

CLASSIFICAÇÃO ANBIMA: Multimercado | **ADMITE ALAVANCAGEM:** Sim
ADMINISTRADOR: VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., CNPJ 22.610.500/0001-88, Ato Declaratório CVM n.º 14820, expedido em 8 de janeiro de 2016

GESTOR: POLYFACE INVEST S.A., CNPJ: 40.815.594/0001-03, gestora certificada pela CVM via Ato Declaratório No 19.435 de 31/12/2021. **CUSTODIANTE (custódia e tesouraria):** SANTANDER CACEIS BRASIL DTVM S.A. - CNPJ 62.318.407/0001-19, Ato Declaratório CVM n.º 12.676, de 07 de novembro de 2012

A descrição acima pode ser considerada como objetivo do Fundo. Todas as informações obrigatórias estão disponíveis no formulário de informações complementares, na lâmina de informações essenciais (se houver) e/ ou no regulamento disponíveis em polyface.com.br

A política de investimento do FUNDO consiste em uma gestão ativa na alocação de seus recursos, buscando capturar as melhores oportunidades nos mais diversos mercados de ativos e derivativos, tendo por base análises macro, micro econômicas e quantitativas, visando superar de forma significativa a variação do CDI no longo prazo, com o objetivo de proporcionar a valorização de suas cotas através da aplicação dos recursos em uma carteira diversificada composta por quaisquer ativos financeiros, valores mobiliários e demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, podendo compreender desta forma diversos fatores de risco e diversos mercados, nos termos da legislação em vigor, sem compromisso de concentração em qualquer fator de risco específico.

Investimento inicial: R\$1.000,00
Taxa de administração: 1,5% ao ano
Taxa de performance: 25% do que exceder 100% do CDI
Investimento no Exterior: Até 20%

Cota de Aplicação: D+0
Cota de Resgate: D+29
Pagamento do Resgate: D+30
Movimentação e Permanência Mínima: R\$1.000,00

Relatório de Gestão: **Julho de 2025**

Este relatório tem o propósito de fornecer informações técnicas sobre o fundo Polyface FIM. O fundo Polyface FIM possui características e objetivos muito particulares, conforme explicamos em nossa carta.

Portanto, para uma maior compreensão sobre a nossa filosofia e nossa técnica, recomendamos a leitura da carta que pode ser acessada no link a seguir.

O uso de Seguro como solução para uma carteira de investimentos: <https://bit.ly/CartaPolyface2024-04>

Introdução e Contexto

Em julho de 2025, o fundo **Polyface FIM** apresentou uma rentabilidade de **+0,28%**, o que corresponde a **22% do CDI** no período. No mesmo mês, o **Ibovespa** caiu **-4,17%**, o **dólar** subiu **+2,66%** e o **CDI** acumulou **1,28%**.

Ao longo do mês, mantivemos nossa estratégia de diversificação em formato **barbell**, com alocação média de **10% em bolsa brasileira e 5% em dólar**, como forma de mitigar o custo das proteções estruturais.

Apesar de a queda expressiva da bolsa brasileira ter impactado negativamente a compensação desse custo no mês, tivemos sucesso nos balanceamentos com a moeda americana, reduzindo o custo do carregamento das opções que estão em níveis importantes de proteção e seguro para a carteira do investidor. Por isso, permanecem como componente estratégico na composição do fundo, contribuindo com equilíbrio e defesa para a carteira em janelas de maior aversão ao risco.

Cenário Global: Crescimento abaixo do potencial e pressão política sobre juros nos EUA

O segundo trimestre de 2025 confirmou um cenário de transição na economia americana. Após um recuo de -0,5% no primeiro trimestre, o PIB avançou 3,0% anualizado entre abril e junho. Contudo, o crescimento médio do semestre foi de apenas 1,2% – um ritmo inferior ao potencial e bem abaixo da média do segundo semestre de 2024. Embora a atividade tenha mostrado recuperação pontual, o crescimento da demanda doméstica privada final desacelerou para 1,2%, contra 1,9% no trimestre anterior.

O dado mais relevante, no entanto, foi a forte deterioração na geração de empregos. Em julho, foram criadas apenas 73 mil vagas, e houve uma revisão negativa expressiva dos dados de meses anteriores. A média trimestral ficou em apenas 35 mil novos postos por mês – o nível mais baixo desde a reabertura pós-pandemia. Esse quadro aumentou a percepção de que o mercado de trabalho está perdendo força, ao mesmo tempo em que a taxa de desemprego ainda se mantém próxima de 4,25%, nível consistente com pleno emprego.

A inflação, por sua vez, começa a refletir os efeitos das tarifas implementadas neste ano. O núcleo de bens acumulou alta de 3,75% anualizado no segundo trimestre, contra -1,35% no final de 2024. Já a inflação de serviços manteve-se mais controlada, em torno de 2,27%. O núcleo total está em 2,63%, acima da meta de 2% perseguida pelo Federal Reserve.

Nesse contexto, o Fed manteve a taxa básica inalterada entre 4,25% e 4,5%, mas com dois membros votando por cortes – movimento raro e que indica a pressão crescente por afrouxamento. Powell, em sua coletiva, reforçou que os dados sobre desemprego ganharão maior peso nas decisões futuras, diante da ambiguidade gerada pelos choques simultâneos de oferta e demanda de trabalho. O mercado já precifica cortes em setembro e dezembro, mas a decisão dependerá do balanço entre a possível persistência da inflação e a intensidade da desaceleração do mercado de trabalho. O cenário ainda é incerto e sujeito a choques, especialmente considerando o ambiente político-eleitoral nos EUA.

Cenário Brasil: Trégua fiscal e inflação sob controle no curto prazo, mas riscos adiante

O Brasil vive, no momento, um "interregno benigno", expressão citada por alguns economistas de mercado, com desaceleração da atividade, inflação mais controlada e um ambiente fiscal menos pressionado — ainda que temporariamente. A manutenção da Selic em 15% e a postura dura do Banco Central têm sido eficazes em conter as expectativas de inflação e reduzir a inclinação da curva de juros. A valorização do Real, a safra agrícola recorde e as restrições a exportações de proteínas (por questões sanitárias e barreiras comerciais) colaboram para um alívio nos preços de alimentos e industriais.

No curto prazo, o fiscal também contribui: o atraso na execução do orçamento de 2025, o pagamento dos precatórios apenas a partir do fim de julho e a vitória do governo no STF que manteve a maior parte do decreto do IOF reduziram o impulso fiscal. O risco de alteração na meta de resultado primário de 2026 foi, portanto, reduzido.

Contudo, esse equilíbrio deve se desfazer a partir do quarto trimestre. Com a aproximação das eleições e a aceleração natural do gasto público, espera-se que o impulso fiscal volte a crescer progressivamente, atingindo seu auge em meados de 2026. Esse movimento pode reacender preocupações com a sustentabilidade fiscal, especialmente em um ambiente político que tende à polarização.

O tarifaço imposto pelos EUA sobre exportações brasileiras adiciona uma nova camada de tensão. Embora o impacto imediato tenha sido moderado pela exclusão de centenas de produtos da medida, o episódio afetou os índices de confiança do setor produtivo. O governo brasileiro evitou retaliações diretas, mas utilizou o tema como bandeira política de soberania nacional — o que aumentou a percepção de risco nos mercados. Ainda assim, o mercado de trabalho segue resiliente, com a taxa de desemprego caindo de 6,2% para 5,8% em junho, sustentando a demanda por serviços.

As projeções de inflação para 2025 seguem em trajetória de queda e giram próximas de 5%. No entanto, o núcleo de serviços continua pressionado, rodando acima de 6% ao ano, refletindo inércia inflacionária, reajustes salariais e aquecimento do mercado de trabalho. Isso limita o espaço para uma desinflação mais consistente e sustenta a necessidade de política monetária ainda restritiva.

Na visão da equipe da Polyface Invest, o momento exige atenção redobrada. O alívio recente nos indicadores de inflação e fiscal pode ser revertido rapidamente à medida que o ciclo político-eleitoral se intensifica. A economia brasileira parece caminhar para um ponto de inflexão, em que a combinação de gastos públicos crescentes, expectativas mais frouxas e ruídos externos pode elevar a volatilidade. Permaneceremos atentos e preparados para ajustar as proteções de portfólio diante de novos desdobramentos.

Expectativas e Sinal de Crise® Polyface

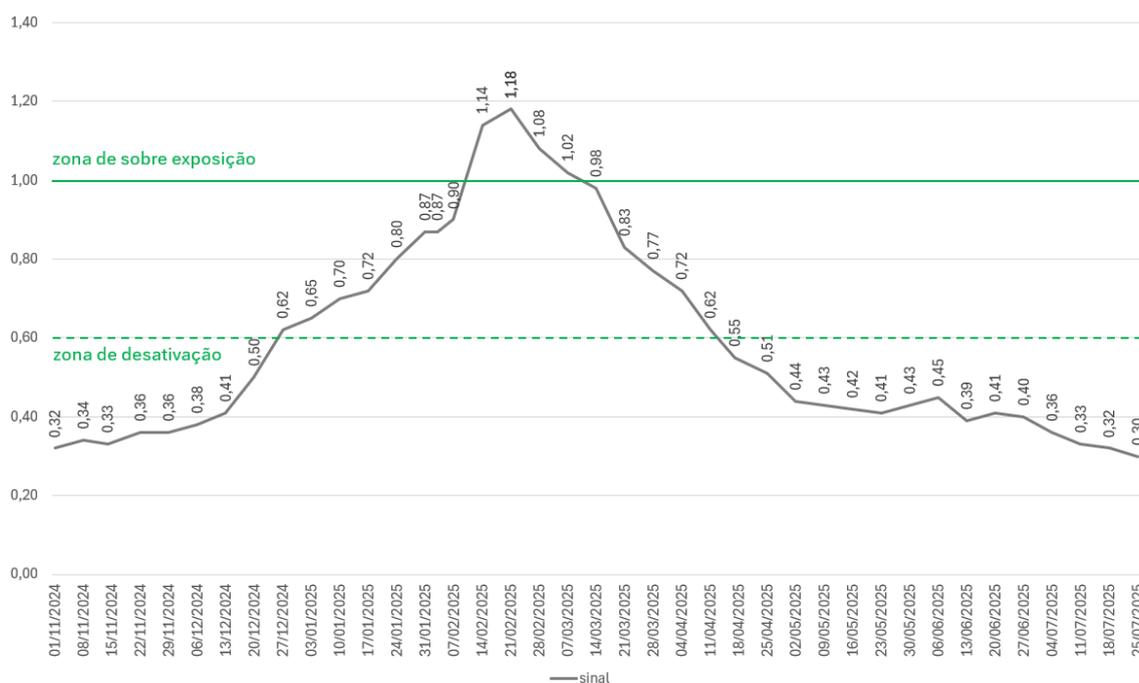
Durante o mês de **julho**, o **Sinal de Crise®** manteve sua trajetória de acomodação em níveis baixos e sem viés de alta, recuando gradualmente para o **encerramento em julho em 0,30**, conforme mostra a Figura 1. Esse nível representa a menor leitura desde novembro de 2024, reforçando a ideia de que, no curto prazo, as tensões sistêmicas mais críticas perderam força.

O sinal está tecnicamente **desativado desde abril** (ao cruzar para baixo da marca de 0,60). A experiência acumulada pela equipe da Polyface mostra que esses períodos de alívio podem ser interrompidos repentinamente por choques externos – geopolíticos, fiscais ou de crédito – que ainda pairam sobre o mercado global.

Por isso, seguimos com **alocação neutra** nos modelos de proteção, mantendo uma exposição ajustada em torno de **0,4% do portfólio alocado em opções**. Essa posição está de acordo com os testes dos nossos modelos matemáticos, que buscam equilibrar o custo do seguro com sua efetividade em eventos extremos.

Reafirmamos nossa recomendação estratégica: manter entre **R\$1,00 e R\$3,00 no Polyface FIM para cada R\$10,00 investidos em bolsa Brasil**. Mesmo com o **Sinal de Crise®** em níveis reduzidos, essa proporção oferece uma camada robusta de proteção, tecnicamente fundamentada e preparada para responder com agilidade a um eventual retorno da volatilidade severa nos mercados.

Figura 1 - Sinal de Crise® Polyface



Simulação e Alocação de Proteção

Eventos extremos – como um crash de mercado – tendem a ocorrer de forma abrupta e inesperada, com quedas superiores a **-40% em até 20 dias**. A tabela a seguir apresenta os efeitos patrimoniais simulados em três cenários: **sem proteção** e com a **alocação atual do fundo recomendada**, considerando os parâmetros válidos até o fechamento **de julho de 2025**.

Neste momento, o Sinal de Crise® está **DESATIVADO**, e nossa exposição a seguros encontra-se em nível neutro, com aproximadamente 0,4% do portfólio alocado em opções, conforme a calibração técnica dos modelos. Ainda assim, mesmo com o sinal inativo, o fundo preserva sua capacidade de atuar como **camada de proteção relevante** em cenários de estresse.

Na simulação de evento extremo, com base no cenário de fechamento de junho, um investidor com **R\$100 mil em ações** e **R\$20 mil alocados no Polyface FIM** teria seu patrimônio estimado em **R\$170 mil**, resultando em um **ganho de +42%** no agregado. Já com **R\$30 mil alocados** (alocação recomendada), o patrimônio projetado sobe para **R\$225 mil**, o que representa uma **variação de +73%**.

Esses dados reforçam que, mesmo operando em regime neutro, o **Polyface FIM** preserva sua eficiência como estratégia de proteção contra movimentos severos e não lineares do mercado. Seguimos atentos ao comportamento do **Sinal de Crise®** e prontos para ampliar novamente a exposição, caso o nível crítico de **1,00** seja retomado.

Posição Ações SEM Seguro	R\$ 100.000	R\$ 60.000	-40%
		Var. esperada do modelo ATUAL*	
Aplicação Polyface 20%	R\$ 20.000	R\$ 109.961	
Posição em Ações	R\$ 100.000	R\$ 60.000	
Patrimônio COM Seguro	R\$ 120.000	R\$ 169.961	42%
Aplicação Polyface 30%	R\$ 30.000	R\$ 164.942	
Posição em Ações	R\$ 100.000	R\$ 60.000	
Patrimônio COM Seguro	R\$ 130.000	R\$ 224.942	73%

Resultado e fechamento mensal

Veja abaixo alguns resultados do fundo. Como explicamos em nossa carta, o **Polyface FIM** é focado na compra de seguros para carteiras, o que faz com que sua dinâmica de rendimento seja **própria e contraintuitiva**.

	ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	ACUM.
POLYFACE FIM	2025	0,56%	0,12%	0,61%	0,65%	0,59%	0,26%	0,28%	-	-	-	-	-	3,11%	-20,26%
% CDI		56	12	63	62	52	23	22	-	-	-	-	-	40	-33
POLYFACE FIM	2024	-0,67%	0,08%	0,30%	0,30%	-0,06%	0,75%	0,66%	0,86%	-0,31%	0,41%	0,00%	-0,12%	1,98%	-22,72%
% CDI		-69	10	37	33	-7	95	73	100	-38	45	0	-13	24	-46
POLYFACE FIM	2023	0,06%	-0,40%	-0,25%	-0,31%	0,79%	-0,11%	0,15%	-0,47%	-0,58%	-0,88%	-0,51%	-1,48%	-3,93%	-24,40%
% CDI		5	-44	-21	-34	70	-10	14	-42	-59	-88	-55	-165	-30	-70
POLYFACE FIM	2022	1,07%	-0,65%	2,17%	-2,24%	-1,00%	-1,36%	0,59%	0,29%	0,24%	0,67%	-0,25%	0,19%	-0,34%	-21,30%
% CDI		146	-86	235	-269	-97	-134	57	25	23	66	-24	17	-3	-110
POLYFACE FIM	2021	-2,09%	-0,76%	-0,88%	1,21%	-0,73%	-2,05%	-2,34%	-0,92%	-3,83%	-4,7%	-1,65%	0,02%	-17,32%	-21,03%
% CDI		-1399	-563	-443	584	-274	-672	-659	-217	-874	-979	-281	3	-394	-337
POLYFACE FIM	2020	-	-	1,66%	-1,17%	1,13%	0,74%	0,57%	-2,20%	-3,37%	-2,53%	-0,71%	1,46%	-4,49%	-4,49%
% CDI		-	-	5820	-411	472	343	291	-1367	-2149	-1612	-473	885	-255	-255

É natural que o fundo não apresente ganhos significativos no dia a dia – ou até tenha pequenas perdas –, já que seguros possuem custo. No entanto, o objetivo é gerar altos retornos em crises, compensando amplamente essas pequenas perdas ao longo do tempo. Quando ocorrem grandes quedas, para as quais o fundo foi estruturado, os ganhos esperados tendem a **cobrir as perdas da carteira de ações**, garantindo proteção ao investidor.

Obrigado pela confiança,
São Paulo, 06 de julho de 2025.

LUIZ FERNANDO DA CUNHA SANTOS ROXO

Diretor de investimentos

MARIO KOLB GOULART DE ANDRADE

Analista Chefe - CNPI-P

FABIO AUBIN

Diretor de Risco e Compliance

MARCO ANTÔNIO DEZIDÉRIO

Relações com Investidores