



FUNDAÇÃO DA SEGURIDADE SOCIAL DOS
SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE SOROCABA

FUNSERV

PARECER DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

RESUMO

Trata-se do Parecer do Comitê de Investimentos sobre os Investimentos dos Recursos da Previdência

Em referência ao mês de Janeiro de 2022



Sumário

1.	INTRODUÇÃO	2
2.	ANEXOS.....	3
3.	PARECER DO COMITÊ.....	4
3.1	Análise do Cenário Econômico	4
3.1.1	Ata do Comitê de Política Monetária – COPOM	4
3.1.2	BRASIL: IPCA-15 tem avanço acima das expectativas em janeiro	7
3.1.3	MUNDO: Fed sinaliza início de ciclo de alta de juros nos EUA	7
3.1.1	O aperto monetário americano e seus desdobramentos	8
3.1.2	ANBIMA: Relatório Macro	11
3.1.3	Resenha Macro Brasil	16
3.1.4	Resenha Macro Internacional.....	17
3.1.5	Perspectivas Econômicas	18
3.1.6	Boletim Focus – Relatório de Mercado	21
3.1.7	Resumo do Cenário Econômico pelo Comitê de Investimentos da FUNSERV.....	23
3.2	Evolução da Execução Orçamentária do RPPS.....	25
3.3	Análise da Carteira de Investimentos.....	27
3.3.1	Enquadramento da Carteira Consolidada de Investimentos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e Política de Investimentos	27
3.3.2	Rentabilidade sobre os Fundos de Investimentos por Segmento	28
3.3.3	Distribuição por Sub-segmento.....	29
3.3.4	Carteira de Títulos Públicos – Marcação na Curva de Juros	30
3.3.5	Retorno da Total da Carteira x Meta Atuarial	32
3.3.6	Evolução Patrimonial	32
3.3.7	Fluxo de Caixa dos Investimentos	33
3.3.8	Análise das Autorizações de Aplicação e Resgate – APR.....	33
3.3.9	Análise das Operações com Títulos Públicos Federais	36
3.4	Análise de Risco da Carteira de Investimentos	36
3.5	Análises de novos Fundos de Investimentos para credenciamento	37
3.6	Propostas de aplicações e migrações:	37
4.	CONCLUSÃO	38

1. INTRODUÇÃO

O Comitê de Investimentos é o órgão colegiado da FUNSERV que tem por atribuição específica participar do processo decisório de formulação e execução da Política de Investimentos, tendo seus requisitos básicos de instituição e funcionamento estabelecidos no art. 3º-A da Portaria MPS nº 519/2011. Sua atuação é disciplinada por regimento interno (Res. FUNSERV nº 06, de 14/12/2020), o qual foi aprovado pelo Conselho Administrativo, e seus membros devem atender aos requisitos de qualificação, padrões éticos de conduta e autonomia nas decisões.

O Comitê de Investimentos se reúne com periodicidade mínima mensal, conforme calendário anual definido na primeira reunião do ano, para deliberar sobre as alocações dos recursos financeiros, observados os limites estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Política de Investimentos, e para apresentação dos resultados financeiros, avaliação da conjuntura econômica e do desempenho da carteira de investimentos.

Dessa forma, na busca por uma gestão previdenciária de qualidade e principalmente no que diz respeito às Aplicações dos Recursos, dispomos do parecer de deliberação e análise, promovida por este Comitê de Investimentos da FUNSERV.

Foram utilizados para a emissão deste Parecer: o Relatório de Análise, Enquadramento, Rentabilidade e Risco referente ao mês de Dezembro de 2021, elaborado pela empresa Crédito e Mercado, as análises de mercado de Instituições Financeiras e outros documentos complementares internos da FUNSERV.



2. ANEXOS

Relatórios	Anexos
AnexoI_Relatório Analítico Investimentos_Janeiro-2022	ANEXO I
AnexoII_BalanceteAnalítico_Prev_Janeiro_2022	ANEXO II
AnexoIII_Atá_da_Reunião_do_Comitê_17-02-2022	ANEXO III

3. PARECER DO COMITÊ

3.1 Análise do Cenário Econômico

A análise do cenário econômico foi extraída dos seguintes materiais:

1. "Ata do Comitê de Política Monetária – COPOM", referente à 244ª Reunião em 01 e 02 de Fevereiro/2022.
2. "SÍNTESE ECONÔMICA DE DEZEMBRO", elaborado pela BRAM - Bradesco Asset Management.
3. "PERSPECTIVAS ECONÔMICAS", elaborado pela Dir. de Governo – Div. de Fundos de Investimento BB DTVM.
4. "RELATÓRIO MACRO" elaborado pela ANBIMA, publicado em 02/02/2022.
5. "BOLETIM RPPS – Janeiro/2022" elaborado pela Ger. Nac. de Relacionamento e Distribuição da Caixa Asset
6. "BOLETIM FOCUS – Relatório de Mercado", referente 11 de Fevereiro de 2022, publicado em 14/02/2022.

3.1.1 Ata do Comitê de Política Monetária – COPOM

"A) Atualização da conjuntura econômica e do cenário de referência do Copom

1. No cenário externo, o ambiente segue menos favorável. A maior persistência inflacionária aumenta o risco de um aperto monetário mais célere nos EUA, tornando as condições financeiras mais desafiadoras para economias emergentes. Além disso, a nova onda da Covid-19 adiciona incerteza quanto ao ritmo da atividade, ao mesmo tempo que pode postergar a normalização das cadeias globais de produção. Desde a última reunião, a maioria das commodities reverteu a queda observada no fim do ano e, em alguns casos, atingiram recordes recentes, reforçando o ambiente global de preços mais pressionados.
2. Em relação à atividade econômica brasileira, indicadores relativos ao comércio e serviços mostraram evolução ligeiramente melhor que a esperada em novembro, enquanto a indústria apresentou recuperação em dezembro. Indicadores do mercado de trabalho mostraram recuperação consistente de empregos no último trimestre de 2021.
3. Para 2022, se por um lado a elevação dos prêmios de risco e o aperto mais intenso das condições financeiras atuam desestimulando a atividade econômica, por outro, o Copom segue avaliando que o crescimento tende a ser beneficiado pelo desempenho da agropecuária e pelo processo remanescente de normalização da economia – particularmente no setor de serviços e no mercado de trabalho. Entretanto, os índices de confiança divulgados desde a última reunião seguem mostrando deterioração, e desenvolvimentos climáticos afetaram as projeções de importantes culturas agrícolas.
4. A inflação ao consumidor segue elevada, com alta disseminada entre vários componentes, e segue se mostrando mais persistente que o antecipado. A alta nos preços dos bens industriais não arrefeceu e deve persistir no curto prazo, enquanto a inflação de serviços acelerou, ainda refletindo a gradual normalização da atividade no setor. As leituras recentes vieram acima do esperado e a surpresa ocorreu tanto nos componentes mais voláteis como, principalmente, nos mais associados à inflação subjacente.
5. As diversas medidas de inflação subjacente apresentam-se acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta para a inflação. As expectativas de inflação para 2022 e 2023 apuradas pela pesquisa Focus encontram-se em torno de 5,4% e 3,5%, respectivamente.

6. No cenário de referência², com trajetória para a taxa de juros extraída da pesquisa Focus e taxa de câmbio partindo de USD/BRL 5,453, e evoluindo segundo a paridade do poder de compra (PPC), as projeções de inflação do Copom situam-se em torno de 5,4% para 2022 e 3,2% para 2023. Esse cenário supõe trajetória de juros que se eleva para 12% a.a. no primeiro semestre de 2022, termina o ano em 11,75% a.a. e reduz-se para 8,00% a.a. em 2023. Nesse cenário, as projeções para a inflação de preços administrados são de 6,6% para 2022 e 5,4% para 2023. Adota-se a hipótese de bandeira tarifária “vermelha patamar 1” em dezembro de 2022 e dezembro de 2023.

7. Em relação aos preços administrados, a revisão se deveu majoritariamente ao forte avanço nas cotações do petróleo desde a última reunião do Comitê, assim como a itens administrados cujas variações devem se repetir ao longo do ano. Essas pressões foram apenas parcialmente compensadas pela mudança na hipótese de bandeira tarifária para o final de 2022, que refletiu a melhora do cenário hídrico.

B) Riscos em torno do cenário de referência para a inflação

8. O cenário de referência do Copom para a inflação envolve fatores de risco em ambas as direções.

9. Por um lado, uma possível reversão, ainda que parcial, do aumento nos preços das commodities internacionais em moeda local produziria trajetória de inflação abaixo do cenário de referência.

10. Por outro lado, políticas fiscais que impliquem impulso adicional da demanda agregada ou piores trajetória fiscal futura podem impactar negativamente preços de ativos importantes e elevar os prêmios de risco do país.

11. Apesar do desempenho mais positivo das contas públicas, o Comitê avalia que a incerteza em relação ao arcabouço fiscal segue mantendo elevado o risco de desancoragem das expectativas de inflação, e, portanto, a assimetria altista no balanço de riscos. Isso implica maior probabilidade de trajetórias para inflação acima do projetado de acordo com o cenário de referência.

C) Discussão sobre a condução da política monetária

12. A incerteza em relação ao futuro do arcabouço fiscal atual resulta em elevação dos prêmios de risco e eleva o risco de desancoragem das expectativas de inflação. Isso implica atribuir maior probabilidade para cenários alternativos que considerem taxas neutras de juros mais elevadas. O Copom reitera que o processo de reformas e ajustes necessários na economia brasileira é essencial para o crescimento sustentável da economia. Esmorecimento no esforço de reformas estruturais e alterações de caráter permanente no processo de ajuste das contas públicas podem elevar a taxa de juros estrutural da economia. Adicionalmente, o Comitê nota que mesmo políticas fiscais que tenham efeitos baixistas sobre a inflação no curto prazo podem causar deterioração nos prêmios de risco, aumento das expectativas de inflação e, conseqüentemente, um efeito altista na inflação prospectiva.

13. O Copom passou à discussão da implementação da política monetária, considerando não somente o cenário de referência como também o balanço de riscos para a inflação. De acordo com o cenário de referência, que utiliza a trajetória para a taxa de juros extraída da pesquisa Focus e o câmbio seguindo a paridade do poder de compra, as projeções de inflação estão acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta para 2022 e ao redor da meta para 2023.

14. Quanto ao balanço de riscos, o Comitê ponderou que o risco de desancoragem das expectativas para prazos mais longos, derivado dos desenvolvimentos no cenário fiscal, mantém o viés altista para as projeções do seu cenário de referência. Como consequência, o Copom avaliou que, considerado esse viés devido à assimetria de riscos, suas projeções se encontram acima da meta tanto para 2022 como para 2023. Diante desse resultado, novamente o Copom concluiu que o ciclo de aperto monetário deverá ser mais contracionista do que o utilizado no cenário de referência ao longo do horizonte relevante.

15. A seguir, o Copom avaliou o ritmo apropriado de elevação dos juros. Para tal, analisou suas projeções de inflação utilizando simulações com trajetórias de política monetária com diferentes taxas terminais, ritmos de ajuste e duração do aperto monetário. Vale notar que os cenários considerados, consistentes com a convergência da inflação para suas metas, pressupunham trajetória da taxa de juros superior às utilizadas no cenário de referência.

16. Com base nesses resultados, os membros do Copom debateram a estratégia mais apropriada. Concluiu-se que um novo ajuste de 1,50 ponto percentual, seguido de ajustes adicionais em ritmo menor nas próximas reuniões, é a estratégia mais adequada para atingir aperto monetário suficiente e garantir a convergência da inflação ao longo do horizonte relevante, assim como a ancoragem das expectativas de prazos mais longos.

17. Finalmente, a incerteza particularmente elevada sobre preços de importantes ativos e commodities, assim como o estágio do ciclo, fez o Comitê considerar mais adequado, neste momento, não sinalizar a magnitude dos seus próximos ajustes.

D) Decisão de política monetária

18. Considerando o cenário de referência, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros em 1,50 ponto percentual, para 10,75% a.a. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário de referência e um balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para as metas ao longo do horizonte relevante, que inclui os anos-calendário de 2022 e, em grau maior, de 2023. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego.

19. O Copom considera que, diante do aumento de suas projeções e do risco de desancoragem das expectativas para prazos mais longos, é apropriado que o ciclo de aperto monetário avance significativamente em território contracionista. O Comitê enfatiza que irá perseverar em sua estratégia até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.

20. Em relação aos seus próximos passos, o Comitê antevê como mais adequada, neste momento, a redução do ritmo de ajuste da taxa básica de juros. Essa sinalização reflete o estágio do ciclo de aperto, cujos efeitos cumulativos se manifestarão ao longo do horizonte relevante. O Copom enfatiza que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados para assegurar a convergência da inflação para suas metas, e dependerão da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos e das projeções e expectativas de inflação para o horizonte relevante da política monetária.

21. *Votaram por essa decisão os seguintes membros do Comitê: Roberto Oliveira Campos Neto (presidente), Bruno Serra Fernandes, Carolina de Assis Barros, Fernanda Magalhães Rumenos Guardado, João Manoel Pinho de Mello, Maurício Costa de Moura, Otávio Ribeiro Damaso e Paulo Sérgio Neves de Souza.*

Fonte: Banco Central do Brasil

3.1.2 BRASIL: IPCA-15 tem avanço acima das expectativas em janeiro

“Em janeiro, a prévia da inflação ao consumidor (IPCA-15) variou 0,58%, ante avanço de 0,78% em dezembro. O resultado veio acima da nossa projeção (0,50%) e da expectativa do mercado (0,44%). A inflação acumulada em 12 meses apresentou aceleração, de 10,06% no IPCA fechado de dezembro para 10,20% em janeiro. A leitura ainda teve influência da volta de preços de itens contemplados na Black Friday, ainda que em menor grau. O maior desvio altista veio no núcleo de bens industriais, com altas disseminadas. Destaque para o avanço do grupo de eletrodomésticos e equipamentos (2,26%) e veículo próprio (1,6%). Em serviços, destacam-se a queda menos intensa de passagens aéreas (-18,2%) e as altas de aluguel (1,55%) e pacote turístico (2,75%). Nesse sentido, a medida de serviços subjacentes acelerou em relação aos últimos meses, para 0,99%. Com relação aos núcleos, que são métricas que excluem ou suavizam itens voláteis, a média de três meses com ajuste sazonal anualizada voltou a avançar, de 8,91% para 9,11%, refletindo a maior pressão em bens industriais. Em 12 meses, a média dos núcleos alcançou 7,46%. Nossa expectativa é que o IPCA deverá encerrar 2022 com variação de 5,5%.

Incorporando as surpresas positivas dos setores de serviços e varejo em novembro, o Índice do Banco Central de atividade (IBC-Br) teve avanço de 0,7% na margem. O indicador prévio do PIB registrou resultado ligeiramente abaixo da nossa projeção (0,8%). Na comparação interanual, o índice teve alta de 0,4%. O indicador repercutiu o crescimento do volume de serviços (2,4%) e das vendas do varejo (0,5%) no mês, apesar da queda da produção industrial (-0,2%) na margem em novembro. Com o resultado, o IBC-Br se encontra 0,7% abaixo do nível pré-crise. Em termos de carregamento estatístico, a média de outubro e novembro representa queda de 0,4% em relação à média do 3º trimestre de 2021. Com isso, nossa projeção de PIB para o ano de 2021 permanece em 4,6%.

3.1.3 MUNDO: Fed sinaliza início de ciclo de alta de juros nos EUA

Nos EUA, o Fed confirmou o fim do programa de compras de ativos em março, sinalizando alta de juros em breve. Conforme esperado, o Comitê manteve a taxa de juros entre 0% e 0,25%, mas a novidade no comunicado foi a sinalização de iminente aumento de juros, o que indicaria alta de 25 pb já na reunião de março. Sobre o balanço do Fed, a nota divulgada em conjunto com o comunicado reforçou que a taxa de juros segue como o principal instrumento de política monetária, de forma que a redução do balanço ocorreria apenas após alta de juros, muito provavelmente a partir do 3º trimestre. No

comunicado, as preocupações com o mercado de trabalho aquém do esperado pelo Fed foram substituídas pela qualificação de “mercado de trabalho forte”. O Fed também reconheceu que a inflação está “bastante acima da meta de 2%”.

Na entrevista após a reunião, o presidente do Fed, Jerome Powell, surpreendeu com sua postura mais preocupada com a inflação. Powell mostrou alerta com o cenário de inflação alta e não descartou aumento de juros em todas as reuniões deste ano, tampouco se comprometeu com um ritmo fixo de ajuste da política monetária. Ademais, Powell afirmou que existe um amplo espaço para aumentar os juros sem impactar o mercado de trabalho. Com isso, mantemos nosso cenário em relação às decisões do Fed, que contempla seis altas de juros em 2022, levando a taxa básica de juros a 1,5% a.a.

Por fim, na China, os dados de atividade seguiram direções opostas. O PIB da China no 4º trimestre avançou 4%, acima da expectativa do mercado (3,3%). Com isso, a China cresceu 8,1% em 2021, após avanço de 2,2% em 2020. Em relação aos dados de dezembro, a produção industrial, na comparação interanual, apresentou expansão de 4,3%, ante expectativa de 3,7%, o que representou melhora diante das recentes frustrações em virtude das medidas de restrições à mobilidade e problemas no fornecimento de energia. De outro lado, as vendas no varejo surpreenderam negativamente, com avanço de apenas 1,7% em termos anuais, bem abaixo da expectativa de 3,8%. O número foi pressionado pelo novo surto da pandemia que tem implicado em redução da mobilidade no país. Nossa expectativa é de crescimento de 5,0% para este ano, embora a desaceleração do setor imobiliário mantenha presente viés de baixa para as projeções sobre a atividade econômica.”

Fonte: Síntese Econômica de Janeiro/2022 – Bradesco Asset Management

3.1.1 O aperto monetário americano e seus desdobramentos

O principal evento econômico que atraiu a atenção de economistas e investidores nas últimas semanas foi a reunião de janeiro do Comitê de Mercado Aberto (FOMC, na sigla em inglês) do Federal Reserve (FED), o Banco Central dos Estados Unidos. Apesar de a autoridade monetária americana ter mantido a taxa básica de juros da economia (Fed funds) no intervalo de 0% a 0,25% (nível no qual se encontra desde março de 2020), o tom mais conservador do comunicado e, especialmente, da entrevista concedida após a reunião pelo presidente da instituição, Jerome Powell, mostrou ser elevada a chance de um aumento da taxa dos Fed funds já na próxima reunião do Comitê, que ocorrerá no dia 16 de março. De lá pra cá, a trajetória futura da política monetária nos Estados Unidos e as potenciais repercussões ao redor do mundo passou a ser um dos principais temas do debate econômico.

Antes de mais nada, é importante ressaltar que a pandemia da Covid-19 forçou o FED a promover nos últimos anos uma política monetária extremamente expansionista visando dar dinamismo à economia dos EUA e estimular a recuperação do mercado de trabalho, que

sofria com o fechamento de milhões de vagas no auge da disseminação do coronavírus. Além da expressiva redução da taxa básica de juros, a autoridade monetária retomou o processo de compra mensal de trilhões de dólares em títulos do Tesouro americano (Treasuries) e de títulos lastreados em hipotecas (MBS, sigla para Mortgage-Backed Securities) com o objetivo de reduzir as taxas de juros de longo prazo, o chamado Quantitative Easing (QE), ou afrouxamento monetário. A compra desses títulos elevou a liquidez do sistema financeiro americano (e global) e aumentou o balanço do FED para US\$ 8,8 trilhões, mais que dobrando em relação ao tamanho verificado no período pré-pandemia.

Embora uma das funções do FED seja a de manter as condições necessárias para o atingimento do pleno emprego da economia americana, a potente injeção de liquidez e estímulos realizados nos últimos anos, assim como a natureza da recuperação econômica pós-pandemia, também acabou promovendo efeitos não desejados em outras variáveis econômicas relevantes. Em particular, a inflação ao consumidor americano medida pelo CPI atingiu 7% em 2021, maior patamar dos últimos 40 anos. Além disso, no ano passado, os salários dos trabalhadores em geral subiram no ritmo mais rápido em duas décadas, levantando preocupações de uma eventual espiral salário-preços que pode ser difícil de ser contida.

Tendo em vista tais desenvolvimentos, o BC americano tem sinalizado que deverá se utilizar de dois mecanismos ao longo deste ano para ajustar o atual status quo da sua política monetária: o aumento da taxa básica de juros e a gradual redução do tamanho de seu balanço. O aumento de juros será o primeiro em mais de três anos e dará início ao que provavelmente será, na visão da Gerência de Assessoramento Econômico do BB, um movimento de cinco elevações ao longo de 2022 (três neste primeiro semestre e mais duas na segunda metade do ano), com o objetivo de conter a forte alta dos preços ao consumidor – acredito que tais elevações ocorrerão em doses homeopáticas de 0,25p.p. por reunião. Adicionalmente, J. Powell sinalizou que o mercado de trabalho já se encontra em nível muito próximo ao pleno emprego e a inflação muito superior aos 2% ao ano, referência utilizada pela autoridade monetária, o que justifica acelerar o processo de ajuste do tamanho do balanço da instituição.

A concretização do cenário acima apresentado deverá se traduzir num importante aperto das condições financeiras da economia americana, com potenciais reflexos para a economia mundial. Ao citar "condições financeiras" estou me referindo a um conceito bem mais amplo do que o da tradicional taxa básica de juros: nos últimos anos, em particular no período que se seguiu à Grande Crise Financeira de 2008, tal ferramenta se tornou bastante popular nas análises econômicas ao redor do mundo. Mais recentemente, o próprio Banco Central do Brasil (BCB) construiu e divulgou, no seu Relatório Trimestral de Inflação de Março de 2020, um Indicador de Condições Financeiras (ICF) para o Brasil, no qual sintetiza as condições gerais do mercado financeiro doméstico. Tais condições, em conjunto, têm capacidade de impactar o crescimento da atividade econômica futura. Em geral, tais índices incorporam não apenas a taxa básica de juros da economia, como também a dinâmica das taxas de juros de longo prazo, preços de ativos financeiros (como taxa de câmbio e bolsa de valores), spreads de crédito, entre

outros. É de se esperar que, diante da perspectiva de aperto monetário e enxugamento de liquidez global (portanto, um aperto de condições financeiras), tais variáveis reajam de modo a se traduzir num vetor negativo sobre o setor real da economia – demanda agregada, crescimento econômico e, mais à frente, na inflação.

Portanto, estamos diante de um cenário no qual um ajuste nas condições financeiras internacionais pode ter reflexos sobre as perspectivas econômicas domésticas. Como temos reafirmado aqui neste espaço, o ano de 2022 no Brasil traz consigo uma série de desafios no âmbito interno: desde eventos não econômicos – como, por exemplo, a superação definitiva da pandemia e o início de um novo ciclo eleitoral, o qual tradicionalmente agrega bastante volatilidade ao ambiente econômico –, até questões de ordem econômica, como a necessidade de desinflacionar a economia e endereçar questões associadas à trajetória futura da dívida pública. Aparentemente, a esses vetores agrega-se a perspectiva de um aperto monetário na maior economia global.

Podemos analisar essa perspectiva tanto no aspecto qualitativo quanto no campo quantitativo. No que tange ao primeiro ponto, acredito que alguns elementos tornam o Brasil – e, em alguma medida, o mundo emergente de forma mais ampla, com raras exceções – mais resistente a um choque nas condições financeiras internacionais.

Em primeiro lugar, acredito que, ao longo de 2022, a economia global apresentará um ritmo de crescimento relativamente robusto, ainda que cadente: a consultoria Oxford Economics projeta que a economia internacional deve desacelerar neste ano para algo em torno de 4,3%, vindo de uma alta de 5,7% no ano passado. Trata-se de uma desaceleração, é verdade, mas ainda assim contempla uma expansão mais intensa do que a média recente do crescimento global anual (ao redor de 3%). Não tenho dúvidas de que esse vetor é um elemento positivo a sustentar fluxos de capitais para mercados emergentes.

Em segundo lugar, importante ressaltar que nossa economia não apresenta mais as tradicionais fragilidades que marcaram eventos passados associados à fuga de capitais: temos hoje contas externas saudáveis e reservas internacionais bastante robustas, a despeito das incertezas associadas ao contexto fiscal doméstico – projeto que o déficit em transações correntes encerrará 2022 ao redor de 1,5% do PIB, nível confortavelmente financiado por investimentos diretos. Por fim, importante destacar que, em termos de aperto monetário, o BCB tem se revelado o mais ativo entre os principais bancos centrais internacionais, tendo promovido, ao longo dos últimos meses, uma importante recomposição dos níveis dos juros reais internos, que na nossa avaliação pode funcionar como fator de atratividade para fluxos de capitais especulativos.

Em relação ao aspecto quantitativo da análise, lançamos mão de nossos modelos econométricos que buscam replicar o comportamento da economia brasileira para realizar exercícios que revelem o impacto de um eventual aperto das condições financeiras internacionais – para tal, incorporamos à

modelagem o Financial Condition Index (FCI) da Goldman Sachs, um indicador de condições financeiras da economia americana cuja série histórica diária remonta aos anos 1980. No exercício, simulamos um rápido retorno das condições financeiras dos EUA ao patamar pré-pandemia – replicando uma eventual elevação das taxas de juros americanas impulsionadas não apenas pela alta dos Fed funds como também num eventual enxugamento mais acelerado do balanço do FED. A principal sinalização dada pela modelagem aponta para um impulso desinflacionário sobre a economia brasileira, a despeito de uma eventual pressão adicional sobre a taxa de câmbio, esta mais do que compensada pelo menor ritmo de atividade internacional e um menor dinamismo no universo das commodities em geral, impactadas por uma menor demanda global e maior força do dólar.

Nesse sentido, acredito que a busca pelo controle da inflação nos Estados Unidos não pode necessariamente ser entendida como um evento negativo para o universo emergente e doméstico, em particular – a depender da intensidade, da velocidade e da adequada comunicação em relação ao processo, poderá trazer desdobramentos positivos ao Brasil, sobretudo considerando a nossa necessidade premente de desinflacionar a economia. Na minha avaliação, um processo mais célere de convergência da inflação à meta perseguida pelo Banco Central, associado a sinalizações mais claras em relação à trajetória futura do quadro fiscal doméstico, são elementos que tem potencial de atuar positivamente sobre o ambiente econômico brasileiro. A conferir!

Marcelo Rebelo

Economista-Chefe do Banco do Brasil

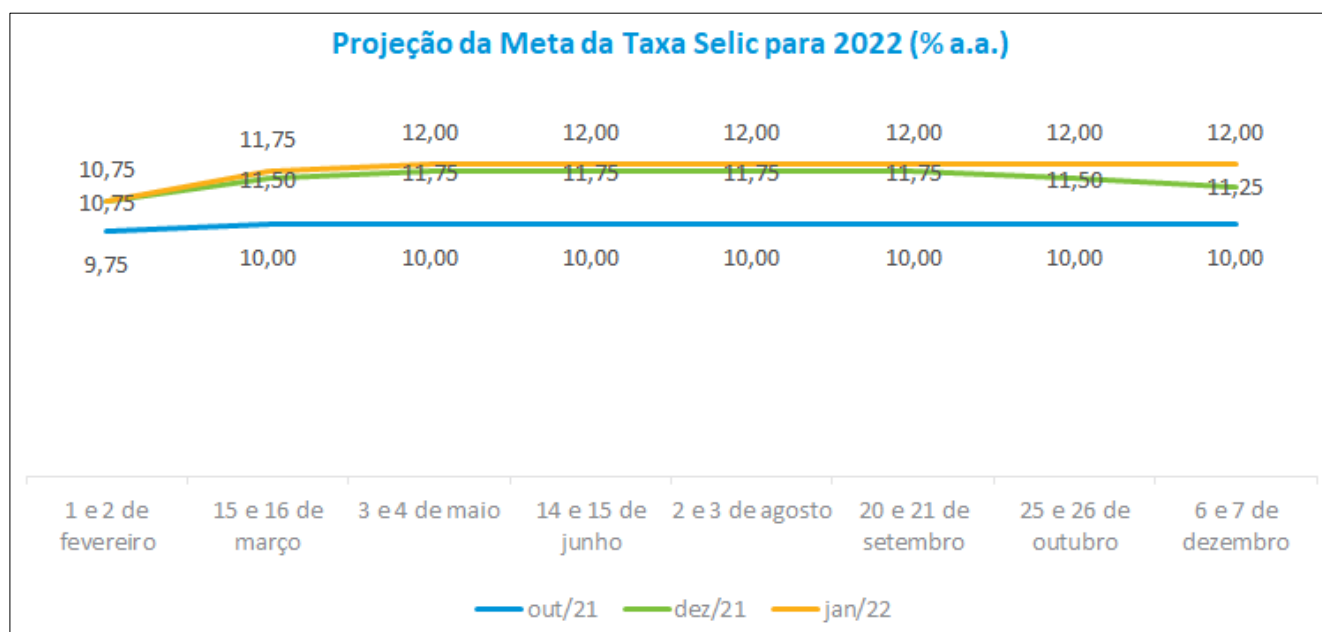
Fonte: *Perspectivas Econômicas – Fevereiro/2022 – BB DTVM*

3.1.2 ANBIMA: Relatório Macro

“Política monetária: Grupo Consultivo Macroeconômico revisa Taxa Selic de 2022 para 12,0%

O debate do Grupo Consultivo Macroeconômico ressaltou as dúvidas quanto ao ritmo de aumento da taxa Selic para os próximos meses, diante de um cenário de muita incerteza, sobretudo pela combinação da resiliência da inflação com as mudanças dos juros nos EUA e do ciclo eleitoral do segundo semestre. Para 2022, o grupo revisou a mediana dos juros do final do ano de 11,50% para 12,0%. É esperado um aumento de 150 pontos base na reunião do Copom de fevereiro, seguido de uma elevação de 100 pontos base em março e de outra de 25 pontos base em maio, permanecendo no patamar de 12,0% até o final do ano.

Não houve, entretanto, consenso no grupo sobre a trajetória dos juros ao longo de 2022. Enquanto alguns economistas indicam um aperto maior na taxa de juros, outros chegam a prever o Copom reduzindo a taxa Selic já no último trimestre deste ano. A máxima e a mínima previstas para dezembro/22, 12,75% e 10,25%, refletem as dúvidas do grupo para a conjuntura no médio prazo.



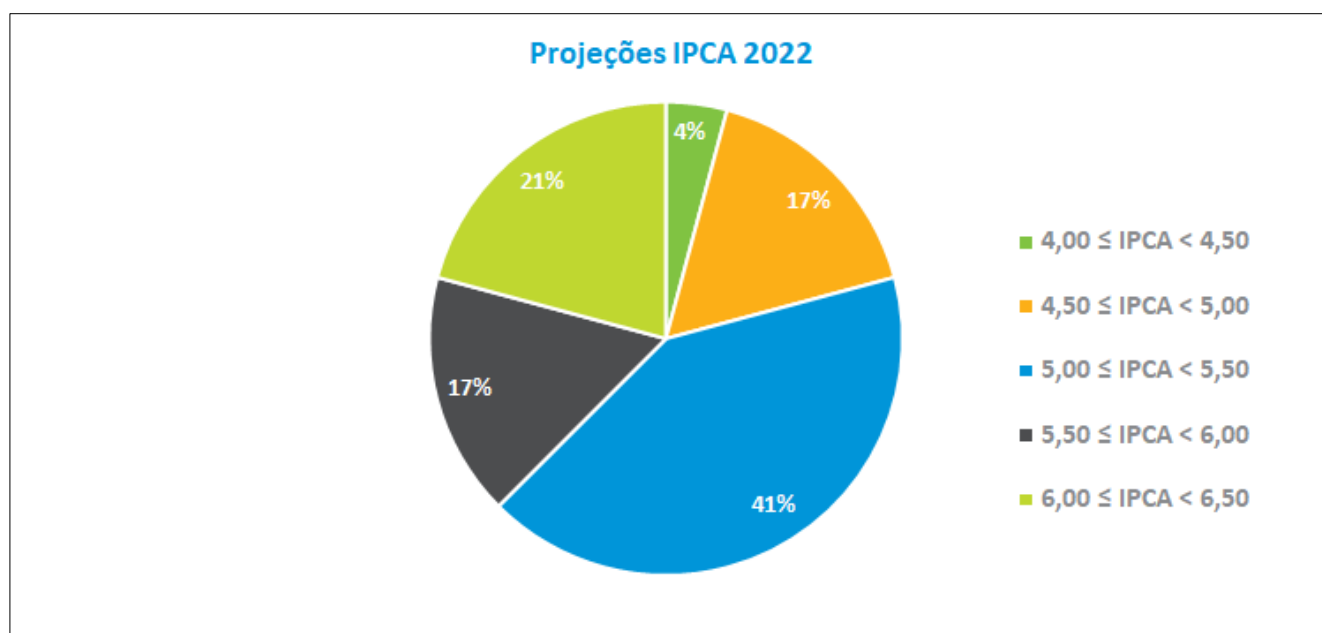
Entre aqueles que defendem um menor ritmo de elevação da taxa Selic, o principal argumento é que os efeitos defasados da política monetária devem ser sentidos nos próximos meses, reforçando, em certa medida, o ambiente de baixo dinamismo da economia. Além disso, foram lembradas que as pressões inflacionárias ocorridas em 2021 tendem a se dissipar ao longo do ano, como os gargalos de oferta na economia global, a continuidade da reabertura no segmento de serviços e a menor possibilidade de uma nova crise hídrica, que afetou o preço de energia elétrica. Este processo de desinflação já seria suficiente para que o Copom visse espaço para começar um ciclo de redução da taxa de juros no último trimestre deste ano, segundo alguns economistas. Outros, entretanto, argumentam que o atual balanço de riscos inflacionários não permite indicar uma política monetária menos contracionista, já que a resiliência da inflação continua surpreendendo o mercado, como ocorreu recentemente no resultado do último IPCA-15. Além disso, foram destacadas as dúvidas quanto ao futuro do regime fiscal, o que restringe o espaço para uma melhora nas expectativas de inflação.

Além da questão fiscal, foi lembrado que o cenário externo pode ter contribuição decisiva para a piora do ambiente inflacionário. Foram destacadas a permanência de problemas do lado da oferta global, os possíveis efeitos de aumento no preço do petróleo e o início do ciclo de aumento da taxa de juros nos EUA, previsto para março, que, neste caso, pode levar a desvalorizações adicionais na taxa de câmbio doméstica.

Diante do atual grau de incerteza, houve consenso de que a comunicação do BC deverá ser flexível para permitir que o Copom ajuste suas ações aos dados. Esta flexibilidade pode servir tanto para reforçar o processo de ancoragem das expectativas, mantendo o ritmo de alta de juros, como para ajustar o passo caso os efeitos defasados estejam se materializando mais rapidamente.



Em relação às estimativas de inflação, a mediana da projeção do IPCA para 2022 passou de 5,0% para 5,2% em relação à reunião de dezembro/21. Dentre as projeções, 41,0% situam-se entre 5,0% e 5,5%, enquanto 21% das previsões estão no intervalo entre 6,0% e 6,5%. A mínima e máxima apuradas foram de 4,25% e 6,26%, respectivamente.



Setor externo: Grupo macro espera que ciclo de alta dos Fed Funds tenha início em março

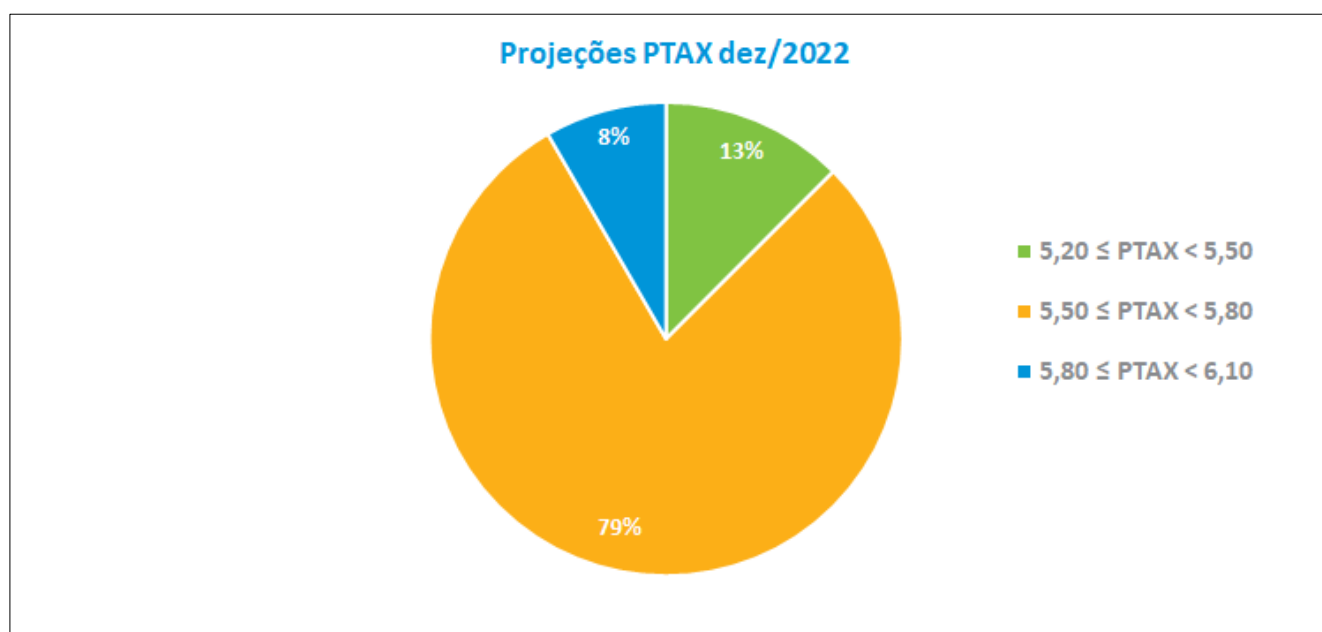
No debate sobre cenário externo, o ponto central da discussão foi o início do ciclo de alta de juros nos EUA, previsto a partir de março, inaugurando uma nova etapa da política monetária norte americana. As casas estrangeiras que fazem parte do grupo macro esperam de seis a oito elevações nas taxas dos FedFunds, o que pode levar este ciclo até 2023.

Na avaliação dos economistas, este ajuste nos juros já era necessário desde o ano passado quando os resultados da inflação vinham surpreendendo negativamente. Há uma preocupação quanto ao impacto desta medida nos mercados emergentes, sobretudo em relação à taxa de câmbio destas economias que, nestas circunstâncias, costumam sofrer desvalorizações, trazendo impacto relevante na inflação. Por outro lado, foi lembrado que os juros norte-americanos mais altos serão importantes para desacelerar a inflação global, contribuindo de alguma forma para a redução da inflação nos emergentes.

Também foi ressaltado que o risco geopolítico, sobre a questão da Rússia e Ucrânia, pode pressionar o preço do petróleo e, por consequência, aumentar os preços dos combustíveis, embora os mercados, neste momento, ainda não precifiquem completamente esse efeito sobre a inflação.

Os analistas lembraram da possibilidade de um crescimento mais baixo da economia chinesa, com algumas casas prevendo expansão em torno de 5% para este ano, de forma que se amortize o risco de instabilidade financeira, sobretudo após o evento de crédito imobiliário do ano passado. Foram lembradas, entretanto, que as pressões políticas não devem ser descartadas e que existe a possibilidade de que o governo chinês mantenha a estratégia de estímulo aos investimentos.

Em relação à projeção da taxa de câmbio para o final deste ano, o grupo macro manteve a estimativa da reunião anterior, R\$ 5,60, o que corresponde a uma desvalorização de 0,35% do Real. Apesar da estabilidade na previsão, o próprio grupo acredita que esta variável pode apresentar uma volatilidade relevante diante das incertezas da economia doméstica e global para este ano. Dentre as estimativas, 79% das previsões situam-se no intervalo entre R\$ 5,50 e R\$ 5,80, com a cotação mínima e máxima situadas em R\$ 5,40 e R\$ 5,80, respectivamente.

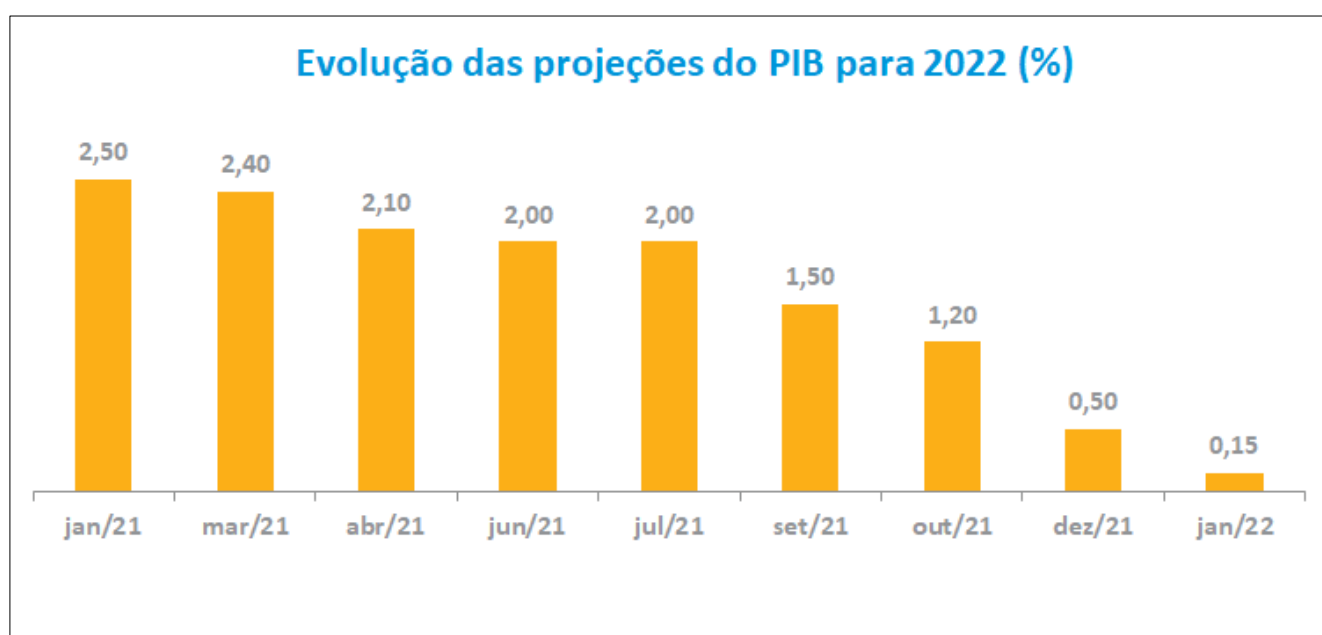
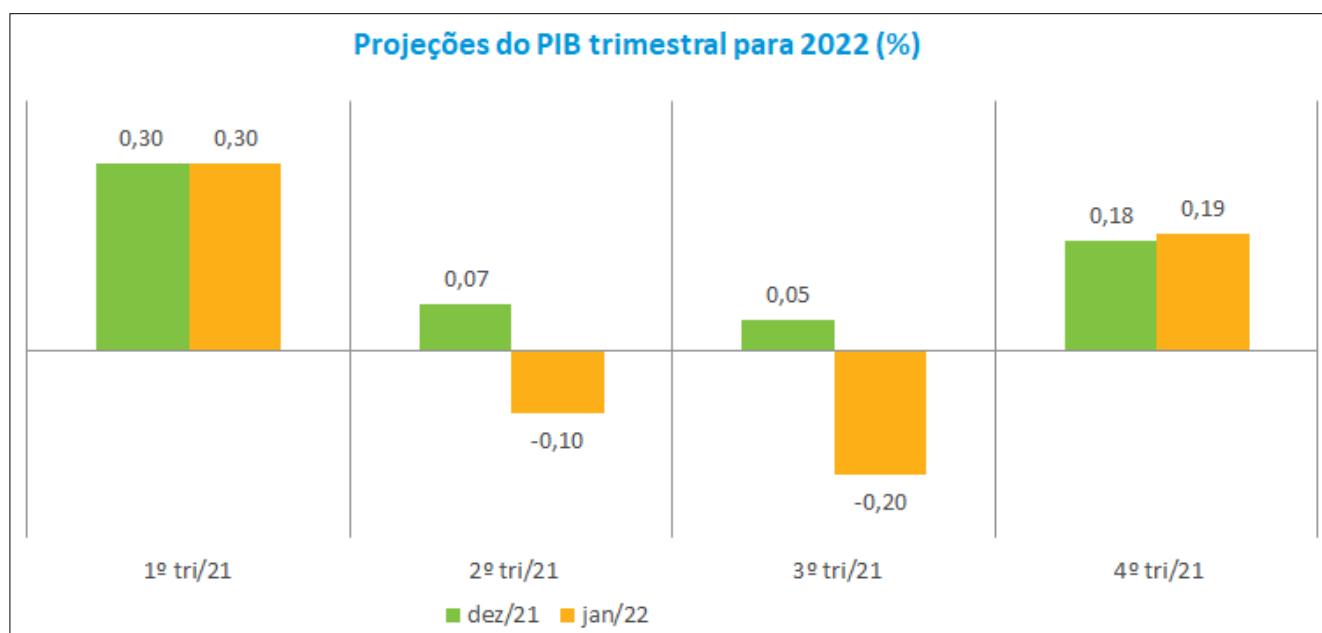


Atividade econômica: Economistas revisam para baixo projeções do PIB para este ano

No debate sobre atividade, os economistas reduziram a previsão do PIB para este ano de 0,50% para 0,15%, refletindo a deterioração das expectativas que vem ocorrendo em relação ao nível de atividade desde o final do ano passado. Para os analistas, a contribuição do crescimento ocorrerá do lado da oferta, já que a demanda deverá permanecer com um baixo dinamismo, sobretudo diante do maior aperto das condições financeiras. Além disso, o ambiente para o investimento deverá ser comprometido diante das incertezas advindas do ciclo eleitoral.

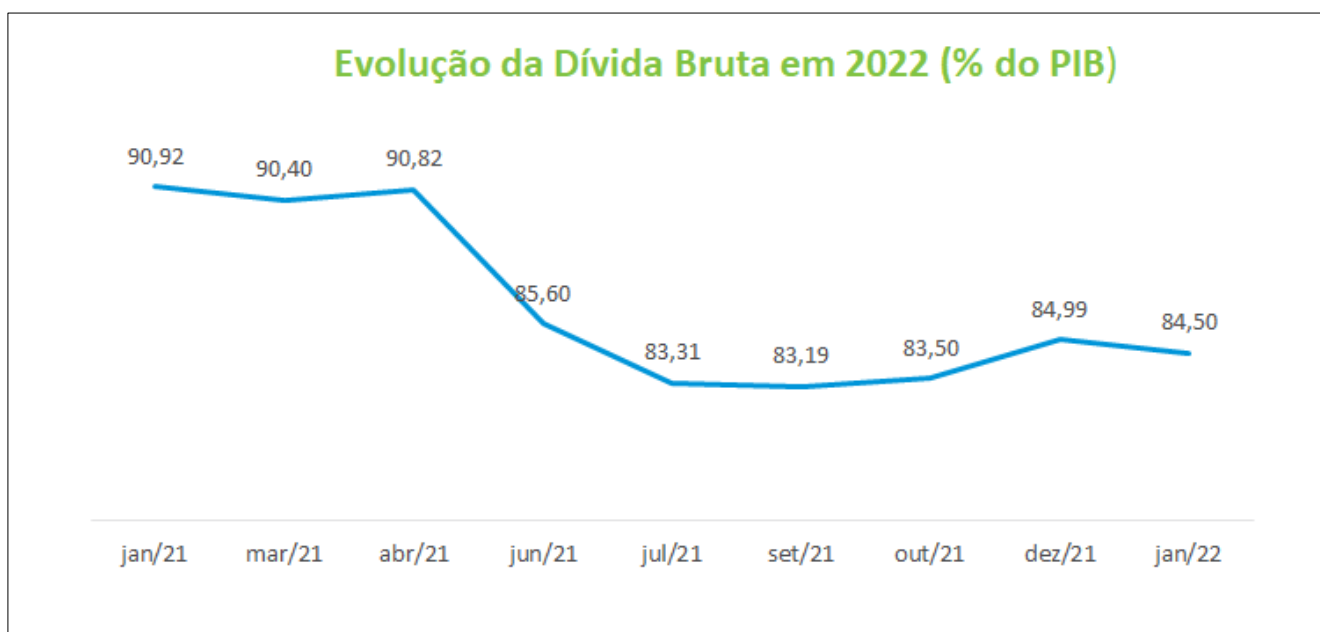


Em relação ao PIB trimestral, o grupo espera uma expansão de 0,30% no primeiro trimestre e um recuo de 0,10% e 0,20% no segundo e terceiro trimestres, respectivamente, voltando a subir no último trimestre do ano (0,19%). Para o PIB anual, as mínimas e a máximas registradas foram de -0,89% e 1,10%, respectivamente.



Política fiscal: Incerteza fiscal deve se manter elevada em 2022

Em relação às questões fiscais, o grupo macro revisou a projeção da dívida bruta em relação ao PIB para 2022 de 85,0% para 84,5%. Ainda que haja melhoras pontuais na arrecadação tributária, o nível de gastos e as incertezas quanto ao futuro do regime fiscal não permitem indicar uma recuperação sustentada das contas públicas.



Fonte: ANBIMA

Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/relatorio-macro/politica-monetaria-grupo-consultivo-macroeconomico-revisa-taxa-selic-de-2022-para-12-0.htm. Acesso em: 09/02/2022

3.1.3 Resenha Macro Brasil

“ATIVIDADE ECONÔMICA: No Brasil, os indicadores de atividade divulgados no mês de janeiro (referentes a novembro) apresentaram a seguinte composição: A produção industrial recuou 0,2% (M/M), o que representou a 6ª queda consecutiva. Com o dado, o setor se situou 4,3% abaixo no nível pré-pandemia. Por outro lado, o varejo restrito cresceu 0,6% (M/M) em novembro. Destaque para o estímulo da Black Friday, apesar de o evento ter tido uma contribuição menor que em 2020 por causa da inflação e da menor renda disponível das famílias. Já o setor de serviços registrou forte avanço (2,4%, M/M) em novembro. Nesse contexto o IBC-Br de novembro avançou 0,7% (M/M), interrompendo 4 meses de quedas. Acerca do mercado de trabalho, a taxa de desemprego de novembro caiu para 11,6%, impulsionada pelas contratações de fim de ano. No tocante ao ambiente político, diante do recesso parlamentar, em janeiro não houve eventos relevantes. No que se refere aos dados da área fiscal, destaque para o resultado consolidado do setor público. O dado de dezembro do setor público consolidado veio um pouco abaixo da expectativa (R\$123 mi), entretanto, em 2021 o saldo foi superavitário em R\$64,7 bi (0,7% PIB), representando o 1º resultado positivo desde 2013.

INFLAÇÃO: O IPCA avançou 0,54% (M/M) em janeiro, desacelerando em relação ao mês de dezembro. O resultado se mostrou em linha com a mediana das projeções de mercado medida pela Agência Estado, de 0,55%. Com isso, o índice acumulou alta de 10,38% em 12 meses, ganhando força em relação à leitura de dezembro. Conforme esperado, partiu do grupo “Transportes” a principal contribuição para a desaceleração do índice. Da mesma maneira, a descompressão sobre “combustíveis” e “energia elétrica” trouxe deflação para os preços administrados, sendo os preços livres os grandes vetores de alta, apesar de terem perdido ritmo na comparação com dezembro. Nossa visão: Apesar de a variação do headline ter se mostrado em linha com a nossa estimativa e representar desaceleração em relação ao mês anterior, a parte estrutural apresentou panorama mais deteriorado que a nossa projeção, mantendo a perspectiva de que a inflação seguirá elevada nos próximos meses. Dessa forma, alteramos nossas projeções de IPCA para os anos de 2022 e 2023, de 5,4% para 5,7% e de 3,3% para 3,4%, respectivamente. Para fevereiro passamos a projetar variação de 0,90% ante 0,84% anteriormente.

POLÍTICA MONETÁRIA: Durante o mês de janeiro, a agenda no âmbito da Política Monetária esteve relativamente esvaziada. Entretanto, em 11/01, em cumprimento ao estabelecido no Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999, que instituiu o regime de metas para a inflação no Brasil, o presidente do Banco Central divulgou a carta aberta justificando o não cumprimento da meta de inflação. No início de fevereiro, em sua primeira reunião do ano, o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central decidiu, por unanimidade, elevar a taxa SELIC para 10,75% a.a.

GERAL: Em janeiro, a disseminação da variante Ômicron da Covid-19 interrompeu a trajetória descendente da média mensal de novos casos (6.104 para 102.313) e de mortes (140 para 266). Já a aplicação da 1ª dose da vacina alcançou aproximadamente 80% da população (ante 78% em dezembro) e da 2ª dose alcançou algo próximo de 70% (ante 67% em dezembro)..

3.1.4 Resenha Macro Internacional

EUA: Nos EUA, a disseminação da variante Ômicron seguiu em ritmo acentuado até meados de janeiro, convergindo para uma desaceleração do contágio no final do mês. Acerca da atividade, a divulgação da 1ª prévia do PIB do 4T21 indicou uma aceleração importante do indicador, que passou de 2,3% (T/T, base anualizada) para 6,9%. Com o resultado, o PIB fechou o ano com expansão de 5,7% em 2021 ante -3,4% em 2020. No mercado de trabalho, novamente a criação de vagas líquidas de emprego não agrícola frustrou as expectativas do mercado, totalizando 199 mil em dezembro/21 ante 422 mil esperados. A inflação ao consumidor encerrou 2021 com avanço de 7,0% (A/A), representando a maior aceleração observada na economia norte-americana em quase 40 anos. No tocante à política monetária, o comunicado da última decisão do FOMC reforçou preocupações com a inflação, ao destacar nível bem acima de 2,0% em 12 meses, motivando uma retirada mais célere dos estímulos monetários. Diante desse quadro, o Comitê passa a afirmar que em breve será apropriado elevar a taxa básica de juros, sendo amplamente esperado o início do ciclo de altas já na próxima decisão de política monetária em março/22.

EUROPA: No continente europeu o número de infecções provocadas pela variante Ômicron mais do que dobrou nas duas primeiras semanas do ano. No entanto, o novo surto parece ter atingido um pico no

mês, já iniciando recentemente trajetória de desaceleração. Acerca da atividade, a prévia do PIB do 4T21 para a Zona do Euro avançou 0,3% (T/T), praticamente retornando ao nível anterior à pandemia. Quanto ao setor de serviços, a sondagem prévia referente ao início de 2022 sinaliza uma contração, chegando a 51,2 pontos. Já no setor industrial, em contrapartida, com o alívio nas cadeias de suprimentos, houve crescimento em velocidade que não se via desde agosto/21, registrando 59,0 pontos ante 58,0 pontos no mês de dezembro. No tocante à política monetária, a ata da última reunião do Banco Central Europeu (BCE) trouxe uma avaliação de cenário próxima à observada nas últimas comunicações, com destaque para a manutenção da avaliação de que a elevada inflação observada na Zona do Euro decorre, preponderantemente, de fatores temporários. Nesse sentido, apesar de ter revisado sua projeção ligeiramente para cima, o BCE espera que a inflação permaneça abaixo do objetivo de 2,0% ao longo de todo o horizonte de projeção.

CHINA E JAPÃO: As autoridades sanitárias reforçaram medidas para o controle do avanço da Covid-19 nas principais economias asiáticas. Na China, várias regiões seguem protocolo de testagens diárias, mantendo política de "tolerância zero". No Japão, mais províncias decretaram estado de "quase emergência" após aumento expressivo no número de casos diários - atingindo 60 mil/dia. Acerca da atividade, na China, o PIB do 4T21 desacelerou de 4,9% para 4,0% (A/A), encerrando o ano com avanço de 8,1% (A/A). Entre os vetores de arrefecimento, destaque para a (i) piora do setor imobiliário; (ii) eventos climáticos com efeitos negativos na atividade e; (iii) o enfraquecimento do consumo das famílias, com números modestos do varejo. No Japão, o Banco Central (BoJ) manteve a taxa de depósito em -0,1% ao ano e indicou revisão ligeiramente altista para as projeções de inflação em 2022 (de 0,9% para 1,1%) e 2023 (de 1,0% para 1,1%).

GLOBAL: As preocupações com o ritmo de recuperação da atividade e a persistência inflacionária permanecem nas principais economias globais. Na última publicação das Perspectivas Econômicas Mundiais do FMI, a projeção de crescimento mundial foi revisada para a 4,4% (A/A) para 2022.

3.1.5 Perspectivas Econômicas

3.1.5.1 Renda Fixa

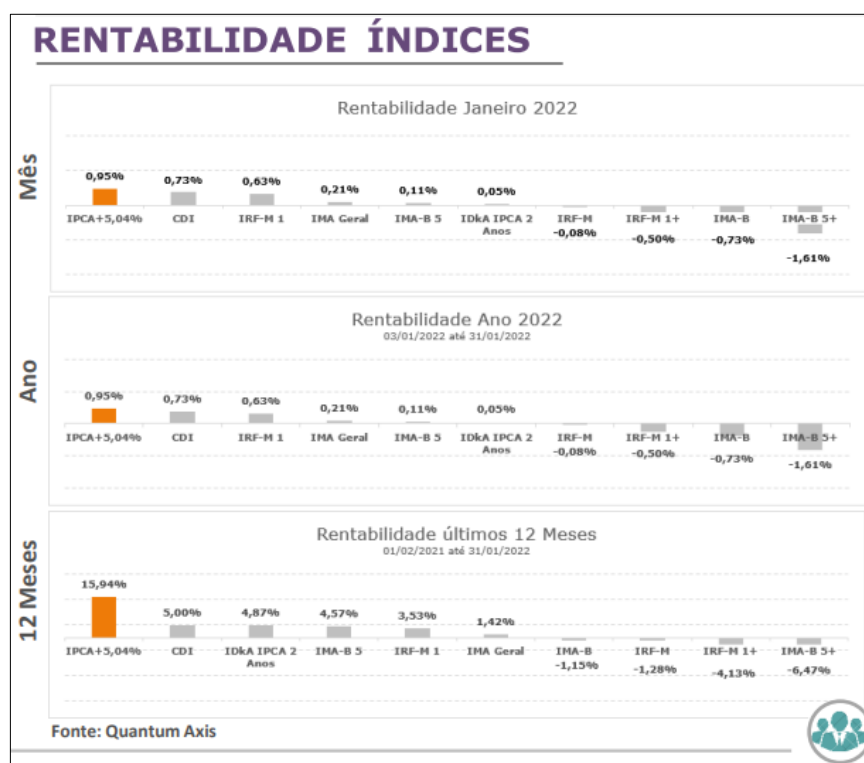
IMA-B e IRF-M: Na cena internacional tivemos diversos acontecimentos relevantes, em sua maioria negativos para a curva nominal local, dos quais destacamos: (i) A combinação de forte atividade e emprego, com manutenção das pressões inflacionárias nos EUA, levando o FED a apertar novamente seu discurso de redução de estímulos, renovando as indicações quanto à intensidade do ciclo de aperto de juros e colocando no radar para 2022 a redução do balance sheet¹ da instituição; (ii) Pressão nos preços das commodities, em especial do petróleo, refletindo ambiente de forte demanda, combinado com restrições de oferta; (iii) Revisões para baixo no crescimento chinês para 2022, devido à política "zero Covid" e às alterações regulatórias promovidas no país, no contexto de proximidade da Olimpíada de Inverno; (iv) Tensões geopolíticas em torno da Ucrânia e; (v) Menor preocupação com a variável Ômicron. No âmbito doméstico, o mês começou com forte correção dos preços após o rally observado no mês de dezembro. Em um ambiente de forte abertura da curva americana, com a pressão adicional local de manutenção de uma inflação alta e disseminada, somada a novas preocupações fiscais, a curva

de juros nominal (prefixados) seguiu o movimento das economias desenvolvidas e abriu. No mercado pós fixado vimos novo fechamento da curva de LFT's, com uma possível exaustão do movimento de fechamento da ponta curta (com vencimento até 09/23). Nesse contexto, todos os subíndices da ANBIMA atrelados à curva nominal e/ou real que possuímos fundos de investimento performaram abaixo do CDI no mês; já o IMA-S, com o fechamento da curva de LFT, novamente superou o CDI.

1 – Balance Sheet do FED: Balanço Patrimonial do Banco Central Americano, que traz o consolidado dos ativos e passivos da instituição. Como em determinados momentos de conjuntura o Banco Central Americano atua através de compra e venda de ativos, os movimentos de aumento e redução do chamado "balance sheet" podem sinalizar ao mercado os rumos da política monetária do país.

PERPECTIVAS FEVEREIRO:

O cenário segue desafiador com os investidores monitorando (i) inflação nos EUA e no Brasil; (ii) tapering nos EUA e debates quanto ao início da alta de juros e da redução do balanço do FED; (iii) processo de vacinação e das novas variantes do COVID-19 pelo globo; (iv) ambiente político e seus impactos na política fiscal do país; (v) desdobramentos da implementação da política chinesa definida para o ano, visando estabilização do crescimento; (vi) gargalos de oferta nas cadeias de suprimentos globais; (vii) questões geopolíticas referentes à Ucrânia. A visão prospectiva é de que o fundamento econômico enfraquecido em um contexto de SELIC no patamar de 2 dígitos abre espaço para posições aplicadas na curva nominal, com a volatilidade observada podendo trazer momentos interessantes de entrada em posições.



3.1.5.2 Renda Variável

Em janeiro o mercado acionário brasileiro teve sua melhor performance desde dezembro de 2020. O IBOV fechou em 112.144 pontos, um retorno de 6,98% no mês, justificado, sobretudo, pelo efeito de rotação global das carteiras em busca de maiores retornos, diante de um cenário inflacionário persistentemente elevado no mundo e um comunicado mais hawkish do FED em relação ao ritmo e magnitude da alta de juros nos Estados Unidos, o que beneficiou países emergentes fortes no mercado de commodities como o brasileiro.

Houve relevante entrada de fluxo estrangeiro para a bolsa local, em especial para papéis de valor "value" e de maior liquidez. No ambiente global, em termos de performance, em janeiro, as principais bolsas apresentaram perdas, refletindo a expectativa de políticas monetária mais contracionistas ao redor do mundo.

Nos EUA houve contração no S&P 500 (-5,5%), Nasdaq (-9,5%) e Dow Jones (-3,5%). Ademais, França (CAC -2,4%), Itália (FTSE MIB (-1,9%)), Alemanha (DAX -2,6%), Espanha (IBEX35 -1,2%) também apresentaram perdas. No entanto, os índices do Reino Unido (FTSE +0,8%) e Hong Kong (+3,0%) apresentaram desempenho positivo no mês.

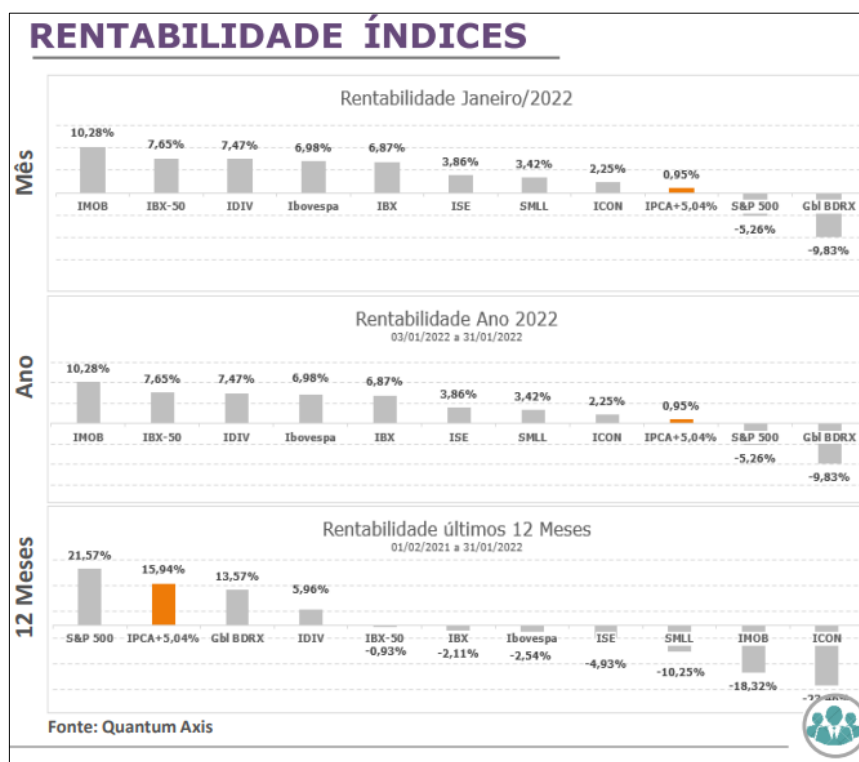
Na abertura do Ibovespa, os melhores retornos vieram dos setores de "Serviços Financeiros" (+22,2%), "Bancos" (+16,3%) e "Shoppings" (+14,5%). Na ponta negativa, os piores setores foram "Industrial" (-6,7%), "Alimentos e Bebidas" (-3,4%) e "Papel e Celulose" (-1,2%). Em dólar, o Ibovespa figurou entre as 5 melhores performances em nível global neste início de ano, acumulando uma alta de 12,12%.

Acerca do comportamento do Índice BDRX, a valorização do real frente ao dólar, de 4,75%, e desempenho negativo dos ativos estrangeiros contribuíram para a queda de 9,83% do índice no período.

PERPECTIVAS FEVEREIRO:

Apesar da percepção de aumento dos riscos, seja em âmbito externo com aceleração do tapering e normalização dos juros americanos, seja por questões geopolíticas, como o caso entre Rússia e Ucrânia, e em âmbito interno, especialmente decorrente das eleições Presidenciais no final deste ano, permanecemos com visão positiva para a bolsa local.

Nossa tese segue sustentada tendo em vista (i) valuation ainda seguir descontado; (ii) adoção de políticas contracíclicas na China, que deve ser capaz de sustentar os preços das commodities; (iii) previsão de início da normalização (queda) da SELIC no final de 2022, (iv) avanço da vacinação contra a Covid no país; (v) manutenção da entrega de bons resultados operacionais pelas empresas em bolsa.



Fonte: Boletim RPPS – CAIXA ASSET

3.1.6 Boletim Focus – Relatório de Mercado

O Relatório Focus resume as estatísticas calculadas considerando as expectativas de mercado coletadas até a sexta-feira anterior à sua divulgação. Ele é divulgado toda segunda-feira. O relatório traz a evolução gráfica e o comportamento semanal das projeções para índices de preços, atividade econômica, câmbio, taxa Selic, entre outros indicadores. As projeções são do mercado, não do BC.

O relatório apresenta as medianas (valor que divide um conjunto de valores ordenados em partes iguais) das expectativas de mercado para:

- a. o IPCA, o crescimento do PIB, a taxa de câmbio média de dezembro, a meta da Taxa Selic de fim de ano, o IGP-M, os preços administrados, a conta corrente, a balança comercial, o investimento direto no país, a dívida líquida do setor público, os resultados primário e nominal, todos para o ano corrente e os três anos subsequentes;
- b. a inflação suavizada dos próximos 12 meses para o IPCA e para o IGP-M; e
- c. o IPCA, a taxa de câmbio média do mês, a meta da Taxa Selic do fim do mês e o IGP-M, todos para o mês corrente e os dois meses subsequentes.

A partir dos dados coletados, o Sistema pode calcular em tempo real as estatísticas da amostra, gerando, além do Focus - Relatório de Mercado, relatórios diários para a Diretoria Colegiada do BC.



BANCO CENTRAL DO BRASIL		Focus		Relatório de Mercado		11 de fevereiro de 2022	
Expectativas de Mercado						▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade	
Mediana - Agregado		2022		2023			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	5,09	5,44	5,50	▲ (5)	142	5,53	72
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,29	0,30	0,30	= (2)	100	0,40	39
Câmbio (R\$/US\$)	5,60	5,60	5,58	▼ (1)	116	5,50	51
Selic (% a.a)	11,75	11,75	12,25	▲ (1)	133	12,25	94
IGP-M (variação %)	5,78	6,99	7,33	▲ (1)	85	7,50	35
IPCA Administrados (variação %)	4,89	5,10	4,99	▼ (1)	84	4,94	34
Conta corrente (US\$ bilhões)	-24,00	-22,60	-22,14	▲ (3)	22	-21,00	11
Balança comercial (US\$ bilhões)	56,00	58,40	58,40	= (1)	19	59,00	10
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	58,00	60,00	60,00	= (2)	21	56,75	10
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	62,50	61,75	60,90	▼ (4)	21	62,20	9
Resultado primário (% do PIB)	-0,96	-1,00	-0,97	▲ (1)	28	-0,97	14
Resultado nominal (% do PIB)	-7,88	-8,50	-8,00	▲ (1)	21	-7,50	11
Mediana - Agregado		2024		2025			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	3,00	3,00	3,04	▲ (1)	107	3,00	99
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,00	2,00	2,00	= (9)	65	2,00	62
Câmbio (R\$/US\$)	5,40	5,39	5,32	▼ (2)	81	5,40	76
Selic (% a.a)	7,00	7,00	7,25	▲ (1)	100	7,00	92
IGP-M (variação %)	4,00	4,00	4,00	= (16)	61	4,00	59
IPCA Administrados (variação %)	3,50	3,50	3,50	= (42)	46	3,50	45
Conta corrente (US\$ bilhões)	-40,00	-47,16	-45,00	▲ (1)	13	-42,50	11
Balança comercial (US\$ bilhões)	48,00	48,00	52,00	▲ (1)	11	50,00	8
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	77,00	79,80	79,80	= (1)	13	80,00	11
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	68,98	66,12	65,89	▼ (2)	14	71,45	14
Resultado primário (% do PIB)	-0,40	-0,25	-0,23	▲ (4)	18	-0,10	17
Resultado nominal (% do PIB)	-5,50	-5,64	-5,64	= (1)	13	-5,63	12
Mediana - Agregado		fev/2022		mar/2022			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	0,76	0,85	0,85	= (1)	138	0,85	0,53
Câmbio (R\$/US\$)	5,58	5,50	5,40	▼ (1)	112	5,30	5,35
Selic (% a.a)	10,75	-	-	-	-	-	11,75
IGP-M (variação %)	0,50	0,90	1,05	▲ (6)	86	1,27	0,60
Mediana - Agregado		abr/2022		Infl. 12 m suav.			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	0,50	0,50	0,52	▲ (1)	137	0,52	5,33
Câmbio (R\$/US\$)	5,60	5,54	5,49	▼ (3)	108	5,40	-
Selic (% a.a)	-	-	-	-	-	-	-
IGP-M (variação %)	0,35	0,35	0,39	▲ (1)	84	0,35	5,59

Fonte: Banco Central do Brasil.

Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20220211.pdf> Acesso em: 14/02/2022.

3.1.7 Resumo do Cenário Econômico pelo Comitê de Investimentos da FUNSERV

A respeito da política monetária, o COPOM elevou a SELIC em 10,75 % a.a., em sua última reunião, ainda em movimento de alta para conter a crescente inflação. Este movimento de alta, iniciado em março/2021, saindo de uma Selic de 2%a.a., tem impactado os preços dos títulos públicos. Por um lado, oportunidades de aplicação direta nestes Títulos, por outro, desvalorização dos fundos que são marcados a mercado. A próxima reunião do COPOM está prevista para 15 e 16 de março/22). A expectativa do mercado está em torno dos próximos movimentos e, também, a respeito do momento do fim do ciclo de alta de juros. Segundo o Boletim FOCUS, a expectativa de SELIC para final de 2022 é de 12,25%.

Além da questão da taxa de juros no Brasil, o mercado, a nível global, também aguarda o movimento de alta de taxa de juros a ser definido pelo FOMC, o Comitê de Política Monetária Norte Americano. A sinalização é de que o início da alta de juros ocorra a partir da próxima reunião, prevista, também, para os dias 15 e 16 de março/22. As expectativas estão em torno da forma como se dará esta elevação: em quantas vezes e em que percentuais aumentará.

O mercado costuma ficar volátil, especialmente, nos dias que antecedem as reuniões dos Comitês de Política Monetária, brasileiro e norte americano. Com a agenda acima indicada, é possível que ocorram oportunidades de novos aportes em Títulos Públicos.

A respeito da inflação, que não é um caso isolado do Brasil, o IPCA de Janeiro/2022 foi de 0,54%, em linha com a expectativa de mercado. O acumulado dos últimos 12 meses é de 10,38%. De acordo com o Boletim FOCUS a expectativa de inflação para 2022 é de 5,50%, com tendência de aumento. No atual cenário, com SELIC acima de dois dígitos e, considerando a meta atuarial para 2022 (IPCA + 4,95%a.a.), fundos referenciados DI passam a ser oportunidades de alocação interessantes, dado sua relação risco/retorno, especialmente, frente ao cenário volátil que se apresentada para 2022, em função das eleições que se aproximam.

A questão cambial segue sendo monitorada, especialmente, pelo impacto na carteira de investimentos no exterior (com exposição á variação cambial). O dólar encerrou 2021 cotado a R\$5,57 e, em 16/02/2022, chegou a R\$5,13, queda de -7,9% frente ao real. Contudo, a expectativa do mercado, de acordo com o Boletim FOCUS, é que, ao final de 2022, o dólar esteja cotado a R\$5,58. Portanto, perspectiva de valorização frente ao real, o que beneficiaria os fundos de investimento no exterior.

O que se observou no mês de janeiro foi um movimento global de rotação dos investimentos, especialmente, do investidor estrangeiro. Houve um movimento de aportes em mercados emergentes, como é o caso de Brasil, especialmente, em empresas ligadas às commodities. O Brasil recebeu 4,5 bilhões de dólares e este investimento foi direcionado, especialmente, à empresas consolidadas (blue chips). Esta entrada de dólar favoreceu a relação com o real, que se valorizou.

Este cenário foi positivo para fundos de renda variável atrelado ao mercado brasileiro, cenário que tende a se manter, ao menos, até os próximos meses. Por outro lado, a alta de juros esperada pelo mercado global e também o movimento de recursos das empresas de crescimento, como as da área de tecnologia, para empresa de valor, mais consolidadas, foram fatores que prejudicaram o desempenho dos índices internacionais, como é caso do S&P500 e, consecutivamente, os fundos de

investimentos que buscam refletir tal índice, além de influenciar os fundos classificados como investimento no exterior.

Por fim, observamos que as preocupações com o ritmo de recuperação da atividade e a persistência inflacionária permanecem nas principais economias globais. Na última publicação das Perspectivas Econômicas Mundiais do FMI, a projeção de crescimento mundial foi revisada de 4,9 para 4,4% (A/A) para 2022.

3.2 Evolução da Execução Orçamentária do RPPS

Segue em anexo (ANEXO II) o balancete analítico da Receita Orçamentária Janeiro de 2022 que demonstra que todas as contribuições dos servidores foram repassadas de acordo com a legislação vigente e as despesas com pagamento de benefícios e despesas de administração foram devidamente contabilizadas.

As receitas patrimoniais estão sendo lançadas em Variação Patrimonial Aumentativa e Variação Patrimonial Diminutiva, sendo que só é lançada a receita patrimonial orçamentária quando o resgate do investimento é efetivado.

Ocorreram resgates parciais dos fundos abaixo relacionados, destinados ao pagamento de benefícios previdenciários e custeio administrativo, bem como migrações detalhadas nas análises das APRs, os quais geraram receita orçamentária:

ATIVO	Plano/Fundo Banco/Ag/Conta	Receita Orçamentária sobre Resgates
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.077.418/0001-49	Conta Vinculada BB/2923-8/58.211-5	R\$1.470,28
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.077.418/0001-49	Fundo Financeiro BB/2923-8/58.106-2	R\$322.217,81
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.077.418/0001-49	Fundo de Reserva BB/2923-8/58.939-X	R\$388.304,56
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.077.418/0001-49	Fundo Previdenciário BB/2923-8/58.669-2	R\$267.282,38
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.077.418/0001-49	CONSOLIDADO	R\$979.275,03
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.322.205/0001-35	Fundo de Reserva BB/2923-8/58.939-X	R\$2.037.740,04
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.322.205/0001-35	Fundo Previdenciário BB/2923-8/58.669-2	R\$4.075.480,09
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 13.322.205/0001-35	CONSOLIDADO	R\$6.113.220,13
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP CNPJ: 03.543.447/0001-03	Fundo de Reserva BRAD/1338-2/5800-9	R\$1.023.557,63
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP CNPJ: 03.543.447/0001-03	Fundo Previdenciário BRAD/1338-2/5801-7	R\$3.091.011,75
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP CNPJ: 03.543.447/0001-03	CONSOLIDADO	R\$4.114.569,38
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA CNPJ: 23.215.097/0001-55	Fundo de Reserva CEF/0356/006.063-4	R\$1.077,09
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA CNPJ: 23.215.097/0001-55	Fundo Previdenciário CEF/0356/006.002-2	R\$7.796,34
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA CNPJ: 23.215.097/0001-55	CONSOLIDADO	R\$8.873,43
CAIXA PRÁTICO FIC RENDA FIXA CURTO PRAZO CNPJ: 00.834.074/0001-23	Fundo Previdenciário CEF/0356/006.002-2	74,29
CAIXA PRÁTICO FIC RENDA FIXA CURTO PRAZO CNPJ: 00.834.074/0001-23	CONSOLIDADO	R\$74,29

Dessa forma, o total de receita orçamentária gerada no mês de Janeiro/2022, decorrente dos rendimentos de valores mobiliários totalizou R\$11.216.012,26 (onze milhões, duzentos e dezesseis mil, doze reais e vinte e seis centavos).

Este procedimento é adotado atendendo as regras do Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público – MCASP/STN^(*) e Tribunal de Contas do Estado de São Paulo.

^(*)Regulamentações: Portaria Conjunta STN/SOF nº 06, de 18 de dezembro de 2018, Portaria Conjunta STN/SPREV nº 07, de 18 de dezembro de 2018 e Portaria STN nº 877, de 18 de dezembro de 2018.

3.3 Análise da Carteira de Investimentos

3.3.1 Enquadramento da Carteira Consolidada de Investimentos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e Política de Investimentos

Ao analisar o enquadramento segundo os limites permitidos da Resolução e Política de Investimentos, verifica-se que todos estão enquadrados.

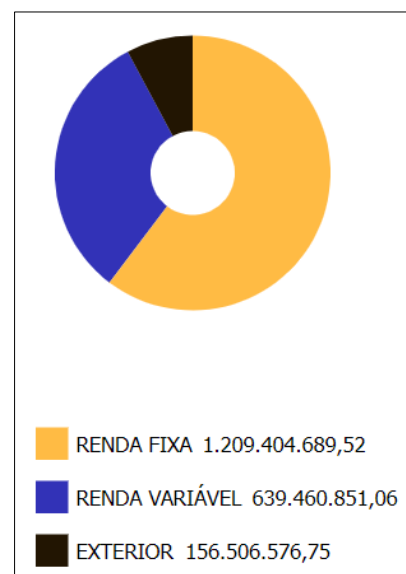
Tipo de Ativo	Enquadramento Resolução CMN Nº 4.963	Enquadramento Política de Investimentos
Renda Fixa	Enquadrado	Enquadrado
Renda Variável e Investimento no Exterior	Enquadrado	Enquadrado
Enquadramento por Gestor de Recursos	Enquadrado	Enquadrado

No período em análise, verifica-se que a distribuição, por segmento, se encontra da seguinte forma:

Artigos - Renda Fixa	Resolução Pró Gestão - Nível 1	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2022		
				Inf	Alvo	Sup
Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'a'	100,00%	302.769.183,73	15,10%	0,00%	10,00%	30,00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'b'	100,00%	575.759.721,95	28,71%	12,00%	33,30%	90,00%
Artigo 7º, Inciso III, Alínea 'a'	65,00%	330.875.783,84	16,50%	5,00%	17,40%	65,00%
Total Renda Fixa	100,00%	1.209.404.689,52	60,31%	17,00%	60,70%	185,00%

Artigos - Renda Variável	Resolução Pró Gestão - Nível 1	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - 2022		
				Inf	Alvo	Sup
Artigo 8º, Inciso I	35,00%	460.256.255,14	22,95%	6,00%	20,50%	35,00%
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	177.149.595,92	8,83%	2,00%	9,50%	10,00%
Artigo 11º	5,00%	2.055.000,00	0,10%	0,00%	0,30%	1,00%
Total Renda Variável	35,00%	639.460.851,06	31,89%	8,00%	30,30%	46,00%

Artigos - Exterior	Resolução Pró Gestão - Nível 1	Carteira \$	Carteira	Estratégia de Alocação - Limite - 2022		
				Inferior	Alvo	Superior
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	125.579.647,68	6,26%	0,00%	7,30%	10,00%
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	30.926.929,07	1,54%	0,00%	1,70%	10,00%
Total Exterior	10,00%	156.506.576,75	7,80%	0,00%	9,00%	20,00%



3.3.2 Rentabilidade sobre os Fundos de Investimentos por Segmento

Considerando os retornos apresentados pelos fundos de investimentos, podemos identificar que todos estão dentro do contexto do mercado financeiro, considerando o cenário econômico atual, bem como os riscos atrelados a eles.

Os fundos de investimentos classificados como renda fixa, representam um montante de R\$1.209.404.689,52 (um bilhão, duzentos e nove milhões, quatrocentos e quatro mil, seiscentos e oitenta e nove reais e cinquenta e dois centavos), apresentaram no mês um retorno positivo de R\$5.123.052,86 (cinco milhões, cento e vinte e três mil, cinquenta e dois reais e oitenta e seis centavos), o que corresponde ao retorno de 0,43%.

Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
TÍTULOS PÚBLICOS	200.966.116,61	98.994.282,48	0,00	302.769.183,73	2.808.784,64	0,94%	-	-
CAIXA BRASIL ATIVA FIC RENDA FIXA LP	24.867.463,41	16.500,00	0,00	25.085.642,50	201.679,09	0,81%	0,81%	0,07%
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA	104.339.231,80	120.000,00	140.000,00	105.015.801,22	696.569,42	0,67%	0,67%	0,36%
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA III FI RENDA FIXA PREVIDENC...	10.657.025,45	0,00	0,00	10.698.089,39	41.063,94	0,39%	0,39%	0,80%
CAIXA PRÁTICO FIC RENDA FIXA CURTO PRAZO	2.233,16	18.809,27	18.809,27	2.300,34	67,18	0,32%	0,53%	0,00%
BB TÍTULOS PÚBLICOS X FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	22.193.771,18	0,00	0,00	22.258.615,80	64.844,62	0,29%	0,29%	0,83%
BRDESCO ALOCAÇÃO DINÂMICA FIC RENDA FIXA	61.516.880,09	0,00	0,00	61.663.110,34	146.230,25	0,24%	0,24%	0,70%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENC...	142.304.558,27	142.294.000,00	128.965.282,48	156.298.204,45	664.928,66	0,23%	0,78%	0,02%
BB ALOCAÇÃO ATIVA RETORNO TOTAL FIC RENDA FIXA PRE...	87.661.576,57	0,00	0,00	87.828.826,55	167.249,98	0,19%	0,19%	0,76%
ITAÚ INSTITUCIONAL IMA-B 5 FIC RENDA FIXA I	78.556.106,01	0,00	0,00	78.633.267,40	77.161,39	0,10%	0,10%	0,98%
SANTANDER IMA-B 5 PREMIUM FIC RENDA FIXA	113.171.444,33	0,00	0,00	113.281.396,36	109.952,03	0,10%	0,10%	0,98%
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	114.074.575,08	0,00	80.000.000,00	34.162.199,01	87.623,93	0,08%	0,08%	1,00%
CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI REND...	85.208.936,08	10.445.390,29	0,00	95.690.577,78	36.251,41	0,04%	0,02%	1,11%
ITAÚ IDKA 2 IPCA FIC RENDA FIXA	25.062.932,65	0,00	0,00	25.071.931,16	8.998,51	0,04%	0,04%	1,10%
BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENC...	120.933.895,68	0,00	30.000.000,00	90.945.543,49	11.647,81	0,01%	0,01%	1,06%
Total Renda Fixa	1.191.516.746,37	251.888.982,04	239.124.091,75	1.209.404.689,52	5.123.052,86	0,43%		0,70%

Os fundos de investimentos classificados como renda variável, representam um montante de R\$639.460.851,06 (seiscentos e trinta e nove milhões, quatrocentos e sessenta mil, oitocentos e cinquenta e um reais e seis centavos), apresentaram no mês um retorno de R\$7.404.200,59 (sete milhões, quatrocentos e quatro mil duzentos reais e cinquenta e nove centavos), o que representou resultado de 1,17%.

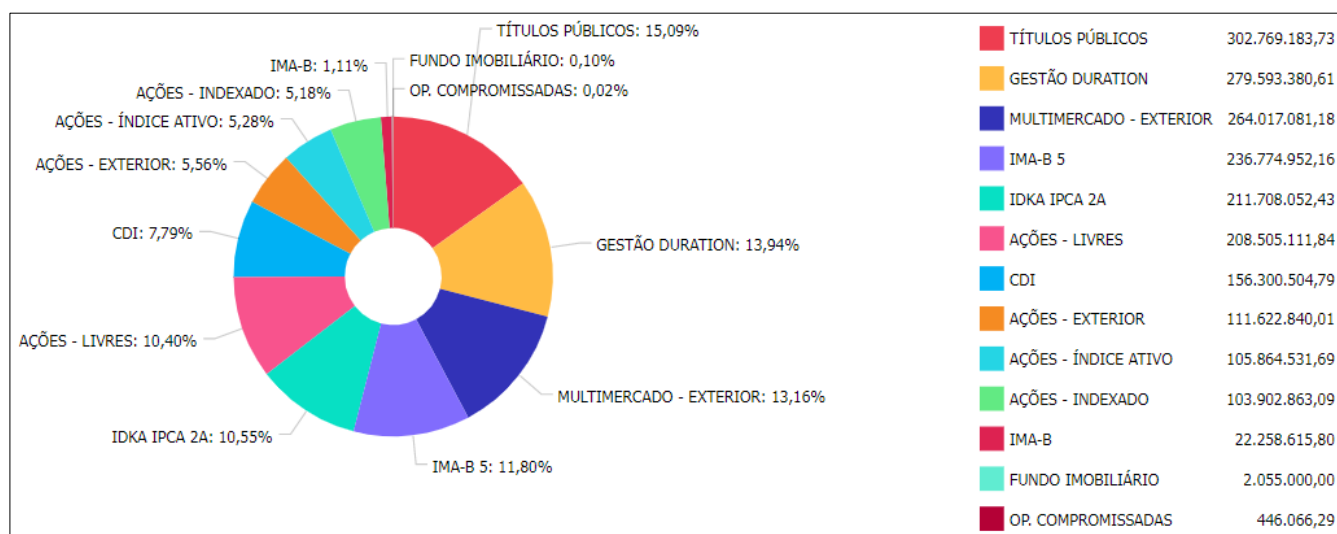
Ativos Renda Variável	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
BRDESCO IBOVESPA PLUS FI AÇÕES	23.170.497,10	0,00	0,00	24.788.433,90	1.617.936,80	6,98%	6,98%	8,61%
CAIXA BRASIL INDEXA IBOVESPA FI AÇÕES	73.987.963,50	0,00	0,00	79.114.429,19	5.126.465,69	6,93%	6,93%	8,49%
BRDESCO SELECTION FI AÇÕES	57.662.880,93	0,00	0,00	61.569.933,00	3.907.052,07	6,78%	6,78%	10,10%
ITAÚ FOF RPI IBOVESPA ATIVO FIC AÇÕES	41.561.682,01	0,00	0,00	44.294.598,69	2.732.916,68	6,58%	6,43%	10,20%
BB QUANTITATIVO FIC AÇÕES	34.440.076,53	0,00	0,00	36.673.668,40	2.233.591,87	6,49%	6,49%	8,38%
SAFRA EQUITY PORTFÓLIO PB FIC AÇÕES	1.672.243,17	0,00	0,00	1.779.368,44	107.125,27	6,41%	6,41%	15,10%
CAIXA AÇÕES MULTIGESTOR FIC AÇÕES	33.007.037,79	0,00	0,00	34.895.409,10	1.888.371,31	5,72%	5,72%	11,30%
SAFRA AÇÕES LIVRE FIC AÇÕES	992.923,30	0,00	0,00	1.044.423,17	51.499,87	5,19%	5,19%	20,92%
ITAÚ INSTITUCIONAL FUND OF FUNDS GENESIS FIC AÇÕES	8.284.599,57	0,00	0,00	8.709.715,87	425.116,30	5,13%	5,13%	13,53%
CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO FIC AÇÕES	34.478.893,77	0,00	0,00	34.962.642,16	483.748,39	1,40%	1,40%	8,46%
ITAÚ DUNAMIS FIC AÇÕES	49.864.145,02	0,00	0,00	50.533.246,25	669.101,23	1,34%	1,34%	10,71%
CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS FII - CXRI11	2.047.200,00	0,00	16.500,00	2.055.000,00	24.300,00	1,19%	0,38%	9,19%
BB RETORNO TOTAL FIC AÇÕES	39.465.395,29	0,00	0,00	39.906.638,45	441.243,16	1,12%	1,12%	9,76%
ITAÚ PRIVATE S&P500® BRL FIC MULTIMERCADO	94.584.244,55	0,00	0,00	89.583.790,39	-5.000.454,16	-5,29%	-5,29%	8,58%
CAIXA INDEXA BOLSA AMERICANA FI MULTIMERCADO LP	92.469.325,94	0,00	0,00	87.565.805,53	-4.903.520,41	-5,30%	-5,30%	8,59%
BB AÇÕES BOLSA AMERICANA FI AÇÕES	44.384.042,00	0,00	0,00	41.983.748,52	-2.400.293,48	-5,41%	-5,41%	8,81%
Total Renda Variável	632.073.150,47	0,00	16.500,00	639.460.851,06	7.404.200,59	1,17%		9,33%

Os fundos de investimentos classificados como exterior, representam um montante de R\$156.506.576,75 (cento e cinquenta e seis milhões, quinhentos e seis mil, quinhentos e setenta e seis reais e setenta e cinco centavos), apresentaram no mês um retorno negativo de -R\$21.807.928,79 (menos vinte e um milhões, oitocentos e sete mil, novecentos e vinte e oito reais e setenta e nove centavos), o que representou resultado negativo de -12,23%.

Ativos Exterior	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual	Retorno (R\$)	Retorno (%)	(%) Instit	Var - Mês
ITAÚ MERCADOS EMERGENTES INVESTIMENTO NO EXTERIOR ...	7.040.395,56	0,00	0,00	6.595.664,09	-444.731,47	-6,32%	-6,32%	7,66%
BB GLOBAL SELECT EQUITY INVESTIMENTO NO EXTERIOR F...	36.591.278,74	0,00	0,00	33.313.476,33	-3.277.802,41	-8,96%	-8,96%	9,85%
CAIXA INSTITUCIONAL FI AÇÕES BDR NÍVEL I	27.565.556,79	0,00	0,00	24.879.007,47	-2.686.549,32	-9,75%	-9,75%	10,47%
SAFRA CONSUMO AMERICANO PB FI AÇÕES BDR NÍVEL I	6.851.288,42	0,00	0,00	6.047.921,60	-803.366,82	-11,73%	-11,73%	8,24%
SANTANDER GLOBAL EQUITIES DÓLAR MASTER INVESTIMENT...	37.146.522,35	0,00	0,00	32.482.288,17	-4.664.234,18	-12,56%	-12,56%	6,78%
BB NORDEA GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT INVESTIME...	38.018.308,04	0,00	0,00	32.116.498,33	-5.901.809,71	-15,52%	-15,52%	9,88%
CAIXA MULTIGESTOR GLOBAL EQUITIES INVESTIMENTO NO ...	25.101.155,64	0,00	0,00	21.071.720,76	-4.029.434,88	-16,05%	-16,05%	10,62%
Total Exterior	178.314.505,54	0,00	0,00	156.506.576,75	-21.807.928,79	-12,23%		9,27%

3.3.3 Distribuição por Sub-segmento.

Ao analisar a distribuição da carteira de investimentos do mês em referência, podemos destacar que a atual distribuição corresponde ao planejamento da FUNSERV, conforme previsto na política de investimentos, e efetivamente busca o entendimento da análise de cenário econômico. Segue quadro de Distribuição da Carteira de Investimentos:



3.3.4 Carteira de Títulos Públicos – Marcação na Curva de Juros

Ao final do mês de Janeiro de 2022, a FUNSERV possuía o volume total de R\$302.769.183,73 (trezentos e dois milhões, setecentos e sessenta e nove mil, cento e oitenta e três reais e setenta e três centavos) investidos em Títulos Públicos Federais, o que representava 15,09% do total da carteira. O quadro abaixo detalha a carteira de Títulos Públicos Federais:

Plano Previdenciário	Título	Vencimento	Data da Compra	Taxa de Juros	P.U. de Compra	Qtde.	Valor da Compra	Saldo Acumulado	
								31/12/2021	31/01/2022
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	17/12/2021	5,70%	3.802,324181	13.149	R\$ 49.996.760,66	R\$ 50.238.663,61	R\$ 50.808.537,39
Fundo Previdenciário	NTN-B	15/05/2023	17/12/2021	5,70%	3.802,324181	39.450	R\$ 150.001.688,94	R\$ 150.727.453,00	R\$ 152.437.204,36
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	14/01/2022	5,90%	3.834,196131	13.692	R\$ 52.497.813,43	R\$ -	R\$ 52.783.662,67
Fundo Previdenciário	NTN-B	15/05/2023	14/01/2022	5,90%	3.834,196131	11.606	R\$ 44.499.680,30	R\$ -	R\$ 44.741.979,91
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	28/01/2022	6,36%	3.832,607958	521	R\$ 1.996.788,75	R\$ -	R\$ 1.997.799,40
CONSOLIDADO				Taxa Média: 5,77%	TOTAL	78.418	R\$ 298.992.732,06	R\$ 200.966.116,61	R\$ 302.769.183,73

Plano Previdenciário	Título	Vencimento	Data da Compra	Taxa de Juros	Qtde.	P.U. de Compra	Valor da Compra	Variação Mensal	
								R\$	%
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	17/12/2021	5,70%	13.149	3.802,324181	R\$ 49.996.760,66	R\$ 569.873,78	1,13%
Fundo Previdenciário	NTN-B	15/05/2023	17/12/2021	5,70%	39.450	3.802,324181	R\$ 150.001.688,94	R\$ 1.709.751,36	1,13%
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	14/01/2022	5,90%	13.692	3.834,196131	R\$ 52.497.813,43	R\$ 285.849,24	0,54%
Fundo Previdenciário	NTN-B	15/05/2023	14/01/2022	5,90%	11.606	3.834,196131	R\$ 44.499.680,30	R\$ 242.299,61	0,54%
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	28/01/2022	6,36%	521	3.832,607958	R\$ 1.996.788,75	R\$ 1.010,65	0,05%

Os valores aplicados e o saldo atual ao final o mês estão dentro dos limites previstos na Res. 4.963/2021 e também na Política de Investimentos para 2022.

Além disto, estão em consonância com o Estudo de ALM, especialmente, quanto ao prazo de liquidez, o qual deve ser compatível com os compromissos presentes e futuros da FUNSERV.



Até o momento, todos os títulos públicos que integram a carteira possuem prazo liquidação de curto prazo (vencimento para 15/05/2023).

PLANO FINANCEIRO								
ALOCÇÃO INDICADA PELO ESTUDO ALM CONCLUÍDO EM NOVEMBRO/2021								
MÉDIO PRAZO						Saldo Set/2021:	R\$	645.601.528,64
Ano Vencimento	2026	2028	2030	2035	2040	2045	2050	2055
% Alocação	7,21%	6,96%	6,75%	5,83%	4,68%	3,59%	2,67%	4,92%
Valor Alocado	48.811.079,42	47.119.832,93	45.654.421,78	39.480.732,77	31.686.775,43	24.303.193,24	18.084.580,15	33.280.978,60
Qt.	12.641	12.086	11.592	9.719	7.811	5.871	4.404	7.966
PU	3.861,34	3.898,79	3.938,36	4.062,20	4.056,84	4.139,77	4.106,22	4.177,88
Taxa	5,30%	5,30%	5,29%	5,29%	5,31%	5,33%	5,35%	5,36%
% Alocação Cumulativo	42,61%	35,40%	28,44%	21,69%	15,86%	11,18%	7,59%	4,92%
LONGO E LONGUÍSSIMO PRAZO						Saldo Set/2021:	R\$	645.601.528,64
Ano Vencimento	2026	2028	2030	2035	2040	2045	2050	2055
% Alocação	1,79%	1,72%	1,67%	1,45%	1,16%	0,89%	0,66%	1,22%
Valor Alocado	12.088.593,71	11.669.734,91	11.306.799,88	9.777.815,42	7.847.540,27	6.018.927,65	4.478.834,35	8.242.361,52
Qt.	3.131	2.993	2.871	2.407	1.934	1.454	1.091	1.973
PU	3.861,34	3.898,79	3.938,36	4.062,20	4.056,84	4.139,77	4.106,22	4.177,88
Taxa	5,30%	5,30%	5,29%	5,29%	5,31%	5,33%	5,35%	5,36%
% Alocação Cumulativo	10,56%	8,77%	7,05%	5,38%	3,93%	2,77%	1,88%	1,22%
ALOCÇÃO INDICADA PELO ESTUDO ALM CONCLUÍDO EM NOVEMBRO/2021						Saldo Set/2021:	R\$	645.601.528,64
Ano Vencimento	2026	2028	2030	2035	2040	2045	2050	2055
% Alocação	9,00%	8,68%	8,42%	7,28%	5,84%	4,48%	3,33%	6,14%
Valor Alocado	60.899.673,13	58.789.567,84	56.961.221,66	49.258.548,19	39.534.315,70	30.322.120,89	22.563.414,50	41.523.340,12
Qt.	15.772	15.079	14.463	12.126	9.745	7.325	5.495	9.939
PU	3.861,34	3.898,79	3.938,36	4.062,20	4.056,84	4.139,77	4.106,22	4.177,88
Taxa	5,30%	5,30%	5,29%	5,29%	5,31%	5,33%	5,35%	5,36%
% Alocação Cumulativo	53,17%	44,17%	35,49%	27,07%	19,79%	13,95%	9,47%	6,14%
VALOR APLICADOS EM TPF						Saldo Jan/2022:	R\$	702.443.731,74
Ano Vencimento	Até 2026	2028	2030	2035	2040	2045	2050	2055
% Alocação	15,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Valor Total Alocado	R\$ 105.589.999,46	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -
% Alocação Cumulativo	15,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

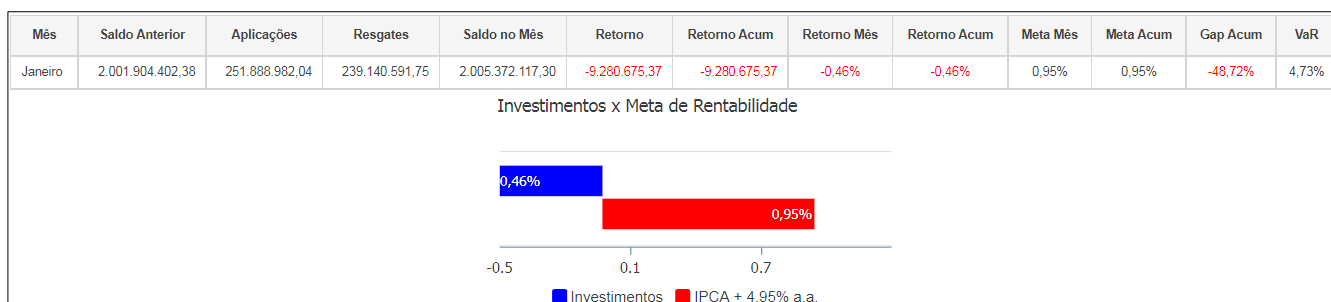
PLANO PREVIDENCIÁRIO								
ALOCÇÃO INDICADA PELO ESTUDO ALM CONCLUÍDO EM NOVEMBRO/2021						Saldo Set/2021:	R\$	1.251.630.116,79
Ano Vencimento	2026	2028	2030	2035	2040	2045	2050	2055
% Alocação	4,36%	4,58%	4,80%	5,25%	5,56%	5,33%	4,39%	20,74%
Valor Alocado	51.722.995,29	54.254.163,02	56.902.894,72	62.251.056,95	65.857.645,42	63.163.911,35	52.008.512,53	245.850.199,09
Qt.	13.395	13.916	14.448	15.324	16.234	15.258	12.666	58.846
PU	3.861,34	3.898,79	3.938,36	4.062,20	4.056,84	4.139,77	4.106,22	4.177,88
Taxa	5,30%	5,30%	5,29%	5,29%	5,31%	5,33%	5,35%	5,36%
% Alocação Cumulativo	55,01%	50,65%	46,07%	41,27%	36,02%	30,46%	25,13%	20,74%
VALOR APLICADOS EM TPF						Saldo Jan/2022:	R\$	1.302.516.963,15
Ano Vencimento	Até 2026	2028	2030	2035	2040	2045	2050	2055
% Alocação	15,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Valor Alocado	197.179.184,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
% Alocação Cumulativo	15,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

3.3.5 Retorno da Total da Carteira x Meta Atuarial

No mês de Janeiro de 2022, o resultado obtido foi um retorno negativo de -0,46%, correspondente ao montante de -R\$9.280.675,34 (menos nove milhões, duzentos e oitenta mil, seiscentos e setenta e cinco reais e trinta e quatro centavos), sendo o retorno de 0,43% no total de renda fixa, retorno de 1,17% no total de renda variável e retorno de -12,23% no total de investimento no exterior.

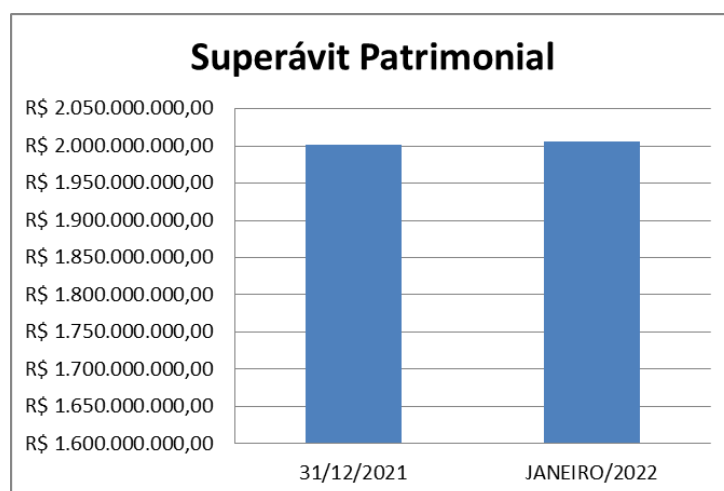
No ano, o retorno acumulado corresponde a -0,46% contra a meta atuarial de 0,95%, ou seja, uma distância de 1,41% no cumprimento da meta para o exercício de 2022.

Dessa forma, houve um déficit nas aplicações que corresponde ao total de -R\$9.280.675,34 (menos nove milhões, duzentos e oitenta mil, seiscentos e setenta e cinco reais e trinta e quatro centavos).



3.3.6 Evolução Patrimonial

Evolução Patrimonial		
31/12/2021	JANEIRO/2022	AUMENTO PATRIMONIAL
R\$2.001.904.402,38	R\$2.005.372.117,30	R\$3.467.714,92

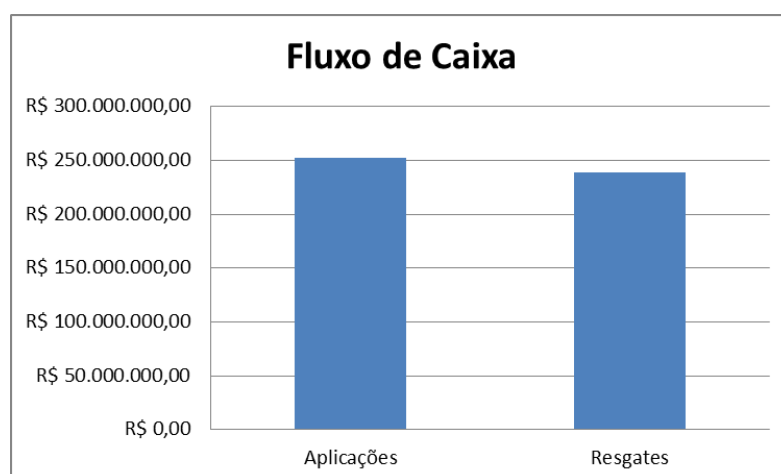


No início do exercício de 2022, a FUNSERV apresentava um patrimônio líquido de R\$2.001.904.402,38 (dois bilhões, um milhão, novecentos e quatro mil, quatrocentos e dois reais e trinta e oito centavos). No final do mês de Janeiro de 2022, a FUNSERV apresentou um patrimônio líquido de R\$2.005.372.117,30 (dois bilhões, cinco milhões, trezentos e setenta e dois mil, cento e dezessete reais e trinta centavos). Dessa forma, houve aumento do patrimônio líquido da FUNSERV de R\$3.467.714,92 (três milhões, quatrocentos e sessenta e sete mil, setecentos e quatorze reais e noventa e dois centavos).

Este superávit, na carteira de ativos da Funserv, no mês de Janeiro de 2022, decorre da aplicação de novos recursos (saldo remanescente das contribuições previdenciárias do Fundo Previdenciário e repasse do COMPREV).

3.3.7 Fluxo de Caixa dos Investimentos

Fluxo de Caixa		
Aplicações	Resgates	Entradas e Saídas
R\$ 251.888.982,04	R\$ 239.140.591,75	R\$ 491.029.573,79



3.3.8 Análise das Autorizações de Aplicação e Resgate – APR

No mês de Janeiro de 2022 foram emitidas 46 (quarenta e seis) APRs, numeradas, sequencialmente, de 01 a 46, correspondentes ao ano de 2022.

Em análise, verificamos que as aplicações e resgates ocorreram em consonância com as propostas do Comitê de Investimentos, em reunião realizada em 13/12/2021, as quais foram aprovadas pelo Conselho Administrativo, em reunião realizada em 15/12/2021. Ademais, respeitaram também as propostas definidas para todo o exercício financeiro de 2022, proposto pelo Comitê de Investimentos em 20/01/2022 e aprovado pelo Conselho Administrativo em 27/01/2022, conforme resumo abaixo:

a) Aplicação de Recursos novos, oriundos da contribuição previdenciária (servidores e patronal) do Fundo Previdenciário:

ATIVO: CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP - CNPJ: 14.386.926/0001-71			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
04/01/2022	3/2022	Aplicação	9.070.000,00

b) Aplicação dos recursos da compensação previdenciária (COMPREV):

ATIVO: CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP - CNPJ: 14.386.926/0001-71			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
07/01/2022	9/2022	Aplicação	1.375.390,29

c) Aplicação dos rendimentos pagos pelo fundo imobiliário CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS FII - CXRI11 – CNPJ: 17.098.794/0001-70:

ATIVO: CAIXA RIO BRAVO FUNDO DE FUNDOS FII - CXRI11 – CNPJ: 17.098.794/0001-70:			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
12/01/2022	11/2022	Amortização	8.250,00
12/01/2022	12/2022	Amortização	8.250,00
TOTAL			16.500,00
ATIVO: CAIXA BRASIL ATIVA FIC RENDA FIXA LP- CNPJ: 35.536.532/0001-22			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
31/01/2022	35/2022	Aplicação	8.250,00
31/01/2022	37/2022	Aplicação	8.250,00
TOTAL			16.500,00

d) Aplicação do saldo disponível em conta corrente mantida na Caixa Econômica Federal, em fundo curto prazo, para posterior pagamento de despesa administrativa:

ATIVO: CAIXA PRÁTICO FIC RENDA FIXA CURTO PRAZO - CNPJ: 00.834.074/0001-23			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
12/01/2022	13/2022	Aplicação	16.500,00
17/01/2022	22/2022	Aplicação	340,27
28/01/2022	29/2022	Aplicação	1.969,00
TOTAL			18.809,27
18/01/2022	24/2022	Resgate	340,27
31/01/2022	36/2022	Resgate	18.469,00
TOTAL			18.809,27

e) Recursos das contribuições previdenciárias que são utilizados para pagamento de benefícios previdenciários e despesas de administração do Fundo Financeiro, dos inativos de responsabilidades dos entes e do Fundo Previdenciário:

ATIVO: BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO LP - CNPJ: 13.077.418/0001-49			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
05/01/2022	6/2022	Aplicação	83.000,00
31/01/2022	38/2022	Aplicação	410.000,00
31/01/2022	39/2022	Aplicação	79.410.000,00
31/01/2022	42/2022	Aplicação	30.000.000,00
31/01/2022	45/2022	Aplicação	32.215.000,00
31/01/2022	46/2022	Aplicação	176.000,00
TOTAL			142.294.000,00



03/01/2022	1/2022	Resgate	12.500,00
03/01/2022	2/2022	Resgate	11.500,00
04/01/2022	4/2022	Resgate	12.000,00
04/01/2022	5/2022	Resgate	13.000,00
05/01/2022	7/2022	Resgate	106.000,00
05/01/2022	8/2022	Resgate	2.009.000,00
10/01/2022	10/2022	Resgate	33.000,00
14/01/2022	16/2022	Resgate	52.497.813,43
14/01/2022	18/2022	Resgate	227.000,00
14/01/2022	19/2022	Resgate	44.499.680,30
14/01/2022	20/2022	Resgate	5.940.000,00
14/01/2022	21/2022	Resgate	135.000,00
18/01/2022	25/2022	Resgate	15.000,00
18/01/2022	26/2022	Resgate	40.000,00
18/01/2022	27/2022	Resgate	2.000,00
24/01/2022	28/2022	Resgate	31.000,00
28/01/2022	30/2022	Resgate	864.000,00
28/01/2022	33/2022	Resgate	1.996.788,75
28/01/2022	34/2022	Resgate	20.520.000,00
TOTAL			128.965.282,48

f) Resgate e aplicação de cobertura de saldo para aquisição de Títulos Públicos Federais:

ATIVO: CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FIC RENDA FIXA – CNPJ: 23.215.097/0001-55:			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
14/01/2022	17/2022	Resgate	120.000,00
28/01/2022	31/2022	Resgate	20.000,00
TOTAL			140.000,00
17/01/2022	23/2022	Aplicação	120.000,00
TOTAL			120.000,00

*Obs.: O valor de R\$20.000,00 (vinte mil reais) resgatado em 28/01/2022 foi reaplicado no fundo em 01/02/2022.

g) Resgate de fundos para composição de caixa para aquisição de Títulos Públicos Federais, proposta pelo Comitê de Investimentos em 20/01/2022 e aprovada pelo Conselho Administrativo em 27/01/2022:

ATIVO: BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO – CNPJ: 13.322.205/0001-35:			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
31/01/2022	40/2022	Resgate	20.000.000,00
31/01/2022	43/2022	Resgate	10.000.000,00
TOTAL			30.000.000,00

ATIVO: BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP – CNPJ: 03.543.447/0001-03:			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
31/01/2022	41/2022	Resgate	60.000.000,00
31/01/2022	44/2022	Resgate	20.000.000,00
TOTAL			80.000.000,00

h) Aquisição de Títulos Públicos Federais:

ATIVO: Títulos Públicos Federais			
Data	Nº da APR	Tipo de Operação	Valor (R\$)
14/01/2022	14/2022	Aplicação	44.499.680,30
14/01/2022	15/2022	Aplicação	52.497.813,43
28/01/2022	32/2022	Aplicação	1.996.788,75
TOTAL			98.994.282,48

3.3.9 Análise das Operações com Títulos Públicos Federais

No mês de janeiro de 2022 foram realizadas aquisições de títulos públicos federais. As operações seguem detalhadas no quadro abaixo:

Plano/Fundo	Título	Vencimento	Data da Compra	Taxa de Juros	Qtde.	P.U. de Compra	Valor da Compra	R\$ Compra (Acumulado)
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	17/12/2021	5,70%	13.149	3.802,324181	R\$ 49.996.760,66	R\$ 49.996.760,66
Fundo Previdenciário	NTN-B	15/05/2023	17/12/2021	5,70%	39.450	3.802,324181	R\$ 150.001.688,94	R\$ 199.998.449,60
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	14/01/2022	5,90%	13.692	3.834,196131	R\$ 52.497.813,43	R\$ 252.496.263,02
Fundo Previdenciário	NTN-B	15/05/2023	14/01/2022	5,90%	11.606	3.834,196131	R\$ 44.499.680,30	R\$ 296.995.943,32
Fundo de Reserva	NTN-B	15/05/2023	28/01/2022	6,36%	521	3.832,607958	R\$ 1.996.788,75	R\$ 298.992.732,06
TOTAL								R\$ 298.992.732,06

3.4 **Análise de Risco da Carteira de Investimentos**

Em se tratando de risco de liquidez da carteira de investimentos da FUNSERV, verifica-se que, ao final do mês de Janeiro de 2022, 83,26% possuem liquidez e 16,74% possuem carência para resgate. Da parcela com liquidez, destacamos que 17,80% é imediata e 74% do total de recursos possuem o prazo de disponibilidade de resgate de até 5 (cinco) dias úteis. O quadro abaixo contém o detalhamento do volume de recurso por prazo de liquidez, destacando ainda aqueles que possuem prazo maior do que 25 (vinte e cinco) dias úteis:

Prazo de Disponibilidade	R\$	%
D+0	357.006.883,79	17,80%
D+1 até D+5	1.126.884.899,14	56,19%
D+6 até D+10	32.482.288,17	1,62%
D+11 até D+15	56.034.362,92	2,79%
D+16 até D+20	0,00	0,00%
D+21 até D+25	94.138.371,22	4,69%
Acima de D+25	338.825.312,06	16,90%

Recursos Acima de D+25	338.825.312,06	16,90%
Fundos de Investimento s/ Carência	3.099.423,17	0,15%
Fundos de Investimento - Carência: 15/08/2024	32.956.705,19	1,64%
Títulos Públicos - NTN-B - Vcto: 15/05/2023	302.769.183,70	15,10%
TOTAL	2.005.372.117,30	100,00%

Portanto, a carteira possui liquidez total em até 31 (trinta e um) meses e, dessa forma, verifica-se que o prazo de disponibilidade dos recursos é compatível com as obrigações presentes e futuras deste RPPS.

Quanto ao risco de crédito, não houve aplicações em fundos de investimentos que possuem em sua carteira ativos de risco de crédito.

No que se refere ao risco de mercado, consideramos a relação risco x retorno observando o indicador de desempenho VaR – Value at Risk, adotado pela FUNSERV na nossa Política de Investimentos.

Retorno	VaR da Carteira	VaR de RF	VaR de RV	VaR de IE
-0,46%	4,73%	0,70%	9,33%	9,27%

O VaR da carteira de investimentos, por segmento, encontra-se em conformidade com sua estratégia de risco de mercado traçada na Política de Investimentos para 2022, a saber:

- Segmento de Renda Fixa: 2,65% (dois inteiros e sessenta e cinco centésimos por cento) do valor alocado neste segmento;
- Segmento de Renda Variável: 14,46% (quatorze inteiros e quarenta e seis centésimos por cento) do valor alocado neste segmento, e;
- Segmento de Investimento no Exterior: 15,00% (quinze por cento) do valor alocado neste segmento.

3.5 Análises de novos Fundos de Investimentos para credenciamento

Na reunião do Comitê de Investimentos, realizada em 17/02/2022, não foram analisados novos fundos de investimentos.

3.6 Propostas de aplicações e migrações:

1) A respeito dos recursos novos, que devem ingressar no mês de Março/2022, referente ao saldo remanescente das contribuições previdenciárias do Fundo Previdenciário, em torno de R\$11.000.000,00 (onze milhões de reais), propõe-se aplicação em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), especificamente NTN-B, e, enquanto não realizada a aquisição e liquidação da operação, os recursos serão mantidos no fundo BB Perfil FIC Renda Fixa Referenciado DI Previdenciário LP – CNPJ: 13.077.418/0001-49, e;

2) Quanto aos recursos da compensação previdenciária (COMPREV), em torno de R\$ 1.300.000,00 (um milhão e trezentos mil reais), propõe-se que sejam aplicados em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), especificamente NTN-B, e, enquanto não realizada a aquisição e liquidação da operação, os recursos serão mantidos no fundo BB Perfil FIC Renda Fixa Referenciado DI Previdenciário LP – CNPJ: 13.077.418/0001-49.

Na aplicação de títulos públicos, somente poderão ser adquiridos títulos com taxa de juros superiores a meta de rentabilidade (meta atuarial) de 4,95%, estabelecida para 2022 e, além disto, observar oportunidades de alocação compatíveis com àquelas indicadas no Estudo de ALM e os títulos que já integram a carteira, ou seja, com taxa de juros, ao menos, próximas daquelas que já foram adquiridas.

Abaixo, posição da carteira após as operações sugeridas:

	Posição Atual (Cota de 15/02/2022)		Aplicações	Resgates	Posição Após Operações	
Títulos Públicos - NTN-B	304.572.119,60	15,08%	302.512.327,55		607.084.447,15	29,87%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'a' - Títulos Públicos	304.572.119,60	15,08%	302.512.327,55		607.084.447,15	29,87%
BB TÍTULOS PÚBLICOS IPCA III FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO ⁽¹⁾	10.749.402,37	0,53%		-296.344,84	10.679.725,27	0,53%
BB TÍTULOS PÚBLICOS X FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO ⁽¹⁾	22.404.425,72	1,11%		-615.982,71	22.214.589,27	1,09%
ITAÚ INSTITUCIONAL IMA-B 5 FIC RENDA FIXA I ⁽¹⁾	79.223.404,57	3,92%		-45.000.000,00	34.223.404,57	1,68%
SANTANDER IMA-B 5 PREMIUM FIC RENDA FIXA ⁽¹⁾	114.130.596,09	5,65%		-80.000.000,00	34.130.596,09	1,68%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea 'b' - FI 100% Títulos Públicos	579.765.052,40	28,70%		-125.912.327,55	453.852.724,85	22,33%
BRADESCO ALOCAÇÃO DINÂMICA FIC RENDA FIXA ⁽¹⁾	61.939.536,04	3,07%		-45.000.000,00	16.939.536,04	0,83%
BB PERFIL FIC RENDA FIXA REFERENCIADO DI PREVIDENCIÁRIO ⁽¹⁾	163.477.860,29	8,09%		-119.300.000,00	44.177.860,29	2,17%
Artigo 7º, Inciso III, Alínea 'a' - FI de Renda Fixa	338.852.890,25	16,78%		-164.300.000,00	174.552.890,25	8,59%
Subtotal RENDA FIXA	1.223.190.062,25	60,56%	302.512.327,55	-290.212.327,55	1.235.490.062,25	60,79%
Artigo 8º, Inciso I - FI Ações	465.525.216,81	23,05%			465.525.216,81	22,91%
Artigo 10º, Inciso I - FI/FIC Multimercado	176.159.336,54	8,72%			176.159.336,54	8,67%
Artigo 11º - FI Imobiliário	1.987.800,00	0,10%			1.987.800,00	0,10%
Subtotal RENDA VARIÁVEL	643.672.353,35	31,87%	0,00	0,00	643.672.353,35	31,67%
Artigo 9º - A, Inciso II - FI Exterior Constituídos no Brasil	123.428.838,08	6,11%			123.428.838,08	6,07%
Artigo 9º - A, Inciso III - Ações - BDR Nível I	29.647.374,11	1,47%			29.647.374,11	1,46%
Subtotal INV. EXTERIOR	153.076.212,19	7,58%	0,00	0,00	153.076.212,19	7,53%
TOTAL	2.019.938.627,79	100,00%	302.512.327,55	-290.212.327,55	2.032.238.627,79	100,00%

⁽¹⁾ Operações aprovadas nas reuniões do Comitê de Investimentos de 20/01/2022 e Conselho Administrativo em 27/01/2022, porém ainda não realizadas.

4. CONCLUSÃO

Em relação às aplicações dos RPPS entendemos que, no momento, devemos manter o volume de recursos em fundos de investimento em títulos públicos que possuem a gestão *duration*, a qual sofreu redução nos últimos meses e que, ao final de janeiro/2022, representava 13,94% da carteira. Embora esses fundos possuam a carteira dinâmica, o que significa que é permitido ao gestor realizar realocações de acordo com as oscilações no cenário econômico, assim diminuindo os riscos da carteira e auxiliando por outro lado na obtenção de retornos para o cumprimento da meta atuarial, observamos que fundos com grande volume de recursos sob gestão acabam não sendo tão ágeis nas alterações da carteira, especialmente, em cenários econômicos mais turbulentos, como os que temos vivenciado nos últimos meses.

Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) entendemos uma exposição de até 25%, e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos DI, em função do aumento na taxa SELIC, entendemos pertinente a alocação de recursos destinados à posterior aquisição de títulos públicos, bem como dos valores suficientes para honrar os compromissos atuais do instituto, pois as despesas com o Fundo Financeiro estão sendo cobertas pelos entes, através da cobertura do déficit, conforme preconiza a Lei 8.336/2007.

O Fundo de Reserva está em fase de Capitalização e do Fundo Previdenciário, atualmente são utilizados apenas 10% dos recursos de contribuição para honrar os compromissos com pagamento de benefícios previdenciários e os 90% restantes estão sendo Capitalizados para honrar pagamentos futuros.

Quanto à renda variável, nossa política de investimentos, definida em dezembro de 2021, previu uma exposição máxima de 35%, pela sua importância como fator de diversificação de portfólio. Neste momento, contudo, com a alta da taxa de juros, pertinente a manutenção dos recursos alocados, com a perspectiva de longo prazo. Neste segmento, ao final de Janeiro de 2022, havia 31,89% de recursos alocados e entendemos que no longo prazo serão os que ajudarão a honrar os compromissos.

A seguir, resumo das propostas de aplicação do Comitê de Investimentos, após cautelosa análise, conforme Ata da Reunião Ordinária realizada em 17/02/2022 (ANEXO III):

1) A respeito dos recursos novos, que devem ingressar no mês de Março/2022, referente ao saldo remanescente das contribuições previdenciárias do Fundo Previdenciário, em torno de R\$11.000.000,00 (onze milhões de reais), propõe-se aplicação em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), especificamente NTN-B, e, enquanto não realizada a aquisição e liquidação da operação, os recursos serão mantidos no fundo BB Perfil FIC Renda Fixa Referenciado DI Previdenciário LP – CNPJ: 13.077.418/0001-49, e;

2) Quanto aos recursos da compensação previdenciária (COMPREV), em torno de R\$ 1.300.000,00 (um milhão e trezentos mil reais), propõe-se que sejam aplicados em títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), especificamente NTN-B, e, enquanto não realizada a aquisição e liquidação da operação, os recursos serão mantidos no fundo BB Perfil FIC Renda Fixa Referenciado DI Previdenciário LP – CNPJ: 13.077.418/0001-49.

No contexto geral da análise proferida e após conferência das APR's de Janeiro de 2022 e por estarem em concordância com o que foi definido em reunião ordinária deste comitê, no dia vinte e dois de novembro de dois mil e vinte e um, entendemos que não há indícios ou números que prejudique a aprovação das aplicações dos recursos da FUNSERV mencionadas nesse parecer.

Sem mais,



FUNDAÇÃO DA SEGURIDADE SOCIAL DOS
SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE SOROCABA
FUNSERV

Parecer do Comitê de Investimentos

Janeiro de 2022

Edgar Aparecido Ferreira da Silva
Gestor de Recursos do RPPS

José Antônio de Oliveira Junior
Diretor Administrativo e Financeiro

Cilsa Regina Guedes Silva
Membro do Comitê de Investimento

Gêmina Maria Pires
Membro do Comitê de Investimento