

COMITÊ DE INVESTIMENTOS Ata de Reunião nº 09

Em 15/05/2025 iniciou-se por meio presencial a reunião do Comitê de Investimentos do IPRESB, cuja pauta foi:

- 01-) Alteração de data de nossa RO;**
- 02-) Reflexão e debate sobre o ALM;**
- 03-) Apresentação de um fundo multimercado;**
- 04-) Plano de Ação – Alocação em Renda Fixa;**
- 05-) Plano de Ação – Troca de fundos de ações;**

01-) Alteração de data de nossa RO;

Em função da convocação da AGC do fundo Incentivo Multissetorial II que ocorrerá no mesmo dia de nossa reunião ordinária, fica alterada a data de nossa reunião para às 14h00 do dia 28/05/2025.

02-) Reflexão e debate sobre o ALM;

Na tarde do dia 14/05/2025, no auditório do IPRESB foi apresentado o nosso estudo de ALM 2025 elaborado pela empresa Crédito e Mercado com a presença do presidente do instituto, do Comitê de Investimentos e de nossos conselheiros. O Comitê se apropriou das diversas informações e possibilidades de alocações estratégicas indicadas pelo estudo. O estudo de ALM (Asset Liability Management) tem por objetivo compatibilizar a rentabilidade de nossa carteira com as nossas obrigações presentes e futuras, fazendo uma espécie de ajuste da receita proveniente da capitalização frente as despesas previdenciárias do IPRESB. Este estudo se fundamenta na Teoria Moderna dos Portfólios - TMP, tese elaborada em 1952 por Harry Max Markowitz o que lhe rendeu o prêmio Nobel de economia do ano de 1990. A TMP busca otimizar os portfólios através da diversificação, onde a carteira ótima é aquela que apresenta a melhor rentabilidade com o menor grau de risco para um dado cenário macroeconômico, com diversas carteiras tangenciando a curva da fronteira eficiente. O estudo de ALM 2025 observando um horizonte para os próximos 75 anos, utilizou a duração do passivo estimado no estudo de avaliação atuarial elaborado pelo o atuário do nosso instituto e calculado pelas métricas da Secretaria de Previdência. A duração do nosso passivo é de 16,54 anos. Desta forma, das carteiras eficientes geradas pelo modelo que tangencia a fronteira eficiente, e que, se aproxima da duração de nosso passivo é a carteira eficiente de número 07. Nos quadros abaixo temos a representação da carteira atual do IPRESB no quadro 01 e a representação da carteira eficiente no quadro 02 apontada pelo modelo.

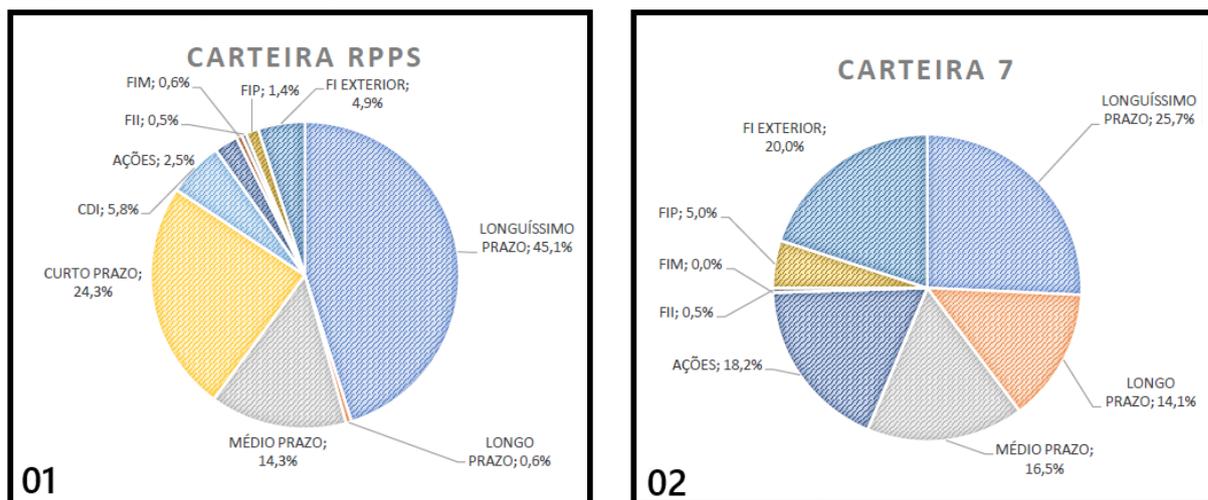


Figura 01 – Comparação entre a carteira real (01) e a carteira ideal (02) retirada da página 17 do estudo de ALM.

Note que no quadro 01 cerca de 84% de todo nosso PL está alocado em ativos soberanos de longuíssimo, longo, médio e curto prazo, porém, o modelo sugere em sua carteira 7 uma redução desta classe de ativo, para que estes representem apenas 56,3% de nosso PL. Além disso, observamos no quadro 02 que o modelo sugere uma maior alocação em nossa B3 em até 18,2%, o modelo não altera o percentual em fundos de investimentos imobiliários, indica zerar multimercados, aponta para uma alocação de 5% em fundos de participações e sugere aumentar fortemente os investimentos no exterior em até 20%. Nota-se que a alocação estratégica do modelo é guiada pela duração de nosso passivo e não pela taxa de capitalização que fará frente as nossas obrigações. O modelo entende que, quanto maior a duração do passivo, maior o espaço para tomada de risco, ou seja, ele buscou compatibilizar o passivo e o ativo por meio de seus prazos médios. Porém, durante todos estes anos, este Comitê tem buscado mensurar, acompanhar e efetuar um forte manejo de risco, e ao observar um estudo que aponta para uma maior participação em B3 e bolsas globais, totalizando em 28%, em detrimento dos TPF, nos causa um grande desconforto. De acordo com o manual do programa Pró-Gestão, o RPPS que aderiu ao programa a partir do nível II deverá realizar o estudo de ALM ao menos uma vez a cada exercício. Portanto é consenso neste Comitê que o estudo apresentado será apenas protocolar e não acataremos as sugestões de alocação estratégica, pois a carteira 7 não está alinhada ao nosso perfil de risco. Este Comitê segue convicto que a carteira de NTN-B é o ativo com a maior vocação previdenciária, pois esta possui um fluxo de pagamentos trimestral, total aderência ao nosso passivo, possibilidade de marcação na curva e, portanto, redução de volatilidade e por fim um excelente nível de risco.

03-) Apresentação de um fundo multimercado;

Na reunião de hoje tivemos a participação da Privatiza Agente Autônomo de Investimentos, representada pelo senhor Jose Aparecido Costa de França, com o objetivo de atualização de cenário, além de apresentar um fundo de capital protegido. Trata-se de um fundo multimercado denominado Rio Bravo Dinâmico FIM, ativo que está enquadrado no artigo 10, I da resolução do CMN 4.963/2021, cuja estratégia é

buscar performar em diversos mercados capturando a variação dos preços dos ativos via derivativos e ETF's, segundo o mapeamento de informações prévias de dados sociais, comerciais e macroeconômicos de forma instantânea utilizando inteligência artificial. França explica que as etapas dos ciclos econômicos como expansão, contração, depressão e recuperação podem ser identificadas previamente com a consolidação de uma gama de dados e informações de tal modo que, o fundo se posicionará previamente via derivativo nos mercados que tendem a se beneficiar em cada etapa do ciclo e assim trazendo mais valor para o fundo e conseqüentemente para seus cotistas. Os mercados em que o fundo se posicionará serão os de:

- Ações dos EUA, ações da zona do Euro, ações Japonesas, ações do Reino Unido, ações de empresas de tecnologia global;
- Títulos da dívida América, europeias e japonesas;
- Energias, ouro e metais industriais;
- Crédito privado de baixo risco dos EUA e da zona do Euro.

O ativo objeto é um fundo estruturado e não possui uma trava de alta como o apresentado para este Comitê a dois anos atrás, porém possui uma trava de baixa, desta forma, no pior cenário de mercado o fundo entregará aos seus cotistas uma rentabilidade bruta de 10,90% ao ano, como ilustra o quadro abaixo:

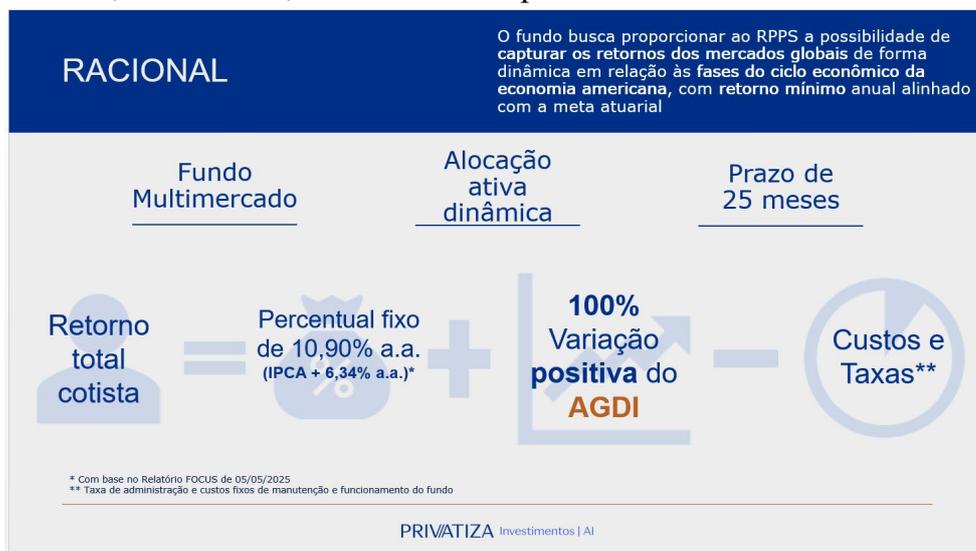


Figura 02 – Racional de como o fundo rentabilizará os seus cotistas.

O fundo possibilitará aos seus cotistas a exposição de diversos mercados com uma trava de baixa líquida de 9,90% ao ano, pois sua taxa de administração será de 1% a.a. Trata-se de um fundo no formato de condomínio fechado, e, portanto, os recursos aportados retornarão aos seus cotistas somente após 25 meses. Após a apresentação do fundo e saída do senhor França da sala de reunião do IPRESB apenas os 5 membros do Comitê de investimentos debatem sobre a possibilidade do ativo compor o nosso portfólio. Chama a atenção de todos os membros o nível de diversificação que o fundo possibilitará aos seus cotistas. Acreditamos que dada a participação nestes diversos mercados a variação do AGDI do fundo será positiva e, portanto, acreditamos que trará valor para o nosso instituto. O fundo retira aquela responsabilidade do Comitê de

“adivinhar” qual o momento do clico que estamos, e qual será o mercado o vencedor no futuro, pois a alocação via ETF’s e derivativos que o fundo fará será realizada de forma prévia em função das informações coletadas por inteligência artificial sem o viés ou fatores emocionais de um gestor humano. Além disso, e o mais importante, se mesmo que, com toda esta participação em diversos mercados descorrelacionados, a alocação prévia por meio de inteligência artificial não for capaz de capturar um prêmio, nossos recursos nele alocado retornará com uma rentabilidade de 9,90% ao ano. Após toda esta reflexão e discussão entre os membros, o Comitê de Investimentos deliberou de forma unânime pela aprovação do ativo. Fica limitado o aporte máximo de R\$37M o que corresponde a 1% de nosso PL e o mínimo de 15% do PL do fundo Rio Bravo Dinâmico FIM. Os recursos que farão frente a subscrição serão do fundo BB referenciado de CNPJ.: 11.046.645/0001-81.

04-) Plano de Ação – Alocação em Renda Fixa.

No dia 15/05/2025 retornou para o caixa de nosso Instituto cerca de 0,5 bilhões de reais, provenientes dos cupons das NTN-B’s com vencimentos em anos ímpares além do retorno de nossa NTN-B 2025. Todo este recurso foi destinado para o nosso fundo DI Trend pós-fixado fundo de renda fixa simples que também está custodiado na mesma corretora em que estão nossos TPF. Apesar do nosso recém estudo de ALM apontar uma alocação de 20% em renda variável no exterior e 18,2% em nossa B3, este Comitê seguirá alocando majoritariamente em títulos públicos federais, dado o seu nível de segurança, possibilidade de marcação da curva, redução de volatilidade de nosso portfólio e total aderência ao nosso passivo. Porém, surge a reflexão da possibilidade de alocarmos, ao menos taticamente, na LFT e não na NTN-B. É consenso neste Comitê que, a NTN-B é o melhor ativo para o nosso portfólio dado todas as características citadas, nesta e em outras diversas atas. Porém, infelizmente, ainda estamos atrás da curva, ou seja, a performance de nosso portfólio está aquém da meta, assim, com uma margem negativa. No ano de 2024 ficamos oscilando entre margens positivas e negativas apenas no primeiro semestre, até que o Comitê deliberou pela compra de fundos de BDR’s no segundo trimestre, e a partir de então, conseguimos cumprir a meta mensal sempre com uma margem positiva, em outras palavras, cumprimos a meta do período e mais uma “gordurinha”. A figura 03 expressa como está esta margem com o fechamento de nosso portfólio no mês abril.

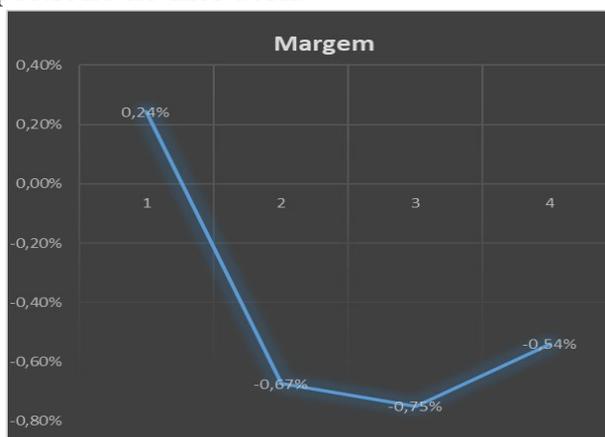


Figura 03 – Curva que expressa o quão acima ou abaixo estamos da meta atuarial.

Note que, neste primeiro quadrimestre estamos |0,54%| abaixo de nossa meta atuarial. Começamos o ano muito bem, com uma margem de +0,24%, mas em fevereiro tivemos uma inflação muito alta, logo, uma meta muito alta, e além disso, os fundos de investimentos no exterior sofreram uma forte marcação para baixo, o que nos tirou do campo positivo para o campo negativo em -0,67%. Em março, este movimento de queda persistiu chegando no vale de -0,75%, mas no mês de abril começamos a recuperar, ensaiando uma possível volta para o primeiro quadrante. Se o “asset allocation” fosse uma ciência exata, poderíamos efetuar os passos do ano passado, ou seja, alocarmos mais em BDR's, afim de obter a estabilidade em função da meta, porém, não se trata de uma ciência determinística, mas probabilística, cujas leis são regidas pelo acaso e pelas expectativas de grandes grupos de agentes econômicos capazes de formarem os preços dos ativos. Sendo assim, este Comitê entende que por hora, não seja apropriado aumentarmos posição em ativos de renda variável, em especial com uma correlação positiva aos EUA, em função de toda volatilidade e quebra de correlação já citadas em outras atas. Ao observarmos o nosso mercado doméstico, em especial o de renda fixa, notamos que as expectativas de inflação para os meses de maio e junho serão de 0,37% e 0,27%, respectivamente. É sabido que o IPCA na virada do semestre é historicamente baixo, onde observamos em alguns anos até mesmo deflação, porém, trata-se de um movimento sazonal e não estrutural. Além disso, observamos na 270ª Ata do nosso COPOM que a autoridade monetária segue firme na busca pela ancoragem das expectativas inflacionárias de nossa economia. O destaque para o nosso racional está no parágrafo 18 da ata citada.

“Enfatizou-se que os vetores inflacionários seguem adversos, como resiliência na atividade econômica e pressões no mercado de trabalho, expectativas de inflação desancoradas e projeções de inflação elevadas. Tal cenário prescreve uma política monetária em patamar significativamente contracionista por período prolongado para assegurar a convergência da inflação à meta.”

Note que, o nosso COPOM manterá a Selic meta nos patamares atuais por um tempo prolongado. Com uma taxa de 14,75% a.a. teremos uma taxa equivalente mensal cerca de 1,15% a.m. a depender dos números de dias úteis. Logo, se confirmarem as projeções de inflação Anbima, tudo leva a crer que a LFT performará melhor que a NTN-B, pois a segunda rentabiliza em função da inflação. Com esta alocação, o Comitê acredita que contribuirá positivamente para o aumento de nossa margem. Destacamos que não se trata de uma bala de prata, mas sim uma gestão de performance ativa que tende a contribuir para a geração de um alpha. Desta forma, o Comitê delibera unanimemente pela compra de 30.000 unidades da LFT 06/2030 para que seja custodiado em nosso Selic e marcada a mercado. Esta alocação tem um caráter tático e não estratégico, logo, o Comitê seguirá vigilante para, se necessário, desmontarmos esta posição para voltarmos para a NTN-B. Estima-se que esta operação será da ordem de R\$494M, porém os valores exatos serão conhecidos apenas a mercado.

05-) Plano de Ação – Troca de fundos de ações;

Em meados de 2024 o Comitê de investimentos do IPRESB tem se debruçado sobre o comportamento de alguns ativos de nosso portfólio onde alguns destes têm gerado descontentamentos neste colegiado. É consenso entre os membros, que a higidez de um ecossistema não se dá exclusivamente ao estado de uma árvore, mas sim de toda floresta, e como cada uma das participantes contribuem para o bom andamento de sua fauna e flora. O mesmo ocorre em nosso portfólio. No ano passado observamos o nosso portfólio buscar a meta atuarial com grande margem e com um excelente nível de risco. No portfólio do IPRESB, observamos meses em que uma dada classe de ativos contribuía muito para a performance total ao mesmo tempo que outros atrapalhavam, porém, meses depois, os ativos que antes contribuía positivamente passaram a performar negativamente e vice-versa. Nos últimos tempos, observamos a quebra de diversas correlações, como a do DXY com a T10Y, com o VIX e S&P500. Esta desorganização das relações entre tais métricas leva o Comitê de Investimentos a uma reflexão mais profunda sobre a diversificação de nossos recursos garantidores. Fazer escolhas em um universo diverso é sempre muito difícil, porém não fazer nada, também não deixa de ser uma escolha e, portanto, uma tomada de risco.

Neste exercício, notamos que a bolsa doméstica tem performado muito bem. Em apenas 4 meses, nossa B3 já entregou +12,29%, premiando àqueles que se anteciparam e se posicionaram nela. Sendo assim, o Comitê de Investimentos do IPRESB se reunirá com algumas asset's nas próximas reuniões para estudar e elaborar possíveis alterações em nosso portfólio, em especial no art.8. Não há nada definido por enquanto, mas seguimos debatendo e vigilantes para buscarmos a nossa meta atuarial com segurança.

Os temas presentes nesta ata foram debatidos e deliberados pelos seguintes membros:

Arlane Gomes Ferreira
Membra do Comitê de Investimentos

Diego Stefani
Membro do Comitê de Investimentos

Eliezer Antonio da Silva
Presidente do Comitê de Investimentos

Érick Marinho da Silva
Membro do Comitê de Investimentos

Laís Alencar Bernardes
Membra do Comitê de Investimentos



Assinaturas do documento

"Ata do Comitê de Investimentos de nº09"



Código para verificação: **BRH1XYF5**

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

- ✓ **ARLANE GOMES FERREIRA** (CPF: ***.740.578-**) em 19/05/2025 às 15:53:50 (GMT-03:00)
Emitido por: "SolarBPM", emitido em 20/12/2024 - 12:03:11 e válido até 20/12/2027 - 12:03:11.
(Assinatura do Sistema)
- ✓ **ERICK MARINHO DA SILVA** (CPF: ***.124.957-**) em 19/05/2025 às 15:15:32 (GMT-03:00)
Emitido por: "AC SOLUTI Multipla v5 G2", emitido em 07/08/2024 - 15:12:00 e válido até 07/08/2025 - 15:12:00.
(Assinatura ICP-Brasil)
- ✓ **LAIS ALENCAR BERNARDES** (CPF: ***.625.888-**) em 19/05/2025 às 13:43:39 (GMT-03:00)
Emitido por: "SolarBPM", emitido em 20/12/2024 - 08:51:01 e válido até 20/12/2027 - 08:51:01.
(Assinatura do Sistema)
- ✓ **DIEGO STEFANI** (CPF: ***.905.028-**) em 19/05/2025 às 13:40:45 (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)
- ✓ **ELIEZER ANTÔNIO DA SILVA** (CPF: ***.546.068-**) em 19/05/2025 às 13:36:32 (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 001970/2025**

e o código **BRH1XYF5** ou aponte a câmera para o QR Code presente nesta página para realizar a conferência.