

Ata da Reunião de Investimentos realizada em 13 de abril de 2022

Primeiro Trimestre de 2022

Ferramenta: Microsoft Teams

Participantes:

Diretoria Executiva: Carlos José dos Santos e Rosa Hermínia Storoli dos Santos.

Convidados: Carolina Peres de Oliveira

Representando a PPs - Portfolio Performance Ltda.: André Aloí,

Representando os Gestores Western: Artur Rodrigues e Mauricio Lima

Iniciada a reunião, o Sr. Mauricio apresentou o Cenário Econômico conforme quadro abaixo:

Temas Relevantes Para a Gestão dos Portfólios

Tema	Cenário-Base da Western Asset	Riscos para o cenário-base			
		Negativo		Positivo	
Políticas Monetária e Fiscal nos EUA	A alta dos juros não será tão intensa quanto o precificado na curva de juros.	Choques recorrentes de oferta, agravados pelo conflito na Ucrânia, e mercado de trabalho apertado podem tornar a inflação alta mais permanente, forçando o Fed a intensificar a alta de juros.	↑	O grande hiato do produto ainda prevalecente no mundo desenvolvido, além de fatores estruturais, pode limitar os efeitos inflacionários no médio prazo.	↔
Crescimento Econômico Global	Retomada do crescimento global no curto prazo.	Prolongamento das sanções ocidentais à Rússia. Política Covid-zero na China.	↑	Retomada da normalidade em relação à pandemia.	↑
Crescimento Econômico no Brasil	Crescimento do PIB deve perder força em 2022.	Política monetária mais restritiva do que o antecipado e choque negativo de preços de commodities	↑	Efeitos positivos da vacinação, permitindo a reabertura mais segura da atividade.	↔
Política Monetária no Brasil	O BC está próximo do final do ciclo, mas pode reagir ao choque de commodities.	Persistência do choque de commodities e/ou continuidade de ameaça grave ao regime fiscal poderiam fazer o BC elevar ainda mais a Selic.	↑	Surpresas positivas da inflação poderiam levar o BC a iniciar o ciclo de queda das taxas de juros antes do previsto.	↔
Política Fiscal no Brasil	Flexibilização do teto de gastos será limitada a fins específicos.	Flexibilização do teto sem qualquer tipo de limite.	↔	Inflação mais alta e surpresa positiva na arrecadação podem melhorar os indicadores fiscais.	↑

O Sr. Mauricio iniciou a apresentação tratando sobre como será o possível cenário econômico de 2022, no qual ainda persistem restrições globais no quesito da pandemia iniciada em 2020, impactando cadeiras de produção ao redor do mundo. Apontou que já

é possível observar uma alta no preço de commodities no mercado internacional, causado por conta do cenário de guerra envolvendo Rússia e Ucrânia, onde, em contrapartida, nota-se o câmbio atuando como um contrapeso. Além disso, no Brasil teremos um ano eleitoral impactando fortemente no cenário econômico nacional. O Sr. Mauricio ainda apontou que é possível visualizar fundamentos econômicos fragilizados para este ano, um crescimento econômico que poderá ser fraco, especialmente no Brasil, mas que há uma pressão inflacionária que seguirá elevada, obtendo uma previsão de inflação de 7.6 para este ano. O Sr. Andre Alois aproveitou a oportunidade para apontar que foi aprovado um novo Mandato em março de 2022, que promoveu uma redução da locação de ativos no exterior, por conta deste contexto mais delicado, estando alinhado com a visão do Gestor.

Continuando, o Sr. Mauricio comentou que ao longo dos 20 anos, foi sem dúvida o pior resultado. Erro em relação a leitura inflacionário e que num ambiente instavel o melhor foi reduzir os riscos, continuando apresentou as estratégias utilizadas no período respeitando sempre o mandato do gestor consonante com a Política de Investimentos. Durante a apresentação foram demonstrados todos os papéis que compõe a carteira e as estratégias utilizadas nestes ultimos 03 meses.

A todo momento, a reunião foi deixada em aberto para as perguntas e, foi distribuido o material da apresentação que está pontuado até o mês de março de 2022.

RENTA FIXA

- CARTEIRA INFLAÇÃO (WESTERN): Esta carteira é composta, preponderantemente, por títulos públicos que serão mantidos até o vencimento, sendo, portanto, apreçados pela curva do papel. Dessa forma, limitamo-nos a comentar que o rendimento dos últimos doze meses, de 16,77%, figurou abaixo da variação da meta utilizada nesta análise, de 17,32%, que corresponde ao INPC acrescido de 5,00% ao ano.

– CARTEIRA RENDA FIXA (WESTERN): O histórico dos últimos doze meses percebido por este investimento seguiu ruim, com destaque negativo para as “apostas” efetuadas ao longo da curva de juros, em especial na estratégia pré-fixada. Por outro lado, o desempenho mensal nos pareceu adequado, ao oferecer rendimento bem próximo da variação exibida pelo “benchmark” proposto. Em linhas gerais, a despeito do ocorrido em março, é importante acompanhar (i) as providências que estão sendo desenvolvidas pela Western a fim de reverter este panorama, bem como (ii) o risco de crédito embutido nesta carteira de renda fixa, sobretudo a alocação em debêntures e nos fundos de investimento em direitos creditórios. Como já é sabido, a atuação do gestor requer especial atenção, uma vez que o histórico construído em períodos mais longos também foi afetado.

RENTA VARIÁVEL

– CARTEIRA RENTA VARIÁVEL (WESTERN): Em mais uma ocasião, o desempenho mensal fornecido pela Western no segmento de renda variável foi adequado. Nota-se que o retorno acumulado pela carteira, superior ao “benchmark” proposto, figurou na 2ª posição entre 28 possibilidades. O risco total e o beta se situaram abaixo da mediana da amostra comparativa elaborada pela PPS; contrapondo-se ao risco diversificável. Por conseguinte, os índices de Jensen e de Modigliani, medidas de retorno ajustado por risco, foram positivos e bastante favoráveis. Em março, há indícios de insucesso na seleção dos ativos, alfa obtido com baixa significância estatística, e sucesso em “timing”. Porém, o histórico dos últimos doze meses, bem como o construído em períodos mais longos, permaneceu abaixo das expectativas. Por conta disso, encontra-se em andamento um estudo de seleção de gestores, conduzido pela PPS, com o intuito de substituir a Western neste segmento de aplicação.

INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS

– CARTEIRA ESTRUTURADOS (WESTERN): Os recursos alocados nesta carteira encontram-se investidos em dois fundos. O Western Asset Long & Short FIM, cujo

objetivo é buscar, a longo prazo, retornos superiores à variação do CDI, através de investimentos em ações e derivativos via posições compradas e vendidas, sendo que para a seleção dos ativos, o gestor não utiliza como referência a carteira teórica de nenhum índice existente no mercado de ações, procurando minimizar a exposição direcional ao mercado acionário; e, a partir de meados de fev/22, o Western Asset Dinâmico FIC FIM, cujo objetivo é buscar a médio e longo prazos retornos superiores à variação do CDI, através de estratégias direcionais, tanto ativas quanto passivas, nos mercados de juros pré-fixados, inflação e câmbio. Os títulos privados, operações não direcionais e ativos financeiros negociados no exterior também são fontes potenciais de valor. A performance percebida pelos investimentos estruturados da Entidade, quando comparada com o índice de referência estabelecido em sua Política de Investimentos, não atendeu às expectativas no período composto pelos últimos doze meses. O desempenho mensal, mais uma vez, agradou. Diante do modesto histórico observado em períodos mais longos, a despeito do bom início de ano, a Reckitt Prev contratou um estudo de seleção de gestores junto à PPS com o intuito de substituir a Western neste segmento de aplicação.

INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

- CARTEIRA EXTERIOR (WESTERN): Os recursos alocados nesta carteira encontram-se investidos em dois fundos. O Western Asset Macro Opportunities, sem exposição à variação cambial, cujo objetivo é maximizar o retorno total em relação a uma meta de volatilidade entre 8% e 10% ao ano, utilizando-se de estratégias no mercado de renda fixa global; e o Western Asset FIA BDR Nível I, com exposição à variação cambial, cujo objetivo é buscar um retorno absoluto, procurando entregar 4% ao ano em adição à performance do índice S&P 500 (em R\$), utilizando-se de estratégias ativas em relação a composição desse índice, através de uma carteira diversificada de recibos de ações de empresas americanas, negociados no Brasil. Nos últimos doze meses, a performance percebida pelos investimentos no exterior da Entidade ofereceu rendimento bastante inferior à variação do índice de referência estabelecido em sua Política de Investimentos.

O desempenho mensal também decepcionou, sendo devidamente influenciado pelo câmbio e, sobretudo, pela exposição do Macro Opportunities em ativos da Rússia. Destarte, nos parece prudente manter o gestor “em observação”.

CONSOLIDADO

- CARTEIRA CONSOLIDADA - (WESTERN) - Gestão Ativa: Nos últimos doze meses, o desempenho obtido por esta carteira deixou a desejar. Nota-se que a atuação do gestor em diversos segmentos de aplicação não correspondeu às expectativas. Em março, os investimentos no exterior, novamente, prejudicaram o comportamento da carteira que, por sinal, poderia ter sido ainda melhor. Sendo assim, a Entidade deve seguir atenta à conduta da Western. É importante reforçar que há um processo de seleção de gestores em curso, conduzido pela PPS, com o intuito de promover mudanças na renda variável e nos investimentos estruturados. Como de costume, não poderíamos deixar de enaltecer a diversificação do portfólio, uma prática que há muitos é conduzida pela Reckitt Prev, crucial para enfrentar os desafios atuais e os que estão por vir.

DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS DA ENTIDADE – MARÇO DE 2022

Descrição	Patrimônio (R\$)	%
Renda Fixa (Passiva)	28.336.662,37	17,94%
Renda Fixa (Ativa)	96.671.893,26	61,21%
Renda Variável	10.690.769,03	6,77%
Estruturado	12.940.671,43	8,19%
Exterior	9.303.988,11	5,89%
Total	157.943.984,20	100,00%

Fonte: PPS

Após a exposição do Gestor e da Consultoria à Diretoria, o Sr. André informou que está fazendo a seleção de gestores com análises quantitativas e qualitativas conforme alinhado na reunião realizada em 07 de abril de 2022, onde tinha se reunido com Rosa Storoli e Carolina de Oliveira, e que Rosa havia solicitado nessa oportunidade a análise envolvendo outros bancos e que incluíssem a Western para o Benchmark.

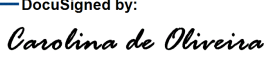
Assim que completasse os relatórios agendaríamos uma reunião com o Conselho e Diretoria Executiva.

A gravação da reunião encontra-se anexa no SharePoint (nuvem da Patrocinadora), compartilhado com todos os membros estatutários.

São Paulo, 13 de abril de 2022

DocuSigned by:

FADE624FABF544D...
Rosa Herminia Storoli dos Santos
Diretora AETQ

DocuSigned by:

CFCF011D8C35466...
Carolina Peres de Oliveira
Analista Jr. de Previdencia Privada

DocuSigned by:

ED7C7C76792649B...
Carlos José dos Santos
Diretor Superintendente