

Ata da Reunião de Investimentos – Terceiro Trimestre de 2022

Ferramenta: Microsoft Teams

Participantes

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

Conselho Deliberativo: Priscila Onha Cruz

Conselho Fiscal: Marcelo de Souza Cardoso e Renato Hiroshi Yamamoto

Entidade: Carolina Peres de Oliveira

Patrocinadora: Juliana Arruda Magalhães Lacombe

Representando a PPs – Portfolio Performance Ltda.: Andre Aloi

Representando os Gestores Western: Leonardo Gelbaum e Mauricio Lima

Iniciada a reunião, Carolina de Oliveira, informou aos presentes que o Diretor Ricardo Gomes não poderia participar da reunião justificando seu compromisso com a Patrocinadora. Após informação, o Sr. Mauricio Lima 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
Política Monetária e inflação nos EUA	As curvas de juros já precisam uma política monetária bastante dura por parte do Fed. O pico da inflação deve ocorrer no 3T22.	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. Fed desacelerando o ritmo de aumento dos juros. 
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 e inflação 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 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 Gestor explicou que os últimos meses vem sendo bem voláteis, assim como os trimestres anteriores. Desde a pandemia, o mundo carregou diversas incertezas, como as preocupações referente ao crescimento econômico. Na sequência, houve um período muito intenso de estímulos monetários e fiscais, que foram colocados em prática para evitar os colapsos econômicos. Já em 2021 o crescimento econômico surpreendeu, demonstrando ser bem positivo, no entanto a grande surpresa foram os dados de inflação acima das expectativas no

DS
CDP

DS


DS
JL

DS
CS

DS
MC

DS


mundo inteiro. Em fevereiro e março de 2022 foram criados ciclos de apertos monetários, para conter as pressões inflacionárias, sendo estendidos até o momento atual.

Mauricio acrescentou que este ano nós tivemos grandes choques externos, como a Omicron no início de 2022 que impactou diversas cadeias produtivas e de logística, a Guerra entre Rússia e Ucrânia que afetou os preços de *commodities* e a subida de juros e, o *lockdown* na China, que causou impactos nos insumos, produtos e componentes essenciais para a produção em empresas brasileiras. Desde então, foi percebida uma acomodação no Brasil, após a grande subida da taxa de juros, havendo uma desaceleração da atividade econômica e perspectivas inflacionárias.

Para o ano que vem, o Gestor tem expectativas sobre a desaceleração do ritmo de crescimento econômico do Brasil, desacelerando de 2,8% para algo como 0,8%, abaixo de 1%. Em 2023 há também uma preocupação com a Política Fiscal, sobre como será o mandato do presidente eleito e qual será sua conduta para os próximos 04 anos.

Rentabilidade Total

Período	Benchmark	Meta	TIR	Dif. Benchmark	Dif. Meta
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%	-
jul-22	1,51%	-	1,72%	0,21%	-
ago-22	1,34%	-	1,39%	0,05%	-
set-22	0,68%	-	0,53%	-0,15%	-
1 Trim 22	2,39%	-	1,11%	-1,27%	-
2 Trim 22	0,59%	-	-0,03%	-0,62%	-
3 Trim 22	3,56%	-	3,68%	0,12%	-
Ano 2022	6,66%	-	4,80%	-1,86%	-

Entrando nas rentabilidades, o Gestor colocou que em termos de performance, o Benchmark anual acumula 6,66% sendo 3,56% somente esse trimestre. Quando olhamos o portfólio, nós estamos atrás do Benchmark (4,80%), especialmente por conta do 1º trimestre em função do ciclo de aperto monetário e choques externos.

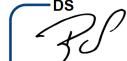
DS
CDO

DS

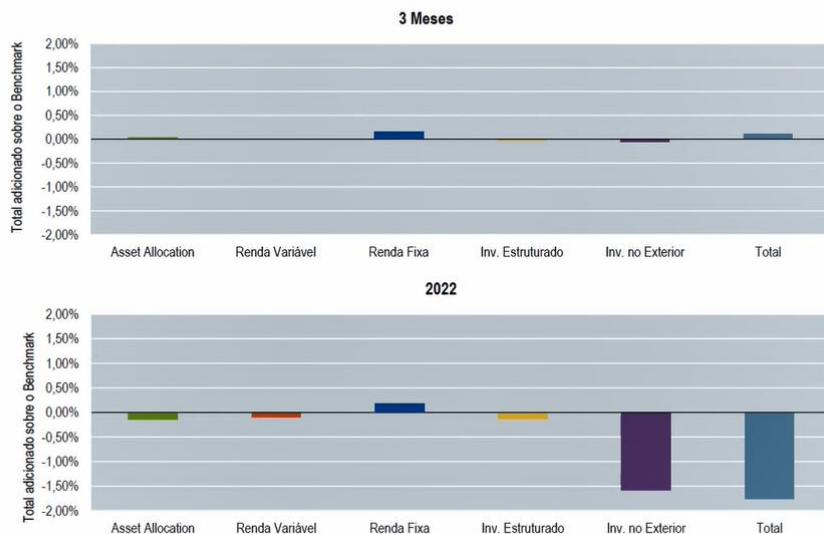

DS
JL

DS
CS

DS
MC

DS


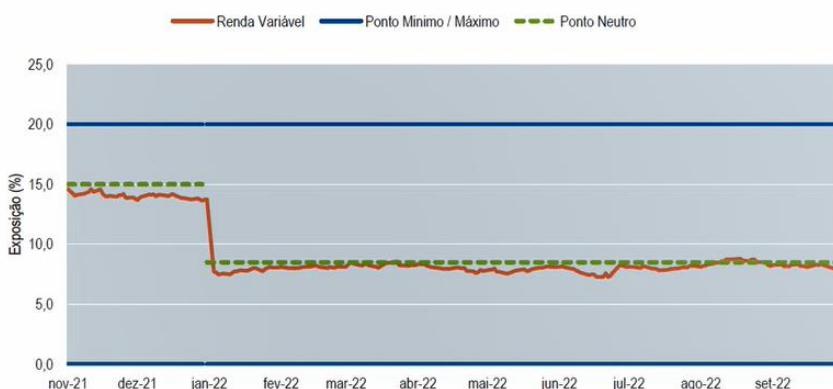
Atribuição de Performance



Na Atribuição de Performance, nota-se que a parcela de Investimentos no Exterior foi o que prejudicou bastante a carteira no início do ano e, nestes últimos 03 (três) meses, a parcela de Renda Fixa veio adicionar valor, sendo a principal fonte de adição.

Alocação Tática

ReckittPrev - Reckitt Benckiser Soc Previdenciária
De Oct-21 até Sep-22



Em termos de decisão de investimentos, Mauricio explicou que essa foi a primeira grande decisão que tomamos: as alocações entre renda fixa e variável. No gráfico é possível observar que a linha verde pontilhada é o Ponto Neutro de Renda Variável definido no Benchmark (parâmetro de comparação), onde este parâmetro foi alterado pela Entidade, diminuindo alocação média em bolsa para 8,5%. A linha vermelha é a alocação efetiva do portifólio, que esteve ao longo dos últimos 12 meses marginalmente abaixo da alocação indicada pelo Ponto Neutro, isso porque, pela percepção da Western a volatilidade permaneceria elevada e a

DS
CDO

DS
JL

DS
MC

DS
BZ

DS
CS

incerteza permaneceria alta, sendo adequado tomar menos riscos do que o Benchmark sugeriria, por conta de um momento de subida de juros que tende a causar uma reprecificação de ativos de riscos.

Rentabilidade de Renda Variável

Período	Benchmark	TIR	Dif. Benchmark
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%
jul-22	4,40%	4,57%	0,17%
ago-22	6,15%	6,06%	-0,09%
set-22	-0,05%	0,08%	0,13%
1 Trim 22	14,89%	13,34%	-1,55%
2 Trim 22	-17,94%	-17,66%	0,28%
3 Trim 22	10,77%	11,00%	0,23%
Ano 2022	4,43%	3,59%	-0,84%

Na Carteira de Renda Variável, composta basicamente da combinação de dois fundos, o Gestor apresenta que a bolsa em si é muito volátil, porém foi possível superar o Benchmark entregando 11%, minimizando o GAP que foi aberto no início do ano.

Rentabilidade de Renda Fixa

Período	Benchmark	Meta	TIR	Dif. Benchmark	Dif. Meta
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%	-
jul-22	0,93%	-	0,93%	-0,01%	-
ago-22	1,05%	-	1,17%	0,12%	-
set-22	1,01%	-	1,20%	0,20%	-
1 Trim 22	2,56%	-	2,56%	-0,01%	-
2 Trim 22	2,89%	-	2,80%	-0,09%	-
3 Trim 22	3,02%	-	3,34%	0,32%	-
Ano 2022	8,71%	-	8,95%	0,24%	-

Na Carteira de Renda Fixa, o Benchmark vem com o nominal bem forte (8,71%) onde é composto de 90% Selic + 10% de IMA-B5, com papéis que são atrelados a inflação. Pode-se notar que neste último trimestre foi possível superar o Benchmark (com 3,34% contra 3,02%), sendo uma boa recuperação da estratégia de Renda Fixa.

DS
CDO

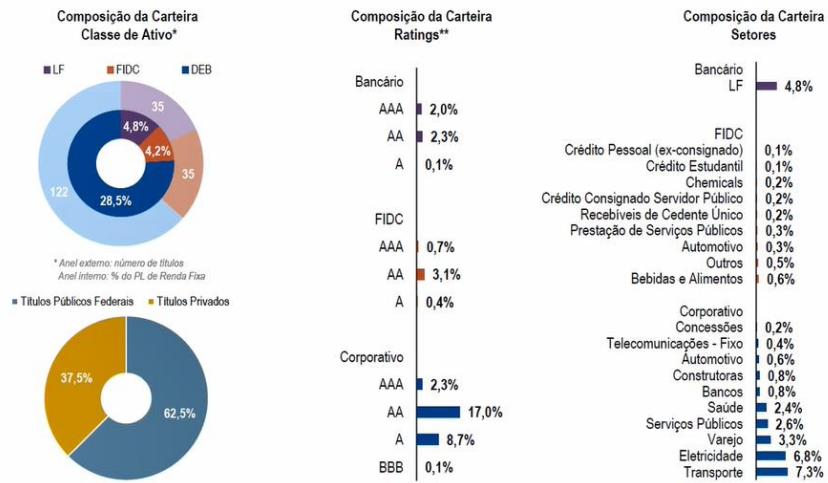
DS
JL

DS
MC

DS
BZ

DS
CS

Composição da Carteira de Crédito



Continuando, Mauricio explicou que a parcela de crédito privado foi a principal fonte de adição de valor neste ano de 2022 para o portifólio, onde a carteira possui praticamente 200 operações para fazer frente a estes 37,5% na composição.

Investimento Estruturado: Rentabilidade

Período	Benchmark	TIR	Dif. Benchmark
out-21	0,48%	-1,07%	-1,55%
nov-21	0,59%	-0,28%	-0,87%
dez-21	0,76%	0,49%	-0,27%
jan-22	0,73%	0,94%	0,21%
fev-22	0,75%	0,97%	0,22%
mar-22	0,92%	0,98%	0,06%
abr-22	0,83%	0,60%	-0,23%
mai-22	1,03%	0,86%	-0,17%
jun-22	1,01%	0,64%	-0,37%
jul-22	1,03%	0,95%	-0,08%
ago-22	1,17%	1,21%	0,05%
set-22	1,07%	0,88%	-0,19%
1 Trim 22	2,42%	2,93%	0,50%
2 Trim 22	2,91%	2,12%	-0,79%
3 Trim 22	3,31%	3,08%	-0,23%
Ano 2022	8,89%	8,34%	-0,55%

Olhando o Investimento Estruturado, onde essa parcela é comparada com o CDI, o Gestor explicou que foi possível acumular 8,34% no ano, estando abaixo em 0,55% do CDI. O motivo desta performance foi em função da incerteza e na piora da percepção de risco global. Nesta parcela temos dois produtos, sendo eles: Multimercado de Juros e Moedas (dinâmico) e o Multimercado de Long and Short (ações).

DS
CDP

DS
B

DS
JL

DS
CS

DS
MC

DS
RP

Investimento no Exterior: Rentabilidade

Periodo	Benchmark	TIR	Dif. Benchmark
out-21	5,36%	5,23%	-0,13%
nov-21	0,04%	-0,71%	-0,75%
dez-21	2,00%	1,19%	-0,80%
jan-22	-4,62%	-8,23%	-3,61%
fev-22	-3,28%	-6,93%	-3,65%
mar-22	-1,14%	-7,08%	-5,94%
abr-22	-2,10%	-6,61%	-4,51%
mai-22	-1,36%	-3,17%	-1,81%
jun-22	0,83%	-0,66%	-1,50%
jul-22	4,79%	8,17%	3,38%
ago-22	-1,32%	-1,44%	-0,12%
set-22	-2,75%	-6,83%	-4,08%
1 Trim 22	-8,80%	-20,64%	-11,84%
2 Trim 22	-2,62%	-10,16%	-7,54%
3 Trim 22	0,56%	-0,67%	-1,24%
Ano 2022	-10,69%	-29,18%	-18,49%

No Investimento no Exterior, o Gestor apresentou que esta parcela foi a maior fonte de subtração de valor no ano. Ele informou que o Benchmark sentiu bastante, sendo possível observar que ativos de riscos globais sofreram esse ano, por conta de uma exposição à Rússia muito maior do que indicavam as perspectivas no 1º trimestre. Desde então, foi possível observar uma recuperação destes ativos russos, se recuperando de uma forma importante ao longo dos próximos meses.

Finalizada a apresentação o Sr. André, representante da PPS, fez o uso da palavra perguntando para os gestores, no quesito de *Macro Opportunities*, qual a estratégia que está sendo implementada para voltar a performar bem. Nesta ocasião, o Sr. Mauricio explicou que a carteira está posicionada para capturar ganhos através de exposição à crédito privado nos Estados Unidos e a exposição a moedas (desenvolvidos e emergentes), gerando ganhos para o portfólio.

Após respondida à pergunta, a Sra. Priscila Cruz expõe aos gestores sua preocupação ao olhar seus rendimentos da ReckittPrev, pois todas as aplicações que ela possui fora da Entidade estão performando muito melhor. O Sr. Mauricio respondeu que efetivamente nós estamos atrás do Benchmark e que não está da forma como a Entidade gostaria de entregar aos seus participantes, porém devido a surpresa da alta da inflação houveram desdobramentos e consequências no portfólio, e por este motivo, esse ano (2022) eles diminuíram a utilização de risco para minimizar efetivamente o tamanho do impacto. Ele acrescentou que por se tratar de um investimento a longo prazo, existe uma grande oportunidade de adição de valor da performance para os próximos ciclos.

DS
CDO

DS
JL

DS
MC

DS
BZ

DS
CS

Continuando a Diretora AETQ, Rosa Storoli, fez o uso da palavra explicando que o grande desafio está sendo manter os participantes no Plano após seu desligamento da empresa, onde eles permaneceriam como BPD ou Autopatrocinados, pois neste momento a rentabilidade implica nas decisões que eles tomam ao se desligarem, fazendo com que procurem outros tipos de aplicação. Além deste ponto, há também a Resolução 50 que flexibilizará os institutos da Entidade, tornando este benefício a médio/curto prazo, e não mais pensado só a longo prazo como seria o objetivo da Previdencia Privada, embora a entidade pretende acelerar o processo da educação financeira para os colaboradores e participantes.

Os gestores entenderam os pontos e disseram que farão o possível para melhorar os próximos resultados.

Finalizando, a Diretora AETQ lembrou à todos os presentes que na pasta Estatuário ReckittPrev (SharePoint) poderá ser encontrado o material com o parecer da consultoria referente aos meses, com os comentários, análises dos ativos e recomendações.

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

São Paulo, 26 de outubro de 2022

DocuSigned by:

FADE624FABF544D...

Rosa Herminia Storoli dos Santos

Diretora AETQ

DocuSigned by:

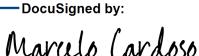
659D6216E000469...

Priscila Onha Cruz

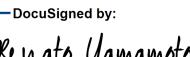
Conselheira Deliberativa

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

Diretor Superintendente

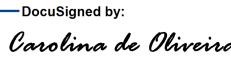
DocuSigned by:

1287AD8E73FA40F...
Marcelo de Souza Cardoso

Conselheiro Fiscal

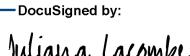
DocuSigned by:

A822105CD02F44A...

Renato Hiroshi Yamamoto

Conselheiro Fiscal

DocuSigned by:

CFCF011D8C35466...
Carolina Peres de Oliveira

Analista Júnior ReckittPrev

DocuSigned by:

FADC285FEAC649E...

Juliana Arruda Magalhães Lacombe

Patrocinadora