



**COMITÊ DE INVESTIMENTOS**

Av. Rio Grande do Sul, s/n, Bairro dos Estados, João Pessoa - PB, CEP 58030-020.  
Fone: (83) 2107-1100

**ATA - "DECIMA REUNIÃO ORDINÁRIA"  
COMITÊ DE INVESTIMENTOS DA PBPREV  
2022**

**Data e local de realização**

- ✓ Presencial, realizada no Gabinete do Diretor Administrativo e Financeiro.
- ✓ Quarta-feira, 19 de setembro de 2022. 10h00min.

**Quorum**

- ✓ José Antônio Coêlho Cavalcanti – Presidente da PBPREV;
- ✓ Frederico Augusto Cavalcanti Bernardo – Membro;
- ✓ Regina Karla Batista Alves – Membro;
- ✓ Luiz Carlos Júnior – Membro;
- ✓ Thiago Caminha Pessoa da Costa – Membro.

**ORDEM DO DIA**

- ✓ Apresentação do estudo **ALM (GESTÃO DE ATIVO E PASSIVO)**;
- ✓ Decisão sobre os Serviços Fiduciários de Custódia no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC;
- ✓ Apresentação dos resultados dos Investimentos de Agosto de 2022;
- ✓ Discursão do cenário econômico.

De início, verificou-se ter atingido o quórum regimental exigido no Decreto Governamental 37.063/2016 para realização da presente reunião.

Inaugurados os trabalhos, o Presidente da PBPREV cumprimentou os presentes, passando a palavra ao técnico da **LEMA Consultoria**, Matheus Crisóstomo, para apresentação do estudo do ALM – GESTÃO DE ATIVO E PASSIVO, visando a compra de Títulos Públicos

**diretos e contratação dos Serviços Fiduciários de Custódia no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC.**

O ALM é uma sigla bastante conhecida no mundo de gestores de previdência e deriva da expressão em inglês Asset and Liability Management, que em português significa Gestão de Ativos e Passivos. Todo Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) existe, basicamente, com o propósito de assegurar que as pessoas que hoje trabalham possam ter uma renda no futuro, garantindo rendimentos em um momento de redução da capacidade laborativa, seja ela ocasionada pela idade ou por algum fato inesperado que ocorra ao longo da vida, como uma invalidez, por exemplo. Essa obrigação (passivo) intrínseca das entidades de previdência será paga através do ativo acumulado pela instituição ao longo de sua existência.

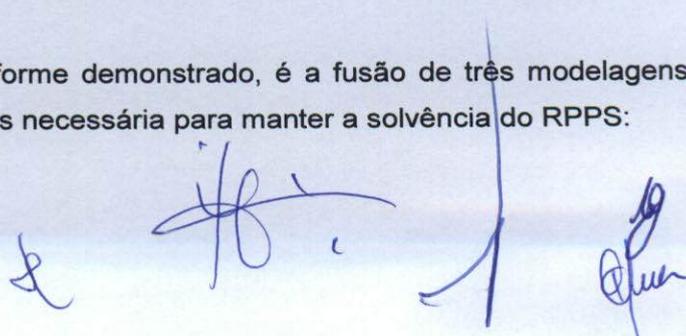
Destaque-se que esse ativo, nada mais é do que o somatório de todas as contribuições feitas pelos seus segurados, contribuições da cota patronal, possíveis compensações e aportes, mais a rentabilidade obtida pela gestão dos investimentos ao longo do tempo.

Entendendo-se, portanto, que para honrar as suas obrigações futuras o RPPS precisará, além de uma contribuição adequada dos seus segurados, otimizar a rentabilidade dos seus ativos de acordo com os seus objetivos principais e limitações, o estudo do ALM mostra-se uma importante ferramenta de gestão para os dirigentes de entidades de previdência.

Mais especificamente, os principais objetivos do estudo do ALM podem ser destacados a seguir:

- Integrar a estratégia de investimento à gestão do passivo;
- Apurar a aderência da meta atuarial à projeção de rentabilidade possível da carteira de investimentos;
- Analisar a situação financeira do RPPS através das projeções de ativos e passivos;
- Avaliar as alternativas de alocação de recursos, através de fronteira eficiente para adequar a expectativa de retorno aos objetivos do RPPS bem como do risco desejado.

O estudo de ALM, conforme demonstrado, é a fusão de três modelagens que visam definir a política de investimentos necessária para manter a solvência do RPPS:



- CENÁRIO MACROECONÔMICO: projeções das variáveis econômicas de longo prazo de acordo com o Relatório Focus do Banco Central de 25/07/2022;
- PASSIVO ATUARIAL: Estima os fluxos de caixa futuros do RPPS;
- ATIVO: Projeta os retornos das diversas classes de ativos.

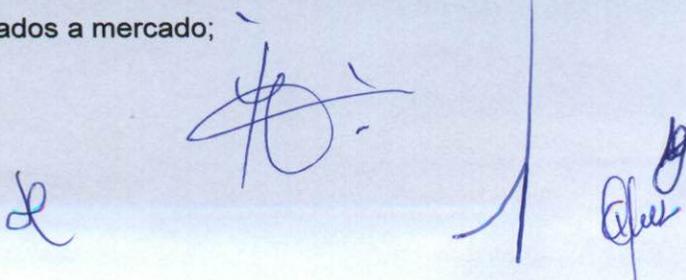
De acordo os dados disponibilizados pela PBPREV, estima-se que o RPPS possui folga financeira e atuarial para manter os títulos públicos até o seu vencimento.

Assim, apresentamos alguns pontos de atenção para a Compra de Títulos Públicos:

- Todas as projeções consideraram que a rentabilidade das NTN-B's foram calculadas de acordo com o método de Marcação na Curva, que possui volatilidade zerada e a rentabilidade real é conhecida;
- Caso seja necessário a venda antecipada desses títulos, ela terá que ser realizada de acordo com o método de Marcação à Mercado, o que ocasionará em uma rentabilidade diferente da apresentada na Marcação na Curva, podendo, inclusive, ser negativa;
- Para que a rentabilidade destes títulos, sejam iguais ao da Marcação na Curva, o investimento deve ser mantido até o seu respectivo vencimento;

Além disso, é necessário ressaltar que, visando manter uma posição conservadora em relação aos seus investimentos, buscou-se a mitigação do risco de resgate antecipado desses títulos ao definir os seguintes parâmetros:

- Limitação de investimentos em títulos públicos direto em 20% do Patrimônio do PBPREV, mantendo posição de investimentos majoritariamente em fundos de investimentos cujo prazo de liquidez é curto e já são marcados a mercado;



- Casamento dos vencimentos dos títulos públicos investidos com o vencimento das obrigações futura do RPPS, o que propiciará liquidez futura no tempo certo para se cumprir as necessidades financeiras previstas no estudo atuarial.

TÍTULOS PÚBLICOS\_METODOLOGIA PBPREV – AGO/22 Para a formação da carteira teórica de títulos públicos foi considerado o seguinte processo:

- Cálculo do valor presente dos fluxos projetados para o período de 2024-2027; 2028-2029; 2030-2034; 2035- 2039; 2040-2044; 2045-2049; 2050-2054; 2054-2055 e 2060 em diante.

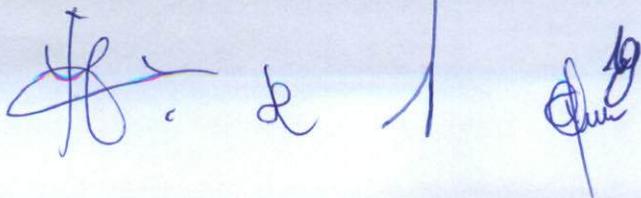
Por todo o exposto, analisando-se as propostas apresentadas, pugnamos pela escolha da **XP Investimentos** com agente custodiante da compra direta de títulos públicos federais, a teor da tarifa zero para custódia dos ativos.

Após apresentação do técnico da **LEMA Consultoria**, a Gestora de Investimentos da PBPREV, Regina Karla, expôs o Relatório de Investimentos referente a **AGOSTO de 2022**, trazendo as rentabilidades obtidas pela PBPREV em sua carteira de investimentos.

Agosto foi um mês de alta volatilidade, com um início promissor para os ativos de risco, sendo marcado por uma aversão ao risco nos mercados internacionais.

A grande razão para o maior otimismo no início do mês foi a sinalização de que o *Federal Reserve* estava mais preocupado com o nível de atividade econômica e, posteriormente, a divulgação da inflação medida pelo CPI. O indicador mostrou estabilidade no mês de julho na comparação mensal e acumulou 8,5% nos últimos 12 meses frente à expectativa de 0,2% e 8,7%. O resultado foi fortemente impactado pela queda no preço do petróleo observada desde o mês de junho.

Após os dados de inflação saírem abaixo do esperado, os ativos de risco passaram por um *rally*, com o S&P 500 chegando a subir mais de 4%. Todavia, a visão do mercado de um *Fed* mais *dovish* se provou equivocada, dado que os indicadores divulgados, referente ao nível de atividade econômica demonstravam uma forte resiliência da demanda. Isso foi visto com o aumento no consumo das famílias e nas importações, sendo parcialmente compensado pela



retração do setor imobiliário. Além disso, o mercado de trabalho continua com uma oferta de mão-de-obra apertada, o que contribui com a manutenção do ritmo do consumo.

Dessa forma, o presidente do Banco Central americano, Jerome Powell, veio a público durante o Simpósio de Jackson Hole, afirmar que fará o que for preciso para trazer a inflação de volta para a meta de 2% e que pode ser necessário manter a taxa de juros em patamares restritivos por um período mais longo. Tal declaração acarretou reversão da tendência positiva do S&P 500, que fechou em queda de 4,24% e abaixo dos 4 mil pontos.

Mesmo com todos os desafios inflacionários a serem enfrentados nos Estados Unidos, a situação na Europa se encontra ainda mais delicada, com a continuidade da guerra entre Rússia e Ucrânia afetando o abastecimento de gás natural no continente após as sanções impostas pelo Ocidente ao governo de Putin.

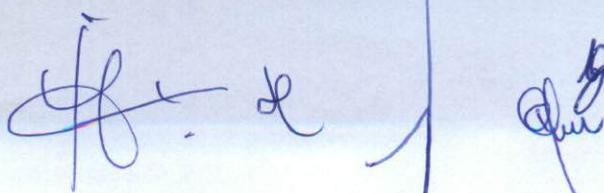
O preço do gás natural já acumula alta superior a 200% em 2022 e pode aumentar ainda mais com a chegada do inverno. Neste cenário, os líderes europeus têm buscado soluções de curto prazo para atender a demanda por energia, reativando usinas nucleares e de carvão.

Entretanto, essas soluções apenas servirão para reduzir o impacto de curto prazo, dado que talvez seja necessário haver racionamento de energia durante o inverno e muito provavelmente o continente passará por uma recessão em 2022.

A Alemanha já apresenta contração com o PMI Composto indicando queda de 48,1 em julho para 47,6 pontos em agosto. Além disso, a inflação continua acelerando na zona do euro, atingindo 9,1% na comparação anual, puxada por energia (38,3%) e alimentação, álcool e tabaco (10,6%).

Na China, a política de tolerância zero contra a Covid-19 segue impactando o nível de atividade econômica. O país restringiu a atividade de forma mais significativa do que no ano passado e o PMI composto do país recuou de 54 para 53 pontos em agosto, após o resultado do PMI industrial apresentar contração de 50,4 para 49,5.

O fim da temporada de divulgação das demonstrações financeiras das empresas da B3 trouxe resultado acima do consenso de mercado em 70% das companhias listadas. Contudo, o lucro por ação apresentou queda de 10,3% na comparação trimestral e 19,9% em relação ao



mesmo trimestre do ano anterior, impactado pelo aumento das despesas financeiras decorrentes da Selic e inflação elevadas.

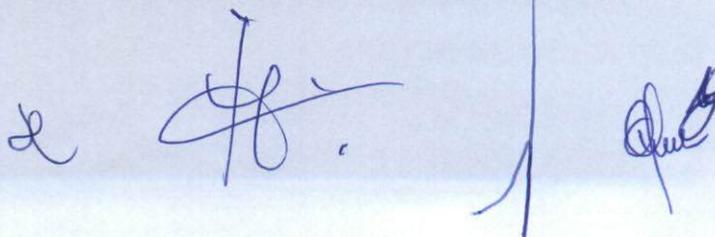
Na política, o mercado ainda observa passivamente o desenrolar da corrida eleitoral, onde as pesquisas indicam que o segundo turno deverá ser disputado pelo atual presidente Jair Bolsonaro e o ex-presidente Lula. Quem quer que seja o vencedor, este terá a difícil missão de reconquistar a credibilidade fiscal das contas públicas e guiar o país rumo ao crescimento econômico em um cenário com problemas graves de oferta energética e de política monetária restritiva nos países desenvolvidos.

Os dados divulgados de PMI no Brasil mostraram desaceleração na indústria e nos serviços, onde o primeiro caiu de 54 em julho para 51,9 em agosto, enquanto o segundo contraiu de 55,8 para 53,9 no mesmo período. Todavia, vale ressaltar que a expectativa com a atividade econômica segue positiva, com as estimativas mais recentes apontando para um crescimento de 2,26% do PIB em 2022.

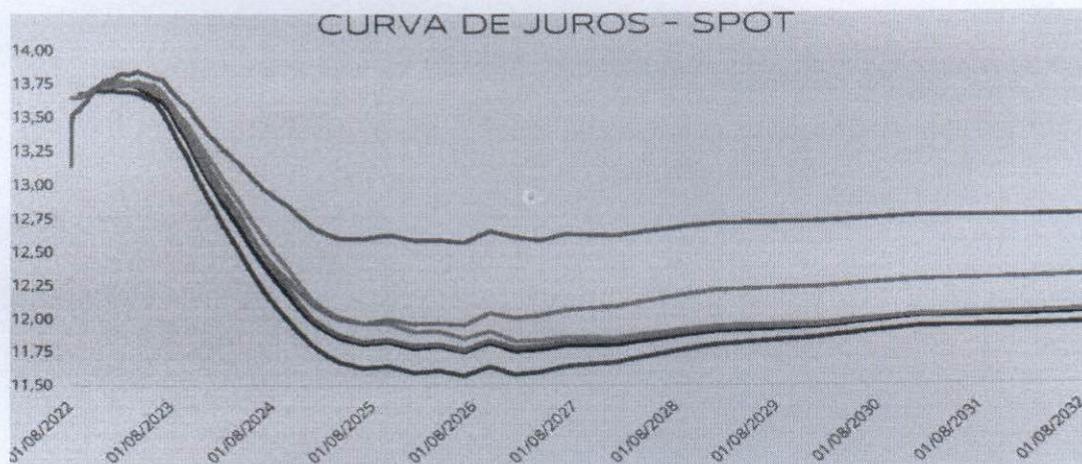
Ainda sobre crescimento econômico, o PIB do Brasil apresentou expansão de 1,2% no segundo trimestre deste ano, ante o trimestre anterior, e acumula alta de 2,6% nos últimos quatro trimestres e 2,5% no ano. O resultado veio acima da alta de 0,9% esperada pelo mercado e todos os setores da economia apresentaram expansão, sendo 1,3% para o setor de serviços, enquanto a indústria e a agropecuária assinalaram crescimento de 2,2% e 0,5%, respectivamente. Na ótica da despesa, o consumo das famílias e a formação bruta de capital fixo cresceram 2,6% e 4,8%, respectivamente, enquanto o consumo do governo caiu 0,9%.

Na política monetária, o mercado praticamente já havia entrado em consenso de que o Copom iria encerrar o ciclo de alta de juros com a atual Selic em 13,75%. Porém, essas expectativas devem ser revistas após o presidente do Bacen, Roberto Campos Neto, reiterar o comunicado da última reunião de que novas altas não devem ser descartadas, mesmo que em menor magnitude.

O IPCA de agosto registrou queda de 0,36%, marcando o segundo mês consecutivo de deflação no Brasil. Novamente o resultado foi fortemente influenciado pelo grupo de Transportes (-3,37%), que contribuiu com -0,72 p.p. no índice, com os preços dos combustíveis apresentando redução de 10,82% no período. Outro grupo que registrou deflação foi o de Comunicação (-1,05%), influenciado pela redução nos planos de telefonia fixa (-6,71%) e de telefonia móvel (-2,67%).



A curva de juros (ver gráfico abaixo) apresentou fechamento nos vértices intermediários e longos, devido à expectativa quanto ao encerramento do ciclo de alta de juros e início dos cortes na Selic em 2023. Contudo, o risco fiscal deve impactar a expectativa de juros de longo prazo.



Nossa recomendação para a renda fixa segue com exposição em ativos conservadores, principalmente naqueles indexados ao IDkA IPCA 2A, IMA-B 5 e CDI, pois, mesmo com a inflação projetada para os próximos 12 meses (5,62%) ser bem inferior a dos últimos 12 meses (10,07%), ela ainda permanece acima do teto da meta, o que traz o risco de o Banco Central manter os juros em patamar restritivo por um período mais longo.

Seguimos monitorando a possibilidade de entrada em ativos pré-fixados para aproveitar um cenário de desinflação ocasionado pela desaceleração da economia mundial. Vale ressaltar que um desarranjo fiscal pode compensar os efeitos da redução da inflação.

A aplicação direta em títulos públicos e privados segue como uma das nossas principais estratégias para reduzir a volatilidade da carteira e garantir retorno acima da meta atuarial, mesmo com a recente queda nas taxas de juros. Contudo, deve se levar em consideração a liquidez do portfólio e a necessidade de recursos para pagamento do passivo, tendo em vista que são estratégias com prazo de vencimentos e carência.

A renda variável nacional, apesar dos múltiplos historicamente descontados, segue ameaçada pela política monetária contracionista dos Bancos Centrais mundiais e a possível desaceleração econômica mundial. Vale ressaltar que a postura do próximo presidente frente a

*[Assinaturas manuscritas]*

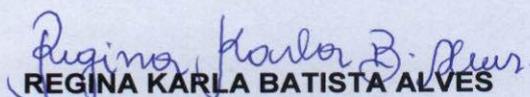
esses desafios será determinante para um crescimento sustentável na década atual. Todavia, a restrição da oferta de *commodities* seria benéfica para o Brasil e pode compensar eventuais políticas equivocadas.

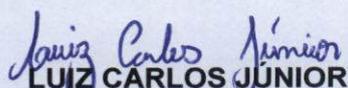
No exterior, a percepção é de maior incerteza quanto ao futuro, uma vez que as políticas adotadas pelo *Federal Reserve* devem trazer recessão à economia americana, com o objetivo de convergir a inflação de volta a meta de 2%, enquanto a Europa continuará sofrendo com a restrição energética e a China com problemas de crescimento advindos da política de tolerância zero contra a Covid-19 e deterioração do setor imobiliário. Dessa forma, não recomendamos exposição sem variação cambial no exterior, uma vez que em qualquer cenário adverso, o dólar tende a se valorizar frente às outras moedas.

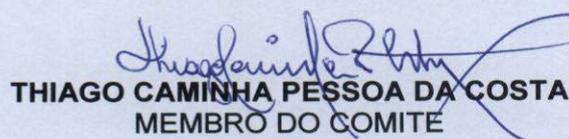
Neste jaez, a carteira de investimentos da PBPREV encerrou o mês de **AGOSTO** de 2022 com o montante de **R\$ 833.222.787,28**, resultado **dos aportes** nos fundos Financeiro e Capitalizado.

#### Encerramento

Finalizada a reunião eu, **Thiago Caminha Pessoa da Costa**, servidor público estadual, lavrei a presente ata.

  
**REGINA KARLA BATISTA ALVES**  
MEMBRO DO COMITE  
CPA - 10  
CP RPPS CGINV I

  
**LUIZ CARLOS JÚNIOR**  
MEMBRO DO COMITE  
CPA - 10  
CP RPPS CGINV I

  
**THIAGO CAMINHA PESSOA DA COSTA**  
MEMBRO DO COMITE  
CPA - 20  
CP RPPS CGINV I

*Fredrico A. Cavalcanti Bernardo*  
**FREDERICO AUGUSTO CAVALCANTI BERNARDO**

Diretor Administrativo e Financeiro

CPA -20

CGRPPS

CP CGINV I

*José Antônio Coêlho Cavalcanti*  
**JOSÉ ANTÔNIO COÊLHO CAVALCANTI**

Presidente da PBPREV

CGRPPS