



Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

11ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO EXERCÍCIO DE 2024 DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO CAMPREV – 06/11/2024

Às onze horas do dia seis de novembro de dois mil e vinte e quatro, realizou-se, de forma presencial, a reunião do Comitê de Investimentos do CAMPREV "COMIN". Estavam-se presentes os membros: Diretor Financeiro do CAMPREV e Presidente do COMIN Sr. Luís Carlos Moreira Miranda, Sr. Marcelo de Moraes e Sr. Tiago Duni Cerqueira, todos com direito a voto. Adicionalmente, com direito a voz, mas sem direito a voto, o economista Sr. Felipe Henrique Amorim Batista. O Presidente Luís cumprimentou a todos os presentes e passou a palavra ao economista para fazer os apontamentos iniciais. Felipe fez a leitura da pauta e passou do primeiro item. **1) Monitoramento das aplicações nos fundos TARPON GT INSTITUCIONAL I FIC FIA e GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA.** Os membros solicitaram ao Felipe que entrasse em contato com ambas, questionando, à gestora Tarpon, a correção do PL (Patrimônio Líquido) do fundo Master – se seriam 2,175 bilhões de reais, conforme site da CVM, ou 3 bilhões, conforme indicado pelo diretor de RI em reunião prévia no CAMPREV –, se os resgates que verificávamos no site diziam respeito às liquidações ou às solicitações de resgates, bem como uma atualização dos resgates solicitados à gestora após a publicidade do inquérito envolvendo a distribuidora Empire Investimentos; e, à Guepardo, também sobre resgates solicitados nas últimas semanas, o impacto na liquidez do fundo e, especificamente, se tiveram ciência do inquérito ou se fizeram algum comunicado oficial a respeito. Com relação à dúvida a ser direcionada à Tarpon com relação ao PL do fundo Master, Marcelo sugere aos demais que, havendo alguma inconsistência na informação passada por eles, que o Comitê se reúna extraordinariamente para discutir esse assunto novamente. Também, Luís expressou dúvida com relação à informação da CVM com relação aos resgates, se seriam correspondentes aos resgates solicitados – para serem liquidados em D+30 – ou se seria os que estão sendo liquidados na presente data – e foram solicitados há 30 dias. Felipe acredita serem os efetivamente liquidados na data, mas precisaria confirmar a informação. Luís e os demais pedem que isso seja incluído no pedido de informações à Tarpon. De qualquer forma, os membros verificaram posteriormente no portal da CVM que os fundos Masters que recebem os recursos para

JDC!



Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

investimento, tanto relativo ao Tarpon como ao Guepardo, não apresentavam anormalidade nos resgates. É o que se tem acesso nesse momento de forma pública e oficial. Por fim, antes de passar ao próximo item da pauta, Felipe pede a palavra para demonstrar aos demais a razão da sua preocupação com a liquidez da carteira de ativos do fundo Tarpon. Felipe apresenta uma planilha de valores máximos de resgates mensais que, ao final, manteriam os percentuais de alocação de carteira e teriam impacto no valor diário de negociação dos ativos em bolsa inferior a 5%, 10% e 30%. Luís propõe uma outra conta, que não considera a manutenção dos percentuais. De fato, verifica-se que o impacto dessa segunda forma afetaria muito pouco os percentuais de alocação do fundo em cada um dos ativos e conclui-se ser a forma correta de calcular o que se pretende. Os valores máximos de resgates mensais que poderiam ser feitos no fundo Master e que resultariam em impacto no valor diário de negociação em bolsa inferior a 5%, 10% e 30% seriam, respectivamente, R\$ 9.214.920,00, R\$ 18.429.840,00 e R\$ 55.289.520,00. **2) Chamada de capital do fundo BTG PACTUAL INFRAESTRUTURA III FEEDER FIP MULTISTRATÉGIA.** Felipe menciona terem recebido uma segunda chamada de capital do gestor do fundo supracitado; que o valor total dessa chamada é de R\$16.719.027,60; e que considerando a nossa participação pactuada de 1,05000004% resulta num desembolso pelo CAMPREV de R\$262.500,01, a ser efetuada até a data de 19/11/2024 às 14h na conta do fundo especificada pelo gestor. Luís menciona que o valor total desse investimento aprovado à época foi de R\$25.000.000,00 e, de fato, previa-se um desembolso parcelado, conforme as “chamadas de capital” pelo gestor. E pede para que Felipe verifique posteriormente no SEI da aprovação dessa operação qual foi a conta especificada de origem desses recursos a serem aplicados. **3) Credenciamentos.** Felipe passa ao próximo ponto. Que, em função do acúmulo de tarefas, ainda não pôde concluir todos os credenciamentos debatidos na última reunião; que a documentação, bem como os formulários do Bradesco e BEM DTVM. já estão prontos; que os relativos à Tarpon e à Plural ainda não; que a “Performa” (distribuidora) é uma empresa que solicitou credenciamento e que nos visitou no mês passado, mas que ainda aguarda o envio da documentação. Sobre a empresa EV8, que o Felipe e Marcelo receberam a visita do Ricardo, sócio proprietário da empresa, no dia anterior a esse Comitê, mas relataram se tratar de uma empresa de agentes autônomos que está apenas começando suas operações e que não tem ainda



Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

uma equipe exclusiva dedicada para as suas operações. É uma empresa que possui contrato de distribuição com a corretora Genial. Marcelo opina que, ainda que o proprietário possa inspirar confiança, é uma empresa pequena e que ainda não tem nenhuma operação. Luís concorda no sentido de que, em função do nosso porte, uma empresa que pretenda nos atender precisa ter uma estrutura mais robusta. Tiago complementa no sentido de dizer que outros escritórios que nos atendem já fazem a distribuição da corretora Genial. Também, o inciso V do Parágrafo 3º do artigo 103 da Portaria MTP 1.467/22 prevê que se verifique um corpo técnico qualificado e segregação de atividades nas empresas a serem credenciadas e, no inciso IV do mesmo parágrafo, experiência mínima de 5 (cinco) anos dos profissionais diretamente relacionados à gestão de ativos de terceiros. Pelas razões expostas, os membros decidem por não aprovar o credenciamento da empresa EV8 nesse momento. Por fim, sobre a corretora Ágora, pertencente ao grupo econômico do Bradesco, os membros decidiram agendar uma reunião com a empresa para entender a proposta deles e o que eles têm a nos oferecer em termos de produtos novos que não seriam acessados por meio do banco Bradesco, em si.

4) Conjuntura econômica. Felipe menciona que os membros participaram, nas últimas semanas, de muitas reuniões em que foram tratados os aspectos da macroeconomia e que, por isso, fará uma apresentação mais enxuta. Luís concorda.

Sobre a economia americana, Felipe expõe que se prevê o FOMC/FED realizando um novo corte de juros em novembro; que o ritmo desse movimento de política monetária deverá ser reduzido, levando a um corte de 25bps nesse mês; que a continuidade dessa política hawkish, de redução dos juros, dependerá dos dados futuros (“data dependent”); que essa dependência dos dados já se verifica, ao passo que o corte menor, de 25bps, se justifica por uma inflação mais alta nos EUA em outubro. Que o câmbio nas duas últimas semanas se depreciando de 5,60 para 5,80 ocorreu por conta do “efeito Trump”; que, com a melhoria do Trump nas pesquisas eleitorais, precifica-se mais imposto nas importações advindas da China, gerando aumento dos preços domésticos nos EUA; mais inflação; mais juros nos EUA; e, consecutivamente, câmbio mais depreciado com relação ao Real. Felipe menciona também que, na sua opinião, esse câmbio desvalorizando de 5,60 a 5,80 é algo que recebe o nome de “overshooting”, na literatura. Seria devido a um “exagero” dos agentes econômicos em precificar os choques econômicos de curto prazo de uma forma mais acentuada; mas que, com o



Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

passar do tempo, são movimentos que não se mantêm passado um certo período – ou, pelo menos, do “exagero” da precificação. Que esse fenômeno é comum no câmbio e nas ações, principalmente quando do IPO (oferta primária de ações) das empresas. Marcelo questiona se isso significaria que deveríamos aplicar em dólar. Felipe pensa que não. Diz que o mercado prevê esses movimentos futuros e traz isso a valor presente, de tal forma que esse efeito futuro já está nos preços de mercado hoje. Felipe diz entender que, por essa razão, seria o momento de realizar as aplicações feitas em dólar no passado. Segue expondo esse “efeito Trump” afetando os preços hoje - juros americanos para 2 anos de 3,62% a.a. em 01/10/24 para 4,21% a.a. em 03/11/24; para 10 anos de 3,75% a.a. em 01/10/24 para 4,31% a.a. em 03/11/24; e dólar comercial de 5,44 em 01/10/24 para 5,79 em 03/11/24. **Sobre a China**, sem novidades. Que o país vive um cenário de bolha imobiliária e que isso repercute como uma dificuldade de crescimento a curto e médio prazo; que o governo chinês tem anunciado uma série de medidas de natureza monetária para tentar estimular a demanda doméstica. **Sobre a Europa**, de uma forma geral, que a narrativa é a mesma – redução de juros. **Sobre o mundo como um todo**, que é um ambiente de redução generalizada nas taxas básicas de juros no mundo todo, com exceção do Brasil e Japão; que isso se traduz como um aumento de liquidez e que, abaixo de certo nível de juros, os investidores passam a olhar para outros ativos, como a renda variável; que isso é um fator positivo para as economias emergentes e para os investimentos em fundos de ações globais, de uma forma geral. **Por fim, sobre o Brasil**, que as taxas de crescimento vêm surpreendendo ano após ano; que se vê a menor taxa de desemprego da série histórica, menor capacidade ociosa da indústria desde o plano real, valor agregado do setor de serviços também no maior ponto da série histórica e a bolsa, ao final de setembro, também na máxima histórica a 135.000 pontos. E Felipe frisa bastante esse ponto: estamos próximos do maior nível histórico da bolsa. Apresenta o gráfico de longo prazo (20 anos) dos ativos IMA-B, IRF-M, CDI e Ibovespa para mostrar como a volatilidade da bolsa é muitíssimo maior do que as demais. E por isso, para justificar o investimento com volatilidade mais alta, ela deveria entregar um retorno mais alto. Nesse sentido, Felipe diz que não se sentiria confortável comprando bolsa a nível de máxima histórica, por esse motivo. Marcelo pergunta se seria o momento de sair da bolsa. Felipe pensa que sim. Que, na sua visão, é o momento de realizar os ganhos passados, reduzir a



Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

exposição à bolsa, aumentar o percentual alocado em CDI nesse momento para se preparar para, no meio do ano que vem, fazer um movimento tático para o IMA-B, de modo a capturar um carregamento mais alto e eventual fechamento da curva de juros, pressupondo que o contexto inflacionário esteja mais equacionado até lá. Retoma o tema da economia brasileira para dizer que no mês passado surgiram rumores de possíveis novas isenções fiscais e de determinados déficits de empresas estatais sendo excluídos da métrica de resultado fiscal. E que esses aspectos vão no sentido de minar a confiança do mercado, que vê como única pauta nesse momento a política fiscal. Felipe traz três manchetes da semana anterior sobre movimentos do ministro Haddad preparando um pacote de contenção fiscal, posteriormente à depreciação cambial de 5,60 para 5,80. Tiago pergunta se a depreciação cambial se deveria mais ao aspecto fiscal do que ao “efeito Trump”. Felipe diz que o movimento do dólar ao longo do ano, de 4,80 para 5,60, se justifica por questões fiscais e internas. Mas que o dólar de 5,60 a 5,80 nas últimas semanas é “efeito Trump”, porque é correlacionado ao momento em que o Trump passa a performar bem nas pesquisas. Felipe menciona que enviou uma sugestão de leitura aos demais membros sobre os movimentos cambiais em 2024. “Movimentos do câmbio em 2024: fatores externos e domésticos”. Samuel Pessoa, Ibre/FGV. “https://ibre.fgv.br/sites/ibre.fgv.br/files/arquivos/u65/08ce2024_ponto_de_vista.pdf”. Marcelo pergunta se tem expectativa do câmbio continuar se depreciando. Felipe responde que há muita incerteza, mas que pensa ser mais provável o caminho inverso. Que acredita que o governo deverá dar uma resposta que acalme as preocupações do mercado. Justifica com base no fato da desvalorização cambial em 2024 já ter sido muito intensa. Mas que não há clareza sobre um direcionamento mais concreto nesse momento. Para finalizar esse tópico, Felipe mostra a curva de expectativas de inflação do mercado para os próximos 12 meses aumentaram de 3,9% a.a., em outubro/24, para 4,2% em novembro/24. **5) Relativo à carteira. 5.1) Fundo FICdeFI CAIXA CAPITAL PROTEGIDO CESTA AGRO MULTIMERCADO LP.** Que esse fundo foi resgatado em função dos resgates ocorridos dias antes da operação e que impactaram significativamente o PL. E esse valor foi investido temporariamente no fundo CDI da Caixa. **5.2) Fundo PORTO SEGURO CLÁSSICO RENDA FIXA FICFI LONGO PRAZO.** Felipe relata que o fundo foi resgatado integralmente na última semana, conforme decisão da última assembleia; e o valor aplicado 50% no fundo CDI do Santander e 50%



Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

no fundo CDI do Itaú. **5.3) Fundo MAG INFLAÇÃO ALOCAÇÃO DINÂMICA FIRF LP.** Felipe observa que esse fundo apresenta um retorno aquém do IMA-B em qualquer uma das janelas temporais consideradas – curto, médio ou longo prazo. Mesmo do IMA-B 5 ele fica abaixo. E que entregar o IMA-B deveria ser obrigação para um fundo que diz ter uma “alocação dinâmica”, porque é algo simples de ser feito. Felipe menciona que o Tiago havia sugerido o resgate na última reunião e, pelas razões expressas, que ele, Felipe, concordaria com o movimento. **5.4) Fundo ICATU VANGUARDA FI RF INFLAÇÃO CRED PRIV.** Tiago menciona que desenquadrámos passivamente devido a um resgate feito recentemente por outros quotistas e que reduziu o PL. Felipe diz que, como um fundo que promete entregar IMA-B 5, ele não é ruim; que ele entrega o que promete. Mas pondera que a discussão nesse momento seria sobre a validade dessa tese de investimento nesse momento. E conclui que, na sua opinião, não é um momento favorável para os ativos IMA-B, tendo em vista a abertura de curva que temos visto nos últimos meses e que provavelmente continuaremos a ver. Tanto é verdade que o retorno do fundo em 2024 foi de 7,8%; contra um CDI de 9,3% no mesmo período e NTN-Bs de IPCA+7% a.a. Assim, na sua opinião, uma mudança de alocação nesse momento se justificaria do ponto de vista tático, que contribuiria para aumentar o retorno esperado da carteira nos próximos meses. **6) Valores e Realocação.** Dessa forma, Felipe apresenta os saldos investidos nessas três aplicações, que ainda não foram realocadas. Icatu: R\$19,3 milhões; MAG: R\$23,1 milhões; e Caixa Capital Protegido: R\$12,5 milhões. Ao todo, esses recursos somam R\$54,9 milhões, aproximadamente. Felipe também traz uma proposta de realocação dos BDRs da carteira em função de serem ativos dolarizado. Então, seria favorável realizarmos os ganhos relativos ao dólar e mantermos o risco alocado em ativos externos, por meio de outros veículos hedgeados. Tiago diz que consultou a apresentação do BDR do Santander e verificou que ele é um fundo protegido de variação cambial. De qualquer forma, Felipe diz que se mantém a sugestão sobre a realocação do BDR da Caixa. Luís e os demais membros pedem a Felipe que estude a respeito e traga ao comitê numa próxima reunião. Retomando o tema da realocação dos R\$54,9 milhões resgatados dos três fundos, Tiago propõe que seja feita uma alocação de R\$100 milhões em NTN-Bs, sob a justificativa de que os juros de, aproximadamente, IPCA+7% a.a. são uma oportunidade nesse momento. Segue com a proposição de que, com relação ao valor que faltar para completar os R\$ 100 milhões,



Instituto de Previdência Social do Município de Campinas CAMPREV

Autarquia Municipal – Lei Complementar nº 10/04 CNPJ – 06.916.689/0001-85

que 50% sejam resgatados do fundo BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI e os outros 50% do fundo FI CAIXA BRASIL MATRIZ RENDA FI. A seguir os membros passam a analisar os vértices das NTN-Bs e suas precificações. Verificam que a nossa carteira possui hoje, em NTN-Bs, aproximadamente os seguintes valores: 2025 (R\$30 milhões); 2026 (R\$200 milhões); 2027 (R\$175 milhões); 2028 (R\$225 milhões); 2029 (R\$100 milhões); 2030 (R\$75 milhões). Os membros verificam ser um momento de taxas boas e que deveríamos comprar títulos mais longos, por essa razão. Então, analisando os vencimentos de 2029 e 2030, notaram que na nossa carteira temos títulos com vencimento em 29 com taxas de 5,51%, 5,78% e 6,14; e em 30 com taxas de 5,32% e 5,48%. Por essa razão, os membros acordaram em propor uma compra de R\$100 milhões em NTN-Bs com vencimento em 2030. **7) Conclusão. Todos os membros com direito a voto, Luís, Marcelo e Tiago, votaram favoravelmente pelo resgate integral dos fundos MAG INFLAÇÃO ALOCAÇÃO DINÂMICA FIRF LP e ICATU VANGUARDA FI RF INFLAÇÃO CRED PRIV; pelo resgate de R\$12.492.032,23, relativo ao que fora resgatado do fundo FICdeFI CAIXA CAPITAL PROTEGIDO CESTA AGRO MULTIMERCADO LP e que fora aplicado temporariamente no fundo FI CAIXA BRASIL MATRIZ RENDA FI; pela compra de R\$100.000.000,00 em NTN-Bs com vencimento em 2030; e que, após os resgates dos três fundos da MAG, ICATU e CAIXA, que, do valor faltante para somar R\$100.000.000,00, 50% sejam resgatados do fundo BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI e os outros 50% sejam resgatados do fundo FI CAIXA BRASIL MATRIZ RENDA FI. Nada mais havendo a discutir, o Presidente do COMIN agradeceu a presença de todos e deu por encerrada a reunião. Foi elaborada a presente ata que, lida e aprovada, vai assinada pelos membros do Comitê.**

Luís Carlos Moreira Miranda

Tiago Duni Cerqueira

Marcelo de Moraes