

## ATA EXTRAORDINÁRIA Nº 15/2024 DA REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

1 Aos vinte e cinco dias do mês de junho de dois mil e vinte e quatro, as dez horas, reuniram-se de forma  
2 virtual e extraordinária, os membros do Comitê de Investimentos do TIMBOPREV: Carmelinde Brandt,  
3 Greyce Nardelli Severino, Joel Ricardo Raiter e Romero Espíndola e Silva, juntamente com a SMI  
4 Consultoria. **1) Cenário Econômico – Participação SMI Consultoria** – A Sra. Carmelinde cumprimentou  
5 e agradeceu a presença dos participantes e passou a palavra a SMI Consultoria, com os Srs. Igor e  
6 Rafael. O Sr. Igor, economista da SMI, deu início a reunião apresentando dados do Cenário Econômico  
7 Externo, Cenário Brasileiro, e Política Monetária. **2) Carteira de Investimentos do Timbóprev** – O Sr.  
8 Rafael continuou com a apresentação com dados do mês de maio/2024. A alocação por classe continua  
9 muito próxima da última reunião: 91% em renda fixa, e 8,3% nas demais classes. A carteira teve um  
10 ligeiro aumento na exposição em NTN-B na curva, da qual 52,6% da carteira está em NTN-B na curva,  
11 16,5% em CDI. O Sr. Rafael falou que estão atentos no fluxo dos fundos de vértice 2024, que serão  
12 creditados em agosto. Adiantou que, muito provavelmente, os bancos estarão oferecendo em vértices  
13 para a carteira, mas que isso não faz sentido para o Timbóprev de alocar em fundos vértices, uma vez  
14 que possuímos a possibilidade, caso haja interesse e espaço, de comprar o Título Público de forma  
15 direta ou buscar outra alternativa de investimento. O Sr. Rafael continuou, dizendo que então, as  
16 demais classes, a SMI Consultoria continua sugerindo a manutenção da posição tanto no IMA-B 5+,  
17 como no IMA-B, pois o que acontece é que, quando a gente tiver um alívio na curva de juros, a gente  
18 deve colher o prêmio desses índices, que por sinal está muito atrativo, dado que essas taxas estão em  
19 6,30%/6,40%. Quando a gente tiver uma volta na curva de juros, o prêmio vai estar bem atrativo.  
20 Também continuam com uma posição neutra em renda variável. **3) Volatilidade e rentabilidade dos**  
21 **IMA's** – Após a apresentação da carteira o Sr. Romero falou que o Comitê estava conversando na  
22 semana passada sobre o fato de estarmos abaixo da meta atuarial ainda. Estamos mais ou menos um  
23 ponto percentual abaixo da meta no acumulado, e que isso causa certa preocupação a ele, num ano  
24 de 10,5% de Selic. Falou que está vendo o IPCA subir toda semana no Boletim Focus, o que vai elevando  
25 a meta cada vez mais. Hoje, já está perto de 9%. A nossa meta é IPCA+4,84%. No gráfico, estamos bem  
26 conservadores em Títulos Públicos, Letra financeira, e renda CDI, mas os IMA's estão jogando a  
27 rentabilidade muito para baixo. Falou que estamos chegando no meio do ano e tem receio de, num  
28 ano como esse, não conseguir bater a meta. O Sr. Joel complementou dizendo que a gente entende  
29 que os IMA's tendem a valorizar quando tiver uma queda da SELIC, mas que pelo que acompanha, e  
30 pelas nossas reuniões, está meio que precificado que este ano vai ser difícil uma queda da SELIC. Então,  
31 por mais que uma hora vai ter esse prêmio, a preocupação do Sr. Joel é se esse prêmio vai acontecer  
32 este ano ainda. Falou que temos uma posição até grande ali, cerca de 8 milhões no Itaú, e há essa  
33 preocupação se essas posições não vão começar a dificultar nosso atingimento de meta. O Sr. Joel  
34 questionou como de certa forma justificamos um ano se de repente não batermos meta, e que respeita  
35 a posição da SMI Consultoria, que têm sido sempre muito positivos com a gente. O Sr. Igor então  
36 comentou que O IMA-B tem mais a ver com as expectativas do mercado e a taxa SELIC tem a ver com  
37 a taxa de um ano, então não necessariamente a trajetória da política monetária afeta o longo prazo.  
38 O Sr. Rafael então disse que essa preocupação faz todo sentido, não só da gente, mas como de outros  
39 clientes também e complementou que se a carteira não tivesse essa posição que hoje tem em CDI e  
40 Títulos na curva, a carteira estaria talvez no zero a zero ou, dependendo da posição, negativa. Mas  
41 disse que tem que ser honesto e sincero de que a única forma de garantir uma meta atuarial de 100%  
42 do Patrimônio Líquido no ano é se tivéssemos toda a carteira em CDI e Título na curva. Disse que com  
43 relação aos IMA-s, sabem que no longo prazo eles entregam um retorno muito acima do CDI, mas é  
44 uma questão de *timing*, saber quando essa NTN-B vai ceder e que uma segunda alternativa que alguns  
45 clientes adotaram, que é a zeragem dos IMA's e do IMA-B 5+. Não que seja uma recomendação da  
46 SMI, mas eles acabaram saindo da volatilidade da marcação a mercado e foram para a curva ou CDI,  
47 ficando só com o componente de risco de renda variável. O Sr. Rafael reiterou que essa é uma  
48 preocupação da SMI também, se não tivermos uma reação no segundo semestre da renda variável e

49 nessa posição nos IMA's, a meta no ano pode acabar ficando comprometida, mas que essa é uma  
50 decisão do Comitê, pois se quiser zerar o risco de curva de juros, teria que sair das posições de IMAB  
51 e IMAB 5+, e mesmo assim não podem afirmar que a carteira vai garantir a meta, porque ainda temos  
52 5% em renda variável, e se a renda variável não reagir, há risco de ficar abaixo da meta. O Sr. Romero  
53 pontuou de não zerar, mas de talvez pensar em diminuir a exposição. O Sr. Rafael então falou sobre  
54 os pontos positivos e negativos de sair dos IMA's. O Sr. Joel então falou que acha que a questão dos  
55 IMAs é um pouco de azar no *timing*, pois tivemos um *timing* muito bom nos Títulos Públicos,  
56 aproveitando momentos em que o mercado estava estressado e as taxas estavam altas. Falou que na  
57 renda variável, temos uma posição em fundos que fazem sentido, orientados pela SMI. Mas, na linha  
58 do que o Sr. Romero colocou, pensa se não seria um momento de diminuir a posição no IMA-B 5+ ou,  
59 esperar virar o semestre e diminuir um pouco a posição e monitorar os IMAs, porque no ano eles estão  
60 negativos. Continuou dizendo que a carteira não está batendo meta, mas está próxima. Falou que não  
61 dá para pensar só em CDI e Títulos, porque em algum momento isso não vai nos ajudar, mas o CDI  
62 deve entregar em 2024. O Sr. Rafael então falou que irá mostrar uma alternativa, um fundo de crédito  
63 privado do Itaú de Letras Financeiras que vem entregando bons retornos acima do CDI, que é uma  
64 opção para diversificação. O Sr. Rafael ponderou que existe uma questão de que se mais para frente  
65 quisermos fazer uma nova entrada no IMA-B 5, qual é o cenário mais provável- a NTN-B ir para 7% ou  
66 descer para 5,80%? Então faria sentido ficar na posição porque não adianta depois que a NTN-B está  
67 5,80% talvez pensar em aumentar a posição em IMA-B. Disse que um cenário de bater meta linear é  
68 somente com Título Público e Letra financeira, porque marcação a mercado e renda variável não  
69 andam de forma linear. O Sr. Romero então perguntou para o Sr. Rafael se seria possível fazerem um  
70 cenário alternativo com essa diminuição da exposição em IMA's. A Sra. Greyce então observou que a  
71 posição do Timbóprev no IMA-B e IMA-B 5+ está em 1% acima da carteira recomendada, e o Sr. Rafael  
72 esclareceu que ficou com posição a maior por conta das oscilações de mercado, de que não é estático.  
73 O Sr. Rafael ponderou que a SMI Consultoria mantém essas posições táticas em IMA-B 5+ e que tudo  
74 tem o lado negativo e o lado positivo, que tem essa questão do ano-calendário, e às vezes o ano-  
75 calendário ele acaba não convergindo com o ciclo do mercado, que não há como afirmar se vai ser um  
76 segundo semestre de virada para o IMA-B 5+ ou para o IMA-B e que concorda com o Sr. Joel e com o  
77 Sr. Romero. O Sr. Joel pontuou que é uma preocupação que o Comitê vem debatendo informalmente,  
78 e esse mês, de forma mais presente, que a gente se preocupa também na questão de que a meta não  
79 impacta só a questão do ativo, mas também do passivo, do Instituto e que um não atendimento de  
80 meta impacta também na questão do aumento, de certa forma, do passivo atuarial. **4) Retorno da**  
81 **Carteira, CDI e Fluxos de cupons e fundos de Vértice** – O Sr. Rafael então passou a apresentar o quadro  
82 de *benchmark* em relação à meta atuarial e que o único *benchmark*, além dos títulos e das letras  
83 financeiras que não estão embutidos no quadro, e vem entregando meta atuarial neste ano, é o CDI.  
84 A carteira do Timbóprev, dado tudo isso que vem acontecendo, está com um excelente retorno.  
85 Também apresentou as atualizações com a projeção do CDI, que é praticamente uma certeza de  
86 atingimento de meta atuarial este ano. O Sr. Rafael também mostrou alguns dos fluxos que nós  
87 estaremos recebendo dos Fundos vértices 2024 e cupons de NTN-b, que totalizam cerca de R\$  
88 11.400.000. **5) Recomendações da SMI Consultoria** – O Sr. Rafael passou a apresentar as  
89 recomendações da carteira ao Comitê em que a recomendação inicial é de seguir avaliando a  
90 capacidade de aumentar NTN-B conforme sugere o ALM. Também apresentou como opção de  
91 investimentos os fundos de crédito privado cujas carteiras são compostas por Letras Financeiras. São  
92 uma boa alternativa pois, são fundos que têm baixíssima volatilidade e trouxe como exemplo a análise  
93 do fundo Itaú Fic High Grade Crédito Privado (CNPJ09.093.883/0001-04). O Sr. Romero então  
94 comentou do Fundo BB FIC Espelho JGP Equilíbrio 30 Institucional (CNPJ 53.828.511/0001-62) que o  
95 Banco do Brasil apresentou ao Comitê. E a Sra. Carmelinde também comentou que a 4UM  
96 Investimentos também ofereceu um fundo de crédito privado. O Sr. Rafael explicou que a diferença  
97 desses fundos para o Itaú é que eles têm mais foco em debêntures. O Sr. Joel perguntou se então como  
98 opção poderíamos alocar diretamente em Letra Financeira, e o Sr. Rafael explicou que os Fundos de

99 Crédito Privado são op es por serem curto prazo e terem maior liquidez. São fundos que não são  
100 concorrentes com a Letra Financeira, mas uma alternativa ao CDI, porque têm liquidez e baixa  
101 volatilidade apesar de serem marcados a mercado. O Sr. Rafael disse que os outros fundos são um  
102 pouco mais arriscados no sentido de que tem debêntures, e explicou como analisam esses fundos,  
103 avaliando o *rating*, solicitando a carteira, o *rating* dos emissores, mas que mesmo isso não nos evita  
104 de eventualmente ter algum tipo de episódio como a Americanas ou Light, por exemplo. Tiradas as  
105 d vidas, o Comitê finalizou a reunião com a SMI Consultoria. Nada mais havendo a tratar, foi lavrada  
106 a presente ata que vai assinada pelos membros do Comitê de Investimentos presentes. Timb ,  
107 25/06/2024.

**Carmelinde Brandt**

**Joel Ricardo Raiter**

**Romero Espíndola e Silva**

**Greyce Nardelli Severino**