

IPASC

(ANÁLISE_FEV-2023)

LEMA

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 ("LEMA") é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social ("RPPS"). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia.

A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança. Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento.

LEMA

ATIVO	SALDO	PARTICIP.	DISP.	4.963
TÍTULOS PÚBLICOS	R\$ 32.836.142,04	20,14%	-	7, I "a"
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FI RF	R\$ 19.716.831,79	12,09%	D+0	7, I "b"
BB TP X FI RF PREVID	R\$ 3.905.416,12	2,40%	D+1	7, I "b"
SAFRA IMA INSTITUCIONAL FIC RENDA FIXA	R\$ 3.061.455,74	1,88%	D+4	7, I "b"
BB IDKA 2 TP FI RF PREVID	R\$ 236.057,64	0,14%	D+1	7, I "b"
WESTERN ASSET IMA-B 5 ATIVO FI RENDA FIXA	R\$ 8.488.980,26	5,21%	D+1	7, I "b"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	R\$ 14.482.973,86	8,88%	D+1	7, III "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	R\$ 3.763.650,21	2,31%	D+0	7, III "a"
TÍTULOS PRIVADOS	R\$ 11.717.402,48	7,19%	-	7, IV
BB FATORIAL FIC AÇÕES	R\$ 6.656.040,98	4,08%	D+3	8, I
ICATU VANGUARDA DIVIDENDOS FI AÇÕES	R\$ 3.180.465,08	1,95%	D+3	8, I
ARX INCOME INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	R\$ 1.528.693,07	0,94%	D+3	8, I
OCCAM FIC AÇÕES	R\$ 4.982.847,04	3,06%	D+17	8, I
INDIE FIC AÇÕES	R\$ 2.233.894,25	1,37%	D+32	8, I
TRUXT I VALOR INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	R\$ 9.789.698,02	6,00%	D+32	8, I
ITAÚ MOMENTO 30 II FIC AÇÕES	R\$ 1.467.759,38	0,90%	D+23	8, I
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	R\$ 3.933.907,42	2,41%	D+32	8, I
TARPON GT INSTITUCIONAL I FIC FIA	R\$ 4.293.321,18	2,63%	D+32	8, I
GENIAL MS US GROWTH IE FIC AÇÕES	R\$ 2.495.427,26	1,53%	D+6	9, II
MS GLOBAL OPPORTUNITIES ADVISORY IE FIC AÇÕES	R\$ 1.768.607,10	1,08%	D+6	9, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	R\$ 7.744.536,47	4,75%	D+3	9, III
CAIXA RV 30 FI MULTIMERCADO LP	R\$ 9.481.603,79	5,81%	D+3	10, I
CAIXA JUROS E MOEDAS FI MULTIMERCADO LP	R\$ 5.004.046,56	3,07%	D+0	10, I
KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP	R\$ 290.540,97	0,18%	-	10, II
TOTAL INVESTIMENTOS	R\$ 163.060.298,71	100,00%		

ANÁLISE_CARTEIRA IPASC

Como base na carteira de fechamento de janeiro, a maior parte dos recursos investidos pelo IPASC são realizados através de instrumentos de renda fixa, sendo eles fundos de investimento, títulos de emissão do Tesouro Nacional e Letras Financeiras emitidas por grandes instituições bancárias do Brasil. Além destes, o IPASC mantém investimentos em fundos de ações de empresas brasileiras, utilizando 23,35% do patrimônio investido pelo Instituto, 7,36% alocados em fundos de investimento no exterior, que compram ações de empresas de atuação em grandes centros e outros 9,06% em fundos estruturados, sendo estes, dois fundos multimercado de características distintas e um fundo de investimento em participações (FIP) de uma instituição de grande renome no mercado.

CLASSE	PERCENTUAL	VALOR
Renda Fixa	60.23%	R\$ 98.208.910,14
Renda Variável	23.35%	R\$ 38.066.626,42
Estruturados	9.06%	R\$ 14.776.191,32
Exterior	7.36%	R\$ 12.008.570,83
Total	100%	R\$ 163.060.298,71

ANÁLISE_CARTEIRA IPASC

No que tange ao enquadramento, os investimentos do IPASC encontram-se enquadrados com os limites previstos na Resolução CMN nº 4.963/2021, assim como os limites previstos na Política de Investimentos vigente do RPPS, aprovada pelo Conselho Municipal de Previdência do município de Caçador.

ENQUADRAMENTO	PERCENTUAL	VALOR	LIMITE MÍNIMO P.I	LIMITE MÁXIMO P.I	LIMITE MÁXIMO 4.963
Artigo 8º, Inciso I	23.35%	R\$ 38.066.626,42	10.00%	30.00%	40.00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "	21.72%	R\$ 35.408.741,55	10.00%	50.00%	100.00%
Artigo 7º, Inciso I, Alínea " a "	20.14%	R\$ 32.836.142,04	10.00%	30.00%	100.00%
Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "	11.19%	R\$ 18.246.624,07	5.00%	30.00%	70.00%
Artigo 10º, Inciso I	8.88%	R\$ 14.485.650,35	0.00%	10.00%	10.00%
Artigo 7º, Inciso IV	7.19%	R\$ 11.717.402,48	0.00%	20.00%	20.00%
Artigo 9º, Inciso III	4.75%	R\$ 7.744.536,47	0.00%	10.00%	10.00%
Artigo 9º, Inciso II	2.62%	R\$ 4.264.034,36	0.00%	10.00%	10.00%
Artigo 10º, Inciso II	0.18%	R\$ 290.540,97	0.00%	5.00%	5.00%
Total	100%	R\$ 163.060.298,71	-	-	-

ANÁLISE_CARTEIRA IPASC

Quanto as estratégias de investimento presentes na carteira do IPASC, destacamos que 27,32% são alocados em títulos, sendo 20,14% títulos de emissão do Tesouro Nacional e 7,19% Letras Financeiras de grandes instituições financeiras, como o Banco Daycoval e o Banco BTG Pactual. Ambas as estratégias se mostram como extremamente viáveis, dado o atual patamar de juros no Brasil, pois são investimentos que tem rentabilidade atrelada a variação da inflação medida pelo IPCA, acrescido de uma taxa, que diante de um elevado patamar de juros, tem sido negociadas a taxas superiores a meta atuarial, cerca de 6,5% a 7,5%.

A segunda maior posição refere-se a fundos de ações de empresas brasileiras, que buscam superar o Ibovespa no longo prazo, investindo de forma livre, conforme o entendimento dos seus gestores quanto a conjuntura econômica. Além deste, o IPASC mantém investimentos em um fundo dividendos, que compra ações de empresas consolidadas nos seus setores e que se mostrem como boas pagadoras de proventos, além de um fundo também de ações livre, mas que utiliza o IBRX como *benchmark*.

Outra posição condizente com o atual cenário de juros elevados é em fundos DI, que comprem os mesmos títulos públicos e privados citados acima, buscando acompanhar a variação da taxa de juros de curto prazo (CDI), que encontra-se em patamar elevado e tem entregado rentabilidade superior a meta atuarial. Apenas os investimentos mais conservadores, conseguiram um retorno acima da meta atuarial em 2022.

O IPASC utiliza cerca de 12% do seu patrimônio na aplicação em um fundo de renda fixa, que utiliza uma gestão ativa, podendo investir em títulos públicos pré-fixados (IRF-M), títulos públicos pós-fixados (IMA-S) e em títulos indexados a inflação (IMA-B), conforme o entendimento dos seus gestores.

ANÁLISE_CARTEIRA IPASC

O IPASC ainda utiliza-se de fundos que protegem contra variação da inflação de curto prazo, como é o caso do IMA-B 5 e de fundos de vértice, estratégia a qual é realizada através da estrutura de fundo de investimento e consiste na compra de títulos públicos indexados a inflação, que pagam a variação da inflação acrescido de uma taxa, a qual tem sido negociada a valor superior a 6% a.a., mas “trava” os recurso em um prazo de carência que se finaliza exatamente no vencimento do título. A intenção é levar os títulos até os respectivos vencimentos e ao final do período entregar a variação do IPCA + um valor superior a 6% a.a., incorrendo em rentabilidade superior a meta atuarial dos RPPS.

BENCHMARK	PERCENTUAL	VALOR
TÍTULOS	27.32%	R\$ 44.553.544,52
IBOVESPA	20.02%	R\$ 32.652.267,09
IMA Geral ex-C	12.09%	R\$ 19.716.831,79
CDI	11.19%	R\$ 18.246.624,07
125% do CDI	8.88%	R\$ 14.485.650,35
IMA-B 5	5.21%	R\$ 8.488.980,26
GLOBAL BDRX	4.75%	R\$ 7.744.536,47
MSCI World	2.62%	R\$ 4.264.034,36
IPCA	2.57%	R\$ 4.195.957,09
IDIV	1.95%	R\$ 3.180.465,08
IMA-B 5+	1.88%	R\$ 3.061.455,74
IBRX	1.37%	R\$ 2.233.894,25
IDKA IPCA 2A	0.14%	R\$ 236.057,64
Total	100%	R\$ 163.060.298,71

ANÁLISE_DESMPENHO DE 2022

O IPASC auferiu retorno de 1,03% em 2022 e ficou muito abaixo da meta atuarial que fechou o ano em 10,94%. O resultado aquém da meta atuarial e aquém do mercado pode ser justificado pela manutenção de elevado percentual alocado em fundos de ações de empresas brasileiras (Artigo 8º, Inciso I) e fundos de investimento no exterior (Artigo 9º, Inciso II e Artigo 9º, Inciso III), que fecharam o ano representando mais de 30% dos investimentos feitos pelo RPPS.

Os ativos de renda variável nacional e internacional sofreram com o aperto monetário imposto pelos bancos centrais e pela desaceleração econômica ocasionada pela oferta restrita de petróleo, além de desarranjos econômicos oriundos da guerra entre Rússia e Ucrânia. Apenas os índices mais conservadores superaram a meta, enquanto os índices de renda variável internacionais oscilaram negativamente e o Ibovespa ficou muito abaixo da meta.

Vale dizer que as posições em renda variável e investimentos no exterior não foram reduzidas de forma mais ativa, pois vários dos fundos presentes em carteira apresentam rentabilidade negativa desde a aplicação inicial, o que levaria o IPASC a realizar prejuízo, em caso de resgate.

Ainda em 2022 os gestores do IPASC fizeram movimentos importantes para proteção de carteira e atingimento da meta atuarial, aplicando em estratégias compatíveis com o atual cenário de juros elevados, como o movimento maciço de compra de títulos públicos e títulos privados, com a intenção de leva-los até os seus respectivos vencimentos, garantindo um retorno de IPCA + 7,00% para os títulos de emissão privada e IPCA + 6,00% para os títulos públicos.

ANÁLISE_DESMPENHO DE 2022

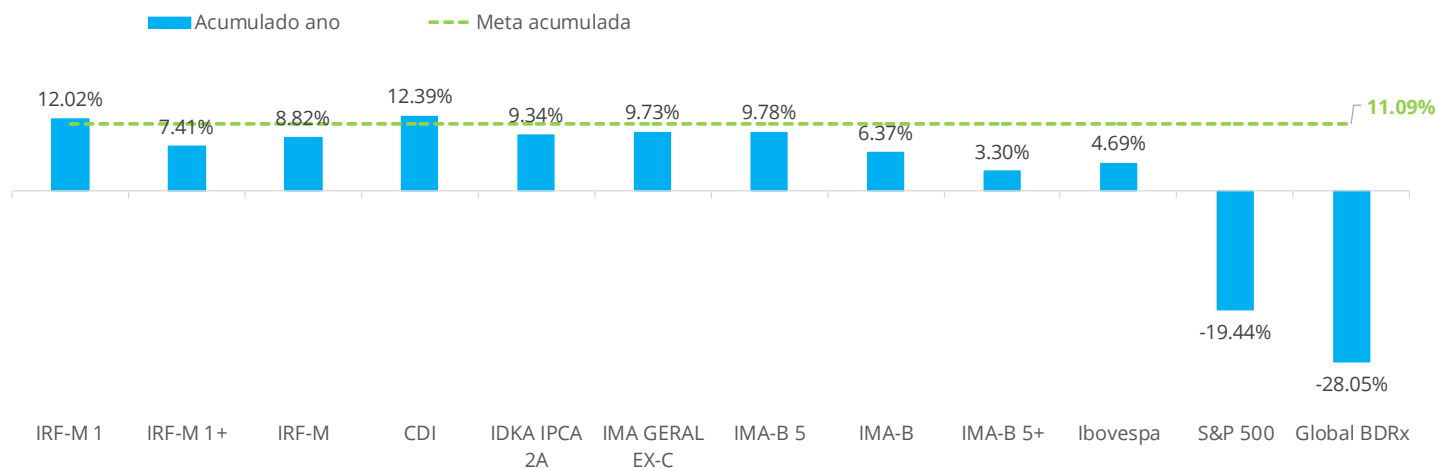
Na compra dos títulos públicos, o IPASC utilizou-se da prerrogativa de contabiliza-los conforme o método de marcação na curva, que consiste em rentabilizar diariamente um percentual equivalente a taxa anual, acordada no momento da compra, sem variação no preço, ou seja, sem volatilidade na aplicação. Na compra dos títulos privados, seja efetuada por RPPS ou por investidores pessoa física, naturalmente a forma de contabilização já é conforme o método de marcação na curva. Vale salientar que para se ter a garantia do retorno informado, os títulos devem ser levados até os seus vencimentos.

O movimento de compra de títulos buscou além de entregar um retorno mais compatível com a meta atuarial, mitigar o risco da carteira, tendo em vista que são aplicações que tem volatilidade praticamente nula e atualmente representam cerca de 27% do patrimônio do IPASC e como os recursos novos foram destinados a este tipo de investimentos, os percentuais alocados em renda variável e investimentos no exterior, foram naturalmente diluídos.

Outro movimento importante foi a manutenção de posições em fundos DI, que buscam acompanhar a variação da taxa de juros de curto prazo, além de fundos que investem em títulos indexados a inflação de curto prazo, como o IMA-B 5 e durante boa parte do ano, utilizando também o IDKA IPCA 2 A.

ANÁLISE_DESPENHO DE 2022

Rentabilidades - 2022



IPASC

(ALOCAÇÃO_FEV/23)

LEMA

ANÁLISE_CARTEIRA PARA 2023

Para 2023, enxergamos como oportuna a manutenção de investimentos mais conservadores em carteira. Dado que estes entregam retornos superiores a meta atuarial, sem elevar o risco da carteira, as nossas principais são a compra direta de títulos públicos federais, compra direta de títulos privados e compra de cotas de fundos de vértice, necessariamente nesta ordem. É importante citar que esta compra deve ser sempre respaldada com a avaliação do fluxo atuarial do RPPS, tendo em vista que são investimentos com prazo de vencimento e prazo de carência.

Dentre as posições mais líquidas, entendemos como válida a manutenção de percentuais consideráveis da carteira exposta em fundos IRF-M 1, que investem em títulos públicos pré-fixados, de curto prazo de vencimento e em fundos CDI, que investem em títulos públicos e em títulos privados, de baixo risco de crédito, com intenção de acompanhar a variação da taxa de juros de curto prazo.

Para ativos de renda variável, enxergamos elevado nível de risco nestes mercados, dado a atual instabilidade econômica mundial, o alta patamar de inflação, taxas de juros mais restritivas nas nações mais avançadas, assim como problemas decorrentes da guerra envolvendo Rússia e Ucrânia. Analisando a carteira do IPASC, vemos por bem a redução dos percentuais alocados em fundos de renda variável nacional para algo em torno de 15% e destina-los a investimentos mais conservadores, na renda fixa, como forma de reduzir o risco da carteira do RPPS.

Por fim, elaboramos uma sugestão de alocação contemplando maior adequação a carteira sugerida pela LEMA, redução dos percentuais alocados em renda variável, além de analisar a viabilidade do IPASC diversificar os recursos, aplicando em fundos geridos pelo BRADESCO, que foram ofertados ao RPPS.

MOVIMENTAÇÕES_ALOCAÇÃO

RESGATES	
Fundo	Valor R\$
CAIXA BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA FI RF	Resgate total
SAFRA IMA INSTITUCIONAL FIC RENDA FIXA	Resgate total
BB IDKA 2 TP FI RF PREVID	Resgate total
ITAÚ MOMENTO 30 II FIC AÇÕES	Resgate total
INDIE FIC AÇÕES	Resgate total
OCCAM FIC AÇÕES	Resgate total
CAIXA RV 30 FI MULTIMERCADO LP	Resgate total
WESTERN ASSET IMA-B 5 ATIVO FI RENDA FIXA	Resgate total
TOTAL	R\$ 49.669.429,89

APLICAÇÕES	
Fundo	Valor R\$
BRADESCO PREMIUM DI	R\$ 16.000.000,00
CAIXA BRASIL IRF-M 1	R\$ 24.669.429,89
CAIXA BRASIL JUROS E MOEDAS	R\$ 9.000.000,00
TOTAL	R\$ 49.669.429,89

ATIVO	SALDO	PARTICIP.	DISP.	4.963
TÍTULOS PÚBLICOS	R\$ 32.836.142,04	20,14%	-	7, I "a"
CAIXA BRASIL IRF-M 1	R\$ 24.669.429,89	15,13%	D+0	7, I "b"
BB TP X FI RF PREVID	R\$ 3.905.416,12	2,40%	D+1	7, I "b"
ITAÚ INSTITUCIONAL GLOBAL DINÂMICO FIC RENDA FIXA LP	R\$ 14.482.973,86	8,88%	D+1	7, III "a"
BB PERFIL FIC RF REF DI PREVIDENC	R\$ 3.763.650,21	2,31%	D+0	7, III "a"
BRADESCO PREMIUM DI	R\$ 16.000.000,00	9,81%	D+0	7, III "a"
TÍTULOS PRIVADOS	R\$ 11.717.402,48	7,19%	-	7, IV
BB FATORIAL FIC AÇÕES	R\$ 6.656.040,98	4,08%	D+3	8, I
ICATU VANGUARDA DIVIDENDOS FI AÇÕES	R\$ 3.180.465,08	1,95%	D+3	8, I
ARX INCOME INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	R\$ 1.528.693,07	0,94%	D+3	8, I
TRUXT I VALOR INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	R\$ 9.789.698,02	6,00%	D+32	8, I
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	R\$ 3.933.907,42	2,41%	D+32	8, I
TARPON GT INSTITUCIONAL I FIC FIA	R\$ 4.293.321,18	2,63%	D+32	8, I
GENIAL MS US GROWTH INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC AÇÕES	R\$ 2.495.427,26	1,53%	D+6	9, II
MS GLOBAL OPPORTUNITIES ADVISORY IE FIC AÇÕES	R\$ 1.768.607,10	1,08%	D+6	9, II
CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I FI AÇÕES	R\$ 7.744.536,47	4,75%	D+3	9, III
CAIXA JUROS E MOEDAS FI MULTIMERCADO LP	R\$ 14.004.046,56	8,59%	D+0	10, I
KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP	R\$ 290.540,97	0,18%	-	10, II
TOTAL INVESTIMENTOS	R\$ 163.060.298,71	100%		

ANÁLISE_CARTEIRA PARA 2023

Como podemos ver nos anexos, o BRADESCO PREMIUM DI apresenta estratégia aderente ao atual cenário econômico, retorno superior ao CDI em muitos casos e compatível com demais opções em carteira. Apesar de outras instituições disporem de fundos que utilizam-se de estratégia similar e entregam retornos muito parecidos, enxergamos esse fundo como uma boa opção de investimento ao IPASC.

Ainda nos relatórios comparativos em anexo, destacamos negativamente o desempenho do Indie FIC FIA e do Itaú Momento 30 II e diante da intenção de reduzir a posição investida em fundos de ações, não vimos um grande diferencial de retorno para o Occam FIC FIA e sugerimos, que mesmo realizando prejuízo nestas aplicações, resgatem os recursos destes e destinem a fundos de renda fixa mais conservadores.

Ademais, aproveitamos a ocasião para sugerir resgate de algumas estratégias não tão aderentes ao atual cenário, como IDKA e IMA-B, além de retirar a posição em um fundo multimercado que mantém elevado percentual alocado em renda variável e elevar o percentual alocado em fundos DI e IRF-M1, além de um fundo multimercado mais conservador, que investe majoritariamente em títulos públicos pós-fixados e em títulos privados de baixo risco de crédito, fundo este que tem conseguido superar o CDI nos últimos meses.

Com a movimentação proposta, o IPASC manteria cerca de 75% do seu patrimônio investido em ativos que entregam performance superior a meta atuarial, em um cenário de juros elevados, como IRF-M 1, CDI, títulos públicos, títulos privados e fundos de vértice.

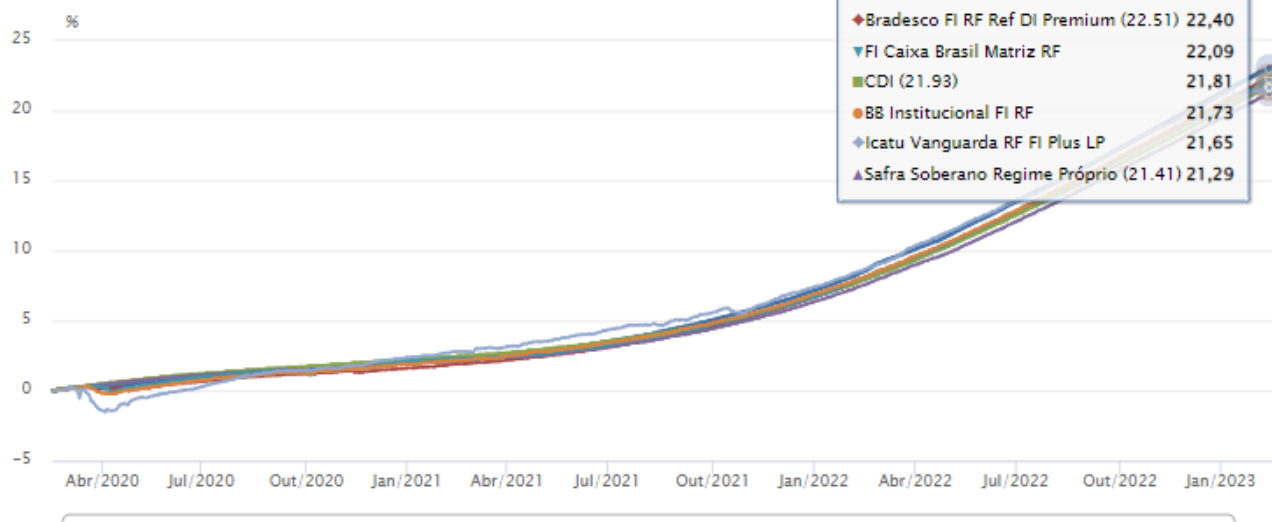
(ALOCAÇÃO_ANEXOS)

LEMA

ANÁLISE FUNDOS DI

Retorno Acumulado

Período de análise: 14/02/2020 a 15/02/2023



Fonte: Comdinheiro – Retorno acumulado nos últimos 36 meses

IPASC-FEV/22

LEMA

ANÁLISE_FUNDOS DI

Fundo	Rentabilidade				Volatilidade		Sharpe	
	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses	12 meses	36 meses	12 meses	36 meses
FI Caixa Brasil Matriz RF	6,64%	12,98%	19,39%	22,12%	0,08%	0,43%	0,88	0,30
BB Institucional FI RF	6,25%	12,61%	19,19%	21,76%	0,27%	0,36%	-1,16	-0,21
Itaú Institucional RF Ref DI - FI	6,80%	13,40%	20,43%	23,09%	0,13%	0,33%	3,71	2,10
Icatu Vanguarda RF FI Plus LP	5,51%	11,96%	18,39%	21,69%	0,59%	0,84%	-1,60	-0,14
Safrá Soberano FIC FI RF Ref Di	6,64%	12,78%	18,79%	21,33%	0,07%	0,30%	-1,95	-1,08
Bradesco FI RF Ref DI Premium	6,86%	13,44%	20,17%	22,44%	0,06%	0,33%	8,27	0,94
CDI	6,66%	12,91%	19,01%	21,89%	0,05%	0,28%	0,00	0,00

Fundo	Rentabilidade				
	2018	2019	2020	2021	2022
FI Caixa Brasil Matriz RF	6,25%	5,87%	2,67%	4,52%	12,76%
BB Institucional FI RF	6,65%	5,83%	2,44%	4,86%	12,71%
Itaú Institucional RF Ref DI - FI	6,28%	5,76%	2,53%	5,04%	13,13%
Icatu Vanguarda RF FI Plus LP	6,71%	6,30%	3,09%	4,91%	12,73%
Safrá Soberano FIC FI RF Ref Di	6,22%	5,77%	2,48%	4,30%	12,31%
Bradesco FI RF Ref DI Premium	6,33%	5,83%	2,13%	4,94%	13,00%
CDI	6,42%	5,96%	2,76%	4,42%	12,39%

ANÁLISE_AÇÕES

ENQUADRAMENTO	PERCENTUAL	VALOR
Artigo 8º, Inciso I	23.35%	R\$ 38.066.626,42
Artigo 7º, Inciso I, Alínea " b "	21.72%	R\$ 35.408.741,55
Artigo 7º, Inciso I, Alínea " a "	20.14%	R\$ 32.836.142,04
Artigo 7º, Inciso III, Alínea " a "	11.19%	R\$ 18.246.624,07
Artigo 10º, Inciso I	8.88%	R\$ 14.485.650,35
Artigo 7º, Inciso IV	7.19%	R\$ 11.717.402,48
Artigo 9º, Inciso III	4.75%	R\$ 7.744.536,47
Artigo 9º, Inciso II	2.62%	R\$ 4.264.034,36
Artigo 10º, Inciso II	0.18%	R\$ 290.540,97
Total	100%	R\$ 163.060.298,71

BENCHMARK	VALOR	PERCENTUAL
AÇÕES LIVRE	R\$ 34.886.161,34	91,65%
IDIV	R\$ 3.180.465,08	8,35%
Total	R\$ 38.066.626,42	100,00%

A posição do IPMJP em fundos de ações no fechamento de janeiro era de 23,35%, divididos em estratégias como Ações Livre (21,39%) e Dividendos (1,95%). Entendemos como factível a alocação em diferentes estratégias e mantendo uma carteira descorrelacionada, possibilitando obter ganhos nos mais diversos cenários.

Dado a sua estratégia mais livre, podendo alocar recursos em empresas de diferentes tamanhos e atuantes em diferente setores, orientamos que a maior parte da carteira de renda variável seja alocada em fundos de ações livre. Conforme destaque do quadro acima, os fundos de ações livre representam 50,26% da carteira de fundos de ações do IPMJP.

Também concordamos com a posição em estratégias mais defensivas como IDIV, que foca em ações de empresas consolidadas nos seus setores e que historicamente sejam pagadoras de proventos.



ANÁLISE_AÇÕES

FUNDOS	Saldo	% da carteira de R.V	% do PL	Disponibilidade	Enquadramento
BB FATORIAL FIC AÇÕES	R\$ 6.656.040,98	19,08%	4,08%	D+3	8, I
ARX INCOME INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	R\$ 1.528.693,07	4,38%	0,94%	D+3	8, I
OCCAM FIC AÇÕES	R\$ 4.982.847,04	14,28%	3,06%	D+17	8, I
INDIE FIC AÇÕES	R\$ 2.233.894,25	6,40%	1,37%	D+32	8, I
TRUXT I VALOR INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	R\$ 9.789.698,02	28,06%	6,00%	D+32	8, I
ITAÚ MOMENTO 30 II FIC AÇÕES	R\$ 1.467.759,38	4,21%	0,90%	D+23	8, I
GUEPARDO VALOR INSTITUCIONAL FIC FIA	R\$ 3.933.907,42	11,28%	2,41%	D+32	8, I
TARPON GT INSTITUCIONAL I FIC FIA	R\$ 4.293.321,18	12,31%	2,63%	D+32	8, I

ANÁLISE_AÇÕES

ATIVO	Vol 12 meses	Vol 24 meses	Vol 36 meses	Sharpe 12 meses	Sharpe 24 meses	Sharpe 36 meses
IBOVESPA	21,55%	20,85%	30,78%	-0,83	-0,95	-0,51
IDIV	19,50%	18,87%	26,64%	-0,36	-0,30	-0,34

Como podemos ver acima, a volatilidade histórica das estratégias mais defensivas (Dividendos) é menor que a registrada pelo Ibovespa, apesar de serem ativos de renda variável, que naturalmente são investimentos mais arriscados.

O horizonte que consideramos contempla um período de elevada volatilidade no mercado de ativos de risco no Brasil.

ANÁLISE_AÇÕES

Matriz de correlação dos retornos de 30/12/2005 a 16/02/2023 (diária)



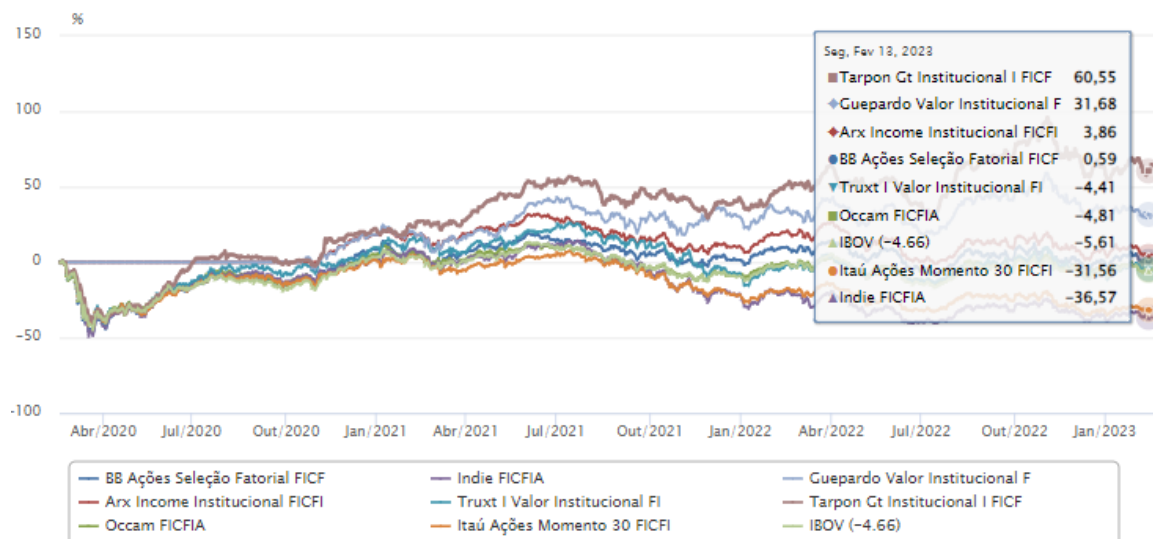
		1	2
1	Ibovespa	100	93
2	IDIV	93	100

Como podemos ver acima, apesar estratégias distintas, os índices ainda apresentam alta correlação entre si, considerando todo o histórico dos índices. Ou seja, a diversificação que o IPASC tem adotado em sua carteira não se comprova totalmente em números. Sendo assim e considerando o atual cenário de incerteza, podemos fazer preferência para alocação em ativos menos voláteis em detrimento de estratégias mais arrojadas como **Ações livre**.

ANÁLISE_AÇÕES

Retorno Acumulado

Período de análise: 17/02/2020 a 16/02/2023



LEMA

ANÁLISE_AÇÕES

Fundo	Rentabilidade			
	6 meses	12 meses	24 meses	36 meses
BB Ações Seleção Fatorial FICFI	-6,20%	-7,96%	-5,30%	1,29%
Arx Income Institucional FICFIA	-8,74%	-13,18%	-11,91%	-
Occam FICFIA	-4,59%	-4,27%	-10,57%	-4,27%
Indie FICFIA	-9,80%	-21,95%	-40,63%	-36,43%
Truxt I Valor Institucional FICFIA	-2,36%	-3,40%	-17,68%	-4,57%
Itaú Ações Momento 30 FICFI *	-13,52%	-17,76%	-34,22%	-31,83%
Itaú Ações Momento 30 FICFI II	-13,76%	-15,69%	-	-
Guepardo Valor Institucional FICFIA	-7,56%	-3,56%	9,95%	-
Tarpon Gt Institucional I FICFIA	-0,49%	8,52%	29,45%	64,71%
IBOV	-3,45%	-4,84%	-8,94%	-4,95%

Fundo	Volatilidade		Sharpe	
	12 meses	36 meses	12 meses	36 meses
BB Ações Seleção Fatorial FICFI	21,63%	30,83%	-0,97	-0,39
Arx Income Institucional FICFIA	21,06%	-	-1,24	-
Occam FICFIA	19,75%	28,69%	-0,87	-0,53
Indie FICFIA	26,63%	35,19%	-1,31	-0,96
Truxt I Valor Institucional FICFIA	23,78%	33,27%	-0,69	-0,46
Itaú Ações Momento 30 FICFI	22,63%	30,22%	-1,36	-1,03
Itaú Ações Momento 30 II FICFI	23,15%	30,48%	-1,24	-0,98
Guepardo Valor Institucional FICFIA	23,35%	-	-0,71	-
Tarpon Gt Institucional I FICFIA	21,83%	26,17%	-0,20	0,95
IBOV	21,55%	30,78%	-0,83	-0,51

ANÁLISE_AÇÕES

Fundo	Rentabilidade				
	2018	2019	2020	2021	2022
BB Ações Seleção Fatorial FICFI	8,45%	46,57%	14,03%	-6,26%	-0,75%
Arx Income Institucional FICFIA	-	-	-	-6,50%	-2,00%
Occam FICFIA	22,85%	35,45%	7,87%	-12,74%	4,52%
Indie FICFIA	14,15%	57,29%	7,45%	-23,43%	-17,50%
Truxt I Valor Institucional FICFIA	19,48%	44,73%	16,65%	-15,71%	2,95%
Itaú Ações Momento 30 FICFI *	24,35%	35,46%	5,24%	-23,06%	-12,39%
Itaú Ações Momento 30 FICFI II *	-	-	-	-	-8,10%
Guepardo Valor Institucional FICFIA	-	-	-	9,96%	4,55%
Tarpon Gt Institucional I FICFIA	-	-	-	16,51%	14,80%
IBOV	15,03%	31,58%	2,92%	-11,93%	4,69%

Com base na análise comparativa, percebemos um desempenho aquém dos demais para os fundos Indie FIC FIA, Occam FIC FIA e Itaú Momento 30 II. O Indie apresentou forte queda no ano de 2021 com a tendência permanecendo durante o ano de 2022, sem perspectivas de recuperação, já o Itaú Ações Momento 30 apresentou rentabilidade negativa de 12% em 2022, enquanto o Ibovespa se valorizou 4,69% no mesmo período e apesar de ter acompanhado a variação do Ibovespa nos últimos dois anos, não vimos diferencial no desempenho do Occam FIC FIA.

Vale dizer que em 2022 foi feita uma segregação dos recursos aplicados no fundo e no Itaú Momento 30 II ficou apenas os clientes institucionais, como RPPS, enquanto os demais tipos de investidores permaneceram no Itaú Momento 30. A mudança visou a implementação de estratégias no Itaú Momento 30, que viriam a desenquadrá-lo aos critérios previstos na Resolução CMN nº 4.963/2021

*O fundo presente na carteira é o ITAÚ MOMENTO 30 II, mas este foi criado recentemente para contemplar os investimentos de investidores institucionais. Utilizamos o histórico do Itaú Momento 30, por este ter histórico mais longo e replicar a estratégia do II.

VIÉS AINDA É DE DESINFLAÇÃO

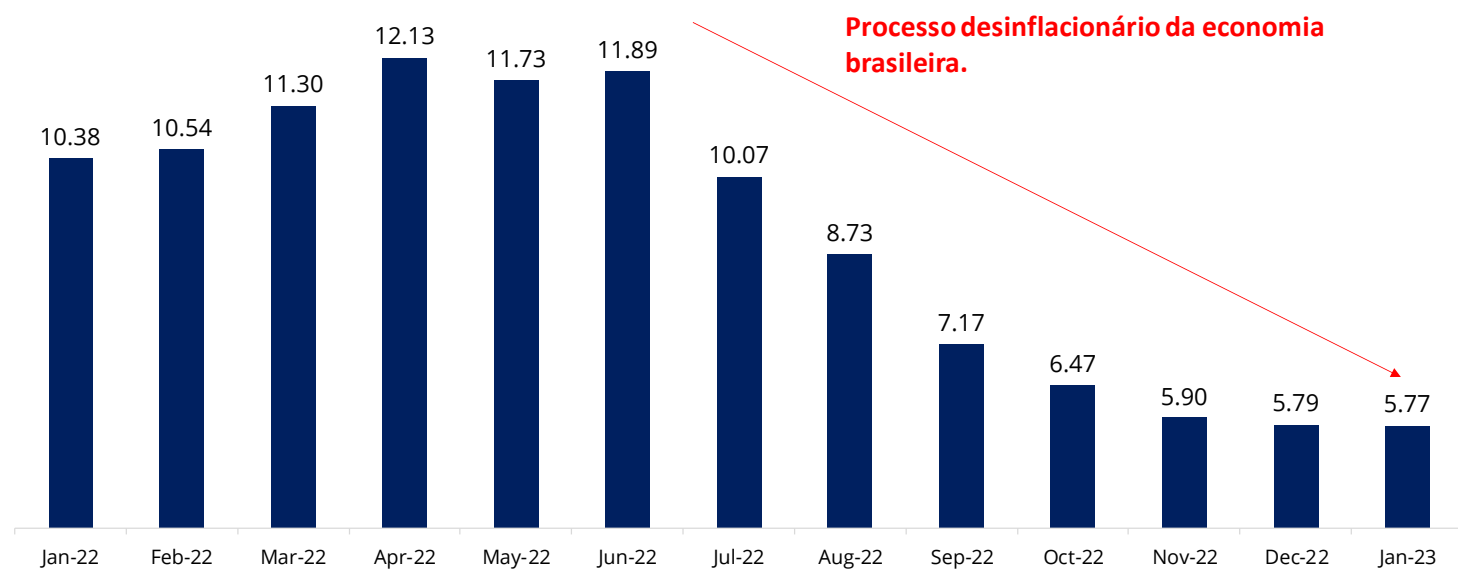
Apesar do sentimento negativo, acreditamos que, por enquanto, a conjuntura não indica que deve haver mais um incremento na Selic, mas a taxa deve permanecer em patamar elevado por um período mais prolongado do que se esperava anteriormente, onde o primeiro corte ocorreria no segundo ou terceiro trimestre de 2023.

Essa expectativa se deve ao viés desinflacionário do IPCA para os próximos meses, onde este, mesmo com a aprovação da PEC de Transição, deve ser reduzido pelo cenário externo de desaceleração global e pelo efeito defasado da política monetária. Contudo, os riscos ao cenário-base são mais elevados do que na comparação com algumas semanas atrás.

Trecho do Relatório Macro da LEMA.

O entendimento da LEMA é de que mesmo com riscos persistentes, uma política monetária mais contracionista, que tem sido imposta pelo Banco Central desde 2021, alinhada a um crescimento econômico mundial mais baixo, com possibilidades de forte recessão em algumas nações mais desenvolvidas, traz consigo, um impacto desinflacionário no Brasil.

IPCA - Acumulado de 12 meses (em %)



Fonte: IBGE

LEMA

IPASC-FEV/22

ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO

Dado o atual cenário, seguimos com nossa sugestão de alocação mais conservadora, onde a única mudança mais relevante dentro da renda fixa foi a redução da nossa alocação em inflação para alocar em ativos pré-fixados, visto que o juro real e o prêmio por inflação seguem bastante atrativos.

Vale salientar que nossa opção dentro dos pré-fixados ficou com a classe IRF-M 1, a qual, de acordo com nossas estimativas, são muito mais vantajosas do ponto de vista risco-retorno e cumprem com o seu papel de atingimento da meta atuarial.

Curva de Juros	Variação		
	IRF-M 1	IRF-M	IRF-M 1+
2,50 p.p.	12,72%	8,49%	6,43%
2,00 p.p.	12,91%	9,29%	7,53%
1,50 p.p.	13,09%	10,10%	8,65%
1,00 p.p.	13,28%	10,93%	9,79%
0,50 p.p.	13,46%	11,78%	10,96%
0,00 p.p.	13,65%	12,64%	12,15%
-0,50 p.p.	13,84%	13,52%	13,37%
-1,00 p.p.	14,03%	14,42%	14,61%
-1,50 p.p.	14,22%	15,33%	15,87%
-2,00 p.p.	14,41%	16,26%	17,16%
-2,50 p.p.	14,61%	17,20%	18,47%

Ainda na carteira de renda fixa, permanecemos construtivos com IMA-B 5 e CDI devido ao cenário de inflação acima do centro da meta e com risco de alta dentro do cenário-base, o que deve beneficiar ativos pós-fixados devido à manutenção dos juros nominais em patamares elevados.

Trecho do Relatório Macro da LEMA.

Alocação	Conservador		Moderado		Agressivo	
	Anterior	Atual	Anterior	Atual	Anterior	Atual
Renda Fixa	75,0%	85,0%	70,0%	80,0%	60,0%	75,0%
IRF-M 1	0,0%	25,0%	0,0%	25,0%	0,0%	25,0%
CDI	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
IMA-B 5	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	10,0%	15,0%
IDkA IPCA 2A	20,0%	0,0%	20,0%	0,0%	20,0%	0,0%
Gestão Ativa	15,0%	20,0%	10,0%	15,0%	10,0%	15,0%
Renda Variável	5,0%	5,0%	10,0%	10,0%	20,0%	15,0%
Ações Livres	2,0%	3,0%	3,3%	6,7%	6,7%	10,0%
Setorial	3,0%	2,0%	6,7%	3,3%	13,3%	5,0%
Exterior	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%	10,0%	0,0%
BDR EUA	7,0%	0,0%	7,0%	0,0%	7,0%	0,0%
BDR China	3,0%	0,0%	3,0%	0,0%	3,0%	0,0%
Multimercado	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Juros e Moedas	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Alocação Macro	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%

Obs: a sugestão não considera a alocação em títulos públicos e crédito privado por serem ativos que devem ser estudados a cada caso de maneira individualizada

Trecho do Relatório Macro da LEMA contemplando a carteira sugerida

LEMA



PARA TODOS
OS RPPS.



Posicione sua
câmera no QR Code
e conecte-se com
a gente!