

COMITÊ DE INVESTIMENTOS Ata de Reunião nº 10

Em 25/04/2024 iniciou-se por meio presencial a reunião do Comitê de Investimentos do IPRESB, cuja pauta foi:

- 1-) **Resultado da consulta formal do Fundo TMJ;**
- 2-) **Plano de ação e Motivação para alocação em BDR;**
- 3-) **Relatório gerencial do 1T24.**

1 – Resultado da consulta formal do Fundo TMJ;

No item 4 da ata de nº09 do dia 15/04/2024 do Comitê de Investimentos deliberamos sobre a consulta formal feita pela RJI administradora do referido fundo onde convocou seus cotistas para deliberarem a apreciação e aprovação de suas demonstrações financeiras findo 31 de dezembro de 2023. A auditora independente contratada foi a TAG Auditoria e Consultoria Empresarial. Nesta mesma ata explicamos o nosso racional que nos levou a deliberar pela **reprovação** das demonstrações financeiras do fundo. No dia 22/04/2024 a administradora do fundo publica a ata da consulta formal onde observamos que um cotista detentor de 1,65% das cotas aprovou as DF's, outro grupo de cotistas detentores de 49,91% das cotas votaram pela abstenção e detentores de 10,98% das cotas votaram pela reprovação. Portanto, foram **reprovadas** as demonstrações financeiras do fundo.

2-) Plano de ação e Motivação para alocação em BDR.

No estudo de ALM apresentado no início deste mês foram propostos três cenários macroeconômicos distintos, são eles: pessimista, otimista e cenário base. Em um cenário pessimista o modelo não consegue alocar recurso em nenhuma estratégia, dado o movimento catastrófico de mercado. Apesar de se tratar de um evento de calda, o ano de 2020 veio para mostrar que sim isso é possível, porém este não o cenário que direciona de forma majoritária as decisões deste Comitê. Nos demais cenários, otimista e base, o estudo apontou a necessidade de aumentarmos o descorrelacionamento de nosso portfólio ao risco Brasil. Ao somar os dois artigos que permitem esta estratégia temos 18,02% para um cenário otimista e 17,10% em um cenário base e desta forma, o Comitê de Investimentos do IPRESB vem analisado e debatendo a possibilidade de aumentarmos o posicionamento nestas estratégias. A estratégia de descorrelacionar se faz necessária, pois temos alguns ativos de baixa ou nenhuma liquidez que estão muito ligados ao cenário econômico doméstico e, portanto, para se fazer frente a movimentação destes ativos desenquadrados recomenda-se a alocação em ativos com baixa ou nenhuma correlação com a macro e microeconomia doméstica. O Comitê concluiu que se deve alocar mais recursos em ativos descorrelacionados especialmente do art.9, III, ou seja, em fundos de investimentos que investem em BDR – “Brazilian Depositary Receipt” que nada mais é que o recibo de uma ação não brasileira que por meio deste recibo é negociada em nossa

B3. Os BDR's possuem forte correlação com o USD e por isso contribuem com a diversificação e por consequência na mitigação do risco de mercado. Na figura abaixo temos o coeficiente de correlação (ρ) de 4 fundos de BDR's com a nossa bolsa doméstica representada pelo ETF BOVA11.



Figura 01 – Matriz de correlação entre os fundos de BDR's e bolsa doméstica.

Observando a última linha onde temos o BOVA11 que todos os fundos de BDR possuem uma baixa correlação com nossa bolsa doméstica, ou seja, um coeficiente de correlação $\rho < 0,20$. A teoria mostra que quando os ativos possuem um comportamento similar o seu coeficiente de correlação se aproxima de 1,00. Portanto, quanto menor for o coeficiente de correlação (ρ) melhor será a diversificação do portfólio. Na figura 01 também observamos que o fundo de BDR do SAFRA é o fundo que apresenta uma maior correlação com a nossa B3 ($\rho = 0,19$) quando comparado com os demais fundos, isso se explica pelo fato deste fundo possuir um hedge cambial ativo, onde o gestor altera a exposição com o câmbio de acordo com as suas expectativas.

Além da matriz de correlação analisamos também o índice Sharpe e o gráfico de dispersão que relaciona o risco e retorno dos ativos elegíveis como pode-se observar na figura 02. O Sharpe é uma métrica que permite verificar a razão entre o prêmio de risco e a volatilidade do ativo, logo, quanto maior o índice Sharpe melhor foi a performance do ativo. Já o gráfico de dispersão possibilita observar o ativo com a melhor relação risco e retorno, logo, quanto mais a direita, maior é o risco do fundo e quanto mais para cima, maior foi a rentabilidade do fundo.



Figura 02 – Tabela com o índice Sharpe e gráfico de dispersão risco vs retorno.

Na figura 03 é observado o comportamento dos fundos nos últimos 7 anos. Cabe reforçar que o benchmark deste fundo não é o nosso Ibovespa, mas sim o S&P500, porém colocamos o ETF doméstico para destacar e observar o efeito da desconexão.

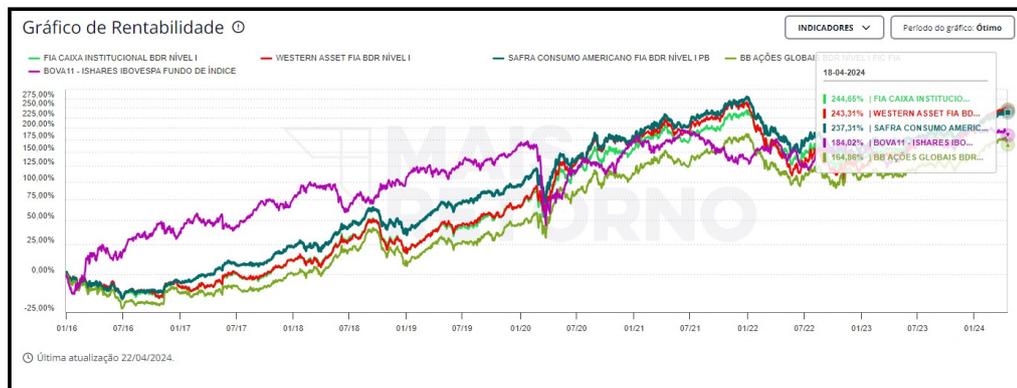


Figura 03 – Gráfico de performance dos fundos no tempo.

No dia 19/04/2024 o Comitê de Investimentos esteve reunido de forma virtual com a Caixa Asset representada por Luan Augusto e Paulo Roberto. Neste dia, Luan e Paulo explanaram sobre o cenário macroeconômico além de apresentar os ativos e demais aspectos relativos ao fundo. Relembramos que o fundo de BDR da Caixa já fez parte do portfólio do IPRESB. No mesmo dia o Comitê também esteve reunido com a Western Asset representada por Elder Andrade e Maurício Lima onde também explanaram sobre o cenário macroeconômico além de apresentar os ativos e demais aspectos relativos ao fundo.

Conclusão

Após a fundamentação de nosso estudo de ALM, da apresentação e reunião com as Asset's, da análise das métricas quantitativas e qualitativas dos fundos o Comitê delibera em resgatar:

- R\$40 milhões do FI Caixa Aliança TPF de CNPJ.05.164.358/0001-73 e alocar;
- R\$20 milhões no fundo Western Asset FIA BDR Nível I de CNPJ.19.831.126/0001-36 e;
- R\$20 milhões no FIA Caixa Institucional BDR Nível I de CNPJ.17.502.937/0001-68.

3- Relatório gerencial 1T24.

O mês de março foi muito bom, fechamos este primeiro trimestre do ano com uma rentabilidade de 109% da meta. Isso se deve muito a inflação deste mês que veio muito abaixo das expectativas. O IPCA de 03/24 divulgado pelo IBGE foi de apenas 0,16% o que nos exigiu entregar pelo menos 0,58%, porém nossa carteira entregou +1,05%, ou seja, cerca de 181% da meta. No acumulado temos uma performance de +2,94% frente uma meta de +2,70% e, portanto, já podemos notar uma pequena margem. Mas o cenário macroeconômico foi muito desafiador nestes três meses, tivemos um repique de inflação em fevereiro, bolsa brasileira devolvendo boa parte do regalo natalino e para completar tivemos forte deságios de alguns ativos de nossa carteira como o W7 e TMJ que entregaram neste trimestre -43,95% e -15,28%, respectivamente.

O cenário de inflação global segue no radar dos agentes econômicos. Como já sinalizado pela autoridade monetária americana desde o fim de 2023, os juros permaneceram no intervalo de 5,25% - 5,50% e diante dos dados negativos da inflação americana, a chance de queda nos juros da maior economia mundial caiu significativamente. O mercado acredita que o atual patamar será mantido pelo Fed até setembro, indicando a possibilidade de dois cortes nas taxas de juros neste ano, chegando a 4,75%-5,00% em nov/24. A T10 título da dívida de 10 anos dos EUA chegou a ser negociada a taxas de 4,32% neste trimestre, valor bem acima do fechamento do ano passado que foi de 3,87%. Este movimento nos juros da T10 fomenta a migração de dólares para os EUA penalizando fortemente as moedas emergentes.

A inflação na Europa tem caído de forma gradual e consistente desde o seu pico de 11,5% em outubro de 2022, surpreendendo positivamente as expectativas de mercado para o início do ano. No 1º trimestre de 2024, a inflação foi de -0,4%, 0,6% e 0,8% para os meses de janeiro, fevereiro e março, respectivamente. A inflação acumulada do ano está em 1%. Para o período de 12 meses, a inflação encerrou março em 2,4%, bem abaixo dos 6,9% registrados no mesmo período do ano anterior. A mesma tendência de queda consistente é observada para o núcleo da inflação (que exclui itens mais voláteis), que encerrou março em 2,9% em comparação aos 3,1% de fevereiro e aos 5,7% de março de 2023. Os dados positivos de inflação e sua franca tendência de queda rumo à meta de 2% a.a. fez com que os principais executivos da autoridade monetária europeia considerem iniciar o ciclo de corte de juros já em jun/24.

A economia chinesa avançou 5,3% face ao 1º trimestre de 2024, superando as previsões do mercado de 5,0% e após um crescimento de 5,2% no período anterior. Foi a maior expansão anual desde o 2º trimestre de 2023, impulsionada pelas medidas contínuas de apoio de Pequim e pelos gastos relacionados a datas comemorativas. Durante os primeiros três meses de 2024, o investimento fixo cresceu 4,5%, o maior crescimento em quase um ano e acima do consenso de 4,3%. A economia chinesa teve um bom começo de ano e caminha firmemente para atingir a meta de crescimento do PIB de cerca de 5% este ano.

No cenário doméstico observamos que nossa política monetária tem se mostrado eficiente no controle da inflação. Além disso, a cada semana é possível verificar ajustes positivos no relatório FOCUS divulgado pelo Banco Central do Brasil. Na última ata do COPOM nossa autoridade monetária retirou o “forward guidance”, ou seja, retirou o direcionamento de seus próximos passos tratando o próximo corte no singular e não mais no plural como fez nas últimas reuniões e assim, dando mais flexibilidade ao Comitê de Políticas Monetária que ficará cada vez mais data dependente, como observamos no parágrafo 27 da 261ª Ata:

“O Comitê avalia que o cenário-base não se alterou substancialmente. Em função da elevação da incerteza e da conseqüente necessidade de maior flexibilidade na condução da política monetária, os membros do Comitê, unanimemente, optaram por comunicar que anteveem, em se confirmando o cenário esperado, redução de mesma magnitude na próxima reunião. O Comitê avalia que essa é a condução apropriada para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. ”

Entendemos que a condução de nossa política monetária está muito atrelada a dos EUA, logo, enquanto a maior economia do mundo não reduzir sua taxa de juro, nosso BACEN ficará sem grandes mobilidades. Isso aumenta nossas expectativas de juros elevados por um tempo mais prolongado o que permitirá a renda fixa pós cumprir a meta atuarial, porém sem grandes

margens e muito dependente de um IPCA baixo ao mesmo tempo que as NTN-B's são ofertadas com bons prêmios, e portanto, este é o movimento que intensificamos neste primeiro trimestre, reduzindo LFT e aumentando em NTN-B.

Dado o contexto acima nosso portfólio teve o seguinte comportamento:

- **Carteira de Renda Fixa (art. 7):**

Nossa carteira de TPF fechou este mês correspondendo cerca de 80% de nosso PL, performando +0,99%. Neste trimestre as NTN-B's com vencimentos em anos pares pagaram para o nosso instituto R\$32.379.520,94 na forma de cupons. O Comitê segue convicto que as NTN-B's são os ativos mais adequados para o nosso portfólio dado o seu risco, possibilidade de marcação na curva, fluxo de cupons e total aderência ao nosso passivo.

Os fundos do art.7, I, b, que alocam 100% de seu PL em TPF, que representam cerca de 6,5% de nosso PL como os fundos da Caixa Aliança, Trend da XP e BB, todos indexados ao CDI entregaram 0,82%, 0,83% e 0,83%, respectivamente.

Os fundos enquadrados no artigo 7, III, a, como o TMJ IMA-B RF e o Rio Bravo, que possui risco de crédito misto representando cerca de 1% de todo nosso PL performaram -19,07% e +1,42%, respectivamente. O destaque negativo vai para o fundo TMJ que reconheceu um PDD de quase 20% em sua carteira.

Já os fundos de crédito privado do art.7, V, a, que representam cerca de 0,3% de nossa carteira como os fundos Incentivo e GGR Prime entregaram este mês +0,28% e -0,15%, respectivamente.

- **Carteira de Renda Variável (art. 8):**

Nossa carteira de fundos de ações é composta por 6 fundos de investimentos. Todos os nossos fundos neste artigo estão enquadrados, e os seus gestores e/ou administradores estão presentes na Lista Exaustiva e, portanto, apesar da volatilidade apresentada por esta parte de nosso portfólio, os fundos são ativos sadios com prestadores de serviços de boa reputação no mercado. Por se tratar de uma carteira de ações esta categoria não possui o risco de crédito, porém está exposto ao risco de mercado onde a marcação do preço de suas cotas varia ao sabor dos ventos da macroeconomia. Dado o contexto descrito acima, neste mês a carteira de ações que corresponde cerca de 4,3% de nosso PL entregou +0,38%, ou seja, nossa carteira de ações performou melhor que a B3 que caiu -0,71%.

- **Carteira de Investimentos no Exterior (art. 9):**

Os ativos de renda variável global de nosso portfólio com uma representatividade de 3,9% de nosso PL alocados no art. 9,II com uma correlação inversa ao Real entregaram +3,24%.

- **Carteira de Fundos Estruturados (art. 10):**

A carteira de fundos multimercados que representa cerca de 2% de nosso PL, nos puxou para cima em +3,42%. Já os fundos de participação (Art.10, II), que representam cerca de 1,61% de nosso portfólio performaram -0,03% neste mês.

- **Carteira de Investimentos Imobiliário (art. 11):**

Os fundos de investimentos imobiliários que representam cerca de 0,6% de todo nosso portfólio entregaram +0,31%. Neste trimestre o fundo Caixa logística pagou (amortização + dividendos) R\$6.422,36 e o fundo INFRA pagou na forma de dividendos R\$121.220,50.

- **Fechamento do Portfólio no mês:**

Desta forma, nossa performance para este mês ficou em **+1,05%**, acumulando uma rentabilidade no 1T de **+2,94%** e fechando com um PL de **R\$ 3.202.261.901,50**.

- **Informações de nosso portfólio.**

O Comitê segue com um manejo mais conservador buscando alocar majoritariamente em títulos públicos federais enquadrado no art. 7, I, a da Resolução do Conselho Monetário Nacional 4.963/21. Como podemos observar no último relatório trimestral (ata de N°1 de 25/01/24) houve um incremento de aproximadamente R\$290M neste artigo. O Comitê ressalta que a alocação no art.7, I, a reduz fortemente os custos com taxa de administração dos fundos. Considerando uma taxa média de 0,15% ao ano, que é uma taxa típica de um fundo de renda fixa passivo, observamos uma economia de cerca de R\$4M apenas de taxa de administração o que possibilita o pagamento de cerca de 60 aposentadorias.

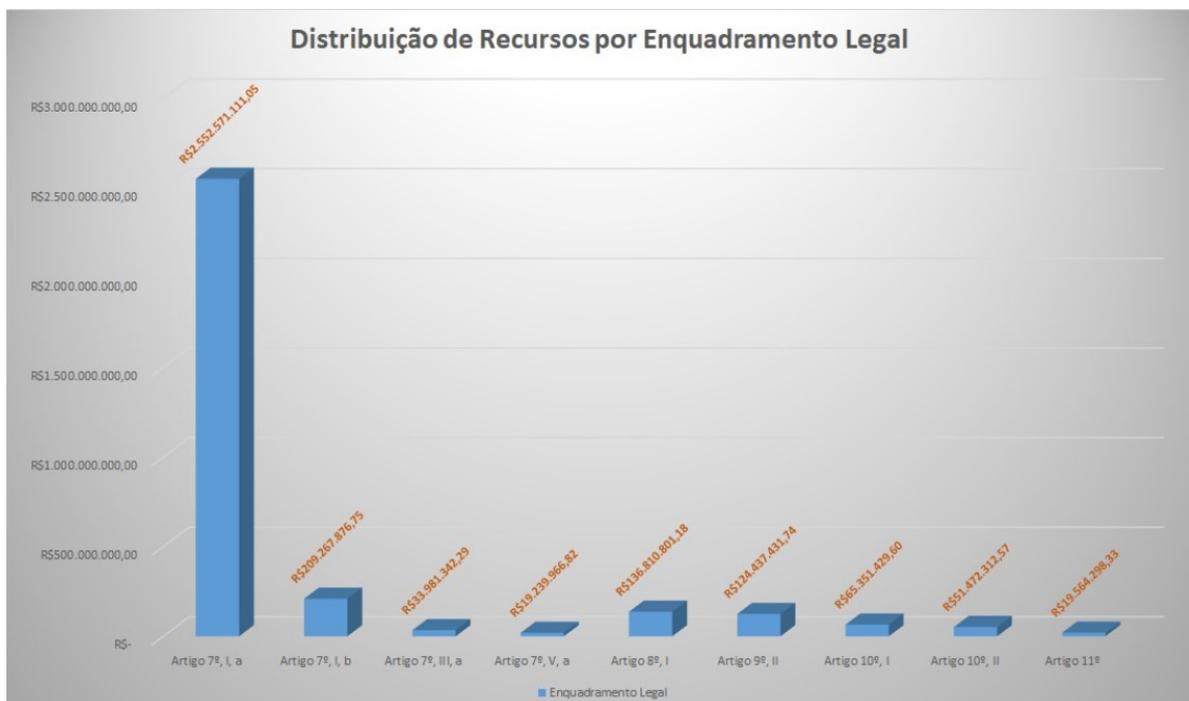


Figura 04 – Distribuição dos recursos garantidores por segmento da RCMN 4.963/21.

Além disso, seguimos como o nosso principal parceiro o Tesouro Nacional além de bancos e Asset's de grande reputação sendo os maiores distribuidores de ativos no universo dos RPPS.

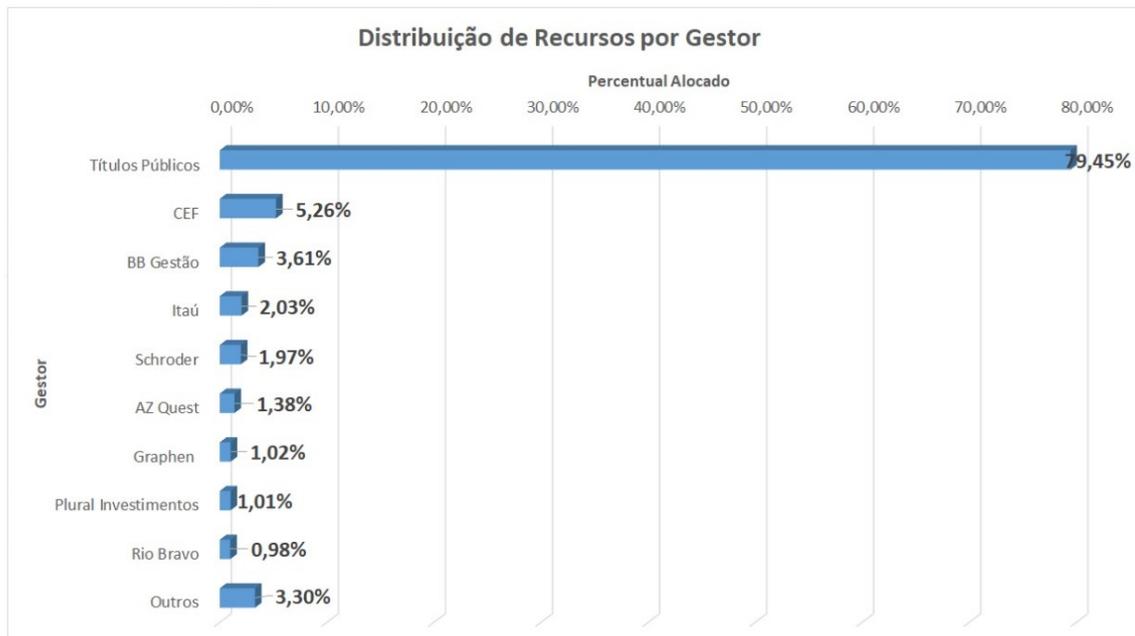


Figura 05 – Distribuição dos recursos garantidores por gestores.

A nossa principal estratégia segue sendo o “IPCA+” estratégia que está fortemente correlacionado ao nosso passivo. Note que em relação ao último relatório gerencial trimestral (ata de N°1 de 25/01/24) aumentamos a posição no “IPCA+” ao passo que reduzimos no “SELIC/CDI”.



Figura 06 – Distribuição dos recursos garantidores por estratégia.

- **Risco do portfólio.**

O risco de nosso portfólio que é medido pelo VaR segue reduzindo. O Value at Risk amplamente utilizado e prevista em nossa Política de Investimentos quantifica a maior perda esperada para um horizonte de 252 dias úteis em um intervalo de 95% de confiança em condições normais de mercado. Trata-se de uma métrica de risco de natureza estocástica que mede o risco de mercado. Iniciaremos o próximo trimestre com um VaR = 1,62%.

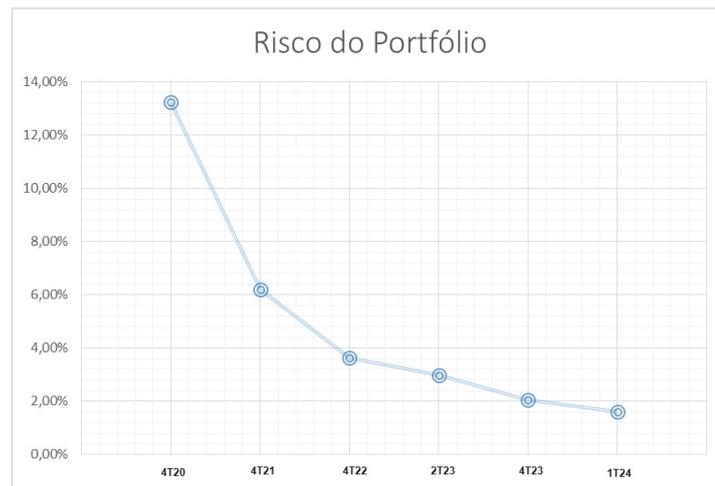


Figura 07 – Variação do risco do portfólio nos últimos anos.

O Comitê permanece atento às movimentações do mercado financeiro e de capitais a fim de obter as melhores ações táticas e estratégicas para melhorar a relação risco e retorno de nosso portfólio, sempre pautados pelos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação as necessidades do nosso RPPS e transparência. Sem mais, encerramos a reunião.

Presentes:

Diego Stefani
Membro do Comitê de Investimentos

Lais Alencar Bezerra
Membra do Comitê de Investimentos

Eliezer Antonio da Silva
Presidente do Comitê de Investimentos

Robson Eduardo de Oliveira Salles
Membro do Comitê de Investimentos

Sandra Ap. Carrara de Oliveira
Membra do Comitê de Investimentos



Assinaturas do documento



"Ata Comitê de Investimentos nº 10 25042024"

Código para verificação: **OAZ8ZSD1**

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

- ✓ **ROBSON EDUARDO DE OLIVEIRA SALLES** (CPF: 163.XXX.238-XX) em 25/04/2024 às 15:39:32 (GMT-03:00)
Emitido por: "SolarBPM", emitido em 05/04/2023 - 20:13:03 e válido até 05/04/2123 - 20:13:03.
(Assinatura do sistema)
- ✓ **SANDRA APARECIDA CARRARA DE OLIVEIRA** (CPF: 009.XXX.188-XX) em 25/04/2024 às 15:34:35 (GMT-03:00)
Emitido por: "SolarBPM", emitido em 09/06/2022 - 17:10:42 e válido até 09/06/2122 - 17:10:42.
(Assinatura do sistema)
- ✓ **DIEGO STEFANI** (CPF: 322.XXX.028-XX) em 25/04/2024 às 15:31:56 (GMT-03:00)
Emitido por: "SolarBPM", emitido em 01/07/2022 - 09:20:56 e válido até 01/07/2122 - 09:20:56.
(Assinatura do sistema)
- ✓ **LAIS ALENCAR BEZERRA** (CPF: 412.XXX.888-XX) em 25/04/2024 às 15:30:56 (GMT-03:00)
Emitido por: "SolarBPM", emitido em 14/01/2023 - 21:19:04 e válido até 14/01/2123 - 21:19:04.
(Assinatura do sistema)
- ✓ **ELIEZER ANTÔNIO DA SILVA** (CPF: 293.XXX.068-XX) em 25/04/2024 às 15:26:42 (GMT-03:00)
Emitido por: "SolarBPM", emitido em 08/06/2022 - 16:41:12 e válido até 08/06/2122 - 16:41:12.
(Assinatura do sistema)

Para verificar a autenticidade desta cópia, acesse o link

<https://solarbpm.barueri.sp.gov.br/atendimento/conferenciaDocumentos> e informe o processo **IPRESB 001461/2024** e o código **OAZ8ZSD1** ou aponte a câmera para o QR Code presente nesta página para realizar a conferência.