

REUNIÃO - COMITÊ DE INVESTIMENTOS

O Comitê de Investimentos se reuniu na sede do IPREM, na data de 24 de abril de 2023, para discutir e deliberar sobre a seguinte pauta:

1. Apresentação do Relatório Mensal de Investimentos, referente Março/2023;
2. Apresentação das Receitas e Despesas Previdenciárias de Março/2023;
3. Atualização a respeito dos fundos ilíquidos.
4. Movimentação da Carteira

Quanto ao item 1: Em março, o IPCA avançou 0,71% desacelerando em relação ao mês anterior, vindo abaixo das expectativas de mercado. No ano, acumula alta de 2,09% e 4,65% nos últimos 12 meses. No âmbito doméstico, o comitê destacou o cenário de desaceleração gradual do crescimento como vetor baixista e as incertezas sobre o arcabouço fiscal, até então não divulgado. O Ibovespa apresentou desvalorização de 2,91%, fechando aos 101 mil pontos. Essa performance é explicada pelo aumento da aversão ao risco, pelas dúvidas sobre a viabilidade do novo arcabouço fiscal e pela incerteza relacionada à condução da política monetária. Para o COPOM, a inflação está em estágio de desinflação mais lenta, levando a decisão em favor da manutenção da taxa básica de juros, compatível com sua estratégia de estabilidade dos preços e buscando a convergência da inflação em torno da meta em 2024. Nas últimas 4 semanas houve uma variação da expectativa da SELIC no Relatório Focus, de 12,75% para 12,5%. A previsão para 2024 se manteve estável em 10%. Nos últimos 30 dias, o índice MAB5+ subiu de 9.973 pontos para 10.284 pontos, indicando um fechamento na curva dos vértices mais longos. O ambiente externo, foco de atenção do mercado, foi direcionado para o setor bancário internacional após a quebra do SV Bank e Signature Bank nos EUA e compra do Credit Suisse pelo UBS, na Europa. Nos EUA, os acontecimentos recentes "devem resultar em condições de crédito mais restritivas para famílias e empresas e pesar na atividade econômica, nas contratações e na inflação". Na Zona do Euro, O BCE incluiu no comunicado uma avaliação sobre "as atuais tensões no mercado", afirmando que as acompanha de perto e que "o setor bancário da área do euro é resiliente". Na China, o governo definiu meta de crescimento para 2023 em "cerca de 5%", em linha com as expectativas do mercado. A reabertura recente da economia deve atuar como um vetor positivo para a atividade neste ano. O membro Anderson Mauro da Silva sugeriu que fosse incluído no "Relatório Mensal de Investimentos" o relatório da LDB para acompanhamento da volatilidade total da carteira líquida, inclusive com a finalidade de estabelecer mais critérios para a alocação de recursos. Atualmente a volatilidade da carteira do IPREM é baixa em razão da posição pequena em bolsa e em renda fixa agressiva. Na reunião realizada no dia 20 de abril de 2023, o Conselho Fiscal apontou que o Fundo "Iluminatti FIDC" estava desenquadrado nos meses de janeiro e



fevereiro de modo que totalizavam 6 fundos desenquadrados. Verificou que a alteração era devido ao patrimônio líquido do fundo constante do relatório da LDB estar incorreto. Será verificado junto a LDB o patrimônio líquido dos FIDCs. No mês de março, além dos 5 fundos ilíquidos que estavam desenquadrados, foi verificado que o fundo "Iluminati FIDC" também estava desenquadrado com o IPREM detendo 5,31% das cotas, em desacordo com o percentual máximo de alocação de 5% previsto no § 1º do art. 19 da Resolução CMN 4.963/2021. No art. 11, cujo limite é 15%, está fora do limite de alocação o fundo "Cantrone FII" com 19,46%. Os membros do Comitê de investimentos aprovaram o relatório por unanimidade.

Quanto ao item 2: Foram apresentadas as receitas e despesas orçamentárias da fonte de recurso fonte 1800. No período de março às receitas orçamentárias fonte 1800 oriundas de recebimento de contribuições previdenciárias e COMPREV totalizou o valor de R\$ 5.090.577,44 A despesa orçamentária empenhada fonte 1800 e 2800 oriunda de despesas como aposentadorias, pensões, COMPREV e sentenças judiciais totalizou o valor de R\$5.645.022,28. A despesa orçamentária paga foi de R\$ 5.732.335,04. Considerando a receita com os pagamentos efetuados houve uma insuficiência financeira no valor de R\$ 641.757,60.

Quanto ao item 3: No dia 30 de março, a RJI na qualidade de administradora do fundo MONTE CARLO - 15.153.656/0001-11, encaminhou rerratificação da ata da consulta formal do dia 28 de junho de 2022, no intuito de retificar a deliberação ocorrida, que, por um equívoco, aprovou a cisão do Fundo, originando o CONQUEST FIM – EM LIQUIDAÇÃO - 47.024.556/0001-81, tendo em vista que não foi observado o quorum determinado no artigo 41 do Regulamento. Ainda no mesmo dia foi encaminhado Ato do Administrador, informando sobre a liquidação e encerramento do fundo tendo em vista a rerratificação da Consulta Formal supracitada.

Quanto ao item 4:

O Comitê passou a deliberar sobre aplicação de valor que será recebido de Comprev, de R\$ 2.186.276,04, e mais aproximadamente 22 milhões em amortização das NTN-Bs com vencimento em 2023 mais cupons de juros, além de outras movimentações entre fundos descritas a seguir:

Movimentação de 15 milhões do "Itáú Institucional Global" pro "Itaú Institucional Alocação Dinâmica" uma vez que o Global mantém uma volatilidade baixa, abaixo dos 2%, enquanto a alocação dinâmica alterou a composição da sua carteira e tem investido em títulos públicos pré-fixados e atrelados à inflação, com grande possibilidade de ter melhor desempenho sobretudo a partir da queda de juros prevista para se iniciar em 2023. Movimentação aprovada por unanimidade.

Com recursos provenientes do "Itáú Institucional Global", aquisição de 2.500 NTN-Bs 2060 (aproximadamente R\$ 10 milhões), com marcação a mercado, desde que a taxa de rentabilidade



esteja acima de 6% mais IPCA (hoje está em 6,03%). O objetivo da movimentação é ganhar com o fechamento da curva de juros que pode ocorrer devido ao início da queda de juros prevista pra 2023. No ano de 2019 os ativos do IPREM que tiveram melhor rentabilidade foram as NTN-Bs longas, marcadas a mercado, e uma queda da taxa de juros até a meta atuarial de 4,67% significaria uma rentabilidade de mais de 60% no título. Por outro lado, caso o título se mantenha próximo do patamar de 6% ainda obterá rentabilidade acima da meta atuarial. Por fim, caso haja uma alta, basta que o IPREM não venda o título. Movimentação aprovada por unanimidade.

Movimentação de 7 milhões do "Caixa Gestão Estratégica" para aplicação de 2 milhões no "Caixa Construção Civil" e 5 milhões no "Caixa Quantitativo Ações Livres", e aplicação da amortização de R\$ 2.186.276,04, provenientes do COMPREV, na proporção de 1 milhão no fundo "BB Energia" e o restante no fundo "BB Financeiro". As movimentações tem o objetivo de repor o percentual previsto na PAI para aplicação em renda variável nacional. O percentual de aplicações em renda variável nacional fechou março em 7%, ao passo que o objetivo da PAI é a aplicação de 12% dos recursos. Com as movimentações o saldo de renda variável iria pra 8,8%. Vale ressaltar que com a queda de juros há uma tendência de melhora na renda variável nacional, em especial nos setores domésticos. Os 4 fundos previstos são os da carteira de renda variável do IPREM que mais renderam no ano e em 12 meses. Os fundos "BB Energia" e o "Ações Livres" foram o que tiveram a menor volatilidade da carteira nos dois períodos. Movimentação aprovada por unanimidade.

A aplicação de aproximadamente 22 milhões, originados de amortizações dos títulos NTN-Bs 2023 a vencer em maio e cupons de juros das NTN-Bs de ano ímpar. Aplicação em 2.500 NTN-Bs 2060 (cerca de 10 milhões), caso a taxa esteja acima de 6% e o restante no fundo "Itaú Alocação Dinâmica". Caso a NTN-B esteja rendendo menos de 6%, todos os recursos serão aplicados no fundo "Itaú Alocação Dinâmica" até a próxima reunião do Comitê de Investimentos. Movimentação aprovada por unanimidade.

Nada mais havendo para constar, a reunião foi encerrada às 18h37min.



Daniel Ribeiro Vieira

Presidente do Comitê de Investimentos



André Albuquerque Oliviera

Secretário do Comitê de Investimentos



Anderson Mauro da Silva

Membro do Comitê de Investimentos



PARECER DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS Nº. 003/2023

Este parecer tem por finalidade a análise do comportamento da carteira de investimento do IPREM - Instituto de Previdência Municipal de Pouso Alegre, em março de 2023.

Os fundos líquidos obtiveram rentabilidade positiva de R\$ 4.691.947,07, representando 1,19%. Os fundos ilíquidos tiveram rentabilidade de R\$ 104.840,31, representando 0,21%. Na carteira total o resultado foi de R\$ 4.691.947,07, equivalente a 1,08%, enquanto a meta atuarial para o período foi de 1,09% (IPCA + 4,67% aa).

No mês foram recuperados R\$ 39.990,42 em amortização do fundo IMAB 1000:

FUNDO	CNPJ	VALOR
FIC FI EM RENDA FIXA LP IMAB 1000	12.402.646/0001-84	R\$ 39.990,42
TOTAL 2023		R\$ 197.872,83
TOTAL DESDE A INTERVENÇÃO		R\$ 45.157.479,63

Analisando a rentabilidade dos últimos doze meses, os fundos líquidos acumulam um total de 6,36%, os ilíquidos -14,44% e a carteira total um resultado de 3,61%, frente a meta atuarial de 9,62%. O resultado negativo acumulado dos fundos ilíquidos se deve principalmente à reprecificações significativas que ocorreram.

Não há nenhum desenquadramento em artigos da Resolução CMN 4963/2021, porém há 6 fundos com percentual de alocação superior ao permitido, conforme segue:

Enquadramento	Fundo	% do PL	Limite Resolução
7º III, Alínea a - Renda Fixa	FI RF LP IMAB 1000	20,00%	15%
7º III, Alínea a - Renda Fixa	FI BARCELONA RENDA FIXA	17,55%	15%
7º III, Alínea a - Renda Fixa	FI RF PYXIS INSTITUCIONAL IMA B	18,01%	15%
7º V, Alínea a - FIDC	FIDC PREMIUM	14,10%	5%
7º V, Alínea a - FIDC	ILLUMINATI FIDC	5,31%	5%
11º - Fundo Imobiliário	CAM THRONE FII	19,46%	15%


O desenquadramento é referente a aplicação nos fundos ilíquidos e ocorre devido a impossibilidade de resgate.

No período de doze meses, a volatilidade da carteira líquida foi de 1,73%, influenciada principalmente pelas Carteiras de Renda Variável Nacional e Internacional, com respectivamente 19,09% e 14,35%.

Os fundos têm sido monitorados em vários períodos temporais, para análise de aderência, rentabilidade e risco.

Face ao exposto e considerando a impossibilidade de resgate dos fundos ilíquidos, consideramos que as aplicações da carteira líquida estão em conformidade com o estabelecido na legislação vigente e na PAI.

Pouso Alegre, 24 de abril de 2023.



Daniel Ribeiro Vieira
Diretor Presidente

Andre Albuquerque
Presidente do Conselho Deliberativo

Anderson Mauro da Silva
Presidente do Conselho Fiscal

ANEXOS



No dia 11 de abril, os servidores Anelisa, Daniel e Evelyn e o conselheiro Anderson, participaram de uma videoconferência com César Domingues, gerente de investimentos do banco Itaú, sobre cenário econômico e estratégias de investimentos. César iniciou a apresentação falando sobre cenário econômico, há uma incerteza muito grande porque não sabemos qual taxa de juros os países vão praticar, o Itaú acredita que o fim do ciclo de alta está próximo. O aumento da taxa de juros traz riscos porque pode ocorrer recessão. Essas volatilidades vêm para os nossos investimentos. Temos que ficar atentos a Europa, principalmente por causa da guerra Rússia x Ucrânia. Tivemos aumento no petróleo, devido a OPEP cortar a produção de petróleo. Nos EUA acreditamos que está mais próximo o fim do ciclo de alta de juros. O pior já passou. O desemprego ainda está bem baixo, mas já não preocupa tanto. Deve ocorrer mais uma alta de 0,25% e parar por aí. A questão da crise dos bancos nos EUA, parece estar normalizando, no futuro pode ocorrer fusão de bancos. EUA sempre teve taxa próxima de zero, a partir do momento que começa a subir, hoje está em 4,75% - 5,00%, fica muito atrativo para investir, com a inflação vindo chamando mais atenção dos investidores. A China é um país muito importante que influencia na economia mundial. Flexibilizaram as medidas contra Covid e ela voltou a crescer acima do esperado e isso influencia todo o mundo, inclusive o Brasil que é um grande parceiro comercial. No Brasil, começamos a aumentar os juros em 2021, com uma escala grande de alta. O que trouxe uma estabilidade mais rápida da inflação, nosso ciclo de alta parou desde o ano passado, não temos mais discussão de alta e sim de expectativa de baixa. O BACEN deixou claro que estenderia a taxa de 13,75% por um período mais longo, esperando uma estabilização da inflação. O Itaú acredita que terá uma queda de 0,75% no último trimestre deste ano. Hoje saiu o IPCA de março que ficou em 0,71%, abaixo da expectativa do mercado, isso mostra que a inflação não está tão pressionada. A redução da taxa de juros influencia muito na nossa carteira. A inflação ainda está bem acima da meta do Banco Central, mas teoricamente controlada. Inflação de alimentos continuam pressionados, tivemos muita chuva que influencia na produção de alimentos. A parte de serviços subiu, mas não tanto quanto esperado, estabilizou e isso é bom porque representa 35% do PIB, quando o serviço aumenta ele não retorna ao preço anterior. Os administrados (energia e combustível) foram os grandes vilões na pandemia tiveram redução devido a medidas do governo anterior. Agora deve ocorrer um aumento devido a redução da produção de petróleo. Para esse ano a projeção de PIB 2% e em 2024 2,1%. O desemprego aumentou esse ano e a expectativa é de aumentar também em 2024. O Itaú projeta 2023 - 8,2% e 2024 - 10%. Com a redução da taxa de juros as NTN-s não ficam mais tão atrativas. Devido às altas das taxas de juros ficou muito atrativo comprar TPs e muitos RPPSs compraram, mas não dá pra ter 100% de Título Público, é importante olhar outras classes de ativos. Em cenário de elevação da Selic os Ima's não ficam atrativos para investir, na queda da Selic favorece bater meta. O gráfico abaixo demonstra isso, onde a linha vermelha representa a Selic. Estamos começando a falar em estabilização e queda da taxa de juros, se confirmar esse cenário o que não entregou meta em 2020 e 2021 vai ter boa rentabilidade. Hoje o CDI está mais atrativo e batendo meta, mas se confirmando o cenário de queda de taxas de juros ele não fica tão atrativo.





Expectativas de Mercado

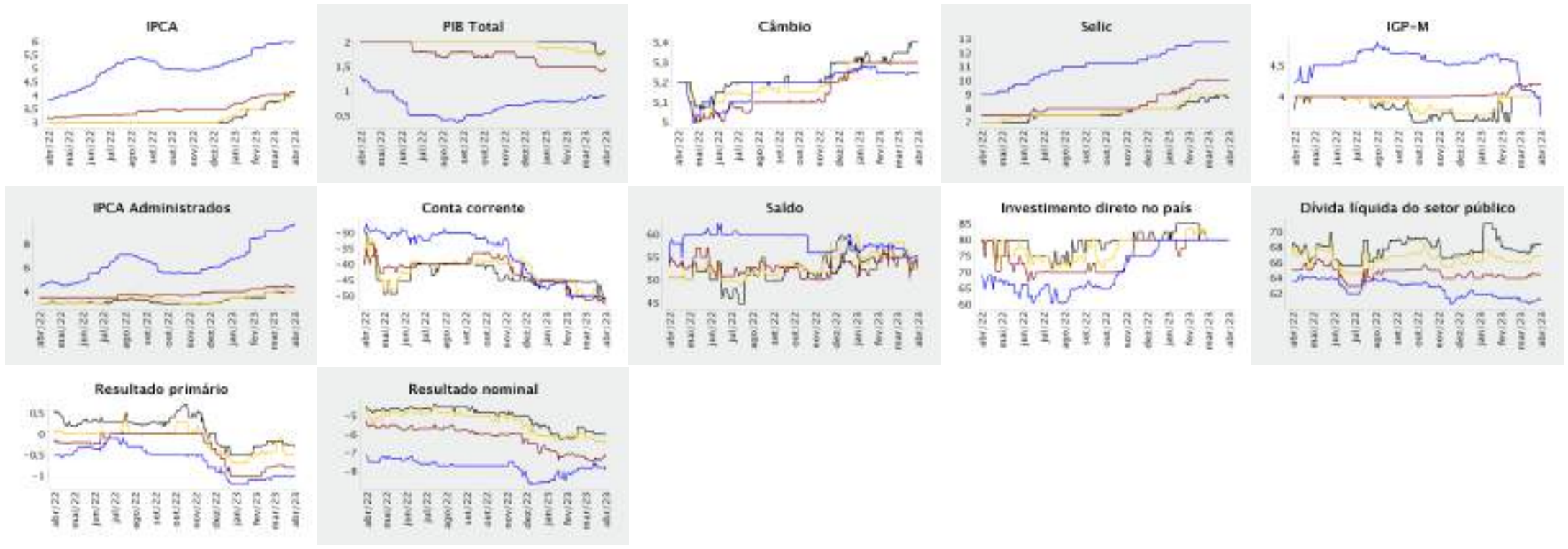
31 de março de 2023

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2023							2024							2025					2026				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (variação %)	5,90	5,93	5,96	▲ (1)	149	6,03	52	4,02	4,13	4,13	= (1)	142	4,05	50	3,80	4,00	4,00	= (1)	121	3,77	4,00	4,00	= (2)	111
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,85	0,90	0,90	= (1)	107	0,85	33	1,50	1,40	1,48	▲ (1)	96	1,50	29	1,80	1,71	1,80	▲ (2)	75	2,00	1,78	1,80	▲ (1)	73
Câmbio (R\$/US\$)	5,25	5,25	5,25	= (9)	112	5,20	40	5,30	5,30	5,30	= (5)	104	5,25	39	5,30	5,30	5,30	= (15)	77	5,35	5,40	5,40	= (2)	75
Selic (% a.a)	12,75	12,75	12,75	= (7)	137	12,50	63	10,00	10,00	10,00	= (7)	130	10,00	60	9,00	9,00	9,00	= (8)	106	8,75	9,00	8,75	▼ (1)	99
IGP-M (variação %)	4,11	4,00	3,70	▼ (3)	78	3,51	31	4,17	4,20	4,20	= (2)	66	4,20	29	4,00	4,00	4,00	= (6)	56	4,00	4,00	4,00	= (6)	54
IPCA Administrados (variação %)	9,05	9,48	9,65	▲ (18)	98	9,95	28	4,40	4,40	4,40	= (1)	81	4,31	26	3,94	4,00	4,00	= (2)	53	4,00	4,00	4,00	= (5)	49
Conta corrente (US\$ bilhões)	-50,00	-50,40	-50,84	▼ (2)	26	-51,80	9	-51,50	-51,39	-52,50	▼ (2)	25	-53,60	8	-50,00	-50,20	-50,20	= (1)	16	-45,70	-46,78	-50,89	▼ (3)	16
Balança comercial (US\$ bilhões)	57,00	55,00	55,00	= (2)	25	56,24	8	55,00	52,44	52,44	= (1)	22	58,00	6	58,20	55,00	55,00	= (2)	13	55,00	53,80	53,80	= (2)	13
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00	= (14)	23	80,00	7	80,00	80,00	80,00	= (9)	22	80,15	6	80,00	80,00	80,00	= (4)	15	80,00	80,00	80,00	= (4)	15
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	61,00	61,00	61,15	▲ (2)	26	61,50	6	64,00	64,50	64,50	= (2)	22	64,00	4	66,00	66,90	66,90	= (1)	19	67,40	68,30	68,30	= (2)	17
Resultado primário (% do PIB)	-1,00	-1,02	-1,01	▲ (1)	40	-1,10	11	-0,75	-0,80	-0,80	= (2)	36	-0,75	9	-0,40	-0,50	-0,50	= (2)	26	-0,18	-0,28	-0,30	▼ (3)	23
Resultado nominal (% do PIB)	-7,85	-7,80	-7,80	= (2)	26	-7,80	7	-7,35	-7,40	-7,10	▲ (2)	23	-7,00	5	-6,20	-6,40	-6,59	▼ (1)	18	-5,85	-6,00	-6,00	= (2)	15

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

— 2023 — 2024 — 2025 — 2026





Expectativas de Mercado

31 de março de 2023

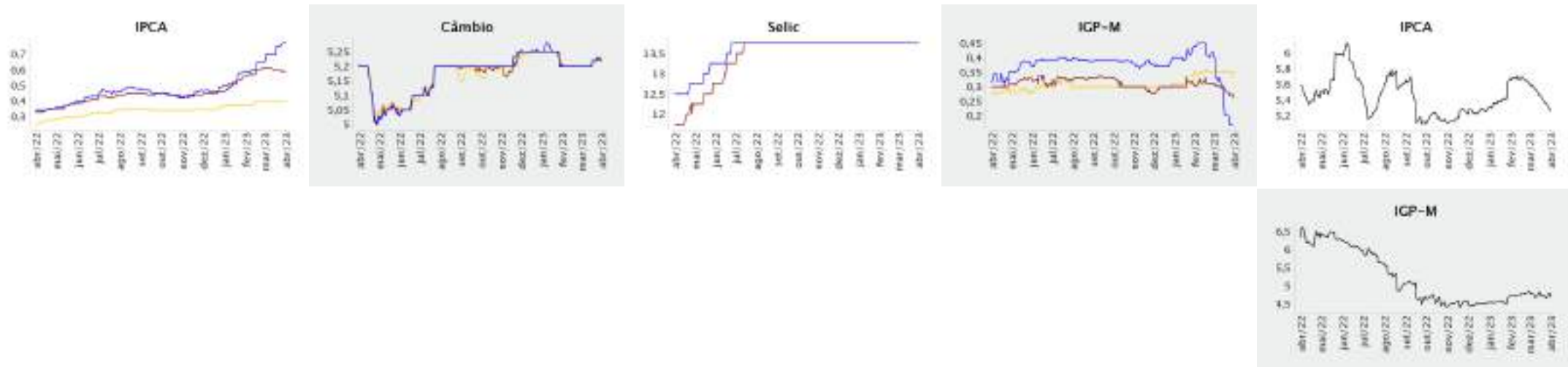
▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado

	mar/2023						abr/2023						mai/2023						Infl. 12 m suav.						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	
IPCA (variação %)	0,70	0,76	0,77	▲ (3)	147	0,75	0,61	0,59	0,59	= (1)	146	0,60	0,40	0,40	0,39	▼ (1)	146	0,38	5,60	5,36	5,26	▼ (6)	120	5,30	
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,23	-				5,20	5,22	5,22	= (2)	108	5,19	5,20	5,22	5,21	▼ (1)	108	5,20							
Selic (% a.a.)	13,75	-	-				-	-	-				13,75	13,75	13,75	= (37)	136	13,75							
IGP-M (variação %)	0,33	0,17	-				0,30	0,27	0,26	▼ (3)	73	0,25	0,35	0,35	0,33	▼ (1)	73	0,25	4,79	4,67	4,69	▲ (1)	63	4,66	

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias

— mar/2023 — abr/2023 — mai/2023





CARTA MENSAL



Roberto Nogueira
CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

#março/2023

“No mercado internacional, o mês de março foi marcado pela contraposição entre dados econômicos fortes – inflação resiliente e mercado de trabalho aquecido nos EUA – e stress no mercado bancário, cujo estopim foi a quebra do Silicon Valley Bank (“SVB”) e do Signature Bank. Esse cenário gerou um movimento de aversão ao risco no mercado externo, face à incerteza quanto aos futuros passos da política monetária dos principais bancos centrais, que tiveram que balancear a continuação do aperto monetário para controlar a inflação com uma cautela adicional para evitar uma crise de crédito. No Brasil, o mercado continua sujeito à volatilidade causada por incertezas acerca da política monetária e pelas discussões no âmbito fiscal. Do lado monetário, os riscos de crise bancária na exterior se somaram aos temores já existentes de contração no crédito local especialmente após o anúncio de recuperação judicial das Lojas Americanas.”

ECONOMIA INTERNACIONAL

No mercado internacional, o mês de março foi marcado pela contraposição entre dados econômicos fortes – inflação resiliente e mercado de trabalho aquecido nos EUA – e stress no mercado bancário, cujo estopim foi a quebra do Silicon Valley Bank (“SVB”) e do Signature Bank. Esse cenário gerou um movimento de aversão ao risco no mercado externo, face à incerteza quanto aos futuros passos da política monetária dos principais bancos centrais, que tiveram que balancear a continuação do aperto monetário para controlar a inflação com uma cautela adicional para evitar uma crise de crédito.

Rapidamente, a narrativa no mercado americano migrou de um cenário de *“no landing”*, no qual o *Federal Reserve* (Fed, sigla em inglês para Reserva Federal dos Estados Unidos) estaria ficando atrás da curva no aperto monetário e teria dificuldade de controlar a inflação caso não promovesse um aperto monetário mais agressivo, para um cenário de *“hard landing”*, no qual a crise no mercado de crédito poderia levar a uma recessão profunda. Isso se refletiu em um movimento de queda significativa das taxas de juros, com a *Treasury* de 2 anos alcançando 5,07% no início de março e fechando o mês em 4,03%.

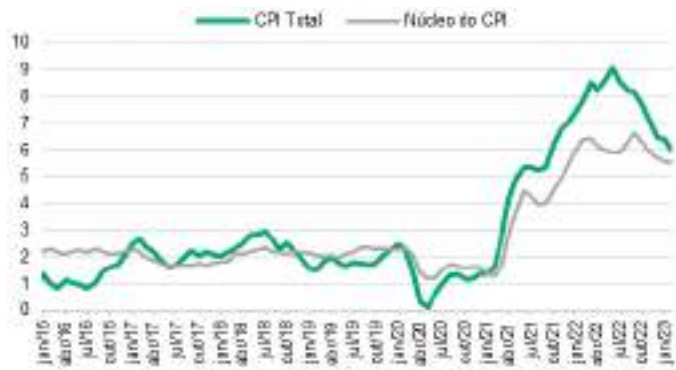
Nos dois primeiros meses de 2023 a economia americana criou em média 311 mil empregos, enquanto os pedidos de auxílio desemprego continuaram nos menores níveis históricos. Paralelamente, a inflação de fevereiro permaneceu em nível elevado (com o CPI – Índice de preços no consumidor – rodando em 6% na variação anual e o núcleo de exclusão de alimentos e energia em 5,5%), sem sinais de desaceleração suficiente para a convergência da inflação para a meta de 2%. Esse cenário desafiador levou Powell, o presidente do Fed, a considerar uma aceleração do ritmo de alta de juros no início do mês.

A reação das autoridades monetárias e fiscais foi rápida e vigorosa. Poucos dias após a quebra do SVB e do Signature, o Fed atuou em conjunto com o Tesouro e o fundo garantidor, assegurando a cobertura dos depósitos de ambas instituições financeiras, além de disponibilizar uma nova linha de crédito a todos os bancos, o Bank Term Funding Program (BTFP), a custos baixos, permitindo o uso de títulos do governo e de agências como garantia ao longo de 1 ano. Na sequência, o pessimismo do mercado foi renovado com o anúncio da venda do banco Credit Suisse para o UBS em 19 de março. A ausência de novas quebras no setor após essa data ajudou a reduzir a percepção de risco de crise bancária nas últimas semanas.



“Após a quebra do SVB e do Signature, o Fed atuou em conjunto com o Tesouro e o fundo garantidor, assegurando a cobertura dos depósitos de ambas instituições financeiras”

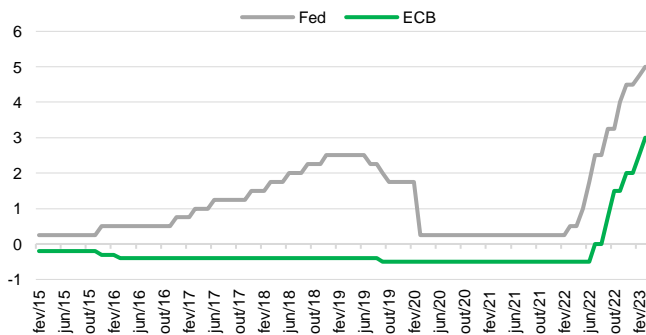
Gráfico 01
CPI EUA YoY (pontuação)



Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 31 de março de 2023.

A postura dos bancos centrais diante desses eventos foi de separar os instrumentos de política monetária para endereçar cada tipo de situação: medidas macroprudenciais seriam usadas para garantir a liquidez do sistema bancário enquanto a taxa de juros ainda seria o principal instrumento utilizado para o combate à inflação. Nessa toada, o Banco Central Europeu (ou ECB, sigla em inglês) elevou a sua taxa de juros em 50 bps em sua última reunião e o Fed subiu a sua taxa em 25 bps. Para frente, caso não ocorram novos incidentes no mercado bancário, esperamos que os bancos centrais continuem apertando a política monetária. Caso contrário, estes podem interromper ou até mesmo reverter o curso caso seja necessário.

Gráfico 02
Taxas de Juros Fed e ECB (em %)



Fonte: Federal Reserve e Banco Central Europeu. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 31 de março de 2023.

ECONOMIA BRASILEIRA

No Brasil, o mercado continua sujeito à volatilidade causada por incertezas acerca da política monetária e pelas discussões no âmbito fiscal. Do lado monetário, os riscos de crise bancária no exterior se somaram aos temores já existentes de contração no crédito local especialmente após o anúncio de recuperação judicial das Lojas Americanas. Adicionalmente, o governo continua pressionando o Banco Central a iniciar o ciclo de corte de juros, de modo a reduzir o impacto do aperto de condições financeiras sobre a atividade. No entanto, o Banco Central (“BC”) vem mantendo um discurso duro em relação à política monetária, não só sinalizando a impossibilidade de corte de juros no curto prazo, como também mantendo a “ameaça” de voltar a subir juros caso julgue necessário.

Embora descartemos esta última possibilidade, assim como o BC, consideramos precoce e prejudicial um corte de juros no curto prazo, visto que as expectativas de inflação seguem em trajetória de desancoragem em relação à meta. Para frente, continuamos projetando a manutenção da taxa de juros em 13,75% até o final do ano, em linha com as sinalizações recentes do BC.

Na nossa visão, um corte de juros ainda neste ano só seria possível caso as expectativas de inflação revertissem e voltassem a convergir em direção à meta. Para tal, seria necessário a definição (ou a reafirmação) das metas de inflação para os próximos anos, cuja discussão tem contaminado as expectativas e contribuído para sua desancoragem, além da implementação de um regime fiscal crível, que garanta uma trajetória sustentável da dívida.

Nesse sentido, o anúncio do novo arcabouço fiscal pelo Ministério da Fazenda no final de março foi um passo nessa direção, embora não seja suficiente para garantir por si só uma trajetória convergente da relação dívida/PIB. A regra que o governo propôs para substituir o teto de gastos é composta por duas partes que se complementam: uma meta de resultado primário e um limite para o crescimento do gasto futuro. As metas do primário são ambiciosas, de -0,5% do PIB para 2023, 0% para 2024, 0,5% para 2025 e 1% para 2026, com bandas de tolerância de 0,25%. No caso de cumprimento das metas, o gasto do ano posterior equivaleria a 70% do crescimento das receitas realizadas. Caso o resultado primário seja menor que a banda inferior da meta o crescimento dos gastos cairia para 50% das receitas realizadas. Para impedir que as despesas sejam excessivamente pró-cíclicas, foram estabelecidos um limite inferior para o crescimento real das despesas (0,6%) e um limite superior (2,5%). Caso o governo exceda



“Um corte de juros ainda neste ano só ser a possível caso as expectativas de inflação revertessem e voltassem a convergir em direção à meta”

a banda superior da meta de primário, os recursos seriam alocados para investimentos públicos.

Entretanto, para que as metas de primário sugeridas fossem cumpridas, o governo teria que recorrer a um aumento permanente e significativo de carga tributária. Frente a isso, o Ministro Haddad anunciou planos para aumentar a arrecadação em R\$100 bilhões (0,9% do PIB) em 2024, mas que em grande parte depende da aprovação do Congresso para ser colocada em prática. Com essas informações, é possível traçar trajetórias de dívida/PIB para cenários distintos de arrecadação, PIB, inflação e juros.

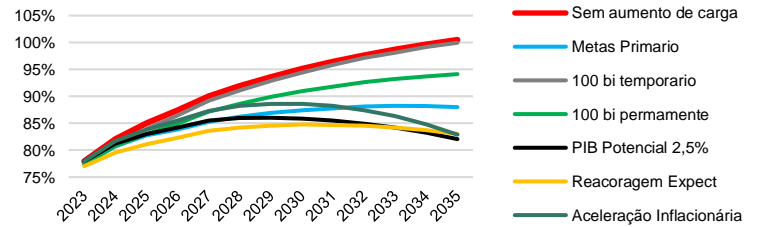
Em cenários sem aumento de carga tributária ou aumento temporário de carga, não há convergência da trajetória de dívida. Por outro lado, quando há aumento da carga tributária e o governo cumpre a trajetória de primária proposta, a convergência da dívida é bastante lenta. Já em um cenário mais positivo, em que o aumento de carga tributária leva a uma reancoragem das expectativas de inflação e redução da taxa neutra de juros, ou um cenário em que o PIB potencial cresce 2,5% (estimativa do governo, vis-a-vis a nossa de 1,6% de produto potencial), há uma convergência mais rápida e benigna da relação dívida-PIB.

Gráfico 03
Expectativas de Inflação (Mediana Focus)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 31 de março de 2023.

Gráfico 04
Dívida Bruta do Governo (%PIB)



Fonte e Elaboração: BNP Paribas Asset Management. Data base: 31 de março de 2023.

Andreza Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Foi um período bem positivo para a renda fixa, com performance destacada para os índices com maior *duration* como IMA-B5+ com +3,73% e IMA-B com +2,66%.

NOSSA VISÃO

As radicais mudanças de ventos observados nesse 2023 tem sido cruéis para a reputação de quem se arrisca escrever sobre cenários. Em janeiro comentei neste espaço que flertávamos com cenário de *soft landing* nos EUA, com alta de juros perto do fim. Em fevereiro, o pujante *non-farm payroll* catalisou um cavalo de pau para o cenário de *no landing* e que seria preciso muito mais esforço do Fed para trazer a inflação para baixo. Essa era a cena no começo de março, quando discutíamos a necessidade (incomum) de reacelerar o ritmo de alta de 25 para 50 bps. Daí vem a quebraadeira dos bancos e rapidamente o debate migra para o cenário de *hard landing* ou *crash*. “Será que precisa subir ainda? Talvez cair?” Essa passou a ser a discussão sobre as alternativas do presidente do Fed, Jerome Powell.

Por ora, a atuação dos bancos centrais tem sido segregar as ações de *policy* entre combater a inflação e preservar a estabilidade financeira. Eles, então seguiram com as elevações de juros, enquanto garantiram liquidez ao sistema e solvência dos depósitos em bancos específicos nos EUA, ações cirúrgicas e rápidas que acalmaram os mercados, pelo menos momentaneamente. Por outro lado, o cenário de recessão ganhou terreno em consequência do aperto das condições financeiras, além das discussões em andamento sobre mudanças de regulações financeiras.

No Brasil, a reprecificação das curvas de juros globais ajudou no fechamento das taxas. Vínhamos em uma dinâmica de queda calcada no recuo mais pronunciado da atividade, na suposta crise de crédito desencadeada por pedidos das áreas de Relações com Investidores (“RI”) de empresas relevantes e na expectativa/esperança de um arcabouço fiscal minimamente crível. O Comitê de Política Monetária (“Copom”), porém, seguiu a linha de pensamento global e não sucumbiu no discurso de combate à inflação, sugerindo manutenção da Selic por um período prolongado.

Sobre o arcabouço anunciado no final do mês, o que se tem até o momento é um conjunto de ideias (a equipe econômica do Ministério da Fazenda ainda não publicou formalmente o texto a respeito do arcabouço fiscal) apresentadas oficialmente, que parecem apontar para direção correta de se gastar menos do que arrecada, com metas de *superávit* primário e limites para

crescimento do gasto real. Há dúvidas quanto a exequibilidade, as chances de aprovação pelo Congresso e quão factível será atingir as metas.

A trajetória de convergência da dívida requererá aumento de receita (só o arcabouço não é suficiente). O duro é de onde tirar: temos uma carga tributária elevada e setores bem organizados, com *lobbies* que têm sido eficientes ao longo dos anos em resistir no aumento de impostos ou perda de benefícios. Em resumo, um conjunto de boas intenções, que enfrentarão desafios nada triviais até serem implementadas.

O BC reconheceu o esforço do Ministério da Fazenda em fazer um aceno no fiscal, entretanto enfatizou que não há relação mecânica entre convergência de inflação e apresentação do arcabouço fiscal. Ao que parece, a necessária ação da Fazenda precisará de reforços em outros argumentos para juntos serem suficientes e levarem o BC ao corte da Selic. Uma desaceleração mais rápida do crédito seria um bom candidato a um desses argumentos.

A inflação elevada associada as incertezas acima do usual ainda sugerem cautela no orçamento de risco utilizado. Alongamos posição em NTN-B 2025 para 2026 e 2028.

MOEDAS

A dinâmica de fortalecimento do dólar foi interrompida após os eventos envolvendo instituições financeiras nos EUA. O Real apresentou performance de destaque no mês (4,84%). Vale notar que após longo período trabalhando com volatilidade elevada, a mesma tem reduzido. A combinação de *carry* alto e redução da volatilidade tem atraído fluxos no mês e o Real se encontra na banda de baixo que trabalhou nos últimos meses. Olhamos de maneira cautelosa a precificação de cortes na curva de juros americanas causada pelo evento bancário, a inflação continua elevada. Reduzimos posição vendida em BRL.



ROBERTO AUGUSTO
Head, Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado continuaram a sofrer impacto negativo em março como continuação dos efeitos derivados do evento Lojas Americanas e o caso de Light. O efeito é mais pronunciado em créditos cujos emissores têm um nível de alavancagem mais alto.

Ao mesmo tempo o funcionamento do mercado secundário tem sido muito eficiente em normalizar as novas condições de preço dando vazão a venda dos participantes que têm precisado fazer caixa para pagar eventuais resgates. Nas condições observadas até o momento, não há sinais de crise de liquidez no mercado secundário, muito pelo contrário, temos visto volumes crescentes.

O mercado primário tem dado sinais tentativos de retorno, mas como antecipado na carta do mês passado, as leituras focam em prazos mais curtos com *spreads* mais altos. As incertezas macroeconômicas justificam a tendência de encurtamento de prazo e aumento de prêmio de risco. Na nossa opinião, os *spreads* para créditos que consideramos bons para investir devem permanecer nos patamares atuais, entre 170 a 250 bps a depender do prazo.

Com relação às nossas carteiras, na parte CDI dos ativos, temos focado em prazos até 12 meses no setor financeiro e atualmente estamos analisando estender um pouco este prazo

para 24 ou 36 meses, mas muito seletivamente e em outros setores. Manter a estratégia taticamente em modo conservador segue justificada pelos riscos percebidos: a incerteza sobre o novo arcabouço da política fiscal brasileira, o aperto monetário nos mercados desenvolvidos, a inflação global e local e a continuidade do risco de choque recessivo e inflacionário originado pelo conflito na Ucrânia.

Na nossa estratégia de infraestrutura, mantivemos a alocação em risco IPCA ao redor de 90% e *duration* superior ao IMA-B5 com menor alocação em títulos até 2025. Apesar do comportamento da curva de juros real ter sido mais negativo nos últimos meses, notamos sinais de estabilização. Consideramos que esta estratégia é vencedora em horizontes de investimento mais longo. Pontuamos mais uma vez que o nível atual dos *spreads* associado ao nível elevado da curva de juros real torna os ativos de infraestrutura extremamente atraentes.



Fabio C. Lima
Head de Crédito Privado

RENDA VARIÁVEL

Março foi um mês marcado pela volatilidade com o panorama global mudando algumas vezes durante o mês. Tivemos um início do mês positivo para o mercado acionário com as companhias reportando resultados financeiros sólidos e dados de inflação norte-americana mais positivos. Todavia, a tônica mudou com a declaração de Jerome Powell, presidente do Fed, defendendo que o ciclo de alta de juros ainda não chegou ao fim e que o Fed ainda tem que se manter vigilante com a inflação. Adicionado a isso, contamos com outro evento relevante nos bancos regionais americanos.

O Silicon Valley Bank que possuía uma composição de correntista predominantemente de *Startups*, começou a sofrer retirada de depósitos dado o cenário mais desafiador para essas empresas. Por outro lado, quando observamos as aplicações financeiras do banco, a forte alta de juros americano prejudicou a marcação a mercado dos ativos, que estavam concentrados em ativos de mais longa duração. Portanto, devido a um descasamento de *duration* dos ativos e passivos do banco, ocasionou um grande prejuízo, fazendo com que o banco tivesse que vender os ativos com perdas financeira e foi verificado que não conseguiria suprir o valor de retirada de depósitos, levando o banco a falência.

Junto com esse movimento tivemos a fusão do UBS com Credit Suisse fomentada pelo Banco Central Suíço buscando manter a segurança e a estabilidade do sistema financeiro. As junções desses fatores colocaram em dúvida a continuidade de um ciclo de aperto monetário e levaram os ativos de risco ao alívio no final do mês. Por fim, os principais índices acionários fecharam o mês em alta com o S&P subindo 3,51%, o Euro Stoxx com alta de 1,81% e o MSCI World subisse 2,83%. Os mercados emergentes seguiram esse movimento positivo com o MSCI Emerging Markets subindo 2,73% e o Hang Seng (principal índice acionário chinês) subindo 3,10%.

O mercado local acompanhou a tendência de volatilidade global no mês de março, porém encerrou o mês na contramão das bolsas globais, fazendo que o Índice Ibovespa fechasse o mês em queda de 2,91% e o Índice Small Caps caísse 1,74% no mês. Com toda essa turbulência no mercado devemos focar no processo de investimento e criar um senso crítico sobre o atual cenário. Acreditamos que existem 3 ciclos importantes no mercado acionário:

- i) Ciclo de mercado;
- ii) Ciclo econômico;
- iii) Ciclo empresarial.

O ciclo de mercado seria estar ou não estar no *Bull Market*. Sendo que *Bull Market* é o mercado ascendente por um

longo período de tempo. Há duas variáveis importantes para identificar o ciclo: atividade ascendente por um longo período de tempo ou queda acentuada dos juros reais.

No ciclo econômico atual identificamos a atividade desacelerando e queda da inflação com possibilidade de queda de juros. Nesse cenário, dentro do nosso processo de investimentos tendemos a ter posições mais defensivas, com característica de Valor.

E no ciclo empresarial, as empresas nascem, crescem investindo de forma mais acentuada e quando chegam na maturação, viram empresas pagadoras de dividendos.

E qual o cenário que estamos trabalhando no momento? Gosto de dividir o cenário atual na visão de curto prazo e de longo prazo.

Quando paramos para analisar o longo prazo. O atual nível de taxa de desconto é extremamente elevado, um dos maiores da história recente. Se utilizar como *proxy* os juros reais de mais longo prazo, como a NTN-B 2035 ou a NTN-B 2050 e essas chegaram a bater níveis próximos a 2016. Quanto maior a taxa de desconto, menor o valor dos fluxos de caixa trazidos a valor presente, e consequentemente, menor os preços dos ativos. O que nos leva a acreditar que os preços estão atrativos para o longo prazo, se esse nível de juros está elevado.

Porém, não observamos um cenário para a redução das taxas de desconto no curto prazo. Porque acreditamos que o governo atual foi eleito com o discurso de mais gasto público e mais gasto público gera um risco fiscal maior do que trazem um aumento das taxas de desconto. Dito isso, não vemos uma mudança de patamar das taxas de desconto.

A pergunta adicional seria e o efeito dessas políticas públicas no crescimento da atividade? Acreditamos que um maior gasto público afeta sim a atividade no curto prazo, porém não de forma estrutural. Porque a situação fiscal brasileira não é simples, e um maior gasto no curto prazo deverá impactar na dívida no longo prazo, que já é elevada.

Podemos pensar que estamos em um cenário muito preocupante – similar a outros exemplos da América Latina? A resposta aqui também não é direta, não acreditamos em um caminho de dominância fiscal no curto prazo. Até a sinalização do novo arcabouço fiscal, por mais que não ideal, mostra uma certa preocupação do governo a não caminhar ao pior cenário, de dominância fiscal e fuga de capital do Brasil.

Quando analisamos o longo prazo, parece que o *valuation* das empresas brasileiras é atrativo e um bom investimento em horizontes mais longos, de 10-20 anos.

Porém, no curto prazo, o cenário continua nebuloso. E o que

queremos dizer com isso?

O cenário externo se tornou ainda mais desafiador. A quebra dos bancos regionais nos EUA trouxe preocupações com uma atividade global mais fraca. Além disso, tivemos um grande banco de investimento sendo incorporado por outro na Europa. Trazendo uma maior aversão à risco do investidor global, dado atividade mais fraca e incertezas com relação ao risco do mercado.

E, quando falamos de Brasil, o principal gatilho de curto prazo é a queda dos juros pelo Banco Central. Na nossa visão, para que a diretoria do banco decida por baixar juros é necessário que algumas variáveis aconteçam. O Banco Central tem dito de forma explícita que deveríamos ver uma ancoragem da expectativa de inflação nos anos à frente. Para ancorar, deveríamos ter uma definição de arcabouço fiscal. Esse mês vimos a proposta, mas

ainda não os detalhes que levariam o arcabouço a ser crível. Adicionalmente a isso, deveríamos ter uma definição das metas de inflação pelo Conselho Monetário Nacional. Recentemente, houve muita especulação de aumento da meta de inflação para 4%. E por fim, uma desaceleração da atividade/inflação no curto prazo, favoreceria a queda da inflação futura. O que, se por um lado, ajuda a queda da inflação do BC, ela é ruim para as empresas e para a postura de um governo populista com foco em emprego e crescimento.

Resumindo, no curto prazo, vemos um cenário de extremas incertezas. Tanto no mercado interno quanto no mercado externo. O que nos leva a conclusão que um investimento de mais longo prazo parece fazer sentido, porém no curto prazo, dado as incertezas, podem haver pontos de compra mais interessantes.

Marcelo Albuquerque
Head, Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

Fechamos o primeiro trimestre de 2023 com os mercados bem agitados. Em janeiro tivemos uma apreciação geral dos ativos. Fevereiro foi marcado por amplo *risk off* e março trouxe eventos importantes como, o colapso de dois bancos de pequeno e grande porte nos Estados Unidos, seguido da incorporação do Credit Suisse pelo seu principal concorrente, o UBS. Os ativos de risco locais acompanharam essa alta volatilidade do mercado, o Ibovespa fechou em (-2,9%) e o SMLL (-1,7%), enquanto Bolsas Americanas como S&P e Nasdaq, reagiram de forma positiva a todo o cenário do país fechando em (3,5%) e (6,5%), respectivamente, sob a premissa de que em uma crise sistêmica maior frearia o aumento dos juros, portanto, o mercado de renda variável que tanto sofrera pela alta dos juros.

Nos Estados Unidos, a inflação segue persistente e o Banco Central tem reagido. Saímos de juros zero e agora estamos entre 4,75% - 5%, tendo esse aperto monetário trazido algumas derivadas como desaceleração da atividade e dificuldades bancárias, vide o caso de quebra do Silicon Value Bank e Signature Bank. Estes acontecimentos impactaram principalmente a curva de juros, dado que quebras dos bancos indicam um risco sistêmico com impactos maiores do que inflação, fazendo com que o Fed pudesse vir reavaliar o aperto monetário. Em outras palavras, não subir ou até cortar os juros para impedir uma crise maior poderia ser dominante sobre a tarefa de frear a inflação. Na Europa, o Banco Credit Suisse que já vinha reportando dificuldades amplas foi acolhido pelo UBS. Diferentemente dos EUA, a região tem um sistema bancário mais concentrado e os títulos do tesouro já se encontram marcados a mercado, o que implica em menor vulnerabilidade, porém, a inflação não está vencida e há novas altas no radar do BCE.

No cenário local, os ativos brasileiros acompanharam a alta volatilidade do mercado. A grande novidade foi a divulgação do arcabouço fiscal que teve reações mistas. O que sabemos é que o mecanismo funcionaria com i) crescimento anual do PIB em torno de 2% e ii) Carga tributária aumentada em 0,5% do PIB/ano. Caso contrário, ainda teríamos a dívida/PIB subindo consideravelmente. Não foram divulgados grandes detalhes, o que no curto prazo, dificulta a aceitação do mercado e ancoragem das expectativas para o trabalho do Banco Central em cortar juros.

Como falamos no mês passado, a alta volatilidade da carteira impediu que nossas carteiras CDI+ pudessem superar o próprio. Tivemos uma maior dispersão de resultados e poucos foram os fundos de risco que retornaram acima do CDI.

O movimento do mês de maior impacto foi o fechamento da curva de juros americana sob risco de crise sistêmica, essa foi uma grande posição contrária e, portanto, detratora nos *hedge funds*. Os poucos resultados positivos foram feitos com posições táticas, apenas. Na parcela de Renda Variável, nossa carteira desempenhou abaixo do índice, dado a percepção dos investidores de que as empresas domésticas possam sofrer uma elevação da carga tributária real, causando uma pressão desorganizada. Seguimos acreditando nas dificuldades para ativos de risco no momento por conta da fragilidade fiscal, juros altos por mais tempo, esfriamento da atividade doméstica e aumento da inflação corrente. Aumentamos nossa posição tática nos títulos ligados à inflação curta para capturar o prêmio embutido tanto nos juros quanto na inflação implícita.

Nas carteiras de *benchmarks* compostos, seguimos com a mesma alocação: menor em ativos internacionais, desde o ano passado, o que no mês apresentou performance relativa negativa dado que as bolsas globais performaram positivamente com a premissa do Banco Central Americano subir menos os juros para conter o departamento bancário. Na renda variável local, seguimos sub alocados em maior proporção ao início do ano, o que também nos trouxe um bom efeito de alocação pela expressiva queda da bolsa no trimestre. Porém a dificuldade do mês foi a seleção de fundos, pois não bateram os seus respectivos *benchmarks*. Mantivemos a alocação em fundos "CDI+" (renda fixa, multimercado e o crédito High Grade da casa), e também aumentamos a mesma posição tática em IMA-B5.

O encerramento do primeiro trimestre do ano traz confirmações de que o cenário segue desafiador e as cartas do jogo se embaralham a cada semana, a cada novo evento. No local, há cartas a serem viradas como os detalhes do arcabouço fiscal e de como isso será colocado em prática. No global, aguardamos para verificar se teremos novos desdobramentos da crise bancária e o dilema dos Bancos Centrais. Além da alocação, a seleção de fundos é vital para navegar jogos turbulentos. Apertem os cintos, ainda há diversas cartas na mesa e ainda temos mais três trimestres pela frente!



Tago Botelho Costa, Head Fundos





RERRATIFICAÇÃO À ATA DE CONSULTA FORMAL AOS COTISTAS DO
FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B 5
CNPJ nº 15.153.656/0001-11

RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. (“RJI” ou “Administradora”), na qualidade de administradora do **FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B 5**, inscrito no CNPJ sob o nº 15.153.656/0001-11 (“Fundo”), vem, por meio desta, rerratificar, a ata da consulta formal, endereçada aos cotistas em 28 de junho de 2022, no intuito de retificar a deliberação ocorrida, que, por um equívoco, conforme apontado pelo cotista detentor de 0,66% (zero vírgula sessenta e seis por cento) das cotas subscritas e integralizadas, aprovou a cisão do Fundo, originando o CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO – EM LIQUIDAÇÃO, CNPJ nº 47.024.556/0001-81, tendo em vista que não foi observado o quórum determinado no artigo 41 do Regulamento, somado, ainda, às dificuldades reportadas pelos cotistas RPPS – Regimes Próprios de Previdência Social em justificar a cisão do Fundo junto ao TCE – Tribunal de Contas do Estado. Dessa forma, visto que não ocorreu nenhum desdobramento jurídico ainda com esta cisão, o respectivo fundo volta para o seu “status quo”, conforme rerratificação, com a seguinte redação na ata da assembleia:

FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B 5
CNPJ nº 15.153.656/0001-11

ATA DA CONSULTA FORMAL
ENCERRADA EM 24 DE JUNHO DE 2022

A RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., com endereço na Rua do Ouvidor, nº 97, 7º andar, Centro, na cidade e Estado do Rio de Janeiro (“Administradora”), na qualidade de administradora do **FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B 5**, inscrito no CNPJ nº 15.153.656/0001-11 (“Fundo”), vem, por meio deste, nos termos do art. 41 do Regulamento do Fundo do Regulamento do Fundo, comunicar o encerramento do prazo para o envio da resposta à Consulta Formal, endereçada a todos os cotistas do Fundo, em 07 de junho de 2022 e rerratificada em 21 de junho de 2022 (“Consulta Formal”), tendo apurado o seguinte resultado:

- 1) **CONVOCAÇÃO**: Consulta Formal encaminhada aos cotistas por correspondência eletrônica (*e-mail*), em 07 de junho de 2022 e rerratificada em 21 de junho de 2022.
- 2) **RESPOSTAS À CONSULTA FORMAL**: Os Cotistas cujas manifestações de voto encontram-se depositadas no endereço da Administradora, detentores de cotas que representam **55,42%** cinquenta e cinco virgula quarenta e dois por cento por cento) do Patrimônio do Fundo.
- 3) **PAUTA DA CONSULTA FORMAL**:
 - I. **Aprovar a amortização através da entrega da totalidade de cotas do FIP CONQUEST detidas pelo MONTE CARLO ou pela cisão do Fundo, ambas alternativas propostas no material complementar, enviado juntamente com a presente convocação;**



- II. Em caso de aprovação da cisão no item (1), aprovar o Regulamento do novo fundo, em liquidação, na forma da minuta que também segue juntamente com a presente convocação; e
- III. Aprovar que a Administradora possa realizar todos os atos necessários para concretização dos itens aprovados.

4) **DELIBERAÇÕES TOMADAS NA CONSULTA FORMAL:** *No que tange ao (I) da pauta*, cotistas detentores de cotas que representam 14,98% (quatorze vírgula noventa e oito por cento) do Patrimônio do Fundo votaram favoravelmente pela amortização com a entrega da totalidade de cotas do FIP CONQUEST; cotistas detentores de 34,31% (trinta e quatro vírgula trinta e um por cento) das cotas do Fundo votaram pela cisão do Fundo, enquanto que cotistas representantes de 6,13% (seis vírgula treze por cento) das cotas em circulação reprovaram tanto a amortização quanto a cisão. De modo que, considerando o quórum para deliberação previsto no art. 41, parágrafo segundo do Regulamento do Fundo, a cisão do Fundo, bem como a amortização com a entrega da totalidade de cotas do FIP CONQUEST, restou prejudicada, tendo em vista que não foi atingido o quórum mínimo determinado pelo regulamento.

Quanto ao (II) da pauta, cotistas detentores de cotas que representam 35,95% (trinta e cinco vírgula noventa e cinco por cento) do Patrimônio do Fundo votaram pela aprovação do novo Regulamento em caso de aprovação do item (I); cotistas detentores de 18,81% (dezoito vírgula oitenta e um por cento) das cotas do Fundo votaram reprovando o item; enquanto que cotistas representantes de 0,66% (zero vírgula sessenta e seis por cento) das cotas em circulação reprovaram se abstiveram. Neste sentido, nos termos do art. 41, parágrafo segundo do Regulamento do Fundo, restou prejudicada, tendo em vista que não foi atingido o quórum mínimo determinado pelo regulamento.

No que tange ao (III) da pauta, cotistas detentores de cotas que representam 49,95% (quarenta e nove vírgula noventa e cinco por cento) do Patrimônio do Fundo votaram favoravelmente ao item; e cotistas detentores de 5,47% (cinco vírgula quarenta e sete por cento) das cotas do Fundo se abstiveram da votação. Sendo assim, considerando o quórum para deliberação previsto no art. 41, parágrafo segundo do Regulamento do Fundo, restou prejudicada, tendo em vista que não foi atingido o quórum mínimo determinado pelo regulamento.

Por fim, a Administradora salienta que a referida cisão não gerou efeitos jurídicos. Dessa forma, o Fundo cindido volta ao “status quo” a respectiva Consulta Formal.

No mais, a referida ata retroage a data de 24 de junho de 2022.

5) **ENCERRAMENTO:** Considerando o prazo de encerramento da Consulta Formal, a Administradora finalizou o processo de Consulta Formal levando em consideração o resultado conforme acima indicado.

Rio de Janeiro, 30 de março de 2023.

MAURO CESAR
MEDEIROS DE
MELLO:09768785772
Assinado de forma digital por
MAURO CESAR MEDEIROS DE
MELLO:09768785772
Dados: 2023.03.30 18:28:25
-03'00"

ENIO CARVALHO
RODRIGUES:02726548768
Assinado de forma digital
por ENIO CARVALHO
RODRIGUES:02726548768
Dados: 2023.03.30 18:29:34
-03'00"

RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.



ATO DA ADMINISTRADORA DO

CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO – EM LIQUIDAÇÃO

CNPJ nº 47.024.556/0001-81

Por este instrumento particular, **RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. (“ADMINISTRADORA” ou “RJI”)**, instituição financeira com sede no Município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua do Ouvidor nº 97, 7º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 42.066.258/0001-30 (“RJI”), na qualidade de Administradora do **CONQUEST FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO – EM LIQUIDAÇÃO**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 47.024.556/0001-81 (“Fundo”), neste ato representada na forma do seu Contrato Social, vem, pelo presente, promover a **LIQUIDAÇÃO e o ENCERRAMENTO** do Fundo, tendo em vista a rerratificação da Consulta Formal encerrada em 24 de junho de 2022, realizada no **FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B 5**, inscrito no CNPJ sob nº 15.153.656/0001-11 (“Monte Carlo”), a qual alterou o resultado das deliberações, tendo em vista que não foi observado o quórum determinado no artigo 41 do Regulamento, conforme apontado pelo cotista detentor de 0,66% (zero vírgula sessenta e seis por cento) das cotas subscritas e integralizadas do Fundo cindido, somado, ainda, às dificuldades reportadas pelos cotistas RPPS – Regimes Próprios de Previdência Social em justificar a cisão do Fundo junto ao TCE – Tribunal de Contas do Estado.

Dessa forma, uma vez que não ocorreram desdobramentos jurídicos na referida cisão, o Fundo cindido retornou ao seu “*status quo*”, conforme rerratificação da ata do Monte Carlo, realizada na data de hoje, com o consequente encerramento do Fundo.

**O respectivo ato do Administrador retroagirá a data do dia 24 de junho de 2022, data de encerramento da Consulta Formal.*

Rio de Janeiro/RJ, 30 de março de 2023.

MAURO CESAR
MEDEIROS DE
MELLO:097687857
72

Assinado de forma digital
por MAURO CESAR
MEDEIROS DE
MELLO:09768785772
Dados: 2023.03.30 18:28:45
-03'00'

ENIO
CARVALHO
RODRIGUES:
02726548768

Assinado de forma
digital por ENIO
CARVALHO
RODRIGUES:0272654
8768
Dados: 2023.03.30
18:29:14 -03'00'

RJI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

Administradora do Fundo