

ATA Nº 11/2024 COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Aos vinte e seis dias do mês de dezembro de dois mil e vinte e quatro, às 14h, reuniu-se extraordinariamente os membros do Comitê de Investimentos na Sede do IPACI. Foi apresentado o comportamento da carteira de investimentos do mês 10/2024 e 11/2024 (10/2024 – Rentabilidade = 1,80% e Meta = 8,33% / 11/2024 – Rentabilidade = 1,95% e Meta = 9,16%) e elaborado o Parecer do Comitê de investimento das mesmas competências. O Comitê realizou uma análise sobre o BANESTES FIC DE FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL – CNPJ: 08.018.849/0001-02, que está desenquadrado em relação ao Art. 19 da Resolução CMN 4963/2021, dispondo que o total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 15%. Foi apresentado relatório do fundo de investimento elaborado pela Consultoria Financeira, LDB Consultoria Financeira, que segue anexo. Destacamos que o desempenho do fundo está abaixo do Ibovespa e da meta atuarial em vários períodos (12 meses, 24 meses, 36 meses, 48 meses e desde o início do fundo). A Nota Técnica SEI 296/2023/MPS possibilita que haja resgates de recursos em ativos que apresentem um montante inferior ao capital alocado, ressaltado que a decisão deve ser fundamentada em um arcabouço técnico, o qual deve considerar elementos cruciais, tais como estratégias de diversificação de carteira, análise do cenário econômico, identificação de oportunidades mais promissoras e o ajuste periódico da carteira. Observamos ainda que a Resolução CMN 4963/2021 deverá ser adequada à Resolução CVM 175/2022, abrindo possibilidade de prazo para desenquadramento passivo em até 720 dias. Ressaltamos que o Comitê de Investimentos foi proativo em relação ao desenquadramento do fundo, realizando reuniões com os Gestores do Fundo e realizando resgate de uma parcela do fundo com rentabilidade positiva para readequação ao percentual legal estabelecido, entretanto, o contínuo resgate de fundo realizado por outros cotistas, fez com que o IPACI continuasse desenquadrado no fundo, ultrapassando o limite de 15% de seu Patrimônio Líquido. Caso o Comitê deliberasse sobre o resgate total do fundo, a movimentação realizaria o prejuízo acumulado nesta aplicação. Conforme estabelecido na Resolução CMN 4963/2021, o fundo pode permanecer desenquadrado, de forma involuntária, por até 180 dias, prazo este que venceu em 07/12/2024, entretanto, visando não efetuar o prejuízo, e tendo em vista que o Certificado de Regularidade Previdenciária – CRP vence em 25/05/2024, o Comitê de Investimentos entende como medida de maior prudência que existe um prazo para, caso o fundo não capte mais recursos, que o resgate seja efetivado, entendendo o prazo confortável para o resgate na segunda quinzena de março de 2024 e o prazo máximo no último dia de março de 2024. Analisando as possibilidades de realocação do recurso, objetivando a recuperação da rentabilidade negativa, o Comitê de Investimentos aponta a aplicação no CDI, podendo render em média 12,15% nos últimos quatro anos ou alocação em NTN-B 2029 marcada na curva do título, que apresenta rentabilidade aproximada de 12,20% ao ano até seu vencimento. Por fim, com a elucidação acima apresentada, o Comitê de Investimentos decide por unanimidade dos presentes, manter o fundo na carteira de investimento, para que a partir de janeiro do ano de 2025 novas análises possam ser realizadas quanto ao resgate ou à permanência até o prazo máximo de vigência do CRP. Nada mais havendo a tratar, o Presidente encerrou a reunião e foi lavrada a presente ata que segue assinada pelo Presidente do Comitê e pelos membros presentes. Por fim, nada mais havendo a tratar, o Presidente encerrou a reunião e foi

lavrada a presente ata que segue assinada pelo Presidente do Comitê e pelos membros presentes.

Hudson Dessaune da Silva
Diretor Financeiro
Presidente do Comitê de Investimentos

Eder Botelho da Fonseca
Presidente Executivo do IPACI
Membro do Comitê de Investimentos

Dayse Modesto Correa
Diretora de Contabilidade
Membro do Comitê de Investimentos

Cláudia Prúcoli Massini
Membro do Conselho Fiscal
Membro do Comitê de Investimentos

Jennifer Costabbeber Oliveira
Diretora Jurídica
Membro do Comitê de Investimentos

Jackson José Ceccon
Analista de Gestão Pública Previdenciária - Finanças
Membro do Comitê de Investimentos



**ESCLARECIMENTOS SOBRE
ALOCAÇÃO DE FUNDOS**

DEZEMBRO/2024

**AO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE CACHOEIRO DO ITAPEMIRIM
– IPACI**

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo analisar e apresentar comentários acerca da alocação de ativos presentes na carteira do Instituto, conforme solicitação do cliente, na intenção de ajudá-lo na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse do cliente. Nossos estudos foram baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação, e, em informações fornecidas pelo próprio cliente, sendo estas tratadas como estritamente sigilosas.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Gratos pela oportunidade, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.

Equipe LDB Empresas.

1. Introdução

Mediante recebimento da solicitação realizada através da plataforma:

08.018.849/0001-02 - BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL

“Prezados, o fundo já está na carteira, e já estamos desenquadrados a mais de seis meses. O Fundo apresenta grande desvalorização. Preciso que realizem uma análise para possível resgate do fundo de investimento. Faremos reunião do Comitê na próxima quinta-feira. Se puderem entregar a análise até esta data será de grande utilidade para nossa decisão. Obrigado.”

2. Sobre a Nota Técnica SEI 296/2023/MPS

Considerando a intenção de resgatar, mesmo que parcialmente, a posição do Instituto em um fundo enquadrados na Inciso I do Artigo 8º da Resolução CMN nº 4.963/21, é necessário apontarmos os principais pontos em relação a Nota Técnica SEI 296/2023/MPS.

A Nota Técnica foi publicada pelo Ministério da Previdência Social em 29 de dezembro de 2023. Tendo o intuito de fornecer esclarecimentos e orientações sobre a possibilidade de resgate de aplicações em fundos de investimentos quando a cota na data do resgate corresponder a um valor menor do que o inicialmente investido.

Dessa forma, a Nota Técnica SEI nº 296/2023/MPS, abre possibilidade de resgatar os recursos mesmo que o montante seja inferior ao capital alocado. Entretanto, para tal movimentação de recursos é necessário que a decisão seja ancorada em um arcabouço técnico, caracterizado por estudos robustos que contemplem elementos críticos: como estratégias de diversificação de carteira, análise do ambiente econômico, mudança da equipe de gestão do fundo, identificação de oportunidades mais promissoras e o rebalanceamento da carteira.

Assim, neste relatório será destacado alguns pontos que podem direcionar o Instituto na elaboração de um arcabouço técnico para o embasamento da decisão de alocação. Vale destacar que também torna-se viável a utilização do arcabouço técnico para alocações de ativos mesmo em casos em que não há prejuízo na movimentação.

3. Sobre o comportamento do Fundo de Investimento

Conforme a última posição de fechamento disponível de 29/11/2024, o BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL, atualmente, enquadrado no Inciso I do Artigo 8º da Resolução CMN 4.963/21, representa o total de 2,94% do Patrimônio Líquido (PL) do Instituto.

Com o intuito de destacar o retorno gerado pelo fundo, utilizaremos neste relatório o Ibovespa, como benchmark do ativo, e, a atual meta atuarial do Instituto para o ano 2024 de IPCA + 5,08%. Além disso, será apresentando o Índice de Sharpe para cada período utilizado, tendo o CDI como o ativo livre de risco usado em seu cálculo.

Por definição, Índice de Sharpe com valor negativo deve ser desconsiderado para que não haja distorção e erro em avaliação comparativa, dada a assimetria de informações. O Índice de Sharpe negativo ocorre, para um dado fundo, quando seu retorno é menor que o retorno do ativo livre de risco para um dado horizonte de tempo. Dessa forma, Índices de Sharpe negativo não serão apresentados neste relatório.

A comparação a seguir será realizada sobre cinco períodos, considerando a data de fechamento do mês anterior mais próxima, considerando a disponibilidade do IPCA, sendo eles: (1) período “12 meses”, de 30/11/2023 à 29/11/2024; (2) período “24 meses”, de 30/11/2022 à 29/11/2024; (3) período “36 meses”, de 30/11/2021 à 29/11/2024; (4) período “48 meses”, de 30/11/2021 à 29/11/2024; (5) período “Desde o Início”, de 08/10/2013 à 29/11/2024.

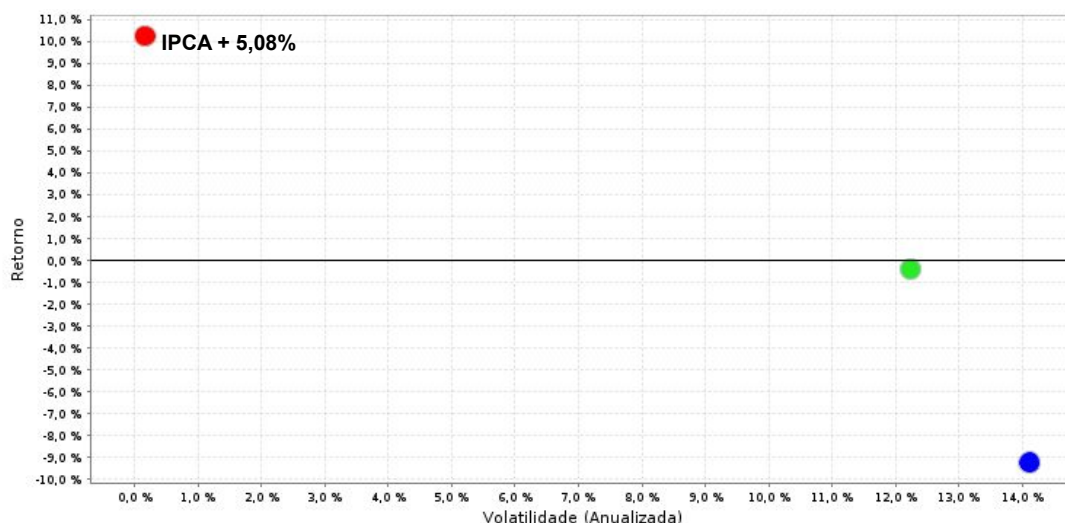
Risco e Retorno no Período “12 meses”: de 30/11/2023 até 29/11/2024

	Ativo	Retorno (12 meses)	Volatilidade (12 meses)	Sharpe (12 meses)
	IPCA + 5,08%	10,24%	0,16%	-
	Ibovespa	-0,39%	12,24%	-
	BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL	-9,22%	14,12%	-

RENTABILIDADE DO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – 12 MESES



DISPERSÃO RISCO/RETORNO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – 12 MESES



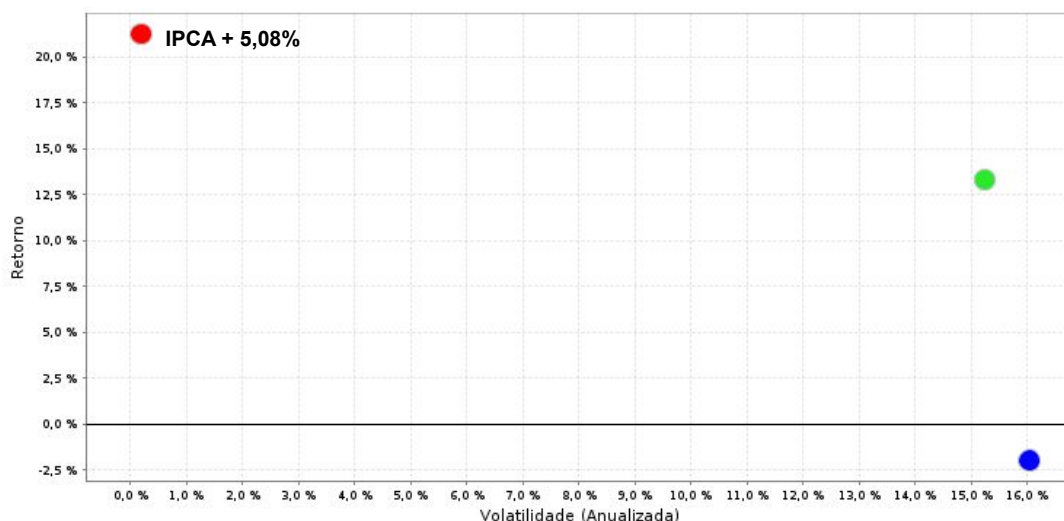
Risco e Retorno no Período “24 meses”: de 30/11/2022 até 29/11/2024

	Ativo	Retorno (24 meses)	Volatilidade (24 meses)	Sharpe (24 meses)
	IPCA + 5,08%	21,25%	0,19%	-
	Ibovespa	13,31%	15,24%	-
	BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL	-1,98%	16,03%	-

RENTABILIDADE DO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – 24 MESES



DISPERSÃO RISCO/RETORNO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – 24 MESES



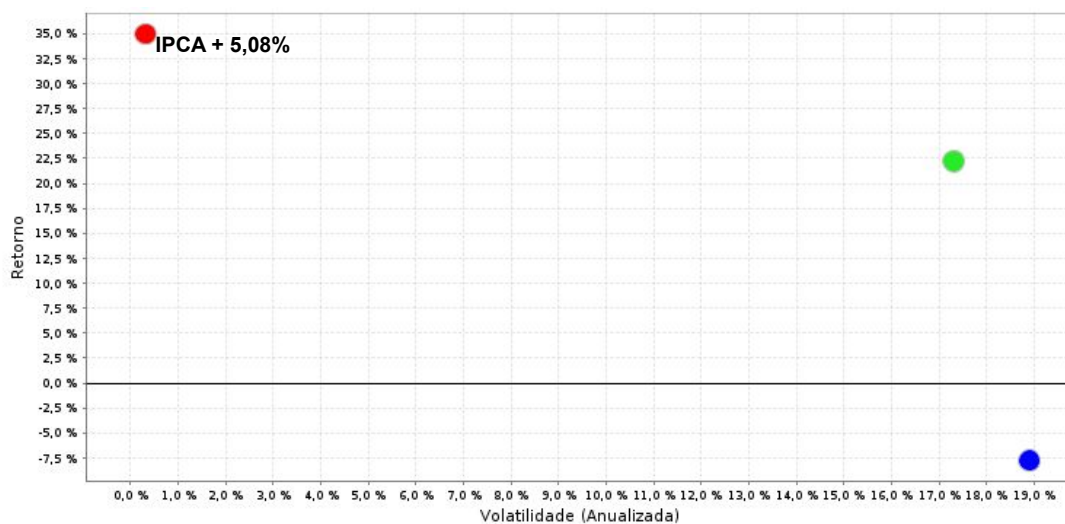
Risco e Retorno no Período “36 meses”: de 30/11/2021 até 29/11/2024

	Ativo	Retorno (36 meses)	Volatilidade (36 meses)	Sharpe (36 meses)
	IPCA + 5,08%	34,96%	0,32%	-
	Ibovespa	22,23%	17,30%	-
	BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL	-7,73%	18,89%	-

RENTABILIDADE DO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – 36 MESES



DISPERSÃO RISCO/RETORNO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – 36 MESES



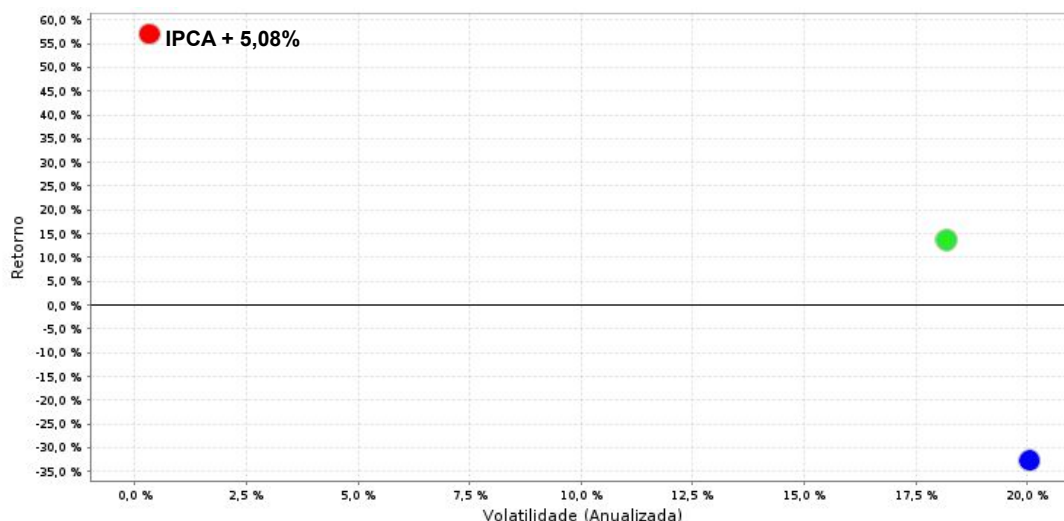
Risco e Retorno no Período “48 meses”: de 30/11/2020 até 29/11/2024

	Ativo	Retorno (48 meses)	Volatilidade (48 meses)	Sharpe (48 meses)
	IPCA + 5,08%	56,98%	0,33%	5,52
	Ibovespa	13,65%	18,19%	-
	BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL	-32,68%	20,05%	-

RENTABILIDADE DO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL- 48 MESES



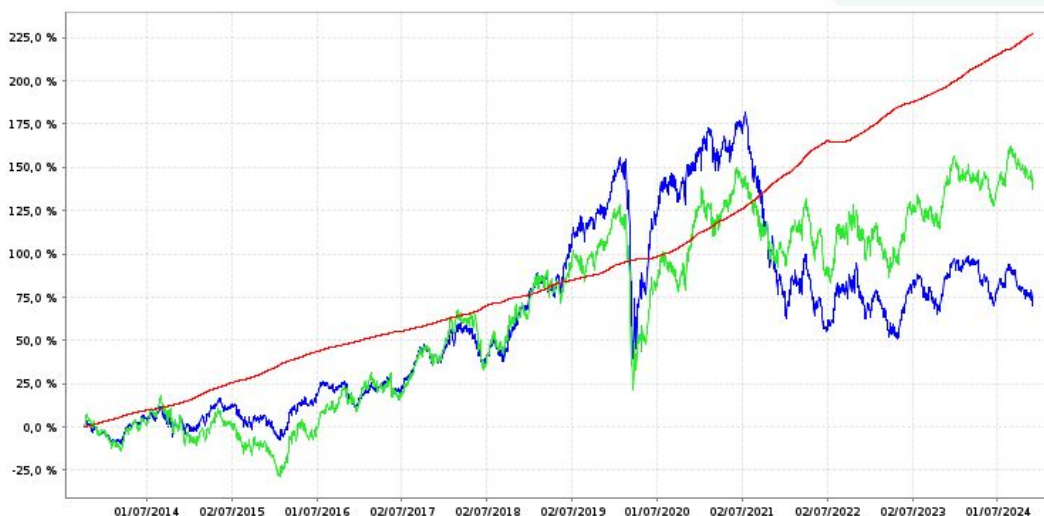
DISPERSÃO RISCO/RETORNO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – 48 MESES



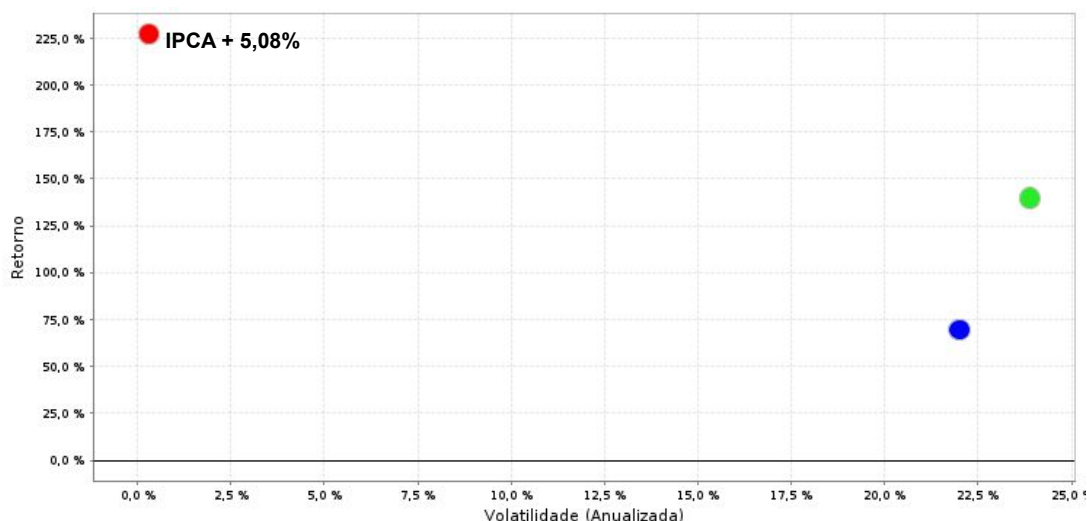
Risco e Retorno no Período “DESDE O INÍCIO”: de 08/10/2013 até 29/11/2024

	Ativo	Retorno (Desde o Início)	Volatilidade (Desde o Início)	Sharpe (Desde o Início)
	IPCA + 5,08%	227,17%	0,30%	5,62
	Ibovespa	139,75%	23,88%	0,07
	BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL	69,64%	22,00%	-

RENTABILIDADE DO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – DESDE O INÍCIO



DISPERSÃO RISCO/RETORNO FUNDO X BENCHMARK X META ATUARIAL – DESDE O INÍCIO



4. Sobre o retorno relativo aos recursos aportados

Conforme a última posição de fechamento disponível de 29/11/2024, atualmente, o Fundo representa o total de 2,94% do Patrimônio Líquido (PL) do Instituto, com um montante de R\$ 13.264.851,48. Onde, conforme informado pelo Instituto, a primeira aplicação ocorreu em 06 de junho de 2018.

Considerando a data do primeiro aporte, realizado pelo Instituto, o Fundo vem acumulando um retorno positivo de +16,70%. Entretanto, há a necessidade de verificar o retorno relativo a posição do Instituto, já que a depender do momento de aplicação o preço médio das cotas adquiridas varia em relação ao valor das cotas do fundo.

Dessa forma, a tabela a seguir destaca cada aporte realizado pelo Instituto seguido da correção de cada um deles pelo retorno acumulado pelo Fundo até 29/11/2024:

RENTABILIDADE ACUMULADA POR APLICAÇÃO REALIZADA			
Data da aplicação	Valor Aplicado	Valor atualizado com o rendimento (R\$)	Rendimento acumulado (R\$)
06/06/2018	1.500.000,00	0	cotas resgatadas em 25/10/2024
27/08/2019	1.500.000,00	1.148.282,02	-267.509,52
19/01/2021	17.728.024,22	11.309.389,86	-6.418.634,36
20/01/2021	1.274.689,74	807.179,60	-467.510,12
TOTAL	22.002.713,96	13.264.851,48	-7.153.654,00

Observando a tabela, é possível constatar que ao longo do período como cotista do Fundo, o Instituto realizou quatro aportes, entretanto, realizou um resgate em 25/10/2024 o qual zerou a posição de cotas acumuladas na primeira aplicação. Dessa forma, considerando os aportes com cotas não resgatadas, o instituto acumula o retorno negativo de R\$ 7.153.654,00, representando cerca de -34,89% de rendimento.

5. Correlação entre fundos de investimentos

Além risco e retorno dos fundos de investimentos destacados anteriormente neste relatório, torna-se válido verificar a correlação entre os ativos uma vez que um dos pontos a ser observado na alocação de recursos é a diversificação de ativos na carteira.

Matriz de correlação dos retornos de 08/10/2013 a 29/11/2024

	1	2	3
1 BANESTES BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	100	89	-4
2 Ibovespa	89	100	-3
3 IPCA + 5,08%	-4	-3	100

6. Cenário Macroeconômico e dinâmica dos mercados

Antes de apresentarmos os comentários acerca da carteira de investimentos do Instituto, há a necessidade de verificarmos a evolução dos mercados e seus desdobramentos ocorridos no ano de 2024, e as expectativas majoritárias de mercado.

6.1. Mercado Internacional

Ao longo do ano de 2024, prevaleceram-se as discussões sobre o início do ciclo de redução de juros nos EUA, o qual ocorreu somente em setembro, e velocidade da redução da inflação, esses fatores geraram impactos nas curvas de juros. Além disso, uma série de eventos políticos e tensões geopolíticas vem impactando o mercado.

Nos EUA, inicialmente, a economia demonstrou um crescimento robusto, com posterior desaceleração apresentando sinais de enfraquecimento no mercado de trabalho, o que aumentou a chance de corte de juros no segundo semestre, a qual concretizou-se em setembro. Embora os dados da PMI e de criação de empregos tenham ficado abaixo das expectativas, novos dados indicaram um baixo risco de recessão, reforçando a confiança na desinflação.

Entretanto com o passar do período, principalmente após o início do ciclo de redução de juros, houveram sinais de uma atividade econômica aquecida. Assim, resultando na reprecificação da expectativa do ritmo de redução de juros e, conseqüentemente, aumento da curva de juros.

Diante desse cenário, após o início do ciclo de redução de juros, os membros do FED adotaram um tom mais cauteloso. Além disso, de fato, em novembro houve a confirmação da diminuição da intensidade de corte de juros.

Já, o cenário eleitoral foi marcado por reviravoltas na corrida presidencial nos EUA, com o atentado contra o candidato Donald Trump e a desistência do atual presidente Joe Biden em favor de sua vice, Kamala Harris.

Com o término das eleições americanas, confirmou-se a predominância do Partido Republicano no Executivo e no Legislativo, com a vitória de Donald Trump. Nesse contexto, cresce a probabilidade de adoção de políticas protecionistas e a intensificação de guerras comerciais. Sendo estas medidas um dos principais temas de foco do mercado no fim do período, umas vez que são premissas chaves para avaliação dos diferentes cenários e riscos futuros.

A Zona do Euro, por sua vez, enfrentou estagnação econômica e precisou de políticas monetárias mais flexíveis. Apesar do desempenho modesto nos setores de manufatura e serviços, o mercado de trabalho mostrou resiliência, ajudando no controle da inflação. No entanto, após o primeiro trimestre, a inflação de serviços permaneceu alta e a atividade econômica melhorou, o que inicialmente reduziu as expectativas de cortes de juros. Entretanto, após o fim das eleições norte-americanas, as preocupações com uma possível nova guerra comercial têm levado as autoridades monetárias a reforçar a necessidade de novos estímulos econômicos, buscando mitigar os riscos de queda na atividade.

Contrariando as expectativas, o BCE iniciou o ciclo de cortes de juros em junho. Além disso, mesmo com a resistência da inflação de núcleo, a deterioração dos indicadores de atividade, junto com a perspectiva de desaceleração dos salários, sugerem a continuidade da política expansionista. O qual, foi confirmado quando o Banco Central reduziu novamente a taxa de juros em 0,25% em outubro, além de destacar que as próximas decisões serão tomadas com base nas informações disponíveis em cada reunião.

Adicionalmente, sobre os eventos políticos que ocorreram ao longo do ano na Zona do Euro. Na França, a decisão inesperada de convocar novas eleições parlamentares gerou certa aversão ao risco na Europa. Movimentos populistas de esquerda e direita devem dominar a nova assembleia, dificultando a redução do déficit fiscal e aumentando o risco de deterioração das relações entre a França e a União Europeia.

Na China, ao longo do ano de 2024 persistiu um cenário de cautela. Onde, apesar dos esforços governamentais, o setor imobiliário permanece em crise e a indústria vem perdendo força, colocando em risco a meta de crescimento para este ano. Assim, com o intuito de impulsionar o crescimento econômico, em setembro, houve o anúncio de um novo pacote de estímulos. Entretanto, mesmo com o pacote monetário, ainda há a necessidade de que haja incentivos fiscais complementares.

Com relação à situação no Oriente Médio, há um ponto de atenção no agravamento do conflito. O qual, a depender das estratégias utilizadas nesse conflito, há o risco de aumento de pressão sobre os preços do petróleo e fretes, o que conseqüentemente pode acabar gerando o risco de elevação da inflação e reduzindo o crescimento global.

6.2. Mercado Nacional

Localmente, as curvas de juros apresentaram alta, refletindo parte do movimento observado no mercado internacional durante o primeiro semestre, junto ao aumento da probabilidade do início do ciclo de elevação da taxa Selic, a qual concretizou-se em setembro, e as inseguranças em relação à condução da política fiscal.

Na parte fiscal, no começo do ano o governo enviou o projeto da Lei de Diretrizes Orçamentárias com um resultado primário inferior ao sinalizado anteriormente, mesmo assim, ainda é uma meta desafiadora que exige uma elevação significativa das receitas. Além disso, no fim do período, uma série ações realizadas como o envio do projeto do orçamento para 2025, com receitas incertas e despesas subestimadas, e a liberação de despesas do orçamento para 2024.

Em meio ao cenário de incertezas fiscais e após um longo período de discussões sobre a viabilidade futura do arcabouço fiscal nos próximos anos, houve o anúncio de um pacote fiscal. O qual foi considerado insuficiente para as necessidades atuais. Além disso, a alteração na faixa de isenção do Imposto de Renda, divulgada juntamente com o pacote, poderá reduzir a arrecadação a partir de 2026. Esses fatores contribuirão para aumentar o estresse no mercado financeiro.

A atividade econômica continuou forte, com o PIB em crescimento, um mercado de trabalho aquecido e uma taxa de desemprego historicamente baixa. A taxa de desemprego continuou a diminuir com significativa criação de empregos formais, resultando em um contínuo crescimento substancial do salário real. Esse desempenho dificulta a tarefa de desinflacionar a economia e pode afetar desfavoravelmente a inflação projetada.

Em relação ao câmbio, houve o movimento de desvalorização da moeda local, a qual, também, foi observado em outras economias devido o fortalecimento do dólar e as sinalizações de uma política norte-americana protecionista. Entretanto, o Real apresentou maior volatilidade devido às incertezas sobre a política fiscal local.

Nesse período, a inflação mostra sinais de desaceleração gradual e não homogênea, com o núcleo de serviços acima do desejado pelo Copom. Dessa forma, a princípio, as leituras trazem sinais benignos, mas as projeções de alta na inflação continuam preocupantes. Além disso, com a atividade aquecida, expectativas acima da meta e câmbio depreciado, o risco para a trajetória futura da inflação aumenta.

Nesse contexto, ao longo do ano, houve a continuidade do movimento de redução dos juros até o patamar de 10,50%. Com o passar do tempo, o Copom adotou um discurso cada vez mais conservador, reforçando a preocupação em relação à crescente desancoragem das expectativas de inflação. Por sua vez, o Copom iniciou o ciclo de elevação de juros, o qual posteriormente veio a apresentar um aumento de intensidade em virtude da atividade econômica mais forte que o esperado e o risco fiscal.

7. Boletim Focus e expectativas de mercado

Boletim Focus

Mediana - Agregado	2024							2025						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	4,62	4,71	4,84	▲ (2)	152	4,85	110	4,10	4,40	4,59	▲ (8)	150	4,73	109
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,10	3,22	3,39	▲ (3)	114	3,44	76	1,94	1,95	2,00	▲ (1)	112	2,06	76
Câmbio (R\$/US\$)	5,55	5,70	5,95	▲ (1)	119	6,00	86	5,48	5,60	5,77	▲ (6)	119	5,81	87
Selic (% a.a)	11,75	11,75	12,00	▲ (1)	144	12,00	105	11,50	12,63	13,50	▲ (4)	141	13,75	105
IGP-M (variação %)	5,39	6,18	6,35	▲ (14)	79	6,50	56	4,00	4,16	4,40	▲ (3)	79	4,50	56
IPCA Administrados (variação %)	5,03	4,66	4,69	▲ (1)	102	4,68	81	3,82	4,13	4,13	== (1)	101	4,16	81
Conta corrente (US\$ bilhões)	-45,92	-49,79	-50,50	▼ (6)	31	-49,64	18	-47,00	-48,60	-49,30	▼ (6)	30	-49,85	18
Balança comercial (US\$ bilhões)	77,59	75,00	74,15	▼ (1)	32	75,00	17	76,65	76,02	75,70	▼ (3)	27	75,70	15
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	72,00	71,10	71,05	▼ (2)	30	71,10	17	74,00	73,25	70,80	▼ (2)	28	72,63	16
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,50	63,40	63,04	▼ (3)	34	63,50	19	66,64	67,00	67,00	== (1)	34	67,20	19
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,50	-0,50	== (2)	43	-0,50	25	-0,70	-0,70	-0,70	== (7)	42	-0,61	25
Resultado nominal (% do PIB)	-7,60	-7,80	-7,80	== (2)	31	-7,85	16	-7,20	-8,09	-8,15	▼ (4)	30	-8,15	16

Relatório Focus de 06.12.2024. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2024, o último Boletim Focus apresentou expectativas elevadas para a inflação, PIB, Câmbio e taxa Selic.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 4,84%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa aumentou para 4,59%.

SELIC: Para o final de 2024 as expectativas, em relação à taxa Selic, aumentaram para 12,00%. Para o final de 2025, também, houve aumento das expectativas para 13,50%.

PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, elevou-se para 3,39%. Na mesma linha, para o final de 2025, a expectativa subiu para 2,00%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa aumentou para R\$ 5,95. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa elevou para R\$ 5,77.

8. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2024, estima uma taxa real de juros de 7,03% a.a. para 10 anos.

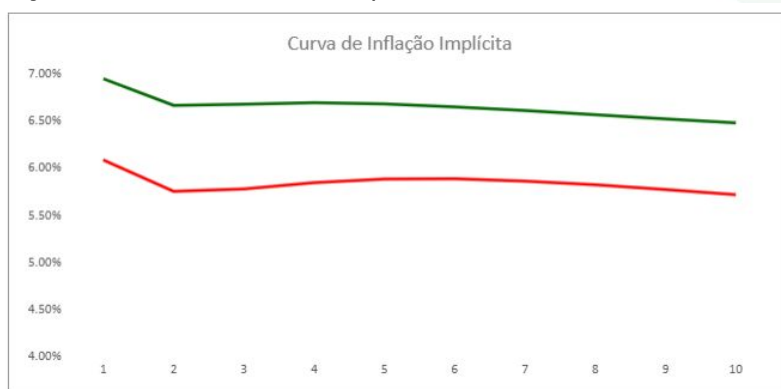
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Nov/24	Dez/24
1	6.36%	6.97%
2	7.07%	7.81%
3	7.11%	7.77%
4	7.04%	7.59%
5	6.98%	7.43%
6	6.93%	7.31%
7	6.89%	7.21%
8	6.86%	7.13%
9	6.83%	7.07%
10	6.81%	7.03%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/24 divulgada em 01.11.2024 e referência dez/24 divulgada em 09.12.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 6,47% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Nov/24	Dez/24
1	6.08%	6.94%
2	5.75%	6.66%
3	5.77%	6.67%
4	5.84%	6.69%
5	5.88%	6.68%
6	5.88%	6.64%
7	5.86%	6.60%
8	5.82%	6.56%
9	5.77%	6.52%
10	5.71%	6.47%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/24 divulgada em 01.11.2024 e referência dez/24 divulgada em 09.12.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 13,95% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Nov/24	Dez/24
1	12.82%	14.39%
2	13.23%	15.00%
3	13.30%	14.96%
4	13.30%	14.79%
5	13.27%	14.61%
6	13.21%	14.44%
7	13.15%	14.29%
8	13.07%	14.16%
9	12.99%	14.05%
10	12.92%	13.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/24 divulgada em 01.11.2024 e referência dez/24 divulgada em 09.12.2024.

9. PARECER

Conforme mencionado pelo instituto, há a intenção de realizar o resgate dos recursos alocados no BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL, atualmente, enquadrado no Inciso I do Artigo 8º da Resolução CMN nº 4.963/21. Onde, como destacado no Item 4 deste relatório, atualmente, o Instituto acumula performance negativa no Fundo. Dessa forma, um eventual resgate seria uma realização de prejuízo.

Caso seja realizada a movimentação de resgate, deverão ser observados os preceitos trazidos pelo Ministério da Previdência Social em sua Nota Técnica SEI 296/2023/MPS. A qual, abre a possibilidade para que haja resgates de recursos em ativos que apresentem um montante inferior ao capital alocado.

Dessa forma, na Nota Técnica SEI 296/2023/MPS é ressaltado que a decisão deve ser fundamentada em um arcabouço técnico, o qual deve considerar elementos cruciais, tais como estratégias de diversificação de carteira, análise do cenário econômico, mudança da equipe de gestão do fundo, identificação de oportunidades mais promissoras e o ajuste periódico da carteira. Esse pontos para fundamentar a decisão, também, são viáveis a serem utilizados para a análise de eventuais alocações de recursos.

Vale destacar, além dos pontos mencionados na Nota Técnica, para a construção de um arcabouço técnico mais sólido torna-se benéfico o registro, em ata do Comitê de Investimentos ou em outros documentos oficiais do Instituto, além, do acompanhamento dos ativos e possíveis comunicações com os prestadores de serviços dos Fundos de investimentos monitorados.

Entretanto, é necessário destacar, mesmo com a Nota Técnica SEI 296/2023/MPS do Ministério da Previdência Social, não houve pronunciamento por parte do Tribunal de Contas. Dessa forma não há garantias de que futuramente não haverá notificações ou posicionamentos do órgão em relação a movimentação realizada.

Como destacado anteriormente neste relatório, foram utilizados a Meta Atuarial de IPCA + 5,08% e como benchmark o Ibovespa para a comparação e verificação do desempenho do fundo. Sendo que a comparação foi realizada em cinco períodos distintos, de 12, 24, 36, 48 meses e “desde o início”.

De forma em geral, observando o Item 3 deste relatório, é possível constatar que em todos os períodos destacados o Fundo não conseguiu superar os retornos apresentados pelo Benchmark e Meta Atuarial.

Adicionalmente, conforme observado na tabela de correlação, apresentada no Item 5 deste relatório, no período “Desde o Início”, considerando histórico disponível do benchmark, há uma alta correlação entre o Fundo e o Ibovespa.

Além de observar o comportamentos dos ativos investidos, há a necessidade de verificar o ambiente econômico. Onde, de forma resumida, no mercado internacional houveram discussões sobre o início do ciclo de redução de juros nos EUA, o qual ocorreu somente em setembro, e velocidade da redução da inflação nas economias desenvolvidas que geraram impactos nas curvas de juros. Além disso, uma série de eventos políticos e tensões geopolíticas vem impactando o mercado.

No cenário doméstico, após um período sem movimentação de taxa básicas de juros, houve em setembro a retomada do ciclo de elevação dos juros. A atividade econômica continua forte, com um mercado de trabalho aquecido e PIB crescendo, o que dificulta o processo de desinflacionar a economia e pode afetar desfavoravelmente a inflação projetada. Além disso, as inseguranças em relação à condução da política fiscal vem afetando o mercado.

Adicionalmente, conforme demonstrado na “Estrutura a Termo das Taxas de Juros - ETTJ” para o IPCA, estimada e divulgada pela ANBIMA para o fechamento de 09.12.2024, e apresentada no item 8 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 9 anos apresenta taxa de retorno estimada em 7,03% a.a., estando acima da meta atuarial de IPCA + 5,08% para o ano de 2024.

Além disso, conforme demonstrado no boletim focus apresentado no item 7 deste relatório, há a expectativa de alta de juros, assim, haverá a continuidade do ciclo contração econômica até o fim de 2025.

Neste cenário, os ativos de renda variável tendem a possuir seus preços pressionados e, conseqüentemente, o valor das cotas do Fundo de Investimento serão impactados.

Além disso, torna-se necessário observar os apontamentos do Estudo ALM, caso houver, em conjunto com a atual Política de Investimento, uma vez que essas ferramentas evitam a subjetividades no processo decisório, garantindo a sustentabilidade e a saúde do Instituto.

Assim, conforme o último Estudo ALM, realizado em maio de 2024, é sugerido uma redução no percentual de recursos alocados no Segmento de Renda Variável, ativos esses enquadrados no Artigo 8 da Resolução CMN 4.963/21. Adicionalmente, a Política de Investimentos de 2024, também, determina uma redução de recursos alocados neste artigo. Dessa forma, a eventual redução de recursos no BANESTES FIC FIA BTG PACTUAL ABSOLUTO INSTITUCIONAL está em acordo com os apontamentos do ALM e Política de Investimentos.