



ATA DA 15ª (DÉCIMA QUINTA) REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE CAJAMAR

Ao 3º (terceiro) dia do mês de fevereiro do ano de 2023, (03/02/2023), no Município de Cajamar, Estado de São Paulo, na sede do Instituto de Previdência Social dos Servidores de Cajamar, estabelecida na Rua Vereador Mario Marcolongo, nº 462, no Bairro Jordanésia, neste município, às 09:00 horas, (nove horas), estiveram reunidos os integrantes do Comitê de Investimentos desta instituição, legalmente instituído conforme Resolução nº 01 de 02 de fevereiro de 2021, o Senhor MILTON MARQUES DIAS, Diretor do Departamento Administrativo e Financeiro, o Senhor MARCELO RIBAS DE OLIVEIRA, Diretor do Departamento Benefício e Senhor RAFAEL PETROZZIELLO. A reunião foi conduzida pelo Diretor do Departamento Administrativo e Financeiro, secretariada pelo Sr. Marcelo Ribas de Oliveira nesta data. Havendo quórum para deliberação foi procedida à abertura dos trabalhos para discussão da pauta e dos assuntos a seguir.

I – DA INSTALAÇÃO

O Presidente do Comitê de Investimentos, Senhor Milton Marques Dias, declarou a abertura dos trabalhos com a leitura da ata anterior passando em seguida às deliberações da ordem do dia.

II – DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ

Considerando a volatilidade do mercado financeiro, bem como o período eleitoral e a troca de governo e outros fatores da economia mundial, se faz necessário a realocação de ativos do IPSSC.

Diante de parecer favorável realizado pela Consultoria Financeira Mensurar e da aprovação pelo Conselho Administrativo, conforme Ata da 120ª Reunião Ordinária, realizada em 27/01/2023 dos fundos BB RF Institucional FIRF, CNPJ nº 02.296.928/0001-90 e BB RF Ativa Plus, CNPJ nº 44.345.473/0001-04. Ponderando-se as informações de ordem econômico-financeiras, bem como das economias interna e externa, o Comitê passou a deliberar acerca das aplicações e resgates.

Resgatar o valor total aplicado no fundo BB Previdenciário RF Alocação Ativa Retorno Total FICFI, CNPJ nº 35.292.588/0001-89 para aplicar metade no fundo BB RF Institucional FIRF, CNPJ nº 02.296.928/0001-90 e a outra metade no fundo BB RF Ativa Plus, CNPJ nº 44.345.473/0001-04.

O fundo BB RF Institucional FIRF, CNPJ nº 02.296.928/0001-90, busca proporcionar a valorização de suas cotas mediante aplicação de seus recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais, disponíveis no âmbito do mercado financeiro. As alocações subordinam em manter no mínimo 80% (oitenta por cento) de seu patrimônio líquido representado por ativos financeiros relacionados diretamente ou sintetizados via derivativos, à taxa de juros doméstica e/ou índice de preços. O fundo possui alta liquidez, D+0, resgato imediato, para uma possível realocação futura, caso seja necessário.

O fundo BB RF Ativa Plus, CNPJ nº 44.345.473/0001-04, tem como objetivo obter retornos absolutos superiores à variação do Certificado de Depósitos Interfinanceiros CDI no longo prazo, utilizando-se de cotas de Fundos de Investimento, a seguir



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES DE CAJAMAR ESTADO DE SÃO PAULO

denominados FIs, que apresentem em sua composição títulos e operações com prazo médio de carteira superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias. O Fundo aplicará seus recursos em cotas de Fundos de Investimento (FIs) que tenham como principal fator de risco de sua carteira a variação da taxa de juros, de índice de preços, ou ambos. As carteiras dos FIs nos quais o FUNDO investe devem ser compostas por, no mínimo, 80% (oitenta por cento) de ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe. O fundo possui alta liquidez, D+1, para uma possível realocação futura, caso seja necessário.

A escolha da Instituição Financeira se pautou pela solidez. A gestora BB Asset Management, CNPJ 30.822.936/0001-69, iniciou suas atividades em 1986, atualmente com sede no Rio de Janeiro e escritório em São Paulo, a gestora atua na distribuição de títulos e valores mobiliários, administração de carteiras, além de instituir, organizar, administrar e gerir fundos e clubes de investimentos. De acordo com o ranking da ANBIMA divulgado em dezembro/2022 a gestora aparece como líder da indústria nacional de fundos de investimento e carteiras administradas, com patrimônio superior a R\$ 1,3 trilhão. A gestora faz parte de conglomerado financeiro que possui comitê de auditoria e comitê de gerenciamento de risco nos termos do Conselho Monetário Nacional, atendendo o artigo 21, parágrafo 2º, inciso I da Resolução nº 4.963 do Conselho Monetário Nacional.

O Presidente do Comitê de Investimento Sr. Milton Marques Dias, Diretor Administrativo e Financeiro ao analisar os relatórios de movimentações do mês de dezembro de 2022, apurou que na ata 105ª ordinária do Comitê de Investimento deliberou sobre a aplicação dos novos recursos que deveriam ser no fundo Caixa Brasil IRF-M1, CNPJ 10.740.670/0001-06, contudo no dia 01 de dezembro de 2022, conforme OFÍCIO/IPSSC Nº. 157/2022, fora realizado uma operação de investimento de novos recursos no Fundo DI LP, CNPJ nº. 03.737.206/0001-97, no valor de R\$ 3.889.000,00 (Três Milhões, Oitocentos e Oitenta e Nove Mil Reais), contrariando a decisão do Comitê de Investimento, assim delibera o Colegiado de Investimentos para que seja oficiado o Conselho Administrativo para que tal ato seja convalidado, devendo ser oficiado também a Diretoria Executivo para conhecimento.

Por fim, informamos que os fundos citados, estão em conformidade com a Resolução CMN 4.963/2021, bem como a Política de Investimentos do IPSSC de 2023, e o administrador e gestor escolhidos estão devidamente credenciados. Nada mais a ser tratado, estando todos satisfeitos com as deliberações, foi dada por encerrada a reunião às 10:23 horas.

Cajamar, 03 de fevereiro de 2023.


Milton Marques Dias
Presidente


Rafael Petrozziello
Membro


Marcelo Ribas de Oliveira
Secretário



MENSURAR
investimentos

Análise de fundo – BB Institucional FIRF

BELO HORIZONTE | 25 DE JANEIRO DE 2023

www.mensurarinvestimentos.com.br

Este relatório foi elaborado pela equipe da Mensurar Investimentos com o objetivo de atender uma solicitação de análise do fundo BB Institucional FIRF, CNPJ 02.296.928/0001-90 enviado pelo Instituto de Previdência Social dos Servidores de Cajamar – IPSSC.

Para tanto, levamos em consideração os seguintes aspectos na análise: (i) o regulamento juntamente com os demais documentos disponibilizados para análise de taxas, performance e objetivo de performance, (ii) a política de investimentos do fundo quanto à seleção, alocação e diversificação de ativos, (iii) principais riscos dos ativos previstos permitidos na política de investimentos do fundo, (iv) histórico de performance do gestor do fundo bem como outros fundos por ele gerido de características similares, (v) liquidez do fundo frente a necessidade de liquidez do instituto, (vi) análise de cenário macroeconômico, e (vii) perfil de alocação do fundo diante do cenário macroeconômico.

INFORMAÇÕES PRINCIPAIS

O fundo BB Institucional FIRF foi constituído em 19/07/2001 sob a forma de condomínio aberto e com prazo indeterminado de duração, regido pela Instrução CVM nº 555 e posteriores alterações regulamentares que forem aplicadas.

O BB Institucional FIRF destina-se a receber recursos de Entidades Fechadas e Abertas de Previdência Complementar, Regimes Próprios de Previdência Social, Companhias Seguradoras e de Capitalização, fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento exclusivos de Entidades Fechadas e Abertas de Previdência Complementar, de Companhias Seguradoras ou de Companhias de Capitalização, e operadoras de planos privados de assistência à saúde, inscritas no Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde (CNES) que estejam devidamente registradas na Agência Nacional de Saúde Complementar – ANS.

De acordo com dados divulgados pela CVM, em seu perfil mensal com data base de dezembro/2022, o fundo possuía 35 Regimes Próprios de Previdência – RPPS em sua base de cotistas, cuja alocação somada representa 22% do seu patrimônio líquido.

Distribuição percentual do PL do fundo em 31/12/2022

Pessoa física <i>private banking</i>	0%
Pessoa física varejo	0%
Pessoa jurídica não-financeira <i>private banking</i>	28,0%
Pessoa jurídica não-financeira varejo	14,5%
Banco comercial	0%
Corretora ou distribuidora	0%
Outras pessoas jurídicas financeiras	0%
Investidores não residentes	0%
Entidade aberta de previdência complementar	0,6%
Entidade fechada de previdência complementar	34,9%
Regime próprio de previdência dos servidores públicos;	22,0%
Sociedade seguradora ou resseguradora	0%
Sociedade de capitalização e de arrendamento mercantil	0%
Fundos e clubes de Investimento	0%
Cotistas de distribuidores do fundo (distribuição por conta e ordem)	0%
Outros tipos de cotistas não relacionados	0%

Fonte: CVMWEB, acesso em 25/01/2023.

Abaixo as demais informações como taxa de administração, performance, *benchmark*, dentre outras informações básicas:

Características	Perfil do Fundo
Gestão: BFI Asset Management	Classificação Quantum: Renda Fixa - Geral
Administrador: BFI Asset Management	Classificação Anbima: Renda Fixa Duração Média Grau de Investimento
Custodiante: Banco do Brasil	Público Alvo: Investidores institucionais
Auditor: PriceWaterhouseCoopers	Objetivo: Obter ganhos de capital.
Taxa de Administração: 0,20%	Política de investimento: Investe em títulos emitidos pelo TN, pelo BCB, e em títulos privados com características de renda fixa. Poderá operar os mercados de derivativos com o objetivo de agregar rentabilidade aos recursos investidos.
Taxa de administração máxima: 0,20%	
Taxa de Performance: Não possui	
Índice de Performance: Não possui	

Histórico

PL Médio 12 meses: R\$ 1.657.476.806,46
Início do Fundo: 19/07/2001
Máximo Retorno Mensal: 2,19% (jul/2003)
Mínimo Retorno Mensal: -0,25% (mar/2020)
Nº de Meses com Retorno Positivo: 255
Nº de Meses com Retorno Negativo: 1
Retorno Acumulado Desde o Início: 984,63%
Volatilidade Desde o Início: 0,41%

Informações operacionais

Aplicação mínima: R\$ 1.000.000,00
Movimentação mínima: R\$ 100.000,00
Saldo mínimo: R\$ 200.000,00
Contato: bbasset@bb.com.br
Disponibilidade dos recursos aplicados: D+0
Conversão de cota para aplicação: D+0
Conversão de cota para resgate: D+0
Disponibilidade dos recursos resgatados: D+0

Fonte: Quantum Axis, elaborado por Mensurar Investimentos.

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO

A carteira de investimentos do BB Institucional FIRF busca proporcionar a valorização de suas cotas mediante aplicação de seus recursos em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais, disponíveis no âmbito do mercado financeiro. As alocações subordinam em manter no mínimo 80% (oitenta por cento) de seu patrimônio líquido representado por ativos financeiros relacionados diretamente ou sintetizados via derivativos, à taxa de juros doméstica e/ou índice de preços. Não sendo admitido estratégias que impliquem em exposição em renda variável. Embora seja elegível para alocação de RPPS, cabe ao instituto a responsabilidade quanto aos limites de concentração e diversificação estabelecidos em sua política de investimento, considerando que o controle dos limites não é de responsabilidade do administrador ou da gestora do fundo.

Segundo seu regulamento protocolado na CVM, as alocações do fundo deverão ser representadas em conjunto ou isoladamente nos seguintes ativos financeiros:

Composição da Carteira	Mínimo	Máximo
Títulos públicos federais e/ou operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.	0%	100%
Ativos financeiros de renda fixa de emissão privada, operações compromissadas com lastro em ativos privados, cotas de fundos de investimento de renda fixa, cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDIC).	0%	50%

Adicionalmente, o fundo possui algumas vedações, a saber:

- ✓ Aplicação em cotas de fundos de investimento administrados pela própria administradora, gestor ou empresas ligadas, montante superior a 20% do seu patrimônio líquido;
- ✓ Alocar em cotas de fundos de investimento (FI) e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento (FIC), cotas de Fundo de investimento em Direitos Creditórios (FIDC), montante superior a 10% do patrimônio líquido do fundo investido e 20% do seu próprio patrimônio líquido;
- ✓ Alocar em ativos financeiros e modalidades operacionais de emissão ou coobrigação de uma mesma instituição financeira, de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas, de suas coligadas ou de outras sociedades sob controle comum, montantes superiores a 20% do seu patrimônio líquido;
- ✓ Alocar em ativos financeiros e modalidades operacionais de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica constituída sob a forma de companhia aberta, de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas, de suas coligadas ou de outras sociedades sob controle comum, montantes superiores a 20% do seu patrimônio líquido;
- ✓ Aplicar recursos cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido.

PRINCIPAIS RISCOS IDENTIFICADOS

Diante das possibilidades de alocação previsto na política de investimento do fundo, os principais riscos identificados são:

- ✓ Risco de taxa de juros dado que mudanças no cenário econômico e político podem acarretar fortes oscilações nas taxas de juros de ativos de renda fixa;
- ✓ Risco de moeda que é associada a flutuações do câmbio de ativos financeiros atreladas à moeda estrangeira;
- ✓ Risco de Derivativos já o fundo pode utilizá-los e que os derivativos sofrem oscilação de preços originados pelo seu ativo objeto;
- ✓ Risco de índice de preços dado que fatores econômicos e/ou políticos podem interferir nos ativos financeiros atrelados a índices de inflação e este pode compor rentabilidade de ativos investidos pelo fundo;
- ✓ Risco de mercado dado que todos os ativos que compõem a carteira do fundo devem ser precificados a mercado – MaM;
- ✓ Risco de crédito já que os emissores dos ativos podem não honrar com seus compromissos;
- ✓ Risco de concentração já que o fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores;
- ✓ Risco de liquidez pela possibilidade de ocorrer situações de desmonte de posição e não haver contraparte para negociar ou a contraparte exigir prêmio adicional de liquidez;
- ✓ Risco de mercado externo dado que o fundo pode manter em seu portfólio de forma indireta, ativos negociados no exterior.

Adicionalmente pode haver risco regulatório, sistêmico e de divergência de informações contábeis/fiscais sobre os ativos emitidos no exterior.

HISTÓRICO DO GESTOR

O fundo é gerido pelo *BB Asset Management*, CNPJ 30.822.936/0001-69. A gestora iniciou suas atividades em 1986, atualmente com sede no Rio de Janeiro e escritório em São Paulo, a gestora atua na distribuição de títulos e valores mobiliários, administração de carteiras, além de instituir, organizar, administrar e gerir fundos e clubes de investimentos.

De acordo com o *ranking* da ANBIMA divulgado em dezembro/2022 a gestora aparece como líder da indústria nacional de fundos de investimento e carteiras administradas, com patrimônio superior a R\$ 1,3 trilhão.

Em busca na Central de Sistemas da CVM, o referido CNPJ possui cadastro vinculado as seguintes atividades: Administrador de fundos de investimentos imobiliários, administradores de FAPI, distribuição, instituição financeira autorizada pelo BACEN, prestação de serviços de administração de carteiras e administração de FIDC.

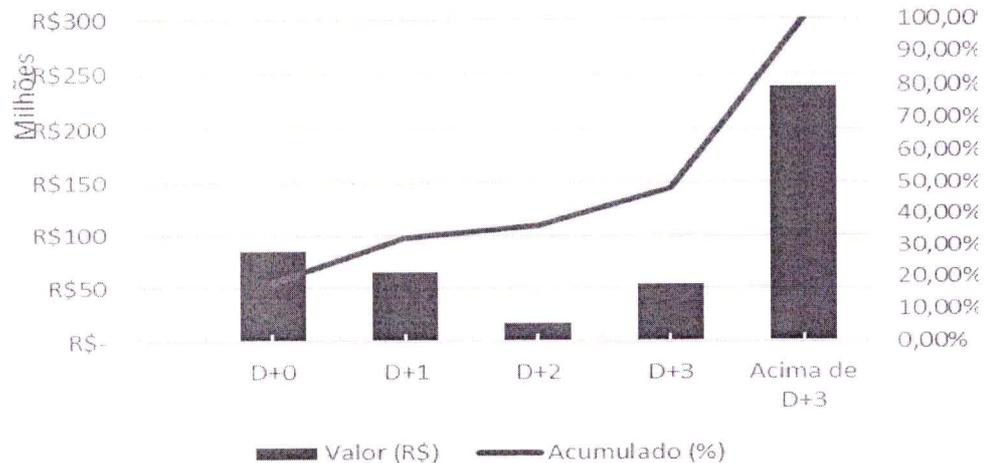
A gestora faz parte de conglomerado financeiro que possui comitê de auditoria e comitê de gerenciamento de risco nos termos do Conselho Monetário Nacional, atendendo o artigo 21, parágrafo 2º, inciso I da Resolução nº 4.963 do Conselho Monetário Nacional.

Por estar inserida em um conglomerado financeiro, a gestora possui diversos gestores relacionados, assim, não sendo possível fazer uma breve análise de fundos geridos pelo mesmo gestor do fundo em análise.

LIQUIDEZ DO FUNDO E DO RPPS

Conforme demonstrado nas informações principais do fundo, ele possui liquidez em D+0, neste mesmo prazo de liquidação das cotas, o RPPS possui apenas 18% das suas alocações. Adicionalmente, o instituto possui acima de 50% de suas alocações com liquidez acima de 3 dias úteis.

Liquidez do Portfólio



Elaborado por Mensurar Investimentos. Data base 31/12/2022.

Entendemos que a liquidez do fundo não compromete a liquidez do RPPS, inclusive, caso o RPPS decida por realocar recursos, e este for proveniente de resgates de fundos com liquidez acima de D+3, a gestão de liquidez do portfólio tende a melhorar.

CENÁRIO MACROECONOMICO

A avaliação do cenário macro aponta para maior cautela em 2023. O novo governo, junto à PEC de Transição, provoca maiores incertezas econômicas que podem pressionar novamente a inflação e deteriorar a trajetória de dívida pública. O Copom, em sua última reunião, expôs a concepção de que trabalhará para trazer a inflação à meta, mantendo a vigilância contra fatores fiscais que impeçam o ciclo dos preços.

As projeções do Banco Central - BC demonstram uma inflação acumulada em queda ao longo de 2023, terminando o ano com números inferiores ao acumulado ao final de 2022. No Relatório de Inflação de dezembro de 2022, as projeções apontam para inflação de 5,0% em 2023 (queda de cerca de 0,8 p.p. em relação à inflação observada em 2022), enquanto o centro da meta seria de 3,25%.

Permanecendo as projeções, em 2023, a inflação ainda se mantém superior à meta principalmente pelos seguintes motivos: i) Hipótese do retorno da tributação federal sobre combustíveis, e ii) Efeitos inerciais da inflação de 2022.

Para conter tais efeitos, principalmente do segundo fator, demanda de uma política monetária restritiva por um período maior, dado que existe um lapso temporal dos impactos dos choques inflacionários, de prazo mais curto, e os efeitos da política monetária, mais concentrados no médio prazo.

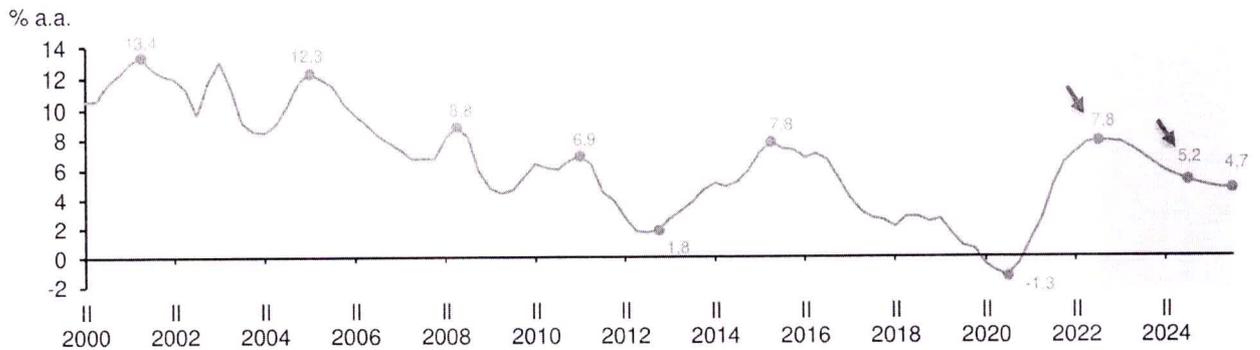
Nos últimos comunicados, o Copom tem dado ênfase ao horizonte de seis trimestres à frente, que reflete o horizonte relevante, suaviza os efeitos diretos decorrentes das mudanças tributárias, mas incorpora os seus impactos secundários. Posto isso, as expectativas direcionam para taxas de juros futuros mais estressadas e uma Selic elevada por mais tempo do que o esperado.

Pelo lado fiscal, projeções do mercado estima déficit fiscal acima de 1% e a dívida bruta subindo de 74% para 79% do PIB. Em um cenário alternativo, um desfecho positivo sobre o futuro arcabouço fiscal pode resultar em uma melhora nas expectativas de inflação e permitir o início da redução dos juros mais cedo.

Existem duas direções para a Selic. Caso o cenário direcione para responsabilidade fiscal, ancoragem das expectativas de inflação, permitirá o início do ciclo de redução da Selic. Por outro lado, uma expansão fiscal mais elevada sem definição de financiamento deste custo, pode resultar na elevação da inflação ao longo de 2023 e 2024, comprimindo os juros reais tanto nas taxas pré e pós.

Ex-ante, considerando a mediana das expectativas para a taxa Selic acumulada quatro trimestres à frente, descontada das expectativas de inflação, ambas extraídas da pesquisa Focus (data: 20/01/2023) e medidas em termos de médias trimestrais, os juros reais da economia são compatíveis com a meta atuarial do RPPS.

Médias trimestrais da Selic real acumulada, quatro trimestres à frente.



Fonte: Banco Central.

Já para as alocações em renda variável, o cenário político sugere certa deterioração econômica, uma vez que declarações e propostas do novo governo geram ainda mais ruídos quanto ao risco fiscal. A preocupação com o desequilíbrio das contas públicas provoca consecutivas revisões em indicadores econômicos de crescimento e elevam os prêmios de risco. Além, o mercado precifica as incertezas globais e uma possível recessão. Apesar da robustez do lucro das empresas em 2022, dado o panorama econômico global, as expectativas é de que no curto prazo, os ativos locais sofrerão muita volatilidade. Porém, parte do mercado considera que o Ibovespa continua descontado em relação ao potencial de lucratividade das empresas em 2023.

Outro ponto deve-se ao patamar elevado da Selic que sinaliza efeitos mais intensos na atividade econômica, que vem desacelerando nos últimos meses. Além do fator juros, a economia global também está desaquecendo à medida que combatem a inflação.

Nos últimos dois anos, o setor externo atuou como importante responsável de crescimento, porém, para 2023 o cenário deve ser diferente. A economia americana dá sinais de desaceleração e o Fed indica que levará a taxa de juros para acima de 5,0%, aumentando a probabilidade de recessão. Dado que o fundo possui gestão ativa em renda fixa, entendemos que existe compatibilidade entre o modelo de gestão do fundo e o cenário macroeconômico.

COMPATIBILIDADE DE ALOCAÇÃO

O instituto atualmente possui fundos com características de gestão similar, mas para uma análise relativa, seria necessário que todos possuam cotas divulgadas nas mesmas janelas. O fundo BB Alocação Ativa Retorno Total não possui um histórico longo, portanto, utilizaremos uma janela dos últimos 24 meses, para medir o desempenho relativo entre eles.

Na janela de 24 meses, o fundo BB Institucional FIRF juntamente com o Icatú Vanguarda Plus foram os únicos fundos que conseguiram retorno superior ao CDI no período. Ajustando o retorno ao risco, os dois também apresentam um *sharpe* positivo diante de um CDI como ativo livre de risco. O destaque negativo nas duas métricas fica com o fundo BB Alocação Ativa e o Caixa Brasil Gestão Estratégica.

Indicadores de performance

Nome do fundo	Retorno	% do Bench.	IS	ISG	Alfa	Treynor	M2	IVA	Sortino	IHB
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PREVIDENC	10,40 %	60,69 %	-1,31	-1,62	-0,05	-0,03	-3,41 %	-2,34	-1,61	0,22
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	10,55 %	61,57 %	-1,20	-1,52	-0,06	-0,02	-3,13 %	-2,94	-1,43	0,43
ICATU VANGUARDA PLUS FI RENDA FIXA LP	17,97 %	104,87 %	0,30	0,78	0,01	0,00	0,80 %	1,31	1,13	0,70
ITAÚ INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA FIC RENDA FIXA	12,56 %	73,31 %	-0,97	-0,96	0,02	-0,04	-2,55 %	1,09	-1,01	0,30
BB INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA	17,97 %	104,88 %	0,32	3,49	0,00	0,00	0,84 %	4,28	13,31	0,87

Fonte: Quantum Axis, elaborado por Mensurar Investimentos

Dado as seguintes situações de enquadramento: (i) atualmente o instituto possui alocação de 6,21% do seu patrimônio no artigo 7,III, A e o fundo se enquadra no mesmo, (ii) o fundo não investe somente em títulos públicos, o que limitaria uma alocação máxima de 20% do patrimônio líquido do instituto, e (iii) na data de 31/12/2022 o portfólio do instituto alocado em fundos era de R\$ 463.430.876,84 (quatrocentos e sessenta e três milhões, quatrocentos e trinta mil, oitocentos e setenta e seis reais e oitenta e quatro centavos), uma possível alocação não poderia ultrapassar o volume financeiro de R\$ 92.686.175,37 (noventa e dois milhões, seiscentos e oitenta e seis mil, cento e setenta e cinco reais e trinta e sete centavos).

Dito isso, uma sugestão de alocação seria: Resgate do fundo BB FIC Prev. Alocação Ativa Retorno Total RF, CNPJ 35.292.588/0001-89 ou Caixa Brasil Gestão Estratégica FIC Renda Fixa, CNPJ 23.215.097/0001-55 e alocar no fundo em análise.

Caso acatem a sugestão, o montante alocado no fundo analisado representará um total de 9,29% do patrimônio do instituto e elevará o percentual de alocação no artigo 7, III, A para 10%, não causando nenhum desenquadramento.

Mensurar Investimentos

Relatório feito pela Mensurar Investimentos Ltda. (Mensurar).

A Mensurar não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos, valores mobiliários ou quaisquer outros ativos.

Este relatório é fornecido exclusivamente a título informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição.

Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. A Mensurar não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse relatório e de seu conteúdo.

As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua

divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado, nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores; (5) Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura; (6) Não há qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, prestada pela Mensurar ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Esse relatório é confidencial e não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Mensurar.



MENSURAR
investimentos

Avenida do Contorno, 6594 - Sala 701
Savassi - CEP: 30.110-044
Belo Horizonte/MG - Tel.: (31) 3555-7109
comercial@mensurarinvestimentos.com.br
www.mensurarinvestimentos.com.br





MENSURAR
investimentos

Análise de fundo – BB Renda Fixa Ativa Plus

BELO HORIZONTE | 25 DE JANEIRO DE 2023

www.mensurarinvestimentos.com.br

Este relatório foi elaborado pela equipe da Mensurar Investimentos com o objetivo de atender uma solicitação de análise do fundo BB Renda Fixa Ativa Plus, CNPJ 44.345.473/0001-04 enviado pelo Instituto de Previdência Social dos Servidores de Cajamar – IPSSC.

Para tanto, levamos em consideração os seguintes aspectos na análise: (i) o regulamento juntamente com os demais documentos disponibilizados para análise de taxas, performance e objetivo de performance, (ii) a política de investimentos do fundo quanto à seleção, alocação e diversificação de ativos, (iii) principais riscos dos ativos previstos permitidos na política de investimentos do fundo, (iv) histórico de performance do gestor do fundo bem como outros fundos por ele gerido de características similares, (v) liquidez do fundo frente a necessidade de liquidez do instituto, (vi) análise de cenário macroeconômico, e (vii) perfil de alocação do fundo diante do cenário macroeconômico.

INFORMAÇÕES PRINCIPAIS

O fundo BB Renda Fixa Ativa Plus foi constituído em 07/02/2022 sob a forma de condomínio aberto e com prazo indeterminado de duração, regido pela Instrução CVM nº 555 e posteriores alterações regulamentares que forem aplicadas.

O BB Renda Fixa Ativa Plus destina-se a receber recursos de investidores pessoa física e/ou jurídicas, exclusivamente clientes do Banco do Brasil, incluindo regimes próprios de previdência social (RPPS), todos considerados Investidores em Geral nos termos da Resolução CVM nº 30.

De acordo com dados divulgados pela CVM, em seu perfil mensal com data base de dezembro/2022, o fundo possuía 34 Regimes Próprios de Previdência – RPPS em sua base de cotistas, cuja alocação somada representa 2,4% do seu patrimônio líquido.

Distribuição percentual do PL do fundo em 31/12/2022

Pessoa física <i>private banking</i>	11,1%
Pessoa física varejo	82,0%
Pessoa jurídica não-financeira <i>private banking</i>	1,8%
Pessoa jurídica não-financeira varejo	2,5%
Banco comercial	0%
Corretora ou distribuidora	0%
Outras pessoas jurídicas financeiras	0%
Investidores não residentes	0%
Entidade aberta de previdência complementar	0,2%
Entidade fechada de previdência complementar	2,4%
Regime próprio de previdência dos servidores públicos;	0%
Sociedade seguradora ou resseguradora	0%
Sociedade de capitalização e de arrendamento mercantil	0%
Fundos e clubes de Investimento	0%

Fonte: CVMWEB, acesso em 25/01/2023.

Abaixo as demais informações como taxa de administração, performance, *benchmark*, dentre outras informações básicas:

Características	Perfil do Fundo
Gestão: BB Asset Management	Classificação Quantum: Renda Fixa
Administrador: BB Asset Management	Classificação Anbima: Renda Fixa Duração Livre Grau de Investimento
Custodiante: Banco do Brasil	Público Alvo: Investidores em geral
Auditor: Deloitte Touche Tohmatsu	Objetivo: Obter rentabilidade superior à variação do CDI.
Taxa de Administração: 0,30%	Política de Investimento: Aplica seus recursos em fundos de investimento que investem em ativos financeiros disponíveis nos mercados de renda fixa e derivativos negociados nos mercados interno, sendo vedada exposição de renda variável, câmbio e alavancagem.
Taxa de administração máxima: Não possui	
Taxa de Performance: 20,00%	
Índice de Performance: 100% do CDI	

Histórico	Informações operacionais
PL Médio 12 meses: -	Aplicação mínima: R\$ 0,00
Início do Fundo: 07/02/2022	Movimentação mínima: R\$ 0,00
Máximo Retorno Mensal: 1,23% (abr/2022)	Saldo mínimo: R\$ 0,00
Mínimo Retorno Mensal: 0,82% (nov/2022)	Contato: bbasset@bb.com.br
Nº de Meses com Retorno Positivo: 10	Disponibilidade dos recursos aplicados: D+0
Nº de Meses com Retorno Negativo: 0	Conversão de cota para aplicação: D+0
Retorno Acumulado Desde o Início: 12,39%	Conversão de cota para resgate: D+1 du
Volatilidade Desde o Início: 1,01%	Disponibilidade dos recursos resgatados: D+1 du

Fonte: Quantum Axis, elaborado por Mensurar Investimentos.

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO

A carteira de investimentos do BB Renda Fixa Ativa Plus observará no que couber o previsto na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.963, sendo certo que cabe ao instituto a responsabilidade quanto aos limites de concentração e diversificação estabelecidos em sua política de investimento, considerando que o controle dos limites não é de responsabilidade do administrador ou da gestora do fundo.

Segundo seu regulamento protocolado na CVM, as alocações do fundo deverão ser representadas em conjunto ou isoladamente nos seguintes ativos financeiros:

Limite por ativo financeiro	(% do PL do fundo)		
	Limite por ativo		Grupo
	Mínimo	Máximo	
Cotas de Fundos de Investimento classificados como Renda Fixa e cotas de FIC FIRF.	0%	100%	Mínimo 95% e máximo 100%
Títulos Públicos Federais e operações compromissadas lastreadas nos mesmos, depósito a vista, títulos de renda fixa de emissão de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, cotas de Fundos de Índice que reflitam as variações e a rentabilidade de índices de renda fixa, cotas de Fundos de Investimento classificados como renda fixa e que possuem os sufixos “curto prazo”,	0%	5%	Mínimo 0% e máximo de 5%

"simples" ou "referenciado", desde que o seu <i>benchmark</i> seja CDI ou SELIC.			
--	--	--	--

Adicionalmente, o fundo possui algumas vedações, a saber:

- ✓ Aplicar em ativos financeiros ou modalidades não previstas na Resolução CMN nº 4.963/21;
- ✓ Aplicar recursos cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;
- ✓ Aplicar recursos em títulos ou outros ativos financeiros nos quais o ente federativo figure como emissor, devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;
- ✓ Aplicar recursos na aquisição de cotas de FIDC-NP;
- ✓ Remunerar quaisquer prestadores de serviço relacionados direta ou indiretamente aos fundos de investimento em que foram aplicados seus recursos, de forma distinta das seguintes: a) taxas de administração, performance, ingresso ou saída previstas em regulamento; ou b) encargos do fundo, nos termos da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;
- ✓ Aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujos prestadores de serviço, ou partes a eles relacionadas, direta ou indiretamente, figurem como emissores dos ativos das carteiras, salvo as hipóteses previstas na regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;
- ✓ Aplicar recursos em empréstimos de qualquer natureza ou adquirir direitos, títulos e valores mobiliários cujos respectivos emissores não sejam considerados de baixo risco de crédito;
- ✓ Manter limite máximo de concentração acima de 20% (vinte por cento) em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum;

- ✓ Adquirir ativos financeiros de emissores privados, exceto aqueles classificados como ativos financeiros no exterior, que não: (i) sejam emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil; (ii) sejam emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na Comissão de Valores Mobiliários;
- ✓ Adquirir cotas de fundo de investimento com o sufixo "Investimento no Exterior" cujo regulamento não atenda à regulamentação para investidor qualificado nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários;
- ✓ Adquirir cotas de Fundo de Investimento em Participações (FIP) com o sufixo "Investimento no Exterior".

PRINCIPAIS RISCOS IDENTIFICADOS

Diante das possibilidades de alocação previsto na política de investimento do fundo, os principais riscos identificados são:

- ✓ Risco de taxa de juros dado que mudanças no cenário econômico e político podem acarretar fortes oscilações nas taxas de juros de ativos de renda fixa;
- ✓ Risco de moeda que é associada a flutuações do câmbio de ativos financeiros atreladas à moeda estrangeira;
- ✓ Risco de Derivativos já o fundo pode utilizá-los e que os derivativos sofrem oscilação de preços originados pelo seu ativo objeto;
- ✓ Risco de índice de preços dado que fatores econômicos e/ou políticos podem interferir nos ativos financeiros atrelados a índices de inflação e este pode compor rentabilidade de ativos investidos pelo fundo;
- ✓ Risco de mercado dado que todos os ativos que compõem a carteira do fundo devem ser precificados a mercado – MaM;
- ✓ Risco de crédito já que os emissores dos ativos podem não honrar com seus compromissos;

- ✓ Risco de concentração já que o fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores;
- ✓ Risco de liquidez pela possibilidade de ocorrer situações de desmonte de posição e não haver contraparte para negociar ou a contraparte exigir prêmio adicional de liquidez;
- ✓ Risco de mercado externo dado que o fundo pode manter em seu portfólio ativos negociados no exterior.

Adicionalmente pode haver risco regulatório, sistêmico e de divergência de informações contábeis/fiscais sobre os ativos emitidos no exterior.

HISTÓRICO DO GESTOR

O fundo é gerido pelo *BB Asset Management*, CNPJ 30.822.936/0001-69. A gestora iniciou suas atividades em 1986, atualmente com sede no Rio de Janeiro e escritório em São Paulo, a gestora atua na distribuição de títulos e valores mobiliários, administração de carteiras, além de instituir, organizar, administrar e gerir fundos e clubes de investimentos.

De acordo com o *ranking* da ANBIMA divulgado em dezembro/2022 a gestora aparece como líder da indústria nacional de fundos de investimento e carteiras administradas, com patrimônio superior a R\$ 1,3 trilhão.

Em busca na Central de Sistemas da CVM, o referido CNPJ possui cadastro vinculado as seguintes atividades: Administrador de fundos de investimentos imobiliários, administradores de FAPI, distribuição, instituição financeira autorizada pelo BACEN, prestação de serviços de administração de carteiras e administração de FIDC.

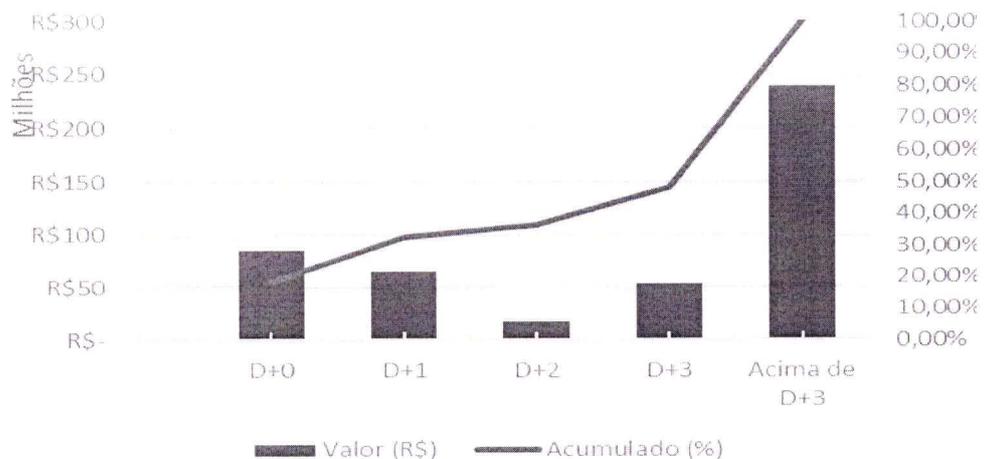
A gestora faz parte de conglomerado financeiro que possui comitê de auditoria e comitê de gerenciamento de risco nos termos do Conselho Monetário Nacional, atendendo o artigo 21, parágrafo 2º, inciso I da Resolução nº 4.963 do Conselho Monetário Nacional.

Por estar inserida em um conglomerado financeiro, a gestora possui diversos gestores relacionados, assim, não sendo possível fazer uma breve análise de fundos geridos pelo mesmo gestor do fundo em análise.

LIQUIDEZ DO FUNDO E DO RPPS

Conforme demonstrado nas informações principais do fundo, ele possui liquidez em D+1, neste mesmo prazo de liquidação das cotas, o RPPS possui apenas 32% das suas alocações. Adicionalmente, o instituto possui acima de 50% de suas alocações com liquidez acima de 3 dias úteis.

Liquidez do Portfólio



Elaborado por Mensurar Investimentos. Data base 31/12/2022.

Entendemos que a liquidez do fundo não compromete a liquidez do RPPS, inclusive, caso o RPPS decida por realocar recursos, e este for proveniente de resgates de fundos com liquidez acima de D+3, a gestão de liquidez do portfólio tende a melhorar.

CENÁRIO MACROECONOMICO

A avaliação do cenário macro aponta para maior cautela em 2023. O novo governo, junto à PEC de Transição, provoca maiores incertezas econômicas que podem pressionar novamente a inflação e deteriorar a trajetória de dívida pública. O Copom, em sua última reunião, expôs a concepção de que trabalhará para trazer a inflação à meta, mantendo a vigilância contra fatores fiscais que impeçam o ciclo dos preços.

As projeções do Banco Central - BC demonstram uma inflação acumulada em queda ao longo de 2023, terminando o ano com números inferiores ao acumulado ao final de 2022. No Relatório de Inflação de dezembro de 2022, as projeções apontam para inflação de 5,0% em 2023 (queda de cerca de 0,8 p.p. em relação à inflação observada em 2022), enquanto o centro da meta seria de 3,25%.

Permanecendo as projeções, em 2023, a inflação ainda se mantém superior à meta principalmente pelos seguintes motivos: i) Hipótese do retorno da tributação federal sobre combustíveis, e ii) Efeitos inerciais da inflação de 2022.

Para conter tais efeitos, principalmente do segundo fator, demanda de uma política monetária restritiva por um período maior, dado que existe um lapso temporal dos impactos dos choques inflacionários, de prazo mais curto, e os efeitos da política monetária, mais concentrados no médio prazo.

Nos últimos comunicados, o Copom tem dado ênfase ao horizonte de seis trimestres à frente, que reflete o horizonte relevante, suaviza os efeitos diretos decorrentes das mudanças tributárias, mas incorpora os seus impactos secundários. Posto isso, as expectativas direcionam para taxas de juros futuros mais estressadas e uma Selic elevada por mais tempo do que o esperado.

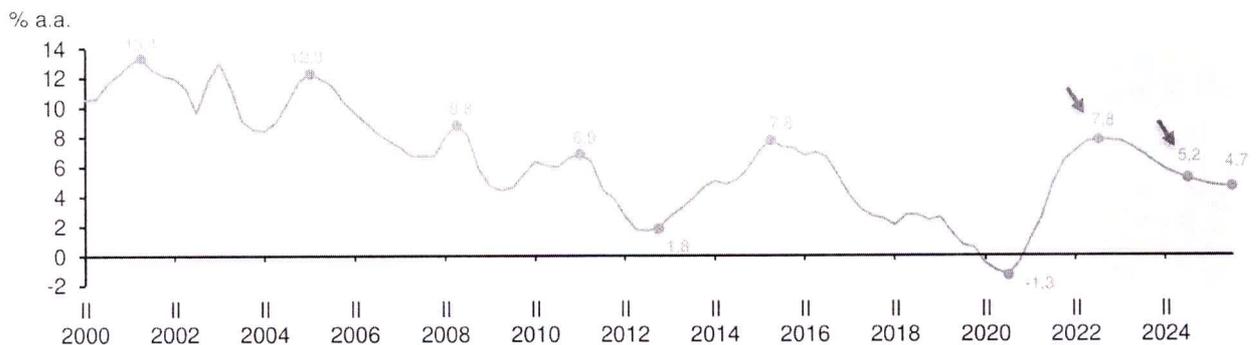
Pelo lado fiscal, projeções do mercado estima déficit fiscal acima de 1% e a dívida bruta subindo de 74% para 79% do PIB. Em um cenário alternativo, um desfecho positivo sobre o futuro arcabouço fiscal pode resultar em uma melhora nas expectativas de inflação e

permitir o início da redução dos juros mais cedo.

Existem duas direções para a Selic. Caso o cenário direcione para responsabilidade fiscal, ancoragem das expectativas de inflação, permitirá o início do ciclo de redução da Selic. Por outro lado, uma expansão fiscal mais elevada sem definição de financiamento deste custo, pode resultar na elevação da inflação ao longo de 2023 e 2024, comprimindo os juros reais tanto nas taxas pré e pós.

Ex-ante, considerando a mediana das expectativas para a taxa Selic acumulada quatro trimestres à frente, descontada das expectativas de inflação, ambas extraídas da pesquisa Focus (data: 20/01/2023) e medidas em termos de médias trimestrais, os juros reais da economia são compatíveis com a meta atuarial do RPPS.

Médias trimestrais da Selic real acumulada, quatro trimestres à frente.



Fonte: Banco Central.

Já para as alocações em renda variável, o cenário político sugere certa deterioração econômica, uma vez que declarações e propostas do novo governo geram ainda mais ruídos quanto ao risco fiscal. A preocupação com o desequilíbrio das contas públicas provoca consecutivas revisões em indicadores econômicos de crescimento e elevam os prêmios de risco. Além, o mercado precifica as incertezas globais e uma possível recessão. Apesar da robustez do lucro das empresas em 2022, dado o panorama econômico global, as expectativas é de que no curto prazo, os ativos locais sofrerão muita volatilidade. Porém, parte do mercado considera que o Ibovespa continua descontado em relação ao potencial de lucratividade das empresas em 2023.

Outro ponto deve-se ao patamar elevado da Selic que sinaliza efeitos mais intensos na atividade econômica, que vem desacelerando nos últimos meses. Além do fator juros, a economia global também está desaquecendo à medida que combatem a inflação.

Nos últimos dois anos, o setor externo atuou como importante responsável de crescimento, porém, para 2023 o cenário deve ser diferente. A economia americana dá sinais de desaceleração e o Fed indica que levará a taxa de juros para acima de 5,0%, aumentando a probabilidade de recessão. Dado que o fundo possui gestão ativa em renda fixa e busca retorno compatível com o CDI, entendemos que existe compatibilidade entre o objetivo do fundo e o cenário macroeconômico.

COMPATIBILIDADE DE ALOCAÇÃO

O instituto atualmente possui fundos com características de gestão similar, mas para uma análise relativa, seria necessário um período maior de histórico de retorno. Entretanto, por se tratar de um FIC que atualmente tem 99,99% do seu patrimônio alocado no fundo master BB Top Ativa FI Renda Fixa LP e este possui maior histórico de retorno, utilizaremos o master para uma melhor análise relativa com os demais fundos de gestão ativa do atual portfólio do instituto.

Utilizando uma janela dos últimos 24 meses, percebe-se que o fundo master juntamente com o Icatú Vanguarda Plus foram os únicos fundos que conseguiram retorno superior ao CDI no período. Ajustando o retorno ao risco, os dois também apresentam um *sharpe* positivo diante de um CDI como ativo livre de risco. O destaque negativo nas duas métricas fica com o fundo BB Alocação Ativa e o Caixa Brasil Gestão Estratégica.

Indicadores de performance

▲ Nome do fundo	Retorno	% do Bench.	IS	ISG	Alfa	Treynor	M2	IVA	Sortino	IHB
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PREVIDENC	10,40 %	60,69 %	-1,31	-1,62	-0,05	-0,03	-3,41 %	-2,34	-1,61	0,22
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	10,55 %	61,57 %	-1,20	-1,52	-0,06	-0,02	-3,13 %	-2,94	-1,43	0,43
ICATU VANGUARDA PLUS FI RENDA FIXA LP	17,97 %	104,67 %	0,30	0,78	0,01	0,00	0,80 %	1,31	1,13	0,70
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA FIC RENDA FIXA	12,56 %	73,31 %	-0,97	-0,96	0,02	-0,04	-2,55 %	1,09	-1,01	0,30
BB TOP ATIVA FI RENDA FIXA LP	18,10 %	105,65 %	0,28	0,74	-0,01	0,00	0,75 %	-2,38	1,56	0,61

Fonte: Quantum Axis, elaborado por Mensurar Investimentos

Dado as seguintes situações de enquadramento: (i) atualmente o instituto possui alocação de 6,21% do seu patrimônio no artigo 7,III, a e o fundo se enquadra no mesmo, (ii) o fundo não investe somente em títulos públicos, o que limitaria uma alocação máxima de 20% do patrimônio líquido do instituto, e (iii) na data de 31/12/2022 o portfólio do instituto alocado em fundos era de R\$ 463.430.876,84 (quatrocentos e sessenta e três milhões, quatrocentos e trinta mil, oitocentos e setenta e seis reais e oitenta e quatro centavos), uma possível alocação não poderia ultrapassar o volume financeiro de R\$ 92.686.175,37 (noventa e dois milhões, seiscentos e oitenta e seis mil, cento e setenta e cinco reais e trinta e sete centavos).

Dito isso, uma sugestão de alocação seria: Resgate do fundo BB FIC Prev. Alocação Ativa Retorno Total RF, CNPJ 35.292.588/0001-89 ou Caixa Brasil Gestão Estratégica FIC Renda Fixa, CNPJ 23.215.097/0001-55 e alocar no fundo em análise.

Caso acatem a sugestão, o montante alocado no fundo analisado representará um total de 9,29% do patrimônio do instituto e elevará o percentual de alocação no artigo 7, III, A para 10%, não causando nenhum desenquadramento.

Mensurar Investimentos

Relatório feito pela Mensurar Investimentos Ltda. (Mensurar).

A Mensurar não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos, valores mobiliários ou quaisquer outros ativos.

Este relatório é fornecido exclusivamente a título informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição.

Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. A Mensurar não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse relatório e de seu conteúdo.

As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua

divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado, nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores; (5) Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura; (6) Não há qualquer tipo de garantia, implícita ou explícita, prestada pela Mensurar ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Esse relatório é confidencial e não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Mensurar.



MENSURAR
investimentos

Avenida do Contorno, 6594 - Sala 701
Savassi - CEP: 30.110-044
Belo Horizonte/MG - Tel.: (31) 3555-7109
comercial@mensurarinvestimentos.com.br
www.mensurarinvestimentos.com.br

