

Ata da Reunião de Investimentos – Segundo Trimestre de 2022

Ferramenta: Microsoft Teams

Participantes

Diretoria Executiva: Carlos José dos Santos, Rosa Hermínia Storoli dos Santos e Ricardo Vick Fernandes Gomes

Conselho Deliberativo: Priscila Onha Cruz

Entidade: Carolina Peres de Oliveira

Patrocinadora: Leonardo Lopes Cortes

Representando a PPs – Portfolio Performance Ltda.: Everaldo Guedes

Representando os Gestores Western: Leonardo Gelbaum, Marcelo Guterman

Iniciada a reunião, o Sr. Marcelo 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. | ↑ | Desaceleração da atividade econômica acima do esperado. | ↔ |
| Crescimento Econômico Global | Desaceleração da atividade econômica no 2º semestre, mas sem recessão. | Prolongamento das sanções ocidentais à Rússia. Política Covid-zero na China. Aperto monetário mais intenso. | ↑ | Fim da guerra na Ucrânia e da epidemia na China. | ↔ |
| Crescimento Econômico no Brasil | Crescimento do PIB deve perder força no 2º semestre. | Política monetária mais restritiva do que o antecipado e choque negativo de preços de commodities | ↑ | Desaceleração da inflação, permitindo uma política monetária menos restritiva. | ↔ |
| Política Monetária no Brasil | O BC está próximo do final do ciclo de aperto monetário. | Persistência da inflação corrente poderia 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. | ↑ |

Após os comentários acima e passando para o item de Rentabilidade Total da Carteira, o Sr. Marcelo ressaltou que o segundo trimestre ficou bastante abaixo do benchmark, que também foi negativo, devido a bolsa de valores não ter performado conforme era o esperado.

DS
CS

DS
CDO

DS
RG

1

DS
LC

DS
FP

Rentabilidade Total

| Período | Benchmark | Meta | TIR | Dif. Benchmark | Dif. Meta |
|-----------|-----------|--------|--------|----------------|-----------|
| jul-21 | 0,01% | 0,09% | -0,22% | -0,24% | -0,31% |
| ago-21 | -0,01% | 0,06% | -0,50% | -0,49% | -0,56% |
| set-21 | -0,68% | -0,60% | -1,06% | -0,39% | -0,46% |
| out-21 | -0,14% | -0,04% | -0,82% | -0,68% | -0,78% |
| nov-21 | 0,21% | 0,27% | 0,02% | -0,19% | -0,25% |
| dez-21 | 1,26% | 1,32% | 1,12% | -0,14% | -0,20% |
| jan-22 | 0,66% | - | 0,19% | -0,47% | - |
| fev-22 | 0,43% | - | 0,12% | -0,31% | - |
| mar-22 | 1,28% | - | 0,79% | -0,48% | - |
| abr-22 | -0,28% | - | -0,68% | -0,40% | - |
| mai-22 | 1,05% | - | 0,86% | -0,19% | - |
| jun-22 | -0,17% | - | -0,20% | -0,04% | - |
| 1 Trim 22 | 2,39% | - | 1,11% | -1,27% | - |
| 2 Trim 22 | 0,59% | - | -0,03% | -0,62% | - |
| Ano 2022 | 2,99% | - | 1,08% | -1,91% | - |

O Gestor esclareceu que a perda foi menor do que no primeiro trimestre pois diminuiu os riscos para o segundo trimestre e, apesar desta alteração, a carteira permaneceu negativa, sendo o “grande vilão” o investimento no Exterior. Entretanto, foi observado também, que ganhamos um pouco no Asset Allocation por estarmos abaixo do ponto neutro em termos de alocação em bolsa e ganhamos um pouco em Renda Fixa por conta de crédito. Neste momento o Sr. Leonardo Cortes, Diretor Financeiro da Patrocinadora, teve interesse em entender sobre as alocações da Política de Investimentos e o Sr. Marcelo mostrou o benchmark previsto no Mandato explicando os valores destinados para cada investimento e, que o Gestor tem total liberdade de alterar a locação dos ativos dentro do que determina o Mandato. Completando o questionamento, o Diretor Financeiro, prevendo o cenário econômico e conhecedor da total liberdade de alteração, enfatizou que o momento estava propício para investimentos mais conservadores.

A conselheira deliberativa, Priscila Cruz, apontou que foram realizadas em março de 2022, alterações no Mandato do Gestor e que se fazia necessário rever os limites estipulados pela lei, e o Carlos Santos, Diretor Superintendente, explicou que todos esses pontos foram levantados nas últimas reuniões de Investimentos junto a PPS pois há uma preocupação desta governança.

DS
CS

DS
RG

DS
FP

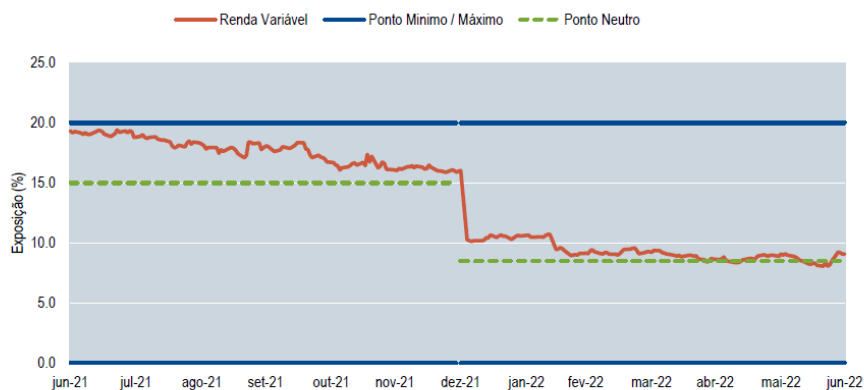
Atribuição de Performance



Continuando, o Sr. Marcelo expôs a Alocação Tática no qual a Renda Variável está em 8,5%, estando em linha com o Ponto Neutro, por conta de a Bolsa estar extremamente barata. Neste momento ele enfatizou que são investidores à longo prazo e, na sua visão, a marcação é muito delicada para se descolar do Mandato que o cliente entrega, ainda mais com uma posição tão baixa em Bolsa, e que não é possível conseguir antecipar o momento da retomada da Bolsa que está no limite mais baixo desde 2008, mas que na sua visão não vê motivo para zerá-la. Como Gestores, eles não se sentem confortáveis em ficar em um nível muito abaixo de 8,5% pois acreditam fortemente que a Bolsa vai se recuperar, assim como aconteceu em outras ocasiões, mas que não é possível saber quando.

Alocação Tática

ReckittPrev - Reckitt Benckiser Soc Previdenciária
De Jun-21 até Jun-22



Na Renda Variável especificamente, foi possível ganhar do benchmark, basicamente por conta da exposição em Commodities PetroRio e Eletrobras no qual os papéis performaram bem. Aproveitando o momento, o Sr. Everaldo formulou a seguinte pergunta: “Se olharmos a um ano e meio atrás (encerrado em junho) o Ibovespa Commodities teve um retorno elevadamente positivo, já índice Ibovespa Ex-Commodities obteve um retorno negativo muito forte. Podemos imaginar que daqui para frente será finalizado esse período de ações de Commodities performarem melhor do que as outras? Como vocês estão vendo essas perspectivas daqui para frente?” resumindo o Gestor respondeu: “Eu acho que este grande descolamento acabou, porque nós provavelmente iremos entrar em um período de desaceleração forte da atividade econômica global, ou pelo menos os países desenvolvidos, como por exemplo a China com o lockdown. Ou seja, acreditamos que a Bolsa de Commodities já chegaram no seu limite”.

Rentabilidade de Renda Variável

| Período | Benchmark | TIR | Dif. Benchmark |
|-----------|-----------|---------|----------------|
| jul-21 | -3,99% | -3,88% | 0,11% |
| ago-21 | -3,25% | -4,21% | -0,95% |
| set-21 | -6,99% | -7,37% | -0,38% |
| out-21 | -6,81% | -7,86% | -1,05% |
| nov-21 | -1,69% | -2,55% | -0,86% |
| dez-21 | 3,14% | 2,23% | -0,91% |
| jan-22 | 6,87% | 5,24% | -1,63% |
| fev-22 | 1,46% | 1,21% | -0,25% |
| mar-22 | 5,96% | 6,40% | 0,45% |
| abr-22 | -10,11% | -10,10% | 0,01% |
| mai-22 | 3,23% | 2,88% | -0,35% |
| jun-22 | -11,56% | -10,97% | 0,59% |
| 1 Trim 22 | 14,89% | 13,34% | -1,55% |
| 2 Trim 22 | -17,94% | -17,66% | 0,28% |
| Ano 2022 | -5,72% | -6,68% | -0,95% |

Na parcela de Renda Fixa, do ponto de vista nominal, não teve uma performance ruim, mesmo não alcançando o CDI, pois comparado com o ano passado (2021) obteve uma grande melhora, sendo possível pagar o risco, apesar de ter ficado um pouco abaixo do benchmark. Marcelo frisou que perdemos pouco em um cenário ruim pois houve uma diminuição do risco, ou seja, houveram algumas proteções na Carteira, até o primeiro trimestre estavam mais no Pré-Fixados e agora nas NTN-Bs.

DS
CS

DS
CDO

DS
RG

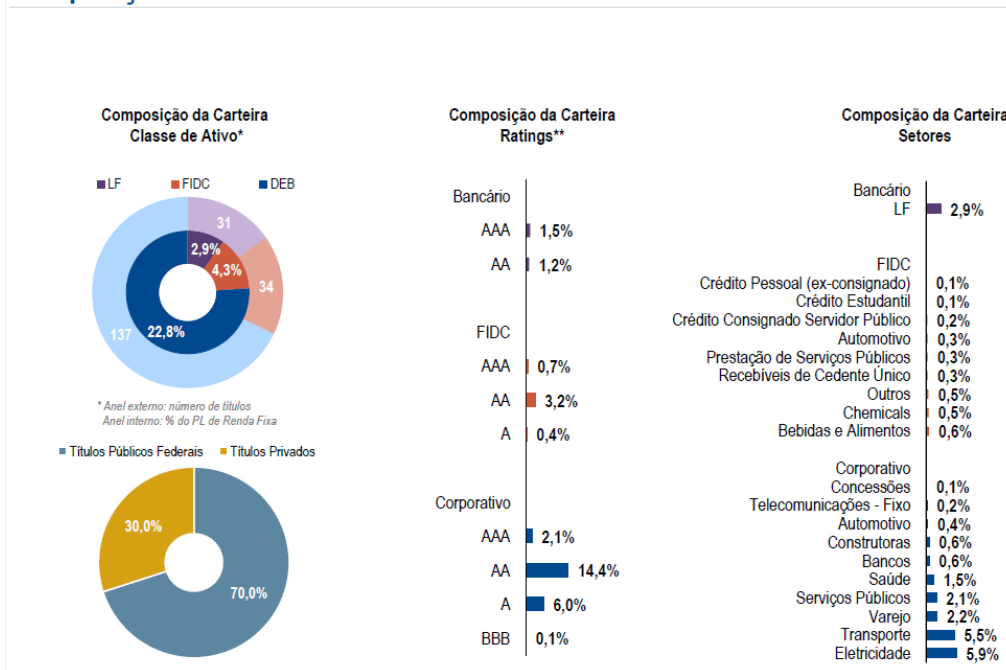
DS
FSP

Rentabilidade de Renda Fixa

| Período | Benchmark | Meta | TIR | Dif. Benchmark | Dif. Meta |
|-----------|-----------|-------|-------|----------------|-----------|
| jul-21 | 0,36% | 0,48% | 0,08% | -0,28% | -0,40% |
| ago-21 | 0,42% | 0,55% | 0,06% | -0,36% | -0,49% |
| set-21 | 0,44% | 0,56% | 0,31% | -0,12% | -0,25% |
| out-21 | 0,48% | 0,61% | 0,06% | -0,42% | -0,54% |
| nov-21 | 0,59% | 0,71% | 0,73% | 0,14% | 0,02% |
| dez-21 | 0,76% | 0,89% | 0,98% | 0,22% | 0,09% |
| jan-22 | 0,67% | - | 0,61% | -0,06% | - |
| fev-22 | 0,78% | - | 0,83% | 0,05% | - |
| mar-22 | 1,09% | - | 1,10% | 0,01% | - |
| abr-22 | 0,91% | - | 0,78% | -0,12% | - |
| mai-22 | 1,01% | - | 1,05% | 0,04% | - |
| jun-22 | 0,95% | - | 0,94% | 0,00% | - |
| 1 Trim 22 | 2,56% | - | 2,56% | -0,01% | - |
| 2 Trim 22 | 2,89% | - | 2,80% | -0,09% | - |
| Ano 2022 | 5,52% | - | 5,43% | -0,09% | - |

Continuando, o Sr. Marcelo apresentou que Crédito continua sendo uma classe de ativo que tem agregado valor a Carteira, onde temos 30%, que rende algo como CDI + 1%. Neste momento, o Sr. Everaldo fez o uso da palavra questionando se com essa elevação tão severa das taxas de juros, que podem ocasionar um momento de inadimplência principalmente em pessoas físicas, é necessário despertar alguma preocupação nos papéis que obtemos. O Gestor então respondeu que eles estão monitorando e que nenhum papel entrou neste risco, porque estão mais concentrados em infraestruturas, *utilities* e varejo (como Natura, Localiza, empresas mais resilientes), portanto eles não enxergam uma recessão como em 2015/2016.

Composição da Carteira de Crédito



Finalizada a apresentação, a Consultoria de Investimentos PPS, levantou duas hipóteses sobre o futuro e seus eventuais choques: Sobre a Guerra na Europa e as Eleições no Brasil.

1ª) A Estratégia de Verão na Guerra da Europa, são os países que apoiam fornecer artilharia mais moderna à Ucrânia, com quantidades suficientes para recuperação do país, realizada para aumentar e ganhar terreno para posteriormente entrarem em uma negociação. Na Estratégia de Inverno, a Rússia poderá desligar o fornecimento de gás natural para a Europa provocando manifestações e choques políticos, tornando-se uma pressão de acordo favorável para Rússia. Independente de para onde vai a Guerra, pode-se haver uma inflação e uma pressão para uma recessão na Europa mais forte do que se vê agora, como iremos reagir a este possível choque negativo?

- Resposta PPS: Parece que o choque de fornecimento de gás, ou qualquer coisa do tipo, que a Rússia possa liderar, é mais um choque de atividade do que de inflação. Acredito que seja mais um problema para a atividade do que um novo choque inflacionário, o que é ruim para a Bolsa, mas não necessariamente teríamos taxas de juros mais altas. Com isso, até o Banco Central poderia até parar antes a taxa de juros, do que continuar subindo.

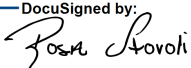
2ª) Se no pós eleição, houver alguma pessoa trazendo um movimento como aconteceu em Washington em janeiro, os mercados irão desabar. Como reagiremos a isso?

- Se acontecer esta ação, será uma oportunidade para a Bolsa, pois se o mercado desabar não é possível ver uma ruptura política.

Após respondidas as perguntas, o Sr. Everaldo concordou com a posição do Gestor com relação à Europa e que no Brasil será uma grande oportunidade para compra de ações.

Nada mais a ser tratado, lavramos à presente ata que foi assinada conforme abaixo.

São Paulo, 22 de julho de 2022

DocuSigned by:

FADE624FABE544D...
Rosa Herminia Storoli Santos
Diretoria AETQ

DocuSigned by:
Carlos Santos
ED7C7C76792649B...
Carlos José dos Santos
Diretor Superintendente

DocuSigned by:
Ricardo Gomes
C56B9A47274A4D3...
Ricardo Vick Fernandes Gomes
Diretor Executivo

DocuSigned by:
Priscila Onha Cruz
659D6216E000469...
Priscila Onha Cruz
Conselheira Deliberativa Representante
dos Participantes e Assistidos

DocuSigned by:
Carolina de Oliveira
CFCF011D8C35466...
Carolina Peres de Oliveira
Analista Jr. ReckittPrev

DocuSigned by:
Leonardo Cortes
CF2E08E7E4084EB...
Leonardo Lopes Cortes
Diretor Financeiro Patrocinadora