

## COMITÊ DE INVESTIMENTOS

### Ata de Reunião nº 1

Em 26/01/2023 iniciou-se por meio presencial a 1ª Reunião do exercício de 2023 do Comitê de Investimentos do IPRESB, com a presença do presidente, cuja pauta foi:

1. AGE do FIDC GGR Prime deliberado;
2. AGE do FII BR Hotéis deliberado;
3. AGC do FII BR Hotéis a deliberar;
4. Meta Atuarial de 2023;
5. Relatório gerencial de dezembro de 2022.

#### 1- AGE do FIDC GGR Prime deliberado;

Na ordem do dia 01 de nossa Ata de N° 23 de 06/12/2022 este Comitê se reuniu virtualmente com o sr. Isaac Santos e Rogério Maciel da Graphen Investimentos gestora dos ativos FIDC GGR Prime para apresentar o plano de liquidação dos fundos. O GGR PRIME fundo de investimentos em Direitos Creditórios também está exposto ao risco de crédito. O fundo iniciou suas operações em 12/2012 administrado pelo Santander Securities Service e gerido GBX Asset Management. Porém o ativo iniciou sua participação em nosso portfólio em 03/2015 com um aporte inicial de R\$20M e um segundo aporte em 06/2016 de R\$15M. O fundo é administrado hoje pela CM Capital desde 05/2017 e gerido hoje pela Graphen Investimentos desde 06/2021. Diversos ativos do fundo tiveram seu risco de crédito consumado, muitas empresas do ramo imobiliário que tomaram crédito com o fundo por meio de debêntures e CCI não conseguiram honrar suas dívidas. O destaque vai para a dívida emitida pela empresa GBX Tietê II – 23 onde mais de 30% do PL do fundo foi destinado para um único emissor elevando de forma demasiada o risco de crédito do portfólio. Fato este que desenquadrrou o perfil de risco do fundo. Algumas garantias já estão sendo executadas de tal forma que 28% dos recursos alocado pelo IPRESB já retornou para nosso caixa. No mês de dezembro foi apresentado o plano de continuidade de liquidação, a fim de obter a recuperação dos ativos, que formam a carteira integralmente inadimplente com ações judiciais para recuperação de crédito ajuizadas desde 2018. Neste plano a nova gestão solicita mais 36 meses para recuperar os recursos para o fundo dado que assumiu a carteira a um pouco mais de um ano e alega que não houve tempo suficiente para aplicar todas as estratégias necessárias. Este Comitê analisou, debateu e deliberou pela **aprovação** do plano e prazo. Em 08/12/2022 foi publicado a ata da AGE onde 75,35% dos cotistas **aprovaram** a pauta da AGE.

## 2 – AGE do FII BR Hotéis deliberado;

Na ordem do dia 01 de nossa Ata de Nº 23 de 06/12/2022 este Comitê se reuniu virtualmente com o sr. Isaac Santos e Rogério Maciel da Graphen Investimentos gestora do fundo de investimentos imobiliário BR Hotéis. O fundo iniciou suas operações em 07/2013, onde o IPRESB fez seu primeiro e único aporte em 09/2013 no valor de R\$20M. O fundo foi administrado pela BNY Mellon que após sua renúncia passou a ser administrado pela ELITE CCVM, já a gestão do fundo começou com a Drachman Investimentos S.A. passando pela Bridge Asset e hoje é gerido pela Graphen Investimentos. A atual gestora chama a AGE e propõem a troca da administradora ELITE CCVM pela RJI CTVM ambas não fazem parte da lista exaustiva do Ministério da Economia. A gestora alega que a RJI CTVM já possui experiência na administração de fundos estruturados e acredita que a relação será mais harmoniosa para tratar da liquidação dos ativos do fundo e assim alinhar com os interesses dos cotistas. Nesta reunião do dia 06/12/2022 o Comitê analisou, debateu e deliberou pela **aprovação** da troca do administrador. No início deste ano recebemos a publicação da AGE onde foi **aprovado por 80,5%** dos cotistas do fundo a troca do administrador.

## 3 – AGC do FII BR Hotéis a deliberar;

Recebemos o edital de convocação da AGC do fundo de investimentos imobiliário BR Hotéis onde os cotistas deliberarão pela aprovação da amortização de R\$10M. Sem muito debate este Comitê aprova a amortização.

## 4 – Meta Atuarial de 2023;

Após as atualizações referente aos cálculos de duração do passivo de nosso instituto, o atuário desta autarquia retificou e atualizou nossa meta atuarial para o ano de 2023 em **IPCA + 5,16% a.a.** .

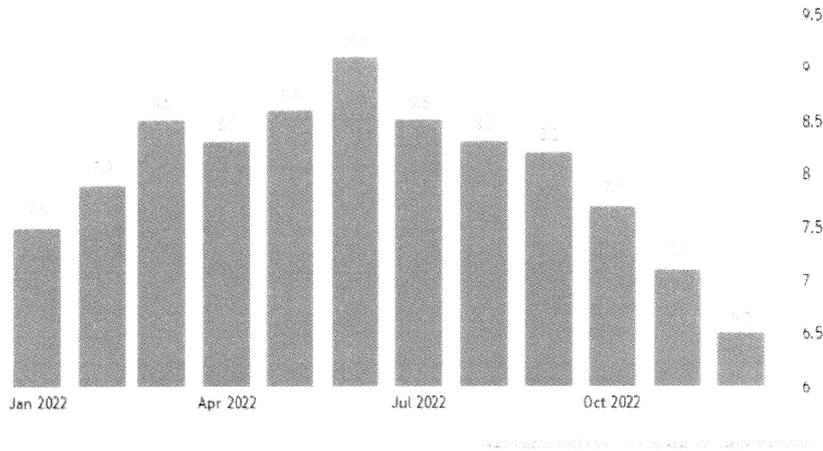
## 5- Relatório gerencial de dezembro de 2022.

Neste final de 2022 os mercados globais performaram negativamente, o discurso mais duro dos bancos centrais em torno do globo afim de combater a inflação fez com que a apetite ao risco fosse cada vez mais reduzido, pressionando a curva de juros a oferecer mais prêmios e reforçando a expectativa de uma recessão global. Na figura 1 podemos observar que a inflação dos EUA divulgadas no segundo semestre tem sido positiva, pois apesar de ainda estar em patamares elevados, tem-se mostrado que a política monetária conduzida pelo FOMC tem sido efetiva, além do índice cheio nota-se que o *core*, o núcleo do índice, onde se exclui os itens mais voláteis, também tem desacelerado no semestre melhorando as expectativas do mercado, pois desta forma,

*FL*

surge a esperança de que o FED poderá até fazer um pouso suave. Porém é importante destacar que o FED ainda está muito longe de sua meta que é de 2% a.a. o que nos leva a concluir que ainda haverá um longo caminho a percorrer.

Fig.1 – Inflação dos EUA acumulada em 12 meses.



O gigante asiático determinou o encerramento da política de tolerância zero a COVID adotado desde o início da pandemia dado o arrefecimento de sua economia além das diversas manifestações populares que eram contra as exageradas restrições. Tal decisão é muito importante para economia global em especial para o Brasil, porém se com o encerramento da política COVID zero aumentar de forma demasiada novos casos/mortes isso poderá prolongar a pandemia na China por ainda mais tempo o que seria trágico para as economias. Um fato interessante ocorreu no Japão onde decidiu unir forças com os bancos centrais mundiais mudando sua política monetária até então expansionista para um controle da curva de juros mais contracionista.

Na Europa os bancos centrais também continuaram duros no combate a inflação que ainda segue em altos patamares apesar de alguns países já estarem com seus índices de preços em um dígito. O inverno europeu este ano foi ameno o que possibilitou menos consumo de gás pelas famílias pressionando menos os preços, porém ao leste a guerra segue sem solução reduzindo a esperança de uma estabilização da oferta de muitas commodities.

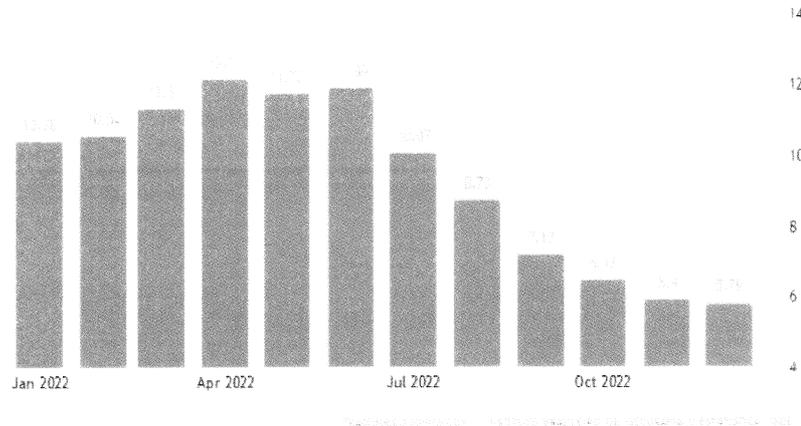
No cenário doméstico a aprovação da PEC da transição aumentou a margem de gastos do governo o que afeta diretamente as expectativas sobre a ancora fiscal, desta forma, os agentes de mercado sem as perspectivas de receitas para honrar tais gastos precificam mais prêmios sobre a curva de juros da dívida federal afetando os preços dos ativos de risco. Nossa inflação segue em queda, porém de forma muito superficial, em especial no segundo semestre. De janeiro a junho de 2022 o IPCA acumulado foi de 5,49%, já de julho a dezembro foi de apenas 0,28%, ou seja, uma queda muito abrupta que pouco tem a ver com a política monetária conduzida pelo COPOM, mas com manobras fiscais.

*A*

*[Assinatura]*

f L.

Fig.2 – Inflação do Brasil acumulada em 12 meses.



O mercado segue na expectativa de como seguirá nossa inflação muito em função dos preços dos combustíveis e da tributação sobre os mesmos. Nossa autoridade monetária, em sua última ata afirmou que: “O Comitê enfatiza que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não transcorra como esperado.” Desta forma, abre-se uma discussão no Conselho Monetário Nacional sobre um novo plano de metas.

O mês de dezembro não nos trouxe um rali de final de ano fazendo com que os ativos em bolsa fossem muito mal, porém nosso portfólio está alocado em mais de 80% de renda fixa, o que nos permitiu fecharmos o mês no positivo, sendo assim, nosso portfólio performou da seguinte forma:

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

Nossa carteira de TPF (art.7, I, a), que fechou o mês correspondendo a cerca de 76% de nosso PL, entregou neste mês +0,96%. Os fundos de TPF (art.7, I, b), que correspondem cerca de 4,6% de nosso portfólio entregaram +1,36%, já os fundos de crédito privado que representam cerca de 1% de nosso portfólio, entregaram uma performance de +0,93%.

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

A carteira de renda variável doméstica puxou nosso portfólio para baixo neste mês. A nossa B3 fechou o mês em -2,45%, e a nossa carteira correlacionada a ela, que representa cerca de 6,3% do nosso portfólio entregou -2,51%.

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

Os ativos de renda variável global de nosso portfólio com uma correlação inversa ao Real fecharam o mês no negativo. Com uma participação de 5,6% de nosso PL, os fundos do art.9, II e III, entregaram -2,06% e -4,79%, respectivamente.

H

FL  
4

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

A carteira de fundos multimercados enquadrados no Art.10, I, com representatividade de 3,91% de nosso PL, nos puxou para baixo em -1,96% e os fundos de participação (Art.10, II), que representam 2,27% de nosso portfólio, entregaram -0,06%.

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

Os fundos de investimentos imobiliários que representam 0,81% de todo nosso portfólio entregaram +0,09%.

Desta forma, nossa performance para este mês ficou em **+0,33%**, acumulando uma rentabilidade no ano de **+3,91%** e fechando este mês com um patrimônio líquido de **R\$ 2.673.634.802,26**.

### **Fechamento do ano de 2022 e expectativas para 2023.**

Infelizmente neste ano de 2022 não conseguimos atingir nossa meta atuarial mais uma vez. Desde o início da pandemia tem sido um grande desafio bater o nosso benchmark, sendo que em alguns destes anos pandêmicos ficar com uma performance no campo positivo já foi bem desafiador. Nossa meta atuarial fechou em +10,94% para o exercício de 2022 e nosso portfólio performou apenas +3,91% o que corresponde a 35,74% da meta. Olhando para o nosso portfólio é possível identificar o que mais contribuiu para ficarmos aquém de nossa meta. Os ativos alocados nos artigos 9, II, III e 10, I que foram nossos heróis em 2021, este ano de 2022 foram os nossos vilões. São fundos correlacionados com as bolsas globais que performaram negativamente este ano. Iniciamos o ano de 2022 com 8 ativos globais, onde o Comitê de Investimentos reduziu cerca de 1/3 do volume durante o ano afim de reduzir a volatilidade de tal forma que finalizamos o ano com 6 fundos.

Tabela 1 - Recursos alocados no art. 9, I e II.

<b>Art. 9, I e II</b>	<b>31/12/2021</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Santander American</b>	R\$ 31.658.608,05	R\$23.568.430,96
<b>Schroder ESG ações</b>	R\$ 66.528.413,71	R\$ 51.722.031,02
<b>Genial MS US Growth</b>	R\$ 58.656.204,56	R\$21.881.021,07
<b>Caixa Institucional BDR's</b>	R\$ 74.795.000,92	R\$ 53.449.386,53
<b>Totalizando em</b>	<b>R\$231.638.227,24</b>	<b>R\$150.620.869,58</b>
	<b>Variação</b>	<b>-R\$81.017.357,66</b>

Handwritten signatures and initials.

FL. 8

Tabela 2 - Recursos alocados no art.10, I.

Art. 10, I	31/12/2021	31/12/2022
<b>ITAU S&amp;P500</b> <sup>1</sup>	R\$ 88.206.601,79	R\$ 74.215.047,01
<b>Caixa Bolsa Americana</b> <sup>1</sup>	R\$ 91.115.615,24	R\$ 85.186.044,46
<b>Western Index 500</b>	R\$ 49.844.896,11	R\$ 43.867.101,29
<b>BTG Pactual S&amp;P500</b>	R\$ 10.331.199,36	R\$ 9.505.592,75
<b>Totalizando em</b>	<b>R\$ 239.498.312,50</b>	<b>R\$ 212.773.785,51</b>
	<b>Variação</b>	<b>-R\$ 26.724.526,99</b>

1 - Fundos resgatados durante o ano de 2022 com lucro em relação a cota média.

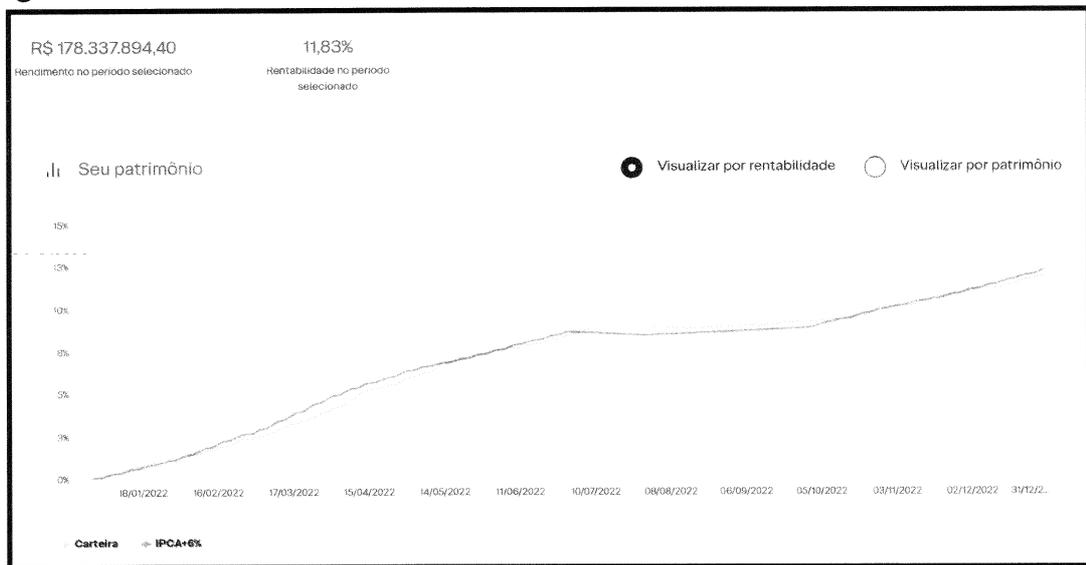
Iniciamos o ano de 2022 com quase 19% de nosso PL em ativos globais e encerramos este exercício com menos de 8%. Esta redução se deve a dois fatores; a primeira se deve aos resgates durante o ano em um valor de aproximadamente de R\$160M e o segundo em função da marcação a mercado dos ativos que reduziu o volume aplicado em cerca de R\$108M. Esta desvalorização das cotas se deve a queda do USD frente ao Real neste ano de 2022 que foi de -6,50% para os fundos do art.9 e a remarcação dos preços dos ativos em função do aumento da taxa de juros nos EUA para todos os fundos enquadrados nos artigos em questão. Se estes ativos tivessem performando ao menos a meta atuarial teríamos em nosso PL R\$149M a mais e fecharíamos o ano de 2022 com um PL acima dos R\$2,8 Bilhões. A representatividade destes ativos hoje em nosso portfólio não é pequena, mas acreditamos que o pior já passou e o melhor a se fazer é esperar uma recuperação das expectativas macroeconômicas para que possamos resgatar com segurança e sem prejuízos ao nosso instituto, para que assim não haja questionamentos por parte de nossos órgãos reguladores.

Além da redução nos fundos descorrelacionados a economia doméstica, reduzimos significativamente nossa alocação em fundos de investimentos em ações brasileiras. Iniciamos o ano com cerca de 13,5% de nosso PL chegando a 3,8% na metade do ano, mas finalizamos com uma participação de 6,3% do PL em dezembro. Com a guerra entre os eslavos o Brasil passou a ser visto pelo investidor internacional como a opção mais óbvia entre os emergentes, desta forma, nossa B3 tentou romper os 122 mil pontos no primeiro quadrimestre e aproveitamos para reduzir a participação em bolsa dada a expectativa de volatilidade em função das eleições no segundo semestre. Os recursos resgatados foram destinados para as compras de TPF, afinal tínhamos um ALM a cumprir. Em setembro de 2022 completamos todos os vértices longos apontado em nosso estudo de ALM, e desta forma, iniciaremos o ano de 2023 com 76% do nosso PL em TPF até o mês de maio onde uma parte desta carteira retornará para o caixa do instituto onde o Comitê deliberará sobre a nova alocação destes recursos.

Handwritten signatures and initials.

*Handwritten initials/signature*

**Fig.3 – Performance e rendimento dos TPF frente ao IPCA+6% no ano de 2022.**



Este Comitê segue convicto que as NTN-B's são os ativos mais adequados para o nosso instituto dada suas características de risco e performance. Vale destacar que esta importante parte da carteira contribuiu sozinha com mais de R\$178M em nosso PL dos quais R\$82,5M já retornaram para o caixa do instituto na forma de cupons. Além disso, com as alocações em TPF, reduzimos pelo segundo ano consecutivo o risco de mercado de nosso portfólio.

Uma importante métrica de risco de mercado que utilizamos e prevista em nossa Política de Investimentos é o "Value at Risk", ou simplesmente o VaR. Esta métrica quantifica a maior perda esperada de nosso portfólio para um horizonte de 252 dias úteis em um intervalo de 95% de confiança. O valor para o ano de 2021 era de R\$313.711.851,77 já para o ano de 2022 foi de R\$152.718.975,20 e para o ano de 2023 nosso VaR vai para R\$96.356.466,54, ou seja, em valores relativos esta métrica de risco que era de 13,24% em 2021, caiu para 6,20% em 2022 e chegando em 3,65% para o ano de 2023. O que denota uma postura muito conservadora de nosso instituto no que tange o manejo de risco.

**Fig.4 – Evolução do VaR do nosso portfólio nos últimos 3 anos.**



*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*FLY*

O ano de 2023 começou carregado de muita volatilidade tanto no Brasil como no mundo. Dirigentes do FED reafirmaram neste início de ano que continuarão a subir a taxa de juros americana, hoje entre 4,25% a 4,50%, em função do árduo combate com a inflação. Neste sentido, o mercado teme um processo de recessão na economia americana desestimulando a tomada de risco por parte dos investidores, pois em geral, se os juros sobem para combater a inflação os efeitos colaterais é o arrefecimento das economias, reduzindo o lucro das empresas. No cenário doméstico os desafios também são grandes. Com a mudança de governo, mudanças estruturais poderão ser alteradas pelo novo Conselho Monetário Nacional. Destaca-se aqui uma possível alteração no plano de metas de inflação ainda neste primeiro ano de governo e que se ocorrer, certamente desagradará os agentes e conseqüentemente pressionará a curva de juros e o preço dos ativos. Isso se deve as divergências de pensamentos que fundamentam e estruturam a macroeconomia, entre os agentes de mercado que são mais ortodoxos e o novo governo que segue uma linha mais heterodoxa. Todavia, isso implicará em um CDI mais elevado e permitirá o investidor lograr sucesso em seu portfólio, possibilitando o atingimento da meta com o carregamento em um nível de risco excelente. A inflação seguirá sempre em nosso radar, aliás, esta é a métrica mais importante, pois além de compor o nosso benchmark é ela que implicará na condução da política monetária e impactará nas expectativas de juros no país e conseqüentemente nos preços dos ativos de risco. Portanto, correlacionar boa parte de nossa carteira ao índice de preço é fundamental. Iniciaremos o ano de 2023 com mais de ¾ do portfólio performando IPCA+5,98% a.a. isso não garantirá o atingimento da meta, pois temos ainda ¼ do portfólio em ativos de risco, mas seguiremos no manejo de nosso portfólio afim de maximizar a relação risco e retorno. A alocação dos ativos em 2023 inicia com a seguinte distribuição:

Tabela 3 – Distribuição do recurso garantidor por artigo.

Enquadramento da Resolução CMN nº 3.922	Enquadramento	% da Carteira
Tít.P.Fed - 100% Tít do Tesouro Nacional	Art. 7º, I, a	76,00%
Fundo RF - 100% Tít do Tesouro Nacional	Art. 7º, I, b	4,60%
Fundo RF - Geral	Art. 7º III, a	0,14%
Fundo RF - FIDC - Direitos Creditórios	Art. 7º, V, a	0,37%
Fundo RV - Ações Geral	Art. 8º, I	6,27%
Fundo RV - Investimentos no Exterior	Art. 9º, II	3,63%
Fundo RV - Investimentos no Exterior	Art. 9º, III	2,00%
Fundo RV - Multimercado	Art. 10º, I	3,91%
Fundo RV - FIP - Participações	Art. 10º, II	2,28%
Fundo RV - FII - Imobiliário	Art. 11º	0,81%

Ainda neste primeiro trimestre contrataremos um estudo de ALM afim de maximizar os prêmios e mitigar os riscos com destaque ao risco de solvência.

*Handwritten signatures*

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 e adequação. Sem mais, findou-se a reunião.

**Presentes:**



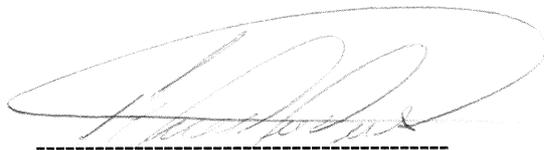
-----  
**Diego Stefani**  
Membro do Comitê de Investimentos



-----  
**Lais Alencar Bezerra**  
Membro 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**  
Membro do Comitê de Investimentos