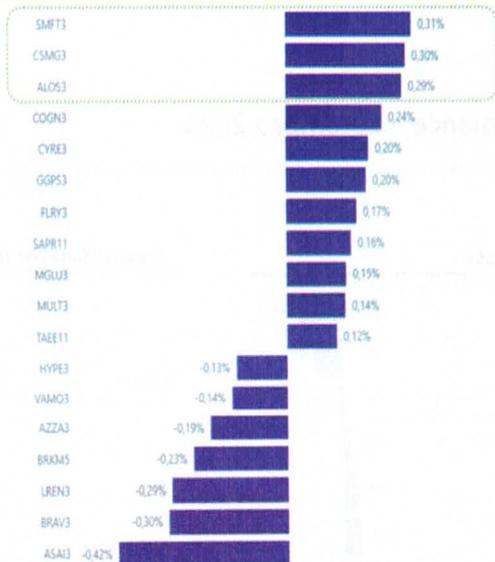
SMLL – Atribuição de Performance – Setembro 2025



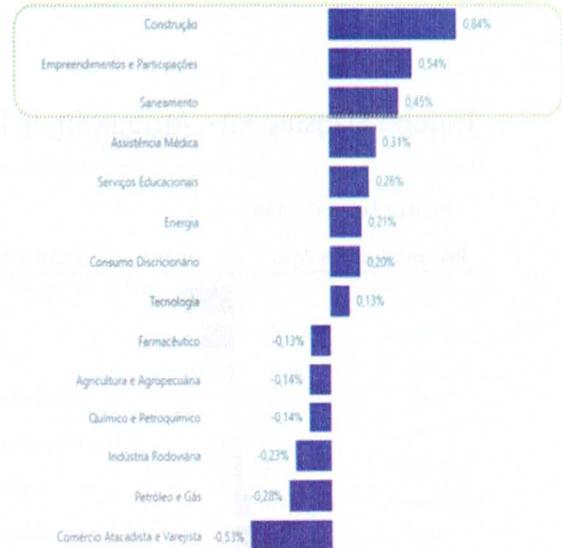
Maiores contribuições positivas foram os setores: Construção (+0,8%) e Empreendimentos e Participações (+0,5%)

Rentabilidade mês: 1,58%

Rentabilidade por Ação*



Rentabilidade por Setor**



* Foram removidos do gráfico as ações que, em módulo, contribuíram menos que 11bps.
** Foram removidos do gráfico os setores que, em módulo, contribuíram menos que 10bps.

93
94 Mesmo que seja um mercado difícil, a gente sabe disso, é um mercado que gera oportunidade,
95 mas que infelizmente o investidor não entra nesses momentos. A gente adoraria ter fluxo
96 extremamente positivo e volumoso para poder comprar as empresas no patamar de preço que
97 elas estão, mas infelizmente a gente sabe que o mercado não se comporta assim nesses
98 momentos. Eu diria que o mercado está desfuncional, que o preço dos ativos, das ações, ele
99 não reflete o valor das companhias, basicamente ele está refletindo o fluxo de recursos,



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



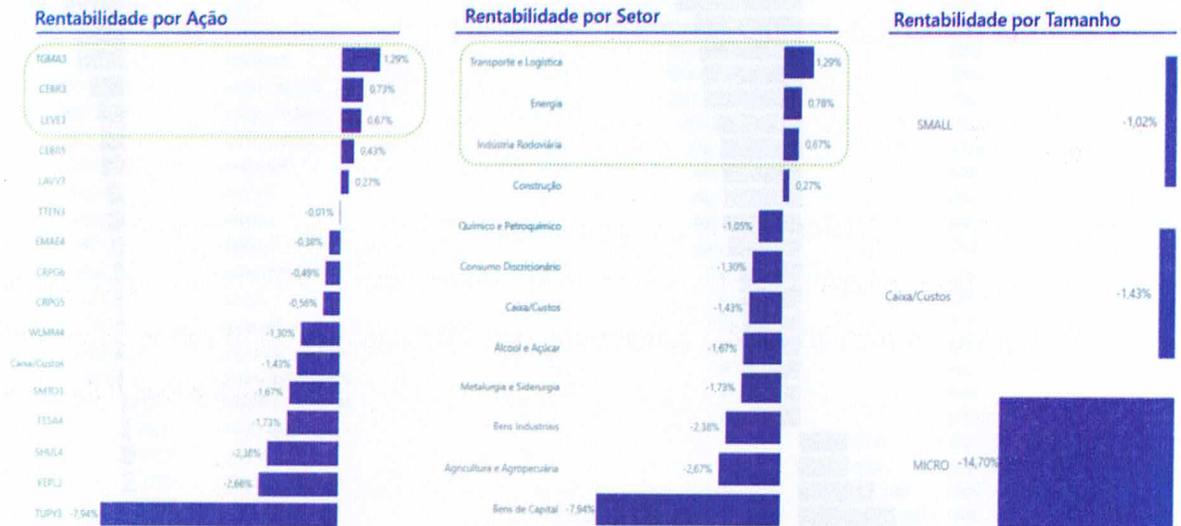
100 basicamente o apetite a risco. E a gente sabe que, em média, hoje, 40% dos vencedores dos
101 aportes na nossa bolsa são estrangeiros. Houve uma retração. Agora, esse ano, já tem 11
102 bilhões de aportes líquidos, dos quais, mais ou menos, 6,5 foi relativo à operação da Pozan,
103 que vendeu ações à Vale.

Trígono Flagship 60 – Atribuição de Performance – YTD (30/09/2025)



Maiores contribuições positivas foram os setores: Transporte e Logística (+1,3%) e Energia (+0,8%)

Rentabilidade no ano : -17,1%



104 Os funcionais, os fundos de pensão e os fundos de ações, eles continuam reduzindo a
105 exposição interna variável, até o momento estão em um nível muito baixo, como a gente vai
106 estar mostrando aqui na apresentação. Então, esse ano e os últimos anos passados também,
107 quem está comprando o bolsa do Brasil são pessoas físicas. Hoje são 128 empresas que estão
108 recomprando as próprias ações, que ninguém realmente compra as próprias empresas se não
109 sabe que está bem avaliado.

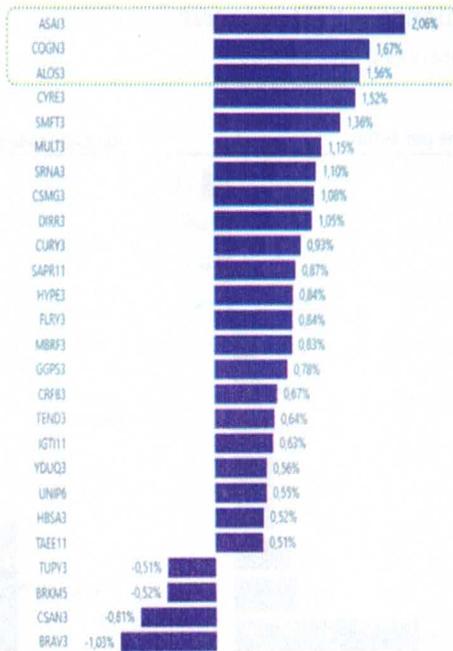


SMLL – Atribuição de Performance – YTD (30/09/2025)

Maiores contribuições positivas foram os setores: Construção (+7,2%) e Comércio Atacadista e Varejista (+4,0%)

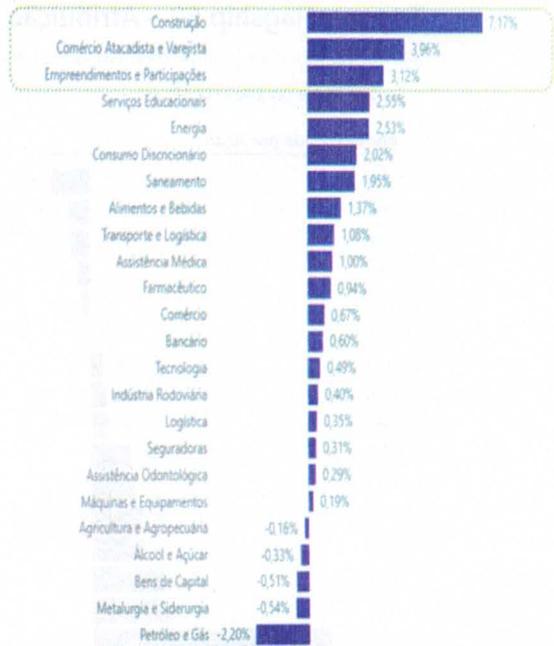
Rentabilidade no ano: 27,3%

Rentabilidade por Ação*



* Foram removidos do gráfico as ações que, em módulo, contribuíram menos que 50bps.

Rentabilidade por Setor**



** Foram removidos dos gráficos os setores que, em módulo, contribuíram menos que 15bps.

111

112 Como eu falei, os estrangeiros são os principais participantes. Quando a gente olha nossa
113 bolsa hoje, através de um ETF, que basicamente é do nosso Ibovespa em dólar, que chama-se
114 EWZ. Esse, digamos, é o nosso Ibovespa dolarizado. Indoor, nós estamos aí em um nível
115 pouco acima do que foi na crise de 2015-2016, tivemos o impeachment, nós tivemos os juros
116 acima do que estavam hoje, tivemos a economia que entra em 9% em dois anos, que em 2016
117 foi uma retração da economia.

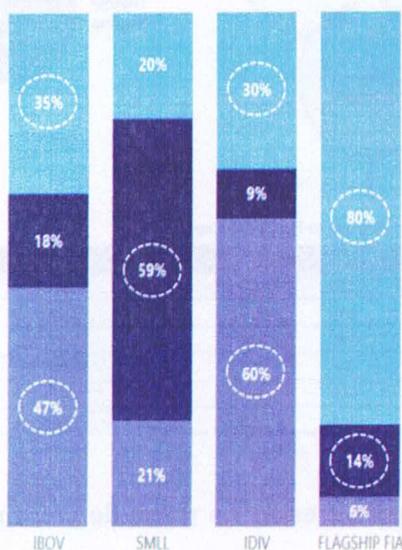


Composição setorial dos índices Bovespa, Dividendos e Small Caps

Os índices IBOV e IDIV possuem alocações mais concentradas em setores sensíveis ao Dólar (35% IBOV e 30% IDIV) e mais defensivos (47% IBOV e 60% IDIV), enquanto o índice de Small Caps (SMLL) está mais concentrado em setores sensíveis à Taxa de Juros (SMLL 59%). O Fundo Trígono Flagship esta mais posicionado em empresas Sensíveis ao Dólar (80%).

Distribuição dos índices por setores de sensibilidade

● Defensivos ● Sensíveis à Taxa de Juros ● Sensíveis ao Dólar



	IBOV	SMLL	IDIV	FLAGSHIP FIA
Defensivos	47%	21%	60%	6%
Comunicações	2%		4%	
Concessão e Energia	13%	9%	17%	6%
Infraestrutura		1%		
Saneamento	4%	4%	4%	
Serviços Financeiros	28%	7%	36%	
Sensíveis à Taxa de Juros	18%	59%	9%	14%
Alimentos e Bebidas	3%	2%	1%	
Comércio		0%		4%
Construção	2%	15%	4%	5%
Consumo	4%	6%	1%	
Educação	0%	3%		
Logística	2%	5%	0%	5%
Meio Ambiente		1%		
Saúde	4%	7%	3%	
Serviços	1%	3%		
Tecnologia	1%	2%		
Varejo	2%	15%		
Sensíveis ao Dólar	35%	20%	30%	80%
Agronegócio	0%	3%	1%	31%
Indústria	5%	5%	3%	42%
Mineração e Metalurgia	13%	6%	12%	4%
Óleo e Gás	13%	4%	11%	
Papel e Celulose	2%		3%	
Químico	1%	2%	1%	2%

Fonte: Econometria. Data base: 30/09/2023

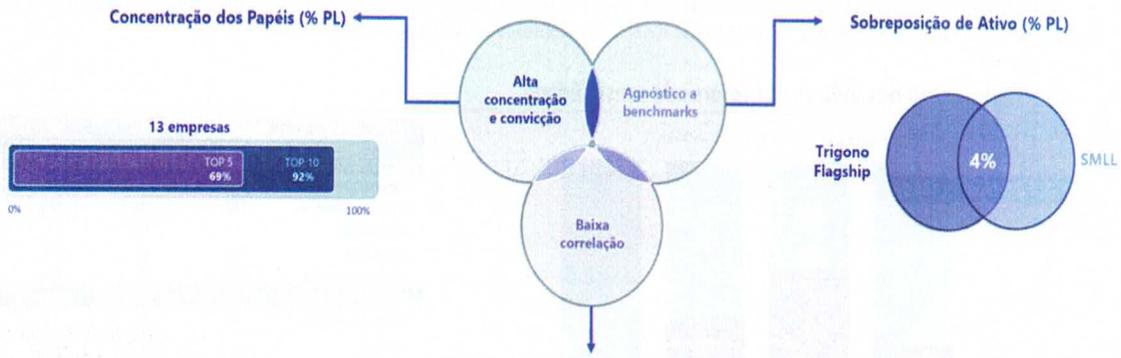
118

119 Hoje a gente olha o nosso PIB, crescendo esse ano próximo a 3%, então não ilustra a
120 dinâmica da economia, mais na questão de percepção de início, de alocação, do que
121 propriamente as companhias. Nós estamos aí em um nível próximo à Covid, com toda a
122 incerteza que nós estivemos na Covid, ninguém sabe o que vai acontecer, estamos
123 ligeiramente acima da Covid, e estamos, assim, pior, 30% pior do que foi a crise de 2008. Foi
124 talvez a maior crise financeira mundial, desde 1929, com bancos quebrados, Citibank,
125 comércios, seguradoras, o mundo inteiro. Empresas vão ter que ser salvas pelos governos. E
126 no Brasil nós estamos ainda pior do que estivemos na superfície.



Trígono Flagship - Filosofia

Nossos produtos são diferenciados com teses de alta convicção



Correlação – Trígono Flagship vs FIAs Small Caps

	4UM	AZ QUEST	BB	BNP	BRADESCO	CAIXA	ITAÚ	FLAGSHIP	IBOVESPA	SMLL
FLAGSHIP	0,71	0,62	0,72	0,71	0,70	0,72	0,72	1,00	0,65	0,72
IBOVESPA	0,76	0,83	0,85	0,86	0,86	0,87	0,88	0,65	1,00	0,87
SMLL	0,86	0,88	0,98	0,97	0,98	1,00	0,99	0,72	0,87	1,00
Retorno (60M)	49,4	34,2	-14,3	7,9	-1,9	-6,6	19,5	39,8	54,6	-2,5
Vol. (DM)	19,9	16,0	24,2	19,9	20,6	19,3	19,8	16,8	15,4	20,4
Sharpe (60M)	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	-0,3

Fonte: Interno (30/09/2025)

127

128 Então a economia real, ela vai bem. As empresas estão no ritmo de crescimento muito forte,
129 mas as ações não refletem a economia real, refletem basicamente uma aversão a risco. Então,
130 por isso não tem esse apetite nos fundos de pensão.

Receita Líquida de 2020 até 2T2025 (12 meses)



Receita das principais investidas apesar de leve alta no ano, crescem 20% ao ano desde 2020

Receita Líquida	2020	2021	2022	2023	2024	2T25-UDM	CAGR Receita	2024-25	2020-25
Lawi Empreendimentos	360	609	555	903	1.549	1.785	15%	38%	
Ferbasa	1.539	2.296	3.042	2.318	2.143	2.394	12%	9%	
Kepler Weber	671	1.226	1.815	1.512	1.607	1.569	-2%	19%	
Metal Leve	2.403	3.631	4.224	4.338	4.558	5.104	12%	16%	
Schulz	1.051	1.706	2.093	1.926	1.946	2.015	4%	14%	
São Martinho	4.322	5.765	6.643	6.922	7.199	7.402	3%	11%	
Tegma	1.012	1.007	1.371	1.583	2.090	2.209	6%	17%	
Tres Tentos	3.110	5.339	6.886	8.999	12.826	14.412	12%	36%	
Tupy	4.258	7.083	10.178	11.368	10.665	10.372	-3%	19%	
WLM	972	1.851	1.980	2.391	3.124	2.962	-5%	25%	
Total	19.698	30.514	38.788	42.261	47.707	50.224	Média	5%	20%

131



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



132 E os estrangeiros agora tem certeza de passar pelo Trump, só que já tem gente olhando pra
133 dentro de casa, será que o Trump não vai provocar a própria economia americana? Será que
134 os juros aqui vão subir e não vai dar conta de tudo o que o Trump tem feito, algumas tarifas?
135 Então podemos ter uma economia americana retraída, e de repente seja o momento de eu
136 procurar outras alternativas. E o Brasil é um país de commodities, basicamente petróleo,
137 minério, o agronegócio, talvez a dinâmica da economia brasileira seja uma alternativa de
138 investimento em relação à própria economia americana.



EBITDA de 2020 até 2T2025 (12 meses)

EBITDA vem crescendo com um CAGR de 20%, mesmo com ciclo de algumas commodities prejudicando no curto prazo

EBITDA	2020	2021	2022	2023	2024	2T25-UDM	CAGR EBITDA	2024-25	2020-25
Lawi Empreendimentos	119	177	87	221	398	485	Lawi Empreendimentos	22%	32%
Ferbasa	210	816	1.293	446	307	303	Ferbasa	-1%	8%
Kepler Weber	109	241	568	327	329	272	Kepler Weber	-17%	20%
Metal Leve	404	697	765	855	975	984	Metal Leve	1%	20%
Schulz	137	297	444	377	359	353	Schulz	-2%	21%
São Martinho	2.188	3.142	3.356	3.070	3.445	3.578	São Martinho	4%	10%
Tegma	123	140	213	235	395	415	Tegma	5%	27%
Tres Tentos	402	495	623	483	974	1.226	Tres Tentos	26%	25%
Tupy	605	937	1.286	1.274	1.294	1.048	Tupy	-19%	12%
WLM	65	132	166	176	221	212	WLM	-4%	27%
Total	4.361	7.077	8.800	7.464	8.697	8.876	Média	1%	20%

139

140 Também tivemos uma conferência há pouco atrás, que uma gestora indiana, que está nos
141 Estados Unidos, eles têm 80% dos investimentos nos Estados Unidos e eles precisam da
142 Índia, e eles estão dentro do Brasil. A gente não de biomas de inversão, dessa tendência, mas
143 o que eu queria colocar aqui é que a nossa porta de saída é estreita, então muita gente
144 querendo sair ao mesmo tempo, por isso que vai estabelecer o tamanho dessa porta, você vai
145 ter que pagar para poder sair primeiro.



Lucro Líquido de 2020 até 2T2025 (12 meses)

Ganhos de eficiência e alavancagem operacional refletem em um crescimento anual de 22% no lucro dessas empresas

Lucro Líquido	2020	2021	2022	2023	2024	2T25-UDM	CAGR Lucro Líquido	2024-25	2020-25	Empresa/Cotação	CAGR 5 Anos	2020-25	UDM
Lavvi Empreendimentos	94	178	115	231	343	412	Lavvi Empreendimentos	20%	35%	LAVV3	24%	192%	109,5%
Ferbasa	70	643	1.063	383	328	273	Ferbasa	-17%	31%	FESA4	15%	100%	-10,4%
Kepler Weber	68	160	386	245	199	152	Kepler Weber	-24%	18%	KEPL3	15%	101%	-19,5%
Metal Leve	122	567	562	748	541	538	Metal Leve	-1%	35%	LEVE3	26%	217%	-1,2%
Schulz	142	193	270	278	255	270	Schulz	6%	14%	SHUL4	15%	101%	-17,6%
São Martinho	927	1.481	1.016	1.476	557	513	São Martinho	-8%	-11%	SMTO3	0%	0%	-30,8%
Tegma	74	108	160	182	270	280	Tegma	4%	31%	TGMA3	19%	136%	40,1%
Tres Tentos	283	505	603	516	674	978	Tres Tentos	45%	28%	TTEN3	4%	18%	23,1%
Tupy	-76	203	502	517	80	-36	Tupy	-	-	TUPY3	-3%	-12%	-46,1%
WLM	54	106	117	114	129	113	WLM	-13%	16%	WLMMA	4%	25%	-30,5%
Total	1.757	4.143	4.794	4.691	3.375	3.493	Media	1%	22%	Média	12%	88%	1,8%

*Período de 30/Set/2020 até 30/Set/2025

Índice	CAGR 5 Anos	2020-25	UDM
IBOV	9%	55%	10,9%
IDIV	14%	95%	11,7%
SMLL	-1%	-2%	10,5%
IEE	10%	58%	21,0%
IPCA	6%	36%	4,7%

*Período de 30/Set/2020 até 30/Set/2025

146

147 Só que quando eu quiser entrar, é a mesma porta, eu vou ter que pagar um prêmio, vou ter que
148 pagar mais caro para poder voltar ao mercado. É preciso dizer que não tem IPO, há três anos
149 não tem IPO, e muitas empresas acabaram fechando o capital, saindo do mercado ou fizeram
150 fusão. Então, algumas empresas acabaram se fundindo, a quantidade de empresas é menor, a
151 quantidade de assuntos é menor.

Múltiplas Empresas Investidas

Das 10 principais empresas, 5 são caixa líquido. Múltiplos P/L de 7,8 abaixo dos 2 dígitos e EV/EBITDA de 5,0



set-25	Dívida Líq. (BRL mi)	DL/EBITDA	Capitaliz. (BRL mi) ¹	EV (BRL mi)	EV/EBITDA	P/L	YIELD UDM
Lavvi Empreendimento	-3	0,0	2.916	2.913	6,0	7,1	7,2%
Ferbasa	-763	-2,5	2.292	1.529	5,0	8,4	7,7%
Kepler Weber	-35	-0,1	1.269	1.234	4,5	8,3	11,7%
Metal Leve	1.142	1,2	3.702	4.844	4,9	6,9	9,7%
Schulz	-98	-0,3	1.699	1.601	4,5	6,3	7,1%
São Martinho	4.856	1,4	5.704	10.560	3,0	11,1	5,2%
Tegma	-236	-0,6	2.289	2.053	4,9	8,2	7,8%
Tres Tentos	1.806	1,5	6.980	8.786	7,2	7,1	1,4%
Tupy ¹	2.567	2,4	1.709	4.276	4,1	7,4	10,7%
WLM	356	1,7	784	1.140	5,4	6,9	8,6%
Média	959	0,5	2.934	3.893	5,0	7,8	7,7%

152



153 Outro ponto importante, que domina não só o Brasil, mas todo mundo, são os juros. Então,
154 hoje, basicamente, a taxa de juros é um fator determinante para dizer se a bolsa pode subir ou
155 cair. Nós tivemos nos últimos quatro ciclos, de 2008 para cá, houve quatro ciclos de queda de
156 juros, depois realmente queda e elevação, mas para cada 1% da Selic que caiu, as small caps
157 subiram 11,5 vezes, e o governo já subiu mais ou menos 6,5 vezes. Então as small caps, elas
158 são muito mais sensíveis aos juros.



Preço/Lucro e EV/EBITDA em níveis baixos

Assimetria entre resultados das companhias investidas e preço das ações, além de retornos consistentes em janelas mais longas de investimento, torna os investimentos nos fundos da Trigono ainda mais atrativos.

Preço/Lucro (P/L)

Enterprise Value/EBITDA (EV/EBITDA)



159 Não sabemos até quando vai esse ciclo, mas estamos sofrendo uma inversão agora de juros
160 subindo, quando se esperava, início de 2023, que terminaríamos, em 2024, a Selic abaixo de
161 10% ou ainda 9%. Os mais pessimistas dizem que a nossa Selic vai se manter em 15%, a se
162 confirmar. Então, se houver uma nova queda de juros, não sabemos quando, poderá haver
163 uma nova tendência de alta das small caps, onde nós estamos bastante concentrados, o que
164 ainda é na trilha. Então, hoje, 80% das nossas ações, da trilha em todo, ainda estão em small
165 caps. Estamos reduzindo essas exposições em small caps, só que são empresas de bastante
166 valor. E são empresas e os seus negócios, independente da taxa de juros.



Trígono Delphos Income - Rentabilidade



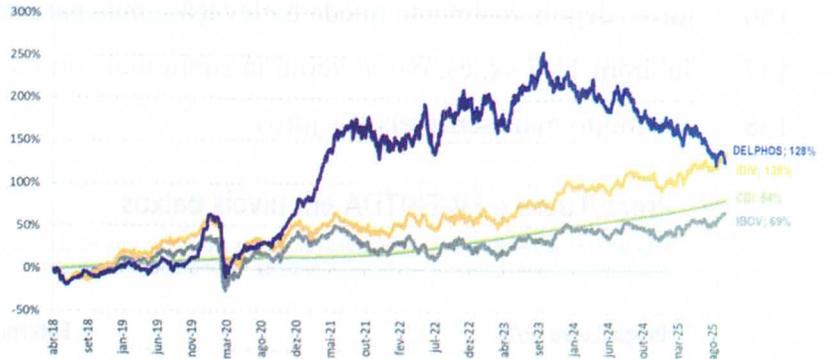
Desde o início da estratégia dividendos (26/04/2018), o Trígono Delphos Income proporciona rentabilidade acima dos benchmarks, com 128% de retorno acumulado no período

DrawDown - COVID 19 (02/2020 à 04/2020)

DELPHOS	-45%
IDIV	-4.1%
IBOVESPA	-4.7%



Trígono Delphos Income Performance desde início (26/04/2018 à 30/09/2025)



168

169 A gente queria até mostrar a nossa exposição, então nós dividimos aqui o mercado
170 basicamente em três fatores, que é empresas que são sensíveis aos juros, especialmente as
171 Wall Caps, os setores, setores sensíveis ao câmbio, Petrobrás, bares, computadores, Suzano,
172 DEG, e aqueles setores que chamam-se defensivos, quais sejam, que são as funcionárias
173 públicas, a empresa de energia, os bancos, as seguradoras e as funcionárias de rodovias.
174 Então, esse setor, que são basicamente funcionários públicos por serem defensivos, são
175 aqueles que estão performando melhor.

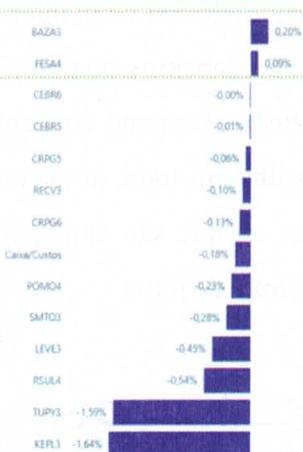
Trígono Delphos Income – Atribuição de Performance – Setembro 2025



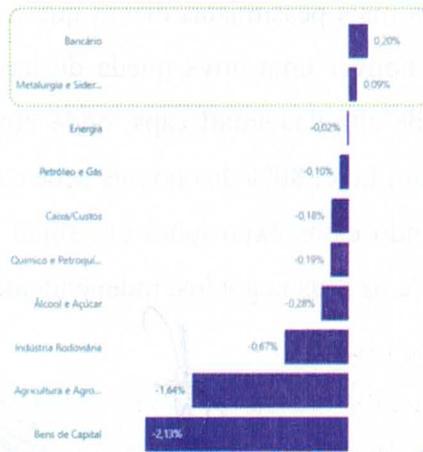
A maior contribuição positiva foi do setor Bancário (0,2%) e a principal contribuição negativa foi do setor Bens de Capital (-2,13%)

Rentabilidade mês: -4,9%

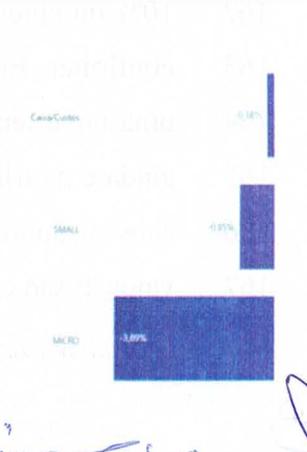
Rentabilidade por Ação



Rentabilidade por Setor



Rentabilidade por Tamanho



176



177 A gente queria mostrar e explicar o que fez o índice ir tão bem, ao contrário do nosso Delfos,
178 nas empresas maiores, o governo é intermediário e pequenos small caps estão sofrendo
179 bastante, porque basicamente 52% do índice de small caps está associado aos juros, e é o fator
180 que está realmente prejudicando bastante as empresas. Mas por que small caps estão
181 prejudicados? Qual o fator?

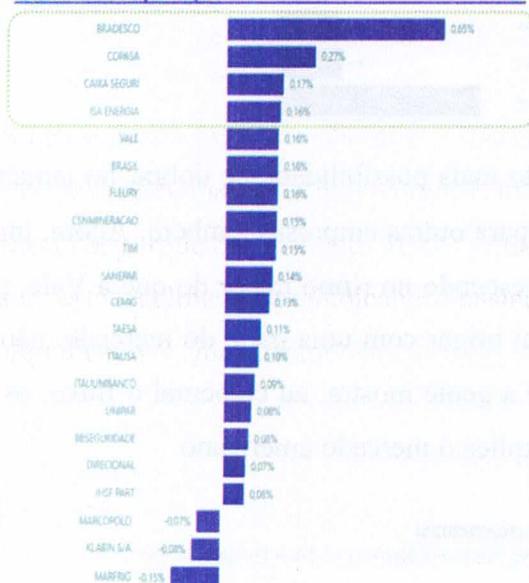
IDIV – Atribuição de Performance – Setembro 2025

Maiores contribuições positivas foram os setores: Bancário (1,1%) e Saneamento (+0,41%)

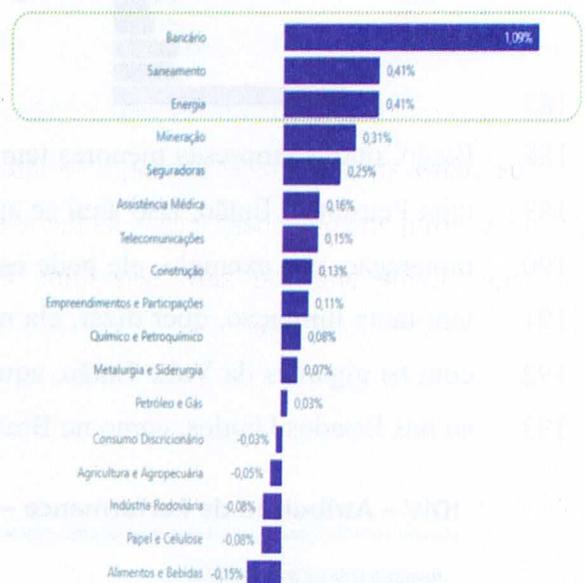


Rentabilidade mês: +2,8%

Rentabilidade por Ação*



Rentabilidade por Setor**



* Foram removidos do gráfico as ações que, em módulo, contribuíram menos que 03bps.
** Foram removidos do gráficos os setores que, em módulo, contribuíram menos que 03bps.

182
183 Empresas menores no longo prazo têm que crescer mais. Vamos imaginar uma Petrobrás.
184 Uma Petrobrás, para dobrar de tamanho de 3 para 6 bilhões, quanto de capital que ela precisa?
185 Quanto de equipamento que ela precisa? Quanto de engenharia? Quanto de técnicos? De onde
186 vamos tirar essas reservas?



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

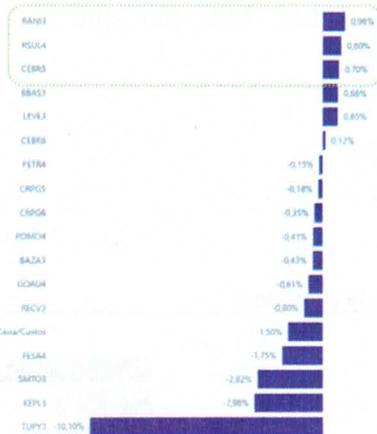


Trígono Delphos Income – Atribuição de Performance – YTD (30/09/2025)

Maiores contribuições positivas foram os setores: Consumo Discricionário (+1,0%) e Energia (+0,8%)

Rentabilidade no ano: -18,2%

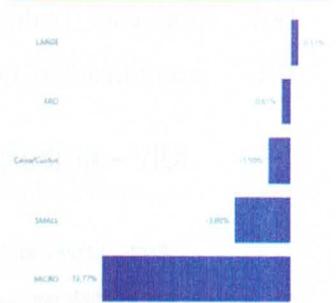
Rentabilidade por Ação



Rentabilidade por Setor



Rentabilidade por Tamanho



187

188 Então, outras empresas menores tem muito mais possibilidade de dobrar no tamanho do que
189 uma Petrobrás. Então, isso aqui se aplica para outras empresas também. Agora, uma CSN de
190 mineração, por exemplo, ela pode estar crescendo no ritmo maior do que a Vale, porque não
191 tem tanta limitação, quer dizer, ela não vai brigar com uma parte do mercado, não vai brigar
192 com os gigantes da Vale. Então, aqui que a gente mostra, eu comentei o fluxo, os juros, não
193 só nos Estados Unidos, como no Brasil, explica o mercado americano.

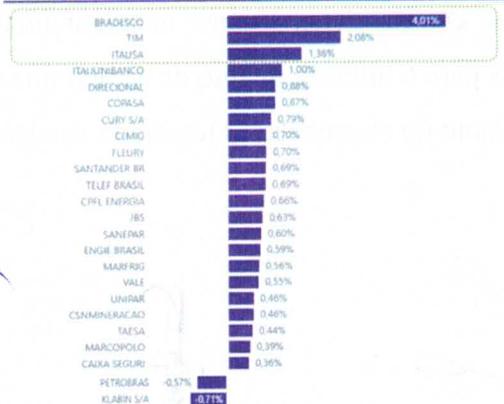


IDIV – Atribuição de Performance – YTD (30/09/2025)

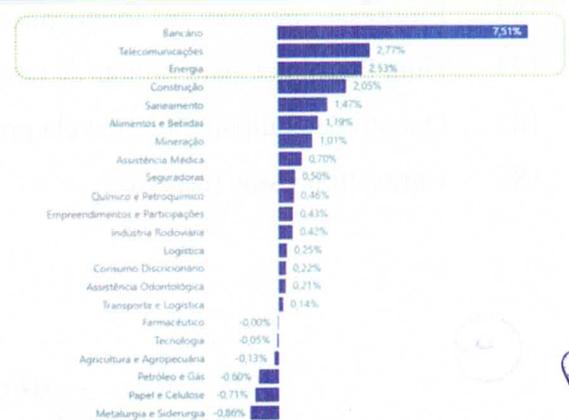
Maiores contribuições positivas foram os setores: Bancário (+7,5%), Telecomunicações (+2,8%) e Energia (+2,5%)

Rentabilidade no ano: 19,5%

Rentabilidade por Ação*



Rentabilidade por Setor



* Foram removidos do gráfico as ações que, em módulo, contribuíram menos que 20bps.

194



195 Então, basicamente, ele funciona à contramão. Os juros caindo, eles subiram, os juros
196 subiram, o índice caiu, agora os juros voltando a cair, ele subiu. Então, basicamente, é uma
197 ilustração do que os juros não é uma coisa no Brasil, mas também no mercado mais eficiente
198 do mundo que é os Estados Unidos.

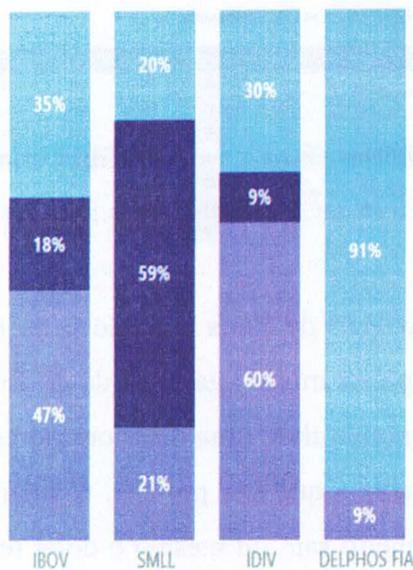
Composição setorial dos índices Bovespa, Dividendos e Small Caps



Os índices IBOV e IDIV possuem alocações mais concentradas em setores sensíveis ao Dólar (35% IBOV e 30% IDIV) e mais defensivos (47% IBOV e 60% IDIV), enquanto o índice de Small Caps (SMLL) está mais concentrado em setores sensíveis à Taxa de Juros (SMLL 59%). O Fundo Trígono Delphos está mais posicionado em empresas Sensíveis ao Dólar (90%).

Distribuição dos índices por setores de sensibilidade

● Defensivos ● Sensíveis à Taxa de Juros ● Sensíveis ao Dólar



	IBOV	SMLL	IDIV	DELPHOS FIA
Defensivos	47%	21%	60%	9%
Comunicações	2%	4%	4%	3%
Concessão e Energia	13%	9%	17%	3%
Infraestrutura	1%	1%	1%	1%
Saneamento	4%	4%	4%	4%
Serviços Financeiros	28%	7%	36%	7%
Sensíveis à Taxa de Juros	18%	59%	9%	0%
Alimentos e Bebidas	3%	2%	1%	1%
Comércio	0%	0%	0%	0%
Construção	2%	15%	4%	4%
Consumo	4%	6%	1%	1%
Educação	0%	3%	0%	0%
Logística	2%	5%	0%	0%
Meio Ambiente	1%	1%	1%	1%
Saúde	4%	7%	3%	3%
Serviços	1%	3%	3%	3%
Tecnologia	1%	2%	2%	2%
Varejo	2%	15%	1%	1%
Sensíveis ao Dólar	35%	20%	30%	91%
Agronegócio	0%	3%	1%	26%
Indústria	5%	5%	3%	41%
Mineração e Metalurgia	13%	6%	12%	18%
Óleo e Gás	13%	4%	11%	4%
Papel e Celulose	2%	3%	3%	3%
Químico	1%	2%	1%	1%

Fonte: Economatica. Data-base: 30/09/2025

199
200 Eu comentei que nós estamos num nível muito semelhante, um pouquinho acima da Covid,
201 um pouquinho acima do 2016, estamos praticamente voltando a 2000, então o Brasil cresceu,
202 produziu, as empresas desenvolveram, nós estamos indo agora, basicamente, a um nível de
203 quase 25 anos atrás. O americano que olha isso aqui, ele entende, que a vida do Brasil parece
204 barata, talvez seja o maior momento de arrancar.

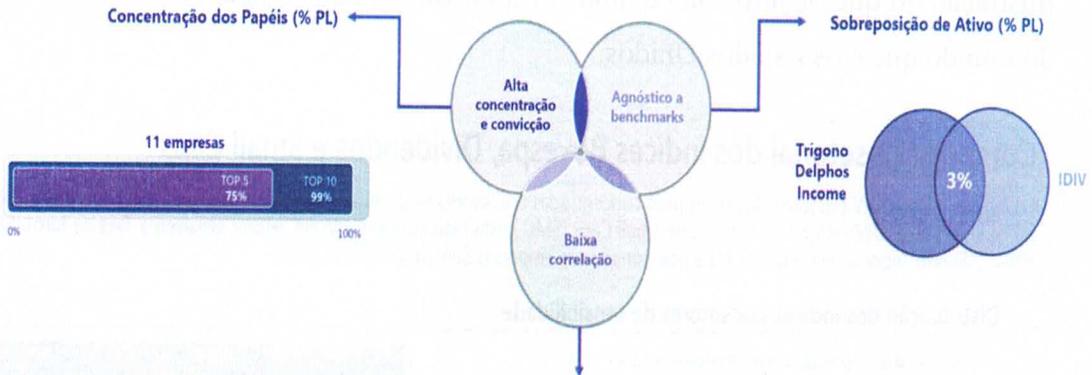
205



Trígono Delphos Income - Filosofia



Nossos produtos são diferenciados com teses de alta convicção.



Correlação - Trígono Delphos Income vs FIAs Dividendos

	4UM	BB	BRADESCO	BTG	CSHG	ICATU	ITAU	SAFRA	TRÍGONO	VERDE	VINCI	WESTERN	IDIV	IBOVESPA
TRÍGONO	0,68	0,66	0,69	0,67	0,63	0,67	0,69	0,65	1,00	0,60	0,68	0,68	0,67	0,69
BOVESPA	0,88	0,84	0,97	0,90	0,82	0,96	0,96	0,92	0,69	0,77	0,79	0,84	0,93	1,00
IDIVIDUOS	0,93	0,87	0,92	0,86	0,78	0,93	0,98	0,98	0,67	0,73	0,98	0,94	1,00	0,93
Menor Cartel.	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	VERDE	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO	TRÍGONO
Retorno (36M)	33,6	41,8	36,0	11,4	9,4	25,6	35,7	48,7	-16,9	15,1	25,2	34,4	52,3	32,9
Vol. (DM)	13,6	18,5	14,7	16,3	14,0	15,2	14,7	14,2	16,6	14,0	14,9	14,5	14,1	15,4
Sharpe (36M)	-0,1	0,1	0,0	-0,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	-0,8	-0,4	-0,2	-0,1	0,2	-0,1

Fonte: Interno (30/09/2025)

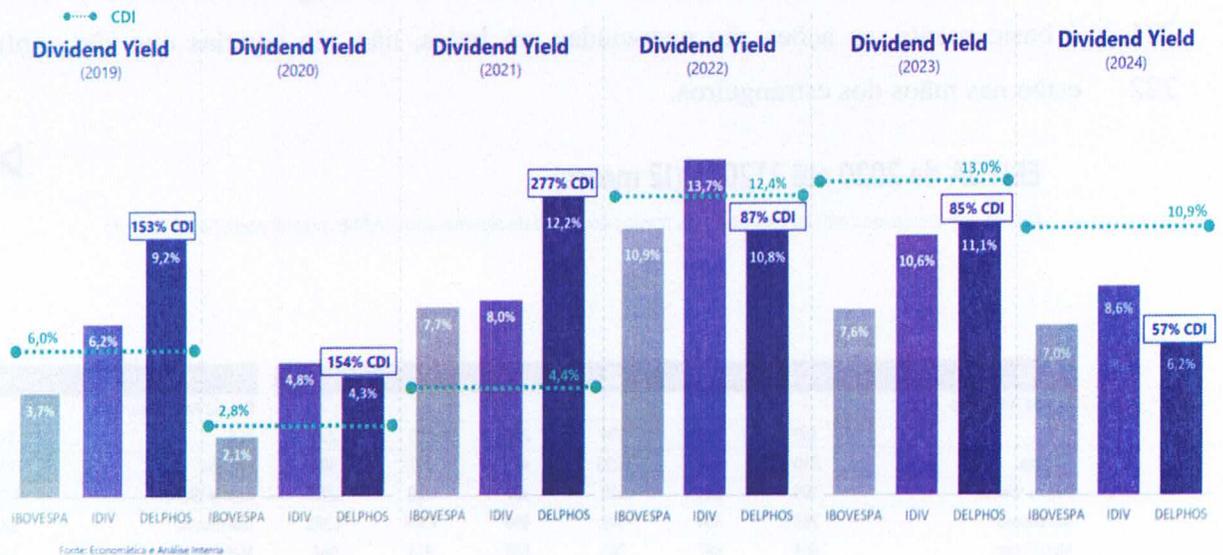
206

207 Basicamente, nós estamos na contramão do lado de juros subindo e os índices de bolsa,
208 basicamente, retraindo. Nosso fundo flagship está muito ligado ao dólar. Então pra nós esse
209 dólar nesse nível é muito positivo. Se a economia tiver uma deterioração em questão fiscal,
210 situação de risco, então pra nós é uma estratégia que nos protege, o dólar nos protege em
211 relação a essa questão de fluxo, que se o dinheiro sair, ou mesmo o dólar refletindo a versão
212 ao risco do Brasil, nós estamos muito bem protegidos.



Trígono Delphos Income - Dividend Yield; Fundo vs Índices

Trígono Delphos Income apresentou Dividend Yield superior a média de mercado desde 2019.



Fonte: Econômica & Análise Interna

213

214 Em relação aos juros, só 14% da nossa carteira estaria exposta aos juros, enquanto o índice de
215 small caps, 55% do índice está exposto. Então nesse quesito a gente também está muito pouco
216 exposto aos juros dado ao perfil do negócio nas suas companhias.

Receita Líquida de 2020 até 2T2025 (12 meses)

Receita das principais investidas apesar de leve alta no ano, crescem 19% ao ano desde 2020



Receita Líquida	2020	2021	2022	2023	2024	2T25-UDM	CAGR Receita	2024-25	2020-25
Bco da Amazônia	950	1.412	3.202	4.124	4.906	4.508	Bco da Amazônia	-8%	37%
CEB	255	343	322	352	350	439	CEB	25%	11%
Ferbasa	1.539	2.296	3.042	2.318	2.143	2.394	Ferbasa	12%	9%
Kepler Weber	671	1.226	1.815	1.512	1.607	1.569	Kepler Weber	-2%	19%
Marcopolo	3.492	3.413	5.312	6.539	8.401	8.964	Marcopolo	7%	21%
Metal Leve	2.403	3.631	4.224	4.338	4.558	5.104	Metal Leve	12%	16%
PetroRecôncavo	788	1.041	2.976	2.814	3.265	3.360	PetroRecôncavo	3%	34%
Riosulense	195	323	394	341	381	402	Riosulense	6%	16%
São Martinho ¹	4.322	5.765	6.643	6.922	7.199	7.402	São Martinho ¹	3%	11%
Tupy	4.258	7.083	10.178	11.368	10.665	10.372	Tupy	-3%	19%
Total	18.873	26.532	38.109	40.629	43.475	44.513	Média	5%	19%

217



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



218 Então, as empresas não estão, digamos assim, ligadas com juros, mas o mercado acaba
219 precificando, por serem small caps, por questão de fluxo. Quando a gente olha as nossas
220 empresas, quem são as nossas empresas? De 40% a 60%, algumas até mais, do free float, que
221 é basicamente, as ações são negociadas em bolsa, não são aquelas que são controladoras,
222 estão nas mãos dos estrangeiros.

EBITDA de 2020 até 2T2025 (12 meses)



EBITDA vem crescendo com um CAGR de 18%, mesmo com ciclo de algumas commodities prejudicando no curto prazo

EBITDA	2020	2021	2022	2023	2024	2T25-UDM	CAGR EBITDA	2024-25	2020-25
Bco da Amazônia	-	-	-	-	-	-	Bco da Amazônia	-	-
CEB	140	166	294	230	229	223	CEB	-3%	10%
Ferbasa	210	816	1.293	446	307	303	Ferbasa	-1%	8%
Kepler Weber	109	241	568	327	329	272	Kepler Weber	-17%	20%
Marcopolo	288	334	449	999	1.504	1.588	Marcopolo	6%	41%
Metal Leve	404	697	765	855	975	984	Metal Leve	1%	20%
PetroRecôncavo	491	535	1.609	1.278	1.643	1.640	PetroRecôncavo	0%	27%
Riosulense	39	88	109	93	91	93	Riosulense	2%	19%
São Martinho ¹	2.188	3.142	3.356	3.070	3.445	3.578	São Martinho ¹	4%	10%
Tupy	605	937	1.286	1.274	1.294	1.048	Tupy	-19%	12%
Total	4.473	6.957	9.729	8.573	9.817	9.728	Média	-3%	18%

223 Nós vemos aqui Small Caps que são empresas com valor de mercado abaixo de 10 milhões, 3
224 milhões. Do lado direito, são as Big Caps, Small Caps com valor acima de 10, 15 milhões de
225 reais. Então, são as empresas maiores que têm desempenho parecido com as empresas do
226 Bovespa. As Small Caps, cresceu menos sua receita, portanto perdendo a rentabilidade, eu
227 vendo mais, mas meu lucro é menor. E nosso fundo, nossas empresas, apesar de crescer
228 menos receita, a margem melhorou, o lucro aumentou mais do que receita. E do lado do
229 investimento, nossas empresas também tiveram crescimento parecido com o governo. Quando
230 você olha a última linha, o lucro líquido tiveram um desempenho até bom, só que os juros
231 consumiram toda a rentabilidade. Praticamente não houve retorno líquido porque empresas
232 foram mais endividadas. Eu não paguei juros, eu paguei juros sobre capital, eu paguei
233 dividendos. Quando a gente olha o governo, é a mesma coisa. As nossas empresas maiores,
234 elas tiveram uma rentabilidade do público maior do que o próprio governo, por questão de
235 seleção das empresas. Então, elas cresceram mais, venderam mais.



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



Lucro Líquido de 2020 até 2T2025 (12 meses)

Ganhos de eficiência e alavancagem operacional refletem em um crescimento anual de 23% no lucro dessas empresas

Lucro Líquido	2020	2021	2022	2023	2024	2T25-UDM	CAGR Lucro Líquido	2024-25	2020-25	Empresa/Cotação	CAGR 5 Anos	2020-25	UDM
Bco da Amazônia	266	738	1.122	1.345	1.132	1.168	Bco da Amazônia	3%	34%	BAZA3	25%	211%	-9,8%
CEB	433	1.250	196	184	174	197	CEB	13%	-15%	CEBR5	27%	237%	63,8%
Ferbasa	70	643	1.063	383	328	273	Ferbasa	-17%	31%	FESA4	15%	100%	-10,4%
Kepler Weber	68	160	386	245	199	152	Kepler Weber	-24%	18%	KEPL3	15%	101%	-19,5%
Marcopolo	85	350	421	783	1.187	1.200	Marcopolo	1%	70%	POMO4	40%	436%	20,8%
Metal Leve	122	567	562	748	541	538	Metal Leve	-1%	35%	LEVE3	26%	217%	-1,2%
PetroRecôncavo	-82	177	1.153	709	437	657	PetroRecôncavo	50%	-	RECV3	3%	14%	-18,5%
Riosulense	-6	89	67	54	59	60	Riosulense	2%	-	RSUL4	30%	277%	7,3%
São Martinho ¹	927	1.481	1.016	1.476	557	513	São Martinho ¹	-8%	-11%	SMTO3	0%	0%	-30,8%
Tupy	-76	203	502	517	80	-36	Tupy	-	-	TUPY3	-3%	-12%	-46,1%
Total	1.896	5.658	6.489	6.444	4.694	4.722	Média	2%	23%	Média	18%	158%	-4,4%

*Período de 30/Set/2020 até 30/Set/2025

Índice	CAGR 5 Anos	2020-25	UDM
IBOV	9%	55%	10,9%
IDIV	14%	95%	11,7%
SMLL	-1%	-2%	10,5%
IBF	10%	58%	21,0%
IPCA	6%	36%	4,7%

*Período de 30/Set/2020 até 30/Set/2025

237

238 Olhando o fundo, o flagship, vocês já conhecem, o patrimônio da estratégia que vocês

239 investem no flagship está em 755 milhões.

Múltiplas Empresas Investidas

Das 10 principais empresas, 4 são caixa líquido. Apenas uma empresa com P/L 7,4 abaixo de 2 dígitos e yield médio de 9,9% nos últimos 12 meses.

set-25	Dívida Líq. (BRL mi)	DL/EBITDA	Capitaliz. (BRL mi) ¹	EV (BRL mi)	EV/EBITDA	P/L	YIELD UDM
Bco da Amazônia	-	-	4.221	4.221	-	3,6	10,6%
CEB	-578	-2,6	1.705	1.128	5,1	8,7	16,0%
Ferbasa	-763	-2,5	2.292	1.529	5,0	8,4	7,7%
Kepler Weber	-35	-0,1	1.269	1.234	4,5	8,3	11,7%
Marcopolo	1.341	0,8	9.468	10.809	6,8	7,9	7,0%
Metal Leve	1.142	1,2	3.702	4.844	4,9	6,9	9,7%
PetroRecôncavo	1.280	0,8	3.694	4.974	3,0	5,6	17,4%
Riosulense	-4	0,0	391	387	4,2	6,5	3,5%
São Martinho ¹	4.856	1,4	5.704	10.560	3,0	11,1	5,2%
Tupy	2.567	2,4	1.709	4.276	4,1	7,4	10,7%
Média	1.090	0,1	3.415	4.396	4,5	7,4	9,9%

240

241

Instituto de Previdência Social do Município de Macaé - MACAEPREV

Rua Tenente Rui Lopes Ribeiro, nº 293 - Centro - Macaé - RJ. Cep. 27910-330 - CNPJ. 03.567.964/0001-04

Site: www.macaerj.gov.br/macaeprev - E-mail: macaeprev@macaeprev.rj.gov.br

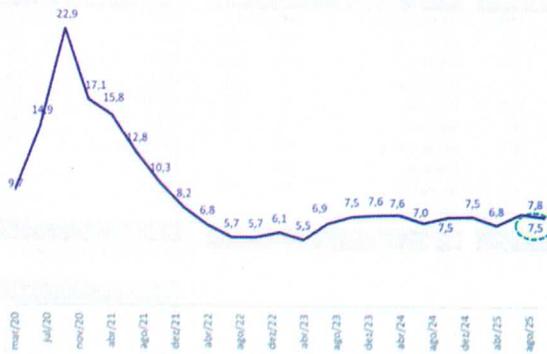
Comitê de Investimentos 2025



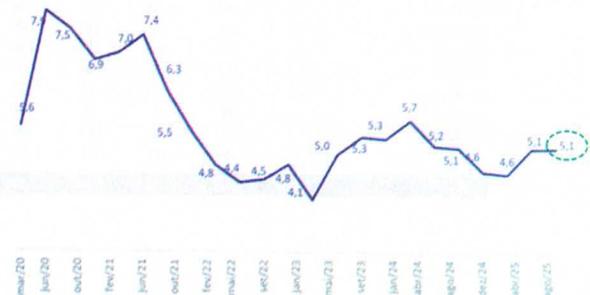
Preço/Lucro e EV/EBITDA em níveis baixos

Assimetria entre resultados das companhias investidas e preço das ações, além de retornos consistentes em janelas mais longas de investimento, torna os investimentos nos fundos da Trigono ainda mais atrativos.

Preço/Lucro (P/L)



Enterprise Value/EBITDA (EV/EBITDA)



242

Múltiplos ponderados pelo peso de cada ativo na carteira
Fonte: Economatica e Trigono

243

Pelo membro **Eduardo** foi dito que o flagship é um dos produtos que a gente tem. E logo

244

nessa coluna da esquerda, e a gente percebe que tem uma exposição de 23% em agricultura e

245

agronegócio. Eu estava lendo uma matéria recente essa semana, que os bancos estavam

246

aumentando suas provisões de devedores duvidosos, principalmente em relação a todas as

247

empresas ativo relacionadas ao agronegócio, agricultura, por causa do risco climático,

248

diversos riscos que envolvem o setor e estavam, quer dizer, aumentaram essas provisões com

249

medo dos empréstimos, dos recursos que são usados para financiar não serem honrados. Pelo

250

especialista foi dito que nós estamos seguros contra isto, porque hoje a nossa principal

251

posição aqui é uma empresa que faz armazéns e que é a principal empresa do Brasil. Nós

252

temos uma super safra que não temos onde estocar, não temos como tirar do campo e botar

253

dentro do navio, dentro do vagão de trem. Ela tem um problema justamente o contrário.

254

Então os agricultores precisam de financiamento para poderem colher sua safra e vão ter que

255

vender no pior momento possível, porque agora o custo logístico está muito alto, o preço está

256

muito alto. E nossa companhia aqui no caso, a Kepler, não tem problema em relação a isso.

257

As empresas de produção de proteínas, Beirin Foods, a Ceara, todas as empresas que a

258

produtora desenvolve, a minha ração, o meu milho, para o longo do ano. Então, basicamente,



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



259 a empresa vai segurar e você vai comprar os seus grãos, normalmente safra, barato, e ao longo
260 do ano você vai consumir os preços dos grãos que você tem que consumir, como está
261 acontecendo agora. O açúcar é um produto dolarizado, protegido, então a São Martinho, ela
262 está no estado excelente, não tem nenhum problema, ela está com um encaixe excelente,
263 Pouca alavancada, e num momento muito interessante, porque agora nós estamos com o preço
264 do etanol muito acima do ano passado, e agora no final de safra, por quê? Porque ela teve a
265 condição de estocar, 40% da produção da San Martín e Etanol vai ser vendida agora nesses
266 três meses. E hoje, inclusive, a Kepler vai reportar o resultado do ano passado. Aberto a
267 perguntas o Gestor de Recursos e Membro, *Patric* solicitou que pudesse estar compartilhando
268 a tela e logo após exibiu um gráfico contendo as rentabilidades em reais e em percentual dos
269 dois fundos da Trígono Flagship e Delphos desde a entrada em cada um deles. Ressaltou que
270 como todos sabem, os ativos do segmento de renda variável justificam o seu investimento e
271 grau de risco muitas vezes pela possibilidade de rentabilidade maior que possam entregar. No
272 cenário em que o Instituto precisa atingir a meta atuarial, bem como os princípios de
273 diversificação também integram esta justificativa e que como próprio nome diz é renda
274 variável, então deve haver uma variação e que investidores que não possuem a paciência
275 necessária para recuperação, podem concretizar perdas se houverem comandos de saídas
276 destes fundos. Por outro lado é necessário destacar que conforme descrito no gráfico podemos
277 ver o desempenho dos dois fundos desde a entrada. Verifica-se que os fundos não conseguem
278 reagir aos seus benchmarks, a exemplo de comparação, tenho dois fundos na nossa carteira
279 que estão com rentabilidades acima de 16% no ano e que possuem os mesmos benchmarks
280 que o Flagship com índice SMLL e Delphos com IDIV, estando na contramão dos seus
281 próprios índices no acumulado deste ano. Outro ponto é dizer que há um comportamento de
282 correlação semelhante entre Delphos e Flagship mesmo tendo benchmarks diferentes. Como
283 foi falado na apresentação, a cada ponto percentual de juros em queda o small caps tende a se
284 beneficiar em uma grandeza e equivalência melhor. Gostaria de saber quais medidas estão
285 sendo tomadas para que o fundo possa melhorar estes resultados? Pelos Gestores da Trígono
286 foi dito que conforme explicado anteriormente estamos fazendo um rebalanceamento da
287 carteira, promovendo ajustes e esperamos que, algum momento, o mercado possa precificar as



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



288 empresas e os nossos trabalhos sejam melhores. Temos a convicção que esse trimestre possa
289 ser melhor do que o ano do ano passado. Acreditamos que na com a queda de juros também
290 possa haver uma percepção do mercado quanto ao crescimento do Brasil cresce, e afetando o
291 setor por inteiro e percebendo a qualidade das empresa, com isto voltamos com a
292 normalidade. Então em resumo a reunião abordou a situação atual dos fundos de investimento
293 da Trígono, com a participação de diversos membros do comitê de investimento. Pelo Gestor
294 de Recursos, Patric foi enfatizado a importância do diálogo com os gestores para entender o
295 cenário do mercado e discutir propostas. A Trígono Capital apresentou uma atualização
296 institucional, destacando a gestão de 2,7 bilhões de reais e a recente conquista de um mandato
297 de 100 milhões de reais do Fundo de Pensão do Banco do Brasil, evidenciando a parceria
298 estratégica com a instituição. Pelo representante da Trígono, Henrique mencionou que, apesar
299 das dificuldades do mercado, existem oportunidades não aproveitadas, com 40% dos
300 investimentos na bolsa sendo feitos por estrangeiros. A apresentação também abordou a
301 relação entre os juros nos Estados Unidos e no Brasil, destacando a proteção do fundo
302 flagship em um cenário de risco. Foi evidenciado pelos especialista que a exposição de 23%
303 do flagship em agricultura e agronegócio, ressaltando a solidez das empresas investidas, como
304 a Kepler e a São Martinho. O índice de média das empresas do fundo cresceu 19% ao ano,
305 superando a receita, enquanto o lucro líquido também cresceu 19% ao ano, embora as ações
306 tenham se valorizado apenas 12%, indicando que estão subavaliadas em relação aos lucros.
307 Foi abordado a desfuncionalidade do mercado, onde os preços dos ativos não refletem o valor
308 real das empresas, mas sim o apetite a risco. Também comentado sobre a participação
309 significativa de investidores estrangeiros e a retração dos fundos de pensão, que ainda estão
310 cautelosos em relação ao mercado brasileiro. Quanto a Análise do Mercado e Desempenho
311 dos Fundos Trígono foi incluído na discussão a análise do desempenho do índice Small Caps
312 em comparação com grandes empresas, ressaltando que as small caps estão enfrentando
313 desafios, mas o fundo Trígono se beneficia de uma seleção cuidadosa de empresas. A
314 apresentação também destacou que, apesar de um crescimento menor em receita, as margens
315 de lucro das empresas do fundo melhoraram. Pelos especialistas da Trígono Capital foi dito
316 que analisando as recuperações históricas após crises, após quedas significativas, o fundo



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos



317 tende a se recuperar. Quanto a visão dos gestores sobre o cenário atual do mercado é que o
318 mercado está difícil, mas existem oportunidades. A Trígono se posiciona em relação ao
319 mercado atual com resiliência e diversificação em um mercado difícil. Pelo Presidente do
320 Instituto e membro **Claudio Duarte** agradece a disponibilidade de todos do Banco do Brasil e
321 dos gestores e pela apresentação que contribuiu muito para todos deste Comitê, sendo
322 necessário a manutenção do acompanhamento contínuo que temos realizado frequentemente
323 com dedicação. **II - ENCERRAMENTO:** Nada mais havendo a tratar, foi registrado que
324 todos os gráficos e informações da instituição bancária expostos nesta ata foram reproduzidos
325 na íntegra, sem alterações e são de inteira responsabilidade dos seus palestrantes, a reunião foi
326 encerrada às dezoito horas e quarenta minutos, tendo a ata sido lida e assinada por todos os
327 presentes.

328 COMITÊ DE INVESTIMENTOS:

329 **Alfredo Tanos Filho**

330 **Edilane Santos Amaral**

331 **Fábio de Carvalho de Moraes Drumond**

332 **Miriam Amaral Queiroz**

333

Claudio de Freitas Duarte

Erenildo Motta da Silva Junior

José Eduardo da Silva Guinancio

Patric Alves de Vasconcellos

(Gestor de Recursos)

