



## Comitê de Investimentos

**Ata nº 23/2023 – REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA** - aos vinte e quatro dias do mês de abril do ano de dois mil e vinte e três, às 9 horas, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos, **Roberto Cassiano Guedes - Presidente do Comitê, Evanilson Fischer Matos Siqueira – Secretário do Comitê, Clayton Faria Schmidt e Patrícia Ramos Quaresma**. Registra-se a ausência do Sr. Victor Mendes Neto em razão de compromissos nos respectivos locais de trabalho. Em razão de convocação do Sr. Presidente do Comitê, dando sequência nas respostas à sentença do TCESP relativos ao exercício de 2021– TC-003069/988/21, foram ultimadas as providências visando encaminhamento institucional. Para fins de registros, considerando a natureza de atuação institucional do Comitê de Investimentos, são evidenciados a seguir os resultados atuariais anteriores:

Ano	Meta atuarial %	Resultado dos Investimentos %
2016	12,64	23,89
2017	9,05	17,59
2018	9,92	12,08
2019	10,59	21,87
2020	10,65	5,06
2021	16,05	-3,75
Média	11,48333	12,79

Tais resultados foram obtidos mediante aplicação de filosofia de investimentos pautada na busca de rentabilidade a longo prazo com seleção de ativos, gestores e administradores que apresentam comprovadamente resultados consistentes com o objetivo de reduzir os riscos diversificáveis. Todavia, a situação econômica vivenciada a partir de 2020 e impactada pela pandemia de Covid-19 introduziu no ambiente uma crise sistêmica e não diversificável que impactou todos os segmentos de investimentos no mercado local. Apesar dos fatos, ao encerramento do ano de 2021 o saldo acumulado dos seis exercícios apresenta resultado superior à média da meta atuarial do período, mesmo diante dos dois últimos anos consecutivos de crise econômica. Para fins de resposta à sentença do Tribunal de Contas, segue teor de manifestação:

**Ref.** Resposta referente a sentença relativa ao TC-003069.989.21-8, proferida em 30 de março de 2023 pelo DD. Auditor – Substituto de Conselheiro – Valdenir Antonio Polizeli

Vimos pelo presente encaminhar resposta para suporte a contestação de sentença relativa ao TC-003069.989.21-8, proferida em 30 de março de 2023, período de apuração 01/01/2021 a 31/12/2021, tendo como prazo de resposta até 26/04/2023.

Inicialmente registramos que o Comitê de Investimentos é instância colegiada integrante da estrutura do BERTPREV conforme prevê a LC 95/2013:

“ (...)



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertiooga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

TÍTULO IV

DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO  
MUNICÍPIO DE BERTIOGA – BERTPREV

CAPÍTULO I  
DA ESTRUTURA ADMINISTRATIVA

Seção I  
Dos Órgãos e dos Servidores

*Art. 93. O BERTPREV tem a seguinte estrutura básica:*

*I - Conselho Administrativo;*

*II - Conselho Fiscal;*

*III - Presidência;*

*IV - Comitê de Investimentos.*

*(...).* Grifos nossos

Referido Comitê de Investimentos conta com integrantes detentores de certificação e experiência exigidas pelas normas aplicáveis, conforme exigência do § 12 do art. 93, LC 95/2013:

*“ (...)*

*Art. 93. (...)*

*(...)*

*§ 12. Todos os membros dos conselhos, comitê de investimentos e controle interno, assim como Presidência e Coordenadores deverão possuir a habilitação, a certificação e a experiência, exigidas pelas normas editadas pelos órgãos fiscalizadores para a gestão dos recursos previdenciários de regimes próprios de previdência. (NR – dada pela LC 167/2021).”* Grifos nossos

Os membros integrantes da atual composição foram selecionados mediante eleição realizada conjuntamente pelos Conselhos Administrativo e Fiscal do BERTPREV dentre servidores estáveis, conforme dispunha o art. 114 da LC 95/2013:

*“ (...)*

*“Art. 114. O Comitê será composto por 05 (cinco) membros votados em reunião conjunta dos conselhos administrativo e fiscal, dentre aqueles servidores estáveis que possuam certificação em mercado financeiro exigida pelo Ministério da Previdência e Assistência Social – MPAS ou outro órgão*



fiscalizador, com posse dada em ato a ser presidido pelo Presidente do BERTPREV, posteriormente publicado no Boletim Oficial do Município, observado o artigo 93, § 7º. (NR – dada pela LC 101/2014).” Grifos nossos

Tais esclarecimentos iniciais são necessários para evidenciar que o compromisso do colegiado está vinculado única e exclusivamente às condições estabelecidas em lei, afastando qualquer tipo de interferência política na sua composição e atuação.

Retomando a abordagem da resposta a ser oferecida, temos:

### A.2.3 - COMITÊ DE INVESTIMENTOS

• Levando em consideração que a última atualização da Política de Investimentos se deu nos últimos dias do exercício de 2021 (16 de dezembro de 2021), promovendo alterações nos percentuais dos objetivos de alocação, infere-se, s.m.j., que a estratégia de alocação final da política de investimentos, em vez de servir como um recurso norteador das aplicações, amoldou-se ao quantitativo de investimentos que a entidade dispunha à época, desconfigurando, assim, a sua função;

Resposta: reiteramos os argumentos apresentados anteriormente, que entendemos essenciais para esclarecer e justificar legalmente as providências adotadas para as atualizações da Política de Investimentos ao longo do exercício de 2021.

É medida habitual no âmbito do Comitê de Investimentos promover proposta para a atualização da Política de Investimentos do BERTPREV, sempre com o objetivo de adequar-se às alterações na legislação de regência, bem como, à variação no cenário econômico que impacta o desempenho dos investimentos.

A evidenciar tal assertiva, apresentamos um compêndio de alguns dos principais indicadores econômicos adotados por ocasião da proposta inicial e atualizações da política de investimentos vigente em 2021 acompanhadas dos quadros de alocações respectivos.

A Política de Investimentos inicial, contou com o encaminhamento de minuta proposta pelo Comitê de Investimentos em reunião registrada em ata nº 50/2020, no dia 10 de dezembro de 2020, e adotando o cenário apresentado no Boletim FOCUS de 04 de dezembro de 2020, conforme segue:

Mediana - Agregado	2020				2021				2022				2023			
	Mo. A	Mo. B	Mo. C	Mo. D	Mo. A	Mo. B	Mo. C	Mo. D	Mo. A	Mo. B	Mo. C	Mo. D	Mo. A	Mo. B	Mo. C	Mo. D
IPCA (%)	1,29	3,54	4,21	4,17	3,17	1,47	3,14	3,11	3,26	3,26	3,26	3,26	3,25	3,25	3,25	3,25
IPCA (situações últimas 5 dias úteis, %)	1,27	3,45	4,25	4,20	3,17	1,56	3,13	3,11	3,26	3,26	3,26	3,26	3,25	3,25	3,25	3,25
PIB (% de crescimento)	-4,08	-4,50	-4,40	-4,30	3,11	1,40	3,10	3,10	3,26	3,26	3,26	3,26	3,25	3,25	3,25	3,25
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,45	5,36	5,22	5,10	5,29	5,28	5,19	5,11	5,08	5,08	5,08	5,08	4,94	4,94	4,94	4,94
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	1,38	2,00	3,00	3,00	2,75	1,88	3,00	3,00	3,15	3,15	3,15	3,15	3,00	3,00	3,00	3,00
IGP-M (%)	36,40	10,60	34,68	32,41	7,72	6,18	6,21	6,21	7,72	7,72	7,72	7,72	7,67	7,67	7,67	7,67
Índice Administrativo (%)	4,88	3,81	3,23	3,23	2,14	4,07	4,08	4,17	3,11	3,11	3,11	3,11	3,16	3,16	3,16	3,16
Produtor Industrial (% de crescimento)	-4,08	-3,25	-4,02	-4,02	1,18	4,00	3,08	3,00	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26	3,26
Cotação de dólar (US\$/R\$)	11,38	10,90	10,90	10,90	11,38	11,48	11,48	11,48	11,38	11,38	11,38	11,38	11,38	11,38	11,38	11,38
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	60,88	65,80	61,15	61,15	22	60,00	60,00	60,00	22	22	22	22	22	22	22	22
Investimento Direto no País (US\$ Bilhões)	81,74	86,30	86,18	86,18	25	78,00	80,44	80,15	25	25	25	25	25	25	25	25
Dívida Líquida do Setor Público (R\$ do PIB)	11,38	11,30	11,18	11,18	27	1,00	-1,38	-1,90	27	27	27	27	27	27	27	27
Resultado Primário (% do PIB)	15,78	15,11	15,15	15,15	25	6,17	6,48	7,00	25	25	25	25	25	25	25	25
Resultado Nominal (% do PIB)	15,78	15,11	15,15	15,15	25	6,17	6,48	7,00	25	25	25	25	25	25	25	25



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

Na sequência é apresentado o quadro correspondente à alocação objetivo e os limites inferiores e superiores para cada segmento de investimentos definidos na resolução CMN nº 3.922/2010 e alterações, que integrou o item 13 da Política de Investimentos inicial:

Tipo de Ativo	Limite da Resolução 4695/18 CMN %	Limite base Pro-Gestão Nível II	Posição Atual da Carteira (%) - 07/12/20	Limite Inferior (%)	Estratégia Alvo (%)	Limite Superior (%)
Títulos Públicos de emissão de TN ORECO - Art. 7º, I, "a"	100,00%	100,00%	27,87%	10,00%	28,00%	100,00%
FI 200% Títulos TN - Art. 7º, I, "b"			16,08%	10,00%	14,00%	100,00%
ETF - IDIN Títulos Públicos - Art. 7º, I, "c"			0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Directamente em Operações Cotizadas com TP - Art. 7º, II	5,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
FI Renda Fixa "Referenciado" - Art. 7º, II, Alínea "a"	40,00%	70,00%	0,00%	0,00%	0,00%	70,00%
ETF - Renda Fixa "Renda Fixa" - Art. 7º, II, Alínea "b"			0,00%	0,00%	0,00%	70,00%
FI Renda Fixa - Geral - Art. 7º, II, Alínea "a"	40,00%	90,00%	17,33%	0,00%	25,30%	90,00%
ETF - Outros Indicadores de Renda Fixa - Art. 7º, II, Alínea "b"			0,00%	0,00%	0,00%	90,00%
Letras Imobiliárias Garantidas - Art. 7º, V, Alínea "b"	30,00%	30,00%	0,00%	0,00%	0,00%	30,00%
CDR - Certificado de Depósito Bancário - Art. 7º, VI, Alínea "a"	15,00%	15,00%	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%
Fixação - Art. 7º, VI, Alínea "b"			0,00%	0,00%	0,00%	15,00%
Fundo de Direitos Creditórios Custo Sólido - Art. 7º, VII, "a"	5,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Fundo Renda Fixa - Crédito Privado - Art. 7º, VII, "b"			15,00%	0,67%	0,50%	0,70%
FI Debêntures de Infraestrutura - Art. 7º, VII, "c"	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
<b>Subtotal</b>			<b>72,21%</b>	<b>70,00%</b>		
FI de Ações - Índices com no mínimo 50 ações - Art. 8º, I "a"	30,00%	40,00%	0,00%	0,00%	0,00%	40,00%
ETF - Índice de Ações com no mínimo 50 ações - Art. 8º, I "b"			0,00%	0,00%	0,00%	40,00%
FI de Ações - Geral - Art. 8º, II "a"	20,00%	30,00%	25,34%	0,00%	24,00%	30,00%
ETF - Outros Índices de Ações - Art. 8º, II "b"			0,00%	0,00%	0,00%	30,00%
FI Multitemático - Aberto - Art. 8º, III	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	1,00%	10,00%
Fundo de Investimento em Participações - FI - Art. 8º, IV "a"	5,00%	5,00%	2,63%	0,00%	3,50%	5,00%
Fundo de Investimento Imobiliário - FI - Art. 8º, IV "b"	5,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
FI Ações - Mercado de Acesso - Art. 8º, IV, C			0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Fundo de Investimento no Exterior - Art. 8º A, II	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	1,50%	10,00%
<b>Subtotal</b>	<b>77,79%</b>	<b>70,00%</b>				
<b>Total Geral</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>				

Fonte: <https://www.bertprev.sp.gov.br/arquivos/polinvestimentos/politica-investimentos-2021.pdf>

É necessário registrar que nos meses de janeiro até abril de 2021 todas as movimentações de investimentos respeitaram os limites fixados na Política de Investimentos vigente.

Em razão da evolução no cenário macroeconômico, foi realizada a primeira atualização da Política de Investimentos, com o encaminhamento de minuta proposta pelo Comitê de Investimentos em reunião registrada em ata nº 21/2021, no dia 12 de maio de 2021, e adotando o cenário apresentado no Boletim FOCUS de 07 de maio de 2021, conforme segue:

Mediana - Agregado	2021				2022				2023				2024			
	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	10.1	
IPCA (%)	4,35	5,84	5,06	4	5,24	5,53	5,03	5,01	4	4,19	5,10	5,25	5,23	4	4,41	5,05
IPCA (projeções últimas 5 dias úteis, %)	4,92	5,38	5,15	4	5,35	5,53	5,08	5,08	4	4,19	5,10	5,25	5,23	4	4,41	5,05
PIB (% de crescimento)	1,08	1,34	1,11	4	1,74	2,31	2,11	2,31	4	1,50	2,30	2,30	2,30	4	1,50	2,30
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,17	5,46	5,15	4	5,07	5,25	5,40	5,40	4	4,80	5,30	5,30	5,30	4	4,80	5,30
Meta Taxa Selic - fim de período (% e.a.)	1,75	1,56	1,50	4	1,14	0,88	0,75	0,75	4	1,11	0,80	0,70	0,70	4	0,80	0,70
IGPM (%)	11,90	14,32	14,81	4	11,72	13,31	14,11	14,11	4	11,64	13,00	14,00	14,00	4	11,60	13,00
Preço Adm. Índice (D)	1,19	0,22	0,11	4	0,55	0,81	0,30	0,30	4	0,52	0,70	0,60	0,60	4	0,50	0,70
Produção Industrial (% de crescimento)	1,39	0,83	0,90	4	0,53	0,90	0,90	0,90	4	0,52	0,80	0,80	0,80	4	0,50	0,80
Conta Corrente (US\$ bilhões)	50,00	4,80	4,50	4	1,19	14,80	10,40	10,30	4	1,20	14,00	10,00	10,00	4	1,10	14,00
Balança Comercial (US\$ bilhões)	54,18	44,80	44,00	4	1,19	14,80	10,40	10,40	4	1,19	14,00	10,00	10,00	4	1,10	14,00
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	53,00	11,80	10,00	4	1,19	14,80	10,40	10,40	4	1,19	14,00	10,00	10,00	4	1,10	14,00
Divida Líquida do Setor Público (% do PIB)	44,80	41,80	40,00	4	1,19	44,40	40,30	40,30	4	1,19	44,00	40,00	40,00	4	1,10	40,00
Resultado Primário (% do PIB)	1,00	1,30	1,10	4	2,00	1,30	1,40	1,40	4	1,19	1,30	1,30	1,30	4	1,10	1,30
Resultado Previdenciário (% do PIB)	1,19	1,30	1,10	4	1,19	1,30	1,10	1,10	4	1,19	1,30	1,10	1,10	4	1,10	1,30

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20210507.pdf>



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

De modo correspondente é apresentado o quadro respectivo da alocação objetivo e os limites inferiores e superiores para cada segmento de investimentos definidos na resolução CMN nº 3.922/2010 e alterações, que integrou o item 13 da política de investimentos atualizada em 20 de maio de 2021:

Tipo de Ativo	Limite de Alocação 4056/18 CMN%	Limite base Pré-Gestão Nivel 8	Posição Atual do Carteira (%) 09/05/2021	Limite inferior (%)	Estratégia Alvo (%)	Limite Superior (%)
Títulos Público de emissão do TN (SELIC) – Art. 7º, I, "a".			26,36%	10,00%	26,00%	100,00%
FI 100% Títulos TN- Art. 7º, I, "b"	100,00%	100,00%	11,90%	10,00%	10,50%	100,00%
ETF - 100% Títulos Públicos - Art. 7º, I, "c".			0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Orçamento em Operações Comprometidas com TP - Art. 7º, II	5,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
FI Renda Fixa "Referenciada"- Art. 7º, III, Alínea "a"	60,00%	70,00%	0,00%	0,00%	0,00%	70,00%
ETF - Renda Fixa "Renda Fixa"- Art. 7º, III, Alínea "b"			0,00%	0,00%	0,00%	70,00%
FI Renda Fixa - Geral - Art. 7º, IV, Alínea "a"	40,00%	50,00%	28,85%	0,00%	26,00%	50,00%
ETF - Demais indicadores de Renda Fixa - Art. 7º, IV, Alínea "b"			0,00%	0,00%	0,00%	50,00%
Letras Imobiliárias Garantidas - Art. 7º, V, Alínea "b"	20,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%
CDB - Certificado de Depósito Bancário - Art. 7º, VI, Alínea "a"	15,00%	15,00%	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%
Poupança - Art. 7º, VI, Alínea "b"			15,00%	0,00%	0,00%	15,00%
Fundo de Direitos Creditórios Casa Sênior - Art. 7º, VII, "a"	5,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Fundo Renda Fixa - Crédito Privado - Art. 7º, VII, "b"		15,00%	-0,64%	0,00%	0,70%	15,00%
FI Debêntures de infraestrutura - Art. 7º, VII, "c"		10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
<b>Subtotal</b>			<b>67,74%</b>		<b>63,20%</b>	
FI de Ações - Índices com no mínimo 50 ações - Art. 8º, I "a"	30,00%	40,00%	0,00%	0,00%	0,00%	40,00%
ETF - Índice de Ações com no mínimo 50 ações - Art. 8º, I "b"			0,00%	0,00%	0,00%	40,00%
FI de Ações - Geral - Art. 8º, II "a"	20,00%	30,00%	25,61%	0,00%	26,00%	30,00%
ETF - Demais Índices de Ações - Art. 8º, II "b"			0,00%	0,00%	0,00%	30,00%
FI Multimercado - Aberto - Art. 8º, II	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,50%	10,00%
Fundo de Investimento em Participações - FIP - Art. 8º, IV "a"	5,00%	5,00%	3,55%	0,00%	3,00%	5,00%
Fundo de Investimento Imobiliário - FII - Art. 8º, IV "b"		10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
FI Ações - Mercado de Acesso - Art. 8º, IV, C		5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Fundo de investimentos no Exterior - Art. 9º-A, I	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,50%	10,00%
Fundo de investimentos no Exterior - Art. 9º-A, II		10,00%	3,06%	0,00%	3,40%	10,00%
Fundo de investimentos no Exterior - Art. 9º-A, III		10,00%	0,00%	0,00%	2,00%	10,00%
<b>Subtotal</b>			<b>32,26%</b>		<b>16,60%</b>	
<b>Total Geral</b>			<b>100,00%</b>		<b>100,00%</b>	

Fonte: <https://www.bertprev.sp.gov.br/arquivos/polinvestimentos/1-alteracao-politica-invest-2021.pdf>

Novamente é necessário registrar que nos meses de maio até novembro de 2021 todas as movimentações de investimentos respeitaram os limites fixados na Política de Investimentos vigente.

Por fim, foi realizada uma segunda atualização da Política de Investimentos também em função da evolução no cenário macroeconômico, com o encaminhamento de minuta proposta pelo comite de investimentos em reunião registrada em ata nº 57/2021, no dia 13 de dezembro de 2021, e adotando o cenário apresentado no Boletim Focus de 10 de dezembro de 2021, conforme segue:



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

Relatório de Mercado - Expectativas de Mercado - 10 de dezembro de 2021

Mediana - Agregado	2021				2022				2023				2024				
	Índice	Variação	Comp. Mensal	Res. Anual	Índice	Variação	Comp. Mensal	Res. Anual	Índice	Variação	Comp. Mensal	Res. Anual	Índice	Variação	Comp. Mensal	Res. Anual	
IPCA (variação %)	6,17	10,08	0,09	0,01	116	0,03	0,04	0,01	6,78	5,03	0,01	0,01	1,01	0,01	0,01	0,01	
IPB Total (variação % sobre ano anterior)	4,08	6,71	0,01	0,01	88	4,18	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	2,00	1,18	0,01	0,01	
Câmbio (R\$/US\$)	5,18	1,56	0,01	0,01	111	1,18	0,01	0,01	1,50	5,01	0,01	0,01	1,18	1,18	0,01	0,01	
Selic (% a.a.)	9,25	9,25			11,00	11,21	11,50	0,01	10,01	11,01	11,01	0,01	11,01	7,00	7,00	0,01	0,01

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20211210.pdf>

Em consequência é apresentado o quadro respectivo da alocação objetivo e os limites inferiores e superiores para cada segmento de investimentos definidos na resolução CMN nº 3.922/2010 e alterações, que integrou o item 13 da Política de Investimentos atualizada pela segunda vez no exercício de 2021:

Tipo de Ativo	Limite de Alocação 4056/18 CMN %	Limite Base Pré-Orçário Nivel 0	Porção Anual de Carteira (%) - 06/12/2021	Limite Inferior (%)	Estratégia Mva (%)	Limite Superior (%)
Títulos Público de emissão do TN (SELIC) - Art. 7º, I, "a".			25,65%	10,00%	25,80%	100,00%
FI 100% Títulos TN - Art. 7º, I, "b"	100,00%	100,00%	10,43%	10,00%	10,50%	100,00%
ETF - 100% Títulos Públicos - Art. 7º, I, "c".			0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Directamente em Operações Compromissadas com TP - Art. 7º, II	5,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
FI Renda Fixa "Referenciado" - Art. 7º, III, Alínea "a"			0,00%	0,00%	0,00%	70,00%
ETF - Renda Fixa "Renda Fixa" - Art. 7º, III, Alínea "b"	60,00%	70,00%	0,00%	0,00%	0,00%	70,00%
FI Renda Fixa - Geral - Art. 7º, IV, Alínea "a"	40,00%	50,00%	32,88%	0,00%	32,90%	50,00%
ETF - Demais Indicadores de Renda Fixa - Art. 7º, IV, Alínea "b"			0,00%	0,00%	0,00%	50,00%
Letras Imobiliárias Garantidas - Art. 7º, V, Alínea "a"	20,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%
COB - Certificado de Depósito Bancário - Art. 7º, VI, Alínea "a"		15,00%	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%
Pruparça - Art. 7º, VI, Alínea "b"	15,00%	15,00%	0,00%	0,00%	0,00%	15,00%
Fundo de Direitos Creditórios Cota Sênior - Art. 7º, VII, "a"		10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Fundo Renda Fixa - Crédito Privado - Art. 7º, VII, "b"	5,00%	15,00%	0,68%	0,00%	0,70%	15,00%
FI Debêntures de Infraestrutura - Art. 7º, VII, "c"		10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
<b>Subtotal</b>			<b>69,64%</b>		<b>69,90%</b>	
FI de Ações - Índices com no mínimo 50 ações - Art. 8º, I "a"		30,00%	0,00%	0,00%	0,00%	40,00%
ETF - Índice de Ações com no mínimo 50 ações - Art. 8º, I "b"			0,00%	0,00%	0,00%	40,00%
FI de Ações - Geral - Art. 8º, II "a"	20,00%	30,00%	20,56%	0,00%	20,00%	30,00%
ETF - Demais Índices de Ações - Art. 8º, II "b"			0,00%	0,00%	0,00%	30,00%
FI Multimercado - Aberto - Art. 8º, II	10,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Fundo de Investimento em Participações - FIP - Art. 8º, IV "a"		5,00%	3,66%	0,00%	3,80%	5,00%
Fundo de Investimento Imobiliário - FI - Art. 8º, IV "b"	5,00%	10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
FI Ações - Mercado de Acesso - Art. 8º, IV, C		5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Fundo de Investimentos no Exterior - Art. 9º-A, I		10,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Fundo de Investimentos no Exterior - Art. 9º-A, II	30,00%	10,00%	4,24%	0,00%	4,30%	10,00%
Fundo de Investimentos no Exterior - Art. 9º-A, III		10,00%	1,90%	0,00%	2,00%	10,00%
<b>Subtotal</b>			<b>30,36%</b>		<b>30,10%</b>	
<b>Total Geral</b>			<b>100,00%</b>		<b>100,00%</b>	

Fonte: <https://www.bertprev.sp.gov.br/arquivos/polinvestimentos/retificacao-2-pol-2021.pdf>

Mais uma vez é necessário registrar que no mês de dezembro de 2021 todas as movimentações de investimentos respeitaram os limites fixados na Política de Investimentos vigente.



A seguir apresentamos uma tabela com a síntese que demonstra a variação de alguns dos principais índices econômicos monitorados pelo Boletim FOCUS do Banco Central ao longo de 2021:

Expectativas de Mercado para 2021	RELATÓRIO FOCUS 04/12/2020 (PI Inicial)	RELATÓRIO FOCUS 07/05/2021 (1ª atualização da PI)	RELATÓRIO FOCUS 10/12/2021 (2ª atualização da PI)
IPCA	3,34	5,06	10,05
PIB	3,5	3,21	4,65
CÂMBIO	5,1	5,35	5,59
META SELIC	3	5,5	9,25

Compilação da variação nas expectativas de alguns índices econômicos ao longo do ano de 2021.

Fica evidenciada, portanto, a habitualidade do Comitê de Investimentos propor atualizações na Política de Investimentos cabendo ressaltar que ao longo do exercício 2021, mesmo em razão das grandes variações nos índices macroeconômicos, as alocações respeitaram os limites (superior e inferior) estabelecidos na Política de Investimentos vigente a época, não caracterizando nenhum tipo de infração. Ressalta-se por fim que as alterações realizadas na Política de Investimentos, em todos os seus aspectos, são permitidas e incentivadas pela legislação de regência e atendem a necessidade de constante monitoramento de todos os fatores capazes de interferir na rentabilidade dos investimentos, revestindo-se de medida a evidenciar diligência na gestão de investimentos e que pode ser revista visando necessidade de adequação ao mercado de investimentos.

Todavia, como medida corretiva, este comitê não mais revisará a Política de Investimentos em data próxima ao final do exercício, para que não ocorra interpretação contrária ao real objetivo norteador da Política de Investimentos. Destacamos que tal medida já foi adotada para o exercício de 2022.

### **A.2.3 - COMITÊ DE INVESTIMENTOS**

- **Identificados investimentos que ultrapassaram os percentuais limites de participação no patrimônio líquido de fundos de investimentos, em desatendimento à Resolução CMN n.º 3.922, de 25 de novembro de 2010 (reincidência);**

Entendemos que a resposta anteriormente ofertada foi suficiente para esclarecer legalmente as providências adotadas na manutenção dos investimentos abordados. Resposta segue a mesma apresentada anteriormente e subdividida conforme segue:

a) Quanto aos fundos CAIXA FI BRASIL 2030 III TP RF e KINEA PRIVATE EQUITY II FICFIP: Considerando a aplicação efetuada em março de 2014 no fundo CAIXA FI BRASIL 2030 III TP RF, fundo esse com prazo determinado para resgate (2030), e também o fundo de investimentos KINEA PRIVATE EQUITY II FICFIP, com adesão celebrada em agosto de 2012 e com prazo de encerramento do fundo previsto para até 03/09/2022 conforme deliberado em ata da 17ª Assembleia Geral de Cotistas do Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Participações Kinea Private Equity II ("Fundo"), disponível no endereço



eletrônico [https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg\\_sistema=fundosreg](https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg) , ambos os investimentos foram efetuados no período em que a resolução 3922/2010 estava com a redação original e vigente em negrito, que nos permitia a participação de até 25% do patrimônio do fundo:

**“Art. 14. O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo.”**

E considerando o disposto no artigo 21 §1º da mesma Resolução que prevê a possibilidade de manutenção dos investimentos em carteira até o seu vencimento, conforme redação a seguir:

**“Art. 21. (...)**

**§ 1º As aplicações que apresentem prazos para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento previstas em seu regulamento então vigente poderão ser mantidas em carteira até a respectiva data, caso superior ao prazo previsto no caput.” (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017).**

Portanto, considerando os dispositivos legais indicados, os fundos de investimentos apontados foram e permanecem investidos em total acordo às normas aplicáveis à espécie.

b) Em relação ao investimento realizado no fundo ‘KINEA PE IV FEEDER INST I FIP ME, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 27.782.774/0001-78, é necessário inicialmente esclarecer tratar-se de investimentos que se utilizam da estrutura conhecida como “*master-feeder*”. Nesse modelo o fundo *master* (FIP) realiza todas as operações de compras e vendas de ativos, e os fundos *feeders* (FICs) são aqueles que captam os recursos dos cotistas para aplicação no fundo *master*. A fim de demonstrar é apresentada a última composição da carteira do fundo *feeder* em comento, disponível e que pode ser consultada no endereço eletrônico [https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg\\_sistema=fundosreg](https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg) , mediante consulta ao CNPJ: 27.782.774/0001-78, vide imagem do DOC.1.

Da imagem colacionada no DOC. 1 e correspondente a composição da carteira apresentada à CVM (referente a competência fevereiro/2022 - em período disponível mais próximo ao encerramento do exercício 2021) pode se observar que praticamente a totalidade dos ativos disponíveis correspondem às cotas do fundo de investimentos *master* denominado “KINEA PRIVATE EQUITY IV MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTIESTRATÉGIA – CNPJ:27.782.802/0001-57”, fundo este responsável por investir em participações.



Tanto é assim que apresentamos a seguir, vide DOC. 2, a composição do fundo *master* obtida junto a CVM correspondente ao mesmo período do fundo *feeder*, evidenciando o mecanismo de funcionamento da estrutura, o que pode ser verificado endereço eletrônico:

[https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg\\_sistema=fundosreg](https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg) , mediante consulta ao CNPJ: 27.782.802/0001-57.

Sendo assim, demonstra-se que os investimentos em participações são realizados pelo fundo *master*, devendo o patrimônio líquido deste fundo ser considerado para os fins de verificação do limite de participação estabelecido pela Resolução CMN 3922/2010, artigo 14 § 1º, em sua redação vigente à época da contratação. De acordo com o referido critério legal os investimentos do BERTPREV na posição de 31/12/2021 correspondiam ao montante de R\$ 19.129.372,73, perfazendo o percentual de participação de 1,13% no patrimônio do fundo *master* (vide posição patrimonial do fundo *Master* em 02/2022 – DOC. 2, em período disponível mais próximo ao encerramento do exercício 2021), rigorosamente de acordo com os critérios legais aplicáveis, vide extrato do investimento apresentado no DOC. 3.

Neste sentido apresentamos na íntegra o teor do item 61 da Nota Técnica nº 12/2017/CGACI/SRPPS/SPREV-MF – Perguntas e respostas – Resolução CMN 3922/2010 (Alterações da Resolução CMN nº 4604/2017 e Resolução CMN nº 4695/2018) que trata dos limites da aplicação na estrutura *master-feeder*, que poderá ser visualizada no endereço eletrônico <https://www.gov.br/trabalho-e-previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-no-servico-publico/investimentos-do-rpps/arquivos/2020/perguntas-e-respostas-resolucao-cmn-2020-10-15-versao-10.pdf>

#### **“Limites da aplicação na estrutura *master-feeder*”**

**61. O limite de aplicação do PL em um mesmo fundo de investimento, de acordo com o art. 14 da Resolução CMN nº 3.922, de 2010, é de 5% ou 15% a depender da categoria do Fundo.**

**Diante disso, como fica a verificação dos limites percentuais em estruturas conhecidas como “*master-feeder*”, em que um FIC (*feeder*) compra exclusivamente cotas do fundo *master*?**

**Resposta (17/09/2019):** Na estrutura (“*master-feeder*”), há diferentes fundos (*feeders*), com diferentes taxas de administração e condições de aplicações e resgates, que investem em um único fundo (*master*), administrados pelo mesmo administrador. O objetivo principal desse arranjo é a obtenção de ganhos de escala, com redução potencial dos custos operacionais e de gestão.

A compra e venda de ativos é feita no fundo *master*, enquanto os cotistas aplicam seus recursos nos *feeders* (FICs). Os *feeders*, por sua vez, aplicam os recursos dos investidores no fundo *master*, fazendo com que indiretamente todos os cotistas dos diferentes FICs estejam investindo no mesmo *master*.



Diante da peculiaridade dessa estrutura (“master-feeder”), a exemplo do que se verifica no questionamento de nº 59, considera-se, para fins de verificação dos limites dispostos no art. 14 da Resolução CMN nº 3.922/2010, o PL do fundo master, tendo em vista que é neste que ocorre efetivamente a gestão dos recursos, com a transação de ativos finais.” (grifos nossos).

#### D.6.2 – RESULTADO DOS INVESTIMENTOS

• O instituto não logrou êxito no cumprimento da meta atuarial, que era IPCA + 5,46% (equivalente a 16,05%), uma vez que a rentabilidade negativa da carteira de investimentos do Regime, no exercício de 2021, foi de -3,75% (rentabilidade real de -12,55%, considerando que o IPCA foi de 10,06% para o período);

**Resposta:** Considerando tal quesito, será apresentado um aprofundamento ponto a ponto em sua abordagem afim de perfectibilizar a evidenciação de todo o contexto inerente que impactou o resultado dos investimentos no exercício em comento.

Primeiramente, enfatizaremos o elemento Inflacionário cuja magnitude de variação entre expectativas e resultados comprometeu de modo determinante a meta atuarial verificada ao final de 2021.

Reutilizaremos o Boletim FOCUS de 04 de dezembro de 2020 (apresentado anteriormente em - A.2.3 - COMITÊ DE INVESTIMENTOS):

Mediana - Agregado	2020				2021				2023			
	Min	Q1	Q3	Max	Min	Q1	Q3	Max	Min	Q1	Q3	Max
IPCA (%)	1,29	3,34	4,25	11,77	3,34	3,34	3,34	11,77	3,34	3,34	3,34	11,77
IPCA (atualizações últimas 5 dias úteis, %)	4,09	4,30	4,40	4,50	3,34	3,34	3,34	4,50	3,34	3,34	3,34	4,50
PIB (% de crescimento)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,45	5,36	5,22	5,10	5,29	5,28	5,19	5,10	5,29	5,28	5,19	5,10
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	1,08	2,00	3,00	12,00	2,15	1,88	1,00	0,00	1,15	1,00	1,00	1,15

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20201204.pdf>

Considerando tratar-se a meta atuarial composta pelo juro atuarialmente definido em 5,46% para o ano de 2021, somada à Inflação medida pelo IPCA do período, a projeção inicial do resultado atuarial a perseguir, correspondia à 8,80% (juro de 5,46% e IPCA de 3,34%).

A seguir apresentamos um excerto de tabela com a síntese que demonstra a variação das expectativas para o IPCA monitoradas pelo Boletim FOCUS do Banco Central ao longo de 2021 (apresentado anteriormente em - A.2.3 - COMITÊ DE INVESTIMENTOS):

Expectativas de Mercado para 2021	RELATÓRIO FOCUS 04/12/2020 (PI Inicial)	RELATÓRIO FOCUS 07/05/2021 (1ª atualização da PI)	RELATÓRIO FOCUS 10/12/2021 (2ª atualização da PI)
IPCA	3,34	5,06	10,05

**Compilação da variação nas expectativas do IPCA ao longo do ano de 2021.**



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

Associando tais dados com projeções da inflação ao juro atuarialmente definido temos que a expectativa da meta atuarial apresentou a seguinte variação:

- Em 04/12/20 a meta atuarial prevista seria de 8,98%;
- Em 07/05/21 a meta atuarial prevista foi elevada à 10,80%;
- Em 10/12/21 a meta atuarial prevista foi novamente elevada à 16,06%;

Por fim, após divulgação do índice oficial de inflação acumulada pelo IPCA em 2021, a meta atuarial atingiu os já conhecidos 16,06%.

Tal variação da inflação representa praticamente o dobro da expectativa inicialmente formulada pelos agentes econômicos consultados para divulgação do Boletim FOCUS, com impacto direto nos critérios de avaliação de ativos financeiros no mercado interno.

Ainda quanto à imprevisibilidade de tal resultado, é necessário registrar que o centro da meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) estava estabelecido em 3,75% para o ano de 2021, e ainda que se considerasse o teto fixado para flutuação de 5,25%, a meta atuarial seria de 11,00%, muito menor do que aquela verificada, demonstrando a ocorrência de fatores econômicos exógenos ao controle do Comitê à impactar o resultado dos investimentos, sem oportunidade de diversificação no mercado interno que alcançasse o objetivo atuarial.

Para melhor entendimento evidenciamos a seguir o desempenho dos índices relevantes com seus retornos mensais, trimestrais e “No ano” de 2021, conforme apurado em relatório da consultoria LDB, contratada pelo BERTPREV.

Tabela de Retornos em 2021 - de 31.12.2020 até 31.12.2021

ÍNDICES	Índices Financeiros												1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri	No ano
	Índices Financeiros em 2021																
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez					
Renda Fixa																	
IMA-B 5	0,11%	-0,60%	0,34%	0,87%	0,69%	-0,18%	0,03%	0,15%	1,00%	-1,24%	2,50%	0,79%	-0,15%	1,44%	1,18%	2,03%	4,57%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	0,49%	0,79%	1,23%	1,84%	4,41%
IRF-M 1	0,04%	0,04%	0,04%	0,27%	0,20%	0,21%	0,19%	0,37%	0,40%	-0,54%	0,79%	0,88%	0,13%	0,68%	0,96%	1,13%	2,93%
IMA Geral	-0,24%	-0,69%	-0,39%	0,51%	0,61%	0,35%	-0,10%	-0,41%	-0,01%	-1,31%	1,80%	0,87%	-1,32%	1,48%	-0,52%	1,34%	0,94%
IMA-B	-0,85%	-1,52%	-0,46%	0,65%	1,06%	0,42%	-0,37%	-1,09%	-0,13%	-2,54%	3,47%	0,22%	-2,81%	2,14%	-1,59%	1,06%	-1,26%
IRF-M	-0,80%	-1,18%	-0,84%	0,84%	0,20%	0,21%	-0,47%	-0,60%	-0,33%	-2,63%	1,79%	1,89%	-2,60%	1,26%	-1,39%	0,98%	-1,99%
IRF-M 1+	-1,39%	-2,01%	-1,45%	1,12%	0,20%	0,22%	-0,83%	-1,11%	-0,73%	-3,44%	2,19%	2,29%	-4,77%	1,54%	-2,65%	0,93%	-4,99%
IMA-B 5+	-1,69%	-2,33%	-1,17%	0,45%	1,38%	0,83%	-0,76%	-2,22%	-1,26%	-3,87%	4,47%	-0,34%	-5,10%	2,69%	-4,19%	0,09%	-6,55%
Renda Variável																	
IFIX	0,32%	0,25%	-1,38%	0,51%	-1,66%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-0,81%	-3,23%	-1,42%	3,28%	-2,28%
Ibovespa	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	-2,00%	8,72%	-12,48%	-5,55%	-11,92%
Exterior																	
S&P 500	4,20%	3,63%	7,39%	-0,18%	-2,64%	-2,27%	4,72%	3,34%	0,73%	10,92%	-1,24%	3,63%	15,96%	-5,03%	8,99%	13,52%	36,26%
Global BDRX	6,11%	3,93%	3,08%	0,98%	-3,05%	-0,28%	5,91%	2,28%	-0,17%	11,15%	-0,67%	1,71%	13,67%	-3,18%	8,14%	12,29%	33,65%
Câmbio																	
Dólar Ptax	5,37%	0,99%	3,02%	-5,16%	-3,17%	-4,40%	2,39%	0,42%	5,76%	3,74%	-0,41%	-0,70%	9,63%	-12,20%	8,74%	2,59%	7,39%
Metas Atuariais Propostas para o Estudo																	
WPC +5,47%	0,69%	1,20%	1,35%	0,81%	1,41%	1,05%	1,49%	1,35%	1,65%	1,59%	1,27%	1,22%	3,28%	3,30%	4,56%	4,13%	16,16%
IPCA +5,47%	0,67%	1,24%	1,42%	0,73%	1,28%	0,98%	1,43%	1,34%	1,61%	1,68%	1,38%	1,22%	3,38%	3,02%	4,44%	4,34%	16,06%

Pelos resultados apurados no ano de 2021, nenhum índice financeiro associado a investimentos no mercado interno atingiu desempenho que satisfizesse a meta atuarial. Todavia, os investimentos no exterior foram os únicos cujos benchmarks atingiram a meta atuarial e justamente aqueles que foram objeto de aportes pelo Instituto no exercício de 2021.



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

A seguir serão apresentados de modo aprofundado os desempenhos dos ativos integrantes da carteira de investimento do BERTPREV, agrupados por artigo de classificação constante da Resolução CMN nº 3.922/10 vigente à época.

Renda Fixa	Fechamento 31/12/2020 (% PL)	Estratégia Alvo PI 2021 (%)	31/12/2021			Fechamento 31/12/2021 (% PL)
			Valor (R\$)	Volatilidade a.a. (%)	Rentabilidade anual (%)	
7º I – a	27,99	28,0	161.621.639,72	7,62	-3,88	25,46
7º I - b	15,67	16,0	65.487.728,67	3,49	2,19	10,32
7º IV – a	27,42	25,3	213.605.559,65	1,00	3,35	33,65
7º VII- b	0,66	0,70	4.322.698,03	3,28	4,08	0,68
Renda Variável	Fechamento 31/12/2020 (% PL)	Estratégia Alvo PI 2021 (%)	Valor (R\$)	Volatilidade a.a. (%)	Rentabilidade anual (%)	Fechamento 31/12/2021 (% PL)
8º II – a	25,33	24,00	126.312.438,26	20,05	-21,17	19,90
8 III - a	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00
8º IV – a	2,93	3,50	24.113.053,25	54,67	17,01	3,80
Invest. Exterior	Fechamento 31/12/2020 (% PL)	Estratégia Alvo PI 2021 (%)	Valor (R\$)	Volatilidade a.a. (%)	Rentabilidade anual (%)	Fechamento 31/12/2021 (% PL)
9º A II – a	0,00	1,50	27.234.535,63	15,63	8,92	4,29
9º A III – a	0,00	0,00	12.162.726,61	15,33	20,23	1,92
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>634.860.379,82</b>			<b>100</b>
Carteira de In- vestimento BERTPREV - 31/12/2020	<b>632.604.044,99</b>	Carteira de In- vestimento BERTPREV - 31/12/2021	<b>634.860.379,82</b>			

Dados extraídos dos relatórios da Consultoria LDB relativos as datas de 31/12/20, 31/12/2021 e Política de Investimentos do BERTPREV vigente no início do exercício de 2021.

Comentários detalhados sobre o desempenho dos investimentos - Resolução nº 3.922/10:

Art. 7º No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

I - até 100% (cem por cento) em:

a) Títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);

Nesse segmento de investimento, é necessário esclarecer inicialmente que os Títulos integrantes da carteira foram majoritariamente adquiridos entre os anos de 2015 e 2016 (NTNs-B 2023, 2035 e 2050), quando as circunstâncias de mercado proporcionaram oportunidade de compra com remuneração superior à meta atuarial vigente (vide DOC. 4 - TITULOS PUBLICOS - CARTEIRA 31.12.2020). Não houve aquisição de Títulos Públicos no exercício de 2021 em razão de limitação imposta pela legislação do BERTPREV, que tem o intuito de garantir aquisições seguras e vantajosas para preservação do patrimônio que



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

assegura o plano de benefícios, Resolução 02, de 25 de março de 2021 do Conselho de Administração, que assim estabeleceu em seu art. 19, a seguir demonstrado:

**“Art. 19.** A remuneração dos Títulos Públicos deverá sempre exceder a meta atuarial estipulada na política de investimentos vigente, levando em consideração ainda as despesas com a realização da operação tais como *spread*, custódia e outras pertinentes.” Grifos nossos

Fonte: <https://www.bertprev.sp.gov.br/arquivos/legislacao/resolucoes/2021/res-adm-02-21.pdf>

Com exceção de um breve período - insuficiente para estruturar uma operação de aquisição de Títulos Públicos - compreendido entre o final do mês de outubro e o início do mês de novembro de 2021, a taxa de juros remuneratórios para aquisição de NTNs-B nunca esteve acima da meta atuarial exigida de IPCA + 5,46% estipulados na política de investimentos. Tal assertiva pode ser verificada junto à página do Tesouro Direto no endereço eletrônico

<https://www.tesourodireto.com.br/titulos/historico-de-precos-e-taxas.htm>, ao selecionar no tópico “Históricos por Ano” o exercício “2021”, e na sequência o link para o arquivo “NTN-B 2021.xls”. Logo, em razão das taxas praticadas a mercado para aquisição de NTNs-B em 2021, não satisfaziam exigência legal para aquisição no exercício, impedindo o aumento de posição nesse segmento de investimento.

Já acerca do mencionado na sentença sobre diminuição no aporte de 28% para 25,46%, afirmamos que não houve por parte do BERTPREV nenhuma operação de venda de Títulos Públicos, circunstância que pode ser verificada nas datas comparativas de 31/12/2020 (DOC. 4 - TITULOS PUBLICOS - CARTEIRA 31.12.2020) e 31/12/2021 (DOC. 5 - TITULOS PUBLICOS - CARTEIRA 31.12.2021), com posições de custódia dos Títulos Públicos.

Portanto, a redução percentual de participação deste segmento na carteira de investimentos do BERTPREV deu-se exclusivamente pela variação patrimonial diminutiva causada pela marcação a mercado destes Títulos Públicos.

A variação patrimonial diminutiva apontada na sentença decorre de aplicação integral de disposição da Portaria MPS nº 402/08, vigente à época de aquisição dos ativos a seguir apresentada:

**“Art. 16.** Para a organização do RPPS devem ser observadas as seguintes normas de contabilidade:

(...)

**VIII** - os valores das aplicações de recursos do RPPS em cotas de fundos de investimento ou em Títulos de emissão do Tesouro Nacional, integrantes da carteira própria do RPPS, deverão ser marcados a mercado, no mínimo mensalmente, mediante a utilização de metodologias de apuração consentâneas com os parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro, de forma a refletir o seu valor real, e as normas



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

baixadas pelo Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários. (Redação dada pela Portaria MPS nº 65, de 26/02/2014)". *Grifos nossos.*

*Fonte:* <https://www.gov.br/trabalho-e-previdencia/pt-br/assuntos/previdencia-no-servico-publico/legislacao-dos-rpps/portarias/arquivos/2020/portaria-mps-no-402-de-2008-atualizada-ate-19ago2020.pdf>

É incontroverso que a variação nas taxas de juros impacta diretamente a precificação de Títulos Públicos marcados à mercado. A seguir é apresentado um excerto extraído da página do Banco Central do Brasil que demonstra a variação histórica das taxas de juros, especificamente no intervalo do ano de 2021:

02/02/2022	03/02/2022 - 16/03/2022	10,75
08/12/2021	09/12/2021 - 02/02/2022	9,25
27/10/2021	28/10/2021 - 08/12/2021	7,75
22/09/2021	23/09/2021 - 27/10/2021	6,25
04/08/2021	05/08/2021 - 22/09/2021	5,25
16/06/2021	17/06/2021 - 04/08/2021	4,25
05/05/2021	06/05/2021 - 16/06/2021	3,50
17/03/2021	18/03/2021 - 05/05/2021	2,75
20/01/2021	21/01/2021 - 17/03/2021	2,00
09/12/2020	10/12/2020 - 20/01/2021	2,00

*Fonte:* <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>

Logo, toda a variação patrimonial verificada na posição de Títulos Públicos integrantes da carteira de investimentos do BERTPREV, decorre exclusivamente da contabilização de variações patrimoniais diminutivas em virtude da adoção obrigatória da marcação à mercado.

Nesse sentido, vide relatórios de custódia já mencionados e apresentados no DOCs. 4 e 5, em posições do final dos exercícios 2020 e 2021, evidenciando a mesma quantidade de Títulos Públicos integrantes da carteira de investimentos. É possível constatar uma redução de R\$ 177.093.055,69 (posição de 31/12/2020) para o montante de R\$ 161.621.639,70 (posição de 31/12/2021), significando uma variação patrimonial diminutiva decorrente da marcação a mercado no importe de R\$ 15.471.415,99.

Contudo, apesar de tal variação impactar o valor do patrimônio apurado contabilmente, os DOCs. 4 e 5 demonstram que as taxas remuneratórias dos Títulos Públicos integrantes da carteira de investimento do BERTPREV possuem taxa superior à meta atuarial estipulada em IPCA+5,46% a.a., representando assim um investimento com remuneração adequada à conservação do fundo de recursos garantidores de benefícios previdenciários.



Considerando o critério de marcação a mercado de tais Títulos Públicos uma vez que a economia retome o caminho da normalidade, é esperado que as variações patrimoniais decorrentes da redução da taxa de juros básica (SELIC) voltem a ter impacto aumentativo, recompondo as posições patrimoniais anteriores à crise econômica vigente no período.

Seguindo o planejamento realizado ao final do exercício de 2021, efetivamos já no início de 2022 aquisições de Títulos Públicos Federais, segmento com risco soberano a fim de assegurar menor volatilidade à carteira de investimentos do Instituto, alcançando o percentual de 78,83% em 31.12.2022, conforme relatório da LDB Consultoria Financeira, contratada deste Instituto, com os resultados e posição em 31.12.2022

### **Resolução nº 3.922/10**

#### **Art. 7º. (...)**

I – até 100% (cem por cento) em:

a) (...)

**b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), constituídos sob a forma de condomínio aberto, que apliquem seus recursos exclusivamente em títulos definidos na alínea “a”, ou compromissadas lastreadas nesses títulos, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia, cuja carteira teórica seja composta exclusivamente por Títulos Públicos (fundos de renda fixa); (Redação dada pela Resolução CMN nº 4.695, de 27/11/2018). Grifos nossos.**

Quanto ao segmento em destaque, constou da sentença que o aporte fora diminuído de 16% para 10,32%. Neste caso, cabe destacar que tal oscilação patrimonial diminutiva ocorreu por dois fatores:

1. Devido aos resgates efetuados (BB RF PREV ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI) com o objetivo de alocação em ativos no exterior (SANTANDER FI GLOBAL EQUITIES MULT INVEST, MS GLOBAL OPORTUNITIES ADVISORY FIA INVEST, SAFRA CONSUMO AMERICANO FIA BDR NÍVEL I PB, FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I e BB AÇÕES GLOBAIS INVESTIMENTO) que no final do exercício mostraram-se com rentabilidade proporcional ao período investido acima da meta atuarial, fato que será melhor detalhado adiante, quando trataremos do artigo 9º - III “a”. Segue nas tabelas abaixo o detalhamento das respectivas movimentações financeiras citadas.



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

LDB CONSULTORIA		EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS				
Carteira: BERTIOGA		Data Extrato: 31/05/2021				
Movimentações						
APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate	Quantidade	Valor Cota
21	04/05/2021	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI	0,00	20.000.000,00	13.207.494,72087800	1,3029124880
23	04/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	10.000.000,00	0,00	349.403,84992600	28,6201933000
24	04/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	2.850.000,00	0,00	99.580,04022300	28,8201933000
22	06/05/2021	SANTANDER FI GLOBAL EQUITIES MULT INVESTIMENTO NO EXTERIOR	10.000.000,00	0,00	213.325,11525400	46,8768056000
25	05/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	7.149.734,86	249.791,08253200	28,6228579000
26	05/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	2.850.286,34	99.580,04022300	28,6228579000
20	06/05/2021	MS GLOBAL OPPORTUNITIES ADVISORY FIC FIA INVESTIMENTO NO EXTERIOR	10.000.000,00	0,00	49.802,14824160	200,7945511000
27	12/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	10.000.000,00	0,00	349.148,88393700	28,8413409000
29	12/05/2021	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI	0,00	10.000.000,00	6.636.919,30410600	1,8067231560
28	17/05/2021	BB PREV RF IPCA	0,00	638.808,91	175.438,82320100	3,5011980980
31	18/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	4.230.000,00	0,00	147.602,03895600	28,8581407000
32	27/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	815.000,00	28.409,43713100	28,8876520000
33	27/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	5.000.000,00	174.291,02894000	28,8876520000
34	28/05/2021	SAPRA CONSUMO AMERICANO FIA BDR-NIVEL I FB	3.000.000,00	0,00	7.737,12413875	648,2344940000
35	31/05/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	53.000,00	0,00	1.847,06331700	28,8941943000
Total			52.133.000,00	40.253.888,91		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Maio/21

LDB CONSULTORIA		EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS				
Carteira: BERTIOGA		Data Extrato: 30/06/2021				
Movimentações						
APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate	Quantidade	Valor Cota
36	08/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	2.590.000,00	0,00	104.125,86092300	25,7144132000
37	17/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	1.954.277,47	67.999,10931180	28,7307510000
38	17/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	53.064,14	1.847,06331700	28,7307510000
39	17/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	2.992.636,39	104.128,86092300	28,7307510000
40	18/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	160.000,00	0,00	5.598,23772700	28,7447299000
41	18/06/2021	FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NIVEL I	5.000.000,00	0,00	892.744,50327082	5,6007060000
42	23/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	1.014.820,00	35.296,82361200	28,7591770000
43	23/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	36.000,00	1.251,77434700	28,7591770000
44	23/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	3.500.000,00	121.700,28370600	28,7591770000
45	23/06/2021	KONEA PE IV FEEDER INST I FIP ME	1.014.820,00	0,00	1.014.820,00000000	1,0000020000
46	25/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	1.110.000,00	38.584,49143300	28,7680350000
48	25/06/2021	BB AÇÕES GLOBAIS INDEXADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI	3.500.000,00	0,00	1.802.757,86271000	1,9414887970
47	30/06/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	40.000,00	0,00	1.386,74219100	28,7823168000
Total			12.704.820,00	10.668.820,00		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Junho/21

LDB CONSULTORIA		EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS				
Carteira: BERTIOGA		Data Extrato: 30/07/2021				
Movimentações						
APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate	Quantidade	Valor Cota
50	03/07/2021	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI	0,00	1.264.880,33	832.691,95497762	1,5190649330
52	19/07/2021	BB AÇÕES GLOBAIS INDEXADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI	1.225.041,85	0,00	599.950,81444250	2,0419040510
53	07/07/2021	BB AÇÕES GLOBAIS INDEXADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI	39.838,38	0,00	19.307,94460800	2,0634118150
49	09/07/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	2.940.000,00	0,00	102.045,64837200	28,8106357000
51	18/07/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	80.000,00	0,00	2.773,98590300	28,8393678978
54	23/07/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	1.100.000,00	0,00	36.106,89517600	28,8651670000
56	29/07/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	2.130.000,00	73.734,28080400	28,8675209987
56	30/07/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	135.000,00	0,00	4.672,52531900	28,8922903000
Total			5.519.880,33	3.394.880,33		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Julho/21

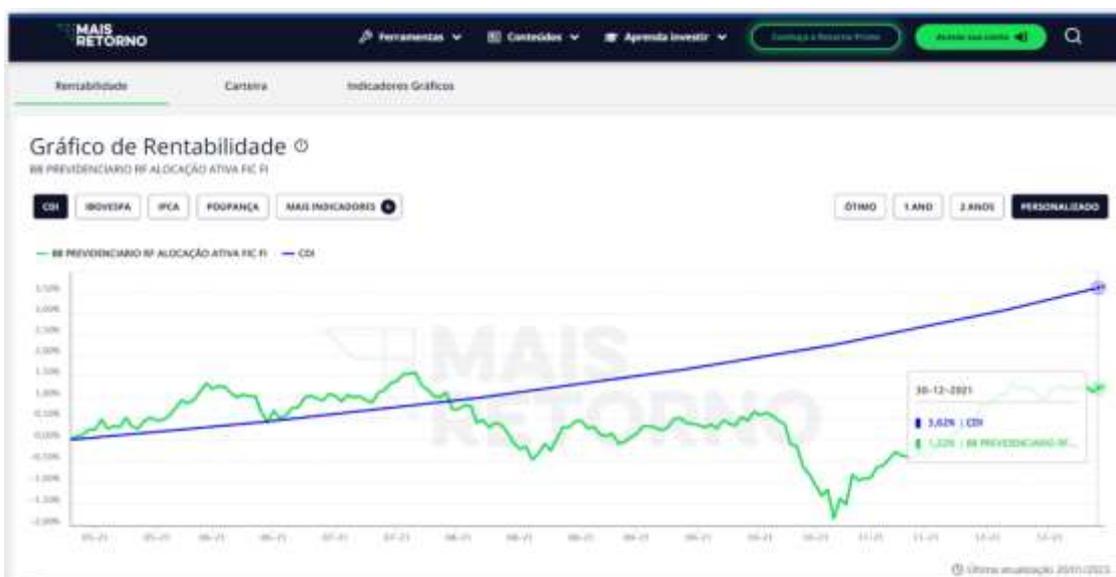
Com finalidade de evidenciar a assertividade na movimentação em comento, cabe mencionar que o relatório LDB aponta rentabilidade dos investimentos no exterior

classificados no artigo 9º da Resolução nº 3.922/10, no período investido em 2021 correspondente a 11,97%. Segue detalhamento abaixo:

LDB CONSULTORIA										
Cartera: BERTIOGA								Data Extra: 31/12/2021		
EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS										
INVESTIMENTOS NO EXTERIOR 6,21%										
Artigo 9º II (Fundos de Investimento no Exterior)										
Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliz. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Cartera	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB AÇÕES GLOBAIS INDEXADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI	17,06	-0,40	2,80	20,66	5.663.072,61	0,90	670.371.049,74	0,85
XP	BNP PARIBAS	MS GLOBAL OPPORTUNITIES ADVISORY FIC FIA INVESTIMENTO NO EXTERIOR	21,30	0,02	-3,60	5,20	10.520.477,06	1,66	1.410.026.256,25	0,75
SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER FI GLOBAL EQUITIES MULT INVESTIMENTO NO EXTERIOR	16,28	-0,10	0,85	10,31	11.030.985,96	1,74	2.180.861.061,62	0,51
Sub-total Artigo 9º II			15,63	-0,14	-1,11	8,92	27.234.535,63	4,29		
Artigo 9º III (Fundos de Ações - BDR Nível I)										
Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliz. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Cartera	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
CAIXA OTVM	CEF	FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I	17,57	-0,50	1,70	22,31	6.115.568,82	0,98	3.890.656.229,39	0,16
SAFRA	SAFRA	SAFRA CONSUMO AMERICANO FIA BDR-NÍVEL I PB	17,53	0,00	3,45	20,94	6.047.137,79	0,95	3.983.843.660,12	0,15
Sub-total Artigo 9º III			16,53	0,00	2,56	20,23	12.162.726,61	1,92		
Investimentos no Exterior			14,56	-0,09	0,70	11,97	29.397.262,24	6,21		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/21

No mesmo período, caso os recursos fossem mantidos no fundo sacado, a rentabilidade teria sido apenas de 1,25%, vide demonstrativo apresentado a seguir:



Fonte: <https://maisretorno.com/fundo/bb-previdenciario-rf-alocacao-ativa-fic-fi>

Fica evidenciado portanto, que o movimento de resgate do Fundo BB RF PREV ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI com o objetivo de aportar recursos no segmento de investimentos no exterior foi amplamente vantajoso para o BERTPREV.

2. O outro fator a justificar a redução apontada dos investimentos no segmento classificado como artigo 7º I "b", decorre única e exclusivamente do critério de



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

marcação a mercado adotado pelos Gestores dos Fundos FI CAIXA BRASIL 2030 II TP RF, CAIXA FI BRASIL 2024 VI TP RF, BB PREV RF TÍTULOS PÚBLICOS IPCA III FI, BB PREV RF IPCA e BB PREV RF VII. De modo análogo ao raciocínio desenvolvido para evidenciar o impacto da variação patrimonial diminutiva na carteira de Títulos Públicos Federais ocasionada pela forte elevação na taxa de juros básica (SELIC) da economia ao longo de 2021, cabe aqui repetir que tais fundos sofrem variações no valor das suas cotas em razão dessas circunstâncias macroeconômicas. Os fundos ora mencionados, foram investidos entre 2014 e 2015 sendo todos compostos por NTNs-B com taxas superiores a IPCA+6,0% a.a., já descontada a taxa de administração. Havendo reversão da situação macroeconômica com redução das taxas de juros básicos da economia, tais fundos voltarão a apresentar variação patrimonial aumentativa e, de qualquer forma, o objetivo previsto em regulamento para tais fundos é o resgate do valor investido e remuneração por ocasião do vencimento das NTNs-B que compõem suas carteiras, tornando irrelevante a variação patrimonial, uma vez que por ocasião do resgate, estará preservado o valor do investimento à taxa contratada.

Para corroborar que não houve nenhum resgate nesses fundos comentados, apresentamos tabelas extraídas dos relatórios da consultoria LDB às datas de 31/12/2020 e 31/12/2021, onde fica demonstrada a mesma participação do BERTPREV na carteira de tais investimentos:

Artigo 7º I, Alínea b (Fundos 100% Títulos Públicos)

Gestor	Admin.	Ativo	Votabiliz. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
CAIXA DTVM	CEF	FI CAIXA BRASIL 2030 II TP RF	13,90	0,07	5,52	9,32	17.830.878,80	2,82	71.349.252,27	24,99
CAIXA DTVM	CEF	CAIXA FI BRASIL 2024 VI TP RF	8,71	0,06	2,53	8,74	20.999.419,00	3,25	223.306.968,60	9,21
BB	BB	BB PREV RF TÍTULOS PÚBLICOS IPCA III FI	4,19	0,00	1,81	6,92	6.213.061,04	0,98	588.486.078,32	1,06
BB	BB	BB PREV RF IPCA	6,50	0,06	1,87	8,65	16.915.004,01	2,67	351.497.044,54	4,81
BB	BB	BB PREV RF VII	2,43	0,00	1,21	5,61	5.848.796,35	0,92	245.863.748,70	2,38
BB	BB	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI	6,27	0,03	2,38	5,09	31.744.202,99	5,02	9.566.490.825,39	0,33
Sub-total Artigo 7º I, Alínea b			6,87	0,05	2,77	7,22	89.121.452,19	15,67		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/20

Artigo 7º I, Alínea b (Fundos 100% Títulos Públicos)

Gestor	Admin.	Ativo	Votabiliz. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
CAIXA DTVM	CEF	FI CAIXA BRASIL 2030 II TP RF	6,96	0,05	0,88	-2,88	16.507.523,20	2,60	86.053.892,41	24,99
CAIXA DTVM	CEF	CAIXA FI BRASIL 2024 VI TP RF	3,83	0,05	0,85	2,94	20.121.244,00	3,17	218.489.919,55	9,21
BB	BB	BB PREV RF TÍTULOS PÚBLICOS IPCA III FI	2,11	0,05	0,66	5,47	6.213.079,08	0,98	588.575.447,75	1,06
BB	BB	BB PREV RF IPCA	2,63	0,05	0,55	4,44	16.744.483,38	2,64	347.963.992,87	4,81
BB	BB	BB PREV RF VII	1,63	0,05	0,56	6,57	5.900.499,01	0,93	248.037.532,96	2,38
Sub-total Artigo 7º I, Alínea b			3,49	0,05	0,89	2,19	65.487.728,67	10,52		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/21

Art. 7º - No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

I - (...)

(...)

III - até 60% (sessenta por cento) no somatório dos seguintes ativos:



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

a) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo “referenciado”, conforme regulamentação estabelecida pela CVM, constituídos sob a forma de condomínio aberto e cuja política de investimento assegure que o patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham índice de renda fixa não atrelado à taxa de juros de um dia (fundos de renda fixa);

Neste segmento de investimento a carteira do BERTPREV contava no início de 2021 (posição de 31/12/2020) com os seguintes fundos aplicados:

SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI, ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA RF FICFI e BRADESCO FIC FI RF ALOCACAO DINAMICA, totalizando um montante de R\$ 173.454.545,64, equivalentes a 27,42% do fundo previdenciário.

Conforme já comentado, o exercício de 2021 apresentou continuidade do cenário de crise macroeconômica iniciado após o surgimento da pandemia de Covid 2019.

Para os investimentos permitidos ao RPPS na Resolução 3.922/10 temos que para aqueles previstos no artigo 7º Inciso I, “a”, compostos por Títulos Públicos Federais, pelas razões já expostas, não havia possibilidade de novos aportes em razão da remuneração de mercado não atingir a meta atuarial vigente, tratando-se de vedação existente na Resolução BERTPREV CA 002/2021, artigo 19, já apresentado neste Relatório.

Já para os investimentos em fundos do artigo 7º Inciso I, “b”, tratando de fundos compostos por Títulos Públicos Federais, por razão análoga aquela já descrita neste relatório ficaria prejudicado o atingimento de resultados satisfatórios diante do cenário em vigor, não representando ao longo de 2021 oportunidade adequada para investimento, exceção feita aos fundos IMA-B 5, cujo Benchmark já apresentado em tabela anteriormente apontou rentabilidade de 4,57% no ano. Todavia tais fundos apresentam em média volatilidade maior do que os fundos atrelados ao CDI e classificados no artigo 7º inciso III da Resolução 3.922/10 ora em comento.

No segmento de renda fixa a melhor oportunidade para associar o tripé representado por RISCO x RENTABILIDADE x LIQUIDEZ era constituído pelos fundos atrelados ao CDI. Ao longo do exercício de 2021 a única alteração na carteira de investimentos deste segmento objetivou resgatar a totalidade de recursos aplicados no fundo BRADESCO FIC FI RF ALOCACAO DINAMICA, cujo desempenho verificado era inferior, havendo aporte dos recursos no fundo SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI cujo desempenho no ano (4,33%) provou-se muito próximo ao benchmark CDI (4,41%). A seguir apresentamos o quadro de movimentações do mês de novembro/2021 que evidencia a situação descrita:



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

Carteira: BERTIOGA

EXTRATO CONSOLIDADO DE ATIVOS

Movimentações

APR	Data	Ativo	Aplicação	Resgate
72	10/11/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	2.812.000,00	0,00
81	16/11/2021	BB PREV RF IPCA	0,00	462.859,50
73	17/11/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	2.090.000,00	0,00
82	17/11/2021	BRADESCO FIC FI RF ALOCACAO DINAMICA	0,00	40.213.614,01
75	19/11/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	40.213.592,06	0,00
76	19/11/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	1.090.000,00	0,00
77	19/11/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	360.000,00	0,00
78	29/11/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	0,00	2.350.000,00
79	30/11/2021	SANTANDER RF REFERENCIADO DI TP PREMIUM FIC FI	210.000,00	0,00

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Nov/21

Além da movimentação descrita os fundos investidos neste segmento receberam recursos oriundos do pagamento de cupons dos Títulos Públicos Federais e dos fundos que investem exclusivamente nestes ativos, classificados no artigo 7º inciso I, “a” e “b”, além do saldo superavitário da execução orçamentária regular da Autarquia. Tais fatores associados à contabilização das variações patrimoniais diminutivas verificadas em outros segmentos provocaram a elevação na participação proporcional na carteira de ativos do BERTPREV para 33,65% ao final de 2021.

Salienta-se mais uma vez que tal segmento de investimentos foi aquele que em 2021 representou a melhor alocação associando o tripé RISCO x RENTABILIDADE x LIQUIDEZ, considerando inclusive a necessidade da imprescindível liquidez necessária a estruturação das aquisições de Títulos Públicos Federais planejadas e levadas a termo ao longo do exercício de 2022, quando as condições necessárias se fizeram presentes.

A título de esclarecimento adicional informamos que os fundos de investimentos integrantes deste segmento da Resolução 3.922/10 foram reclassificados no artigo 7º inciso III “a” da Resolução CMN 4.963/21. Do saldo de encerramento em 31/12/2021 correspondente a R\$ 213.605.559,65, foram realizados resgates expressivos em razão da facilidade proporcionada pela liquidez dos ativos no primeiro trimestre de 2022 para investimento direto em Títulos Públicos Federais, quando a remuneração de mercado dos mesmos passou a superar a meta atuarial.

Art. 7º - No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites:

I - (...)

(...)

VII - até 5% (cinco por cento) em: (Redação dada pela Resolução nº 4.392, de 19/12/2014.)

a) (...)

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa com sufixo “crédito privado” constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

estabelecida pela CVM (fundos de renda fixa); (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Nesse segmento não houve qualquer alteração com o fundo investido BB PREV RF CRÉDITO PRIVADO IPCA III FI apresentando rentabilidade no ano correspondente a 4,08%, também tendo sofrido os impactos da marcação a mercado dos ativos integrantes de sua carteira, o que comprometeu o atingimento de meta atuarial.

Artigo 7º VI, Alínea b (Fundos Renda Fixa "Crédito Privado")

Gestor	Admin.	Ativo	Volatid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB PREV RF CREDITO PRIVADO IPCA III FI	4,50	0,06	1,88	7,98	4.153.430,32	0,66	626.431.567,64	0,66
Sub-total Artigo 7º VI, Alínea b			4,50	0,06	1,88	7,98	4.153.430,32	0,66		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/20

Artigo 7º VII, Alínea b (Fundos Renda Fixa "Crédito Privado")

Gestor	Admin.	Ativo	Volatid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB PREV RF CREDITO PRIVADO IPCA III FI	3,28	0,05	0,65	4,08	4.322.698,03	0,69	619.322.449,08	0,70
Sub-total Artigo 7º VII, Alínea b			3,28	0,05	0,65	4,08	4.322.698,03	0,69		

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/21

A título de esclarecimento adicional informamos que referido fundo de investimento teve resgate integral de recursos no início de 2022 para investimento direto em Títulos Públicos Federais, quando a remuneração de mercado dos mesmos passou a superar a meta atuarial.

Art. 8º No segmento de renda variável e investimentos estruturados, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

I – (...)

II - até 20% (vinte por cento) em:

a) cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela CVM (fundos de renda variável);

Limite estendido para até 30% (trinta por cento) em razão da certificação no nível II PROGESTÃO.

O segmento de renda variável iniciou o ano de 2021 com investimentos nos seguintes fundos classificáveis conforme artigo 8º inciso II, "a" da Resolução CMN nº 3.922/10:

CNPJ: 07.279.657/0001-89 - QUEST AÇÕES FIC FIA;

CNPJ: 11.392.165/0001-72 - QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES;

CNPJ: 09.290.813/0001-38 - BTG PACTUAL DIVIDENDOS FIC FIA;

CNPJ: 11.977.794/0001-64 - BTG PACTUAL ABSOLUTO INST FIC FIA;

CNPJ: 08.817.414/0001-10 - ITAU FOF RPI AÇÕES IBOVESA ATIVO FIC FI;

CNPJ: 09.087.523/0001-91 - WESTERN ASSET VALUATION FIA;



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

CNPJ: 15.154.441/0001-15 - CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC DE FI EM AÇÕES.

O patrimônio investido nos fundos relacionados correspondia em 31/12/2020 a R\$ 160.240.373,60. É sempre necessário considerar que a carteira de investimentos de um fundo previdenciário é constituída com a perspectiva de gerar resultados consistentes a longo prazo. Dentre os fundos investidos, os aportados mais recentemente são: WESTERN ASSET VALUATION FIA - CNPJ: 09.087.523/0001-91 e CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC DE FI EM AÇÕES - CNPJ: 15.154.441/0001-15, que passaram a integrar a carteira do BERTPREV no 2º semestre de 2017; todos os demais já compunham a carteira do BERTPREV pelo menos desde 2014, sempre apresentando resultados consistentes quando observados no longo prazo.

Também é importante mencionar que não houve movimentações para aplicação ou resgate nos referidos fundos de investimentos ao longo do exercício de 2021, com a oscilação de valor investido correspondendo somente ao impacto contábil da variação patrimonial diminutiva decorrente da marcação a mercado dos ativos que integram esses fundos, totalizando no exercício o valor de R\$ 126.312.438,26.

O resultado de investimentos em renda variável no mercado interno no ano de 2021 surpreendeu negativamente a todos os agentes econômicos, especialmente a partir do segundo semestre. Após o surgimento da pandemia de Covid-19 que causou grande impacto financeiro no mundo a partir de 2020 os mercados mundiais de renda variável vinham em franca recuperação, e no âmbito interno tivemos o IBOVESPA atingindo em junho de 2021 a máxima histórica de 130 mil pontos.

Para demonstrar tal assertiva foi realizada uma comparação no endereço eletrônico: <https://www.xpinstitucional.com.br/plataforma/rpps/comparador>, entre todos os fundos de renda variável integrantes da carteira de investimentos do BERTPREV classificados no artigo 8º inciso II “a” da Resolução 3.922/10 para o intervalo compreendido entre 01/01/2017 e 30/06/2021, havendo também evidenciação de indexador comparativo correspondente a IPCA+6,00% a.a. no período, que é superior à meta atuarial vigente:





Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

Fundo	Rent. Absoluta	Sharpe	Patrimônio	Rent. Relativa	Volatilidade	Morningstar
IPCA+6% a.a.	56,77%	0,4	R\$ 0,00	100,00%	0,0	0,0
AZ Quest Ações FIC FIA	110,96%	0,25	R\$ 225.780.523	54,19%	27,32%	***
AZ Quest Small Mid Caps FIC FIA	193,46%	0,36	R\$ 762.195.442	138,85%	27,82%	***
BTG Pactual Dividendos FIC FIA	80,63%	0,1	R\$ 21.212,875	23,89%	23,80%	****
BTG Pactual Absoluto Institucional FIC FIA	147,32%	0,4	R\$ 1.238.521.988	90,22%	26,41%	***
Western Asset Valuation FIA	92,02%	0,17	R\$ 55.551.402	22,22%	28,04%	**
FIC FIA CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS	102,57%	0,21	R\$ 22.391.423	22,82%	23,82%	****

Em síntese, no período compreendido entre 01/01/2017 e 30/06/2021 os resultados acumulados foram os seguintes:

- IPCA+6,00% a.a.: 56,77%;
- QUEST AÇÕES FIC FIA: 110,96%;
- QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES: 193,46%;
- BTG PACTUAL DIVIDENDOS FIC FIA: 80,63%;
- BTG PACTUAL ABSOLUTO INST FIC FIA: 147,32%;
- ITAU FOF RPI AÇÕES IBOVESPA ATIVO FIC FI: 116,74%;(\*)
- WESTERN ASSET VALUATION FIA: 92,02%;
- CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC DE FI EM AÇÕES: 102,57%.

(\*) Os resultados deste fundo de investimentos foram obtidos mediante utilização dos mesmos parâmetros na plataforma disponível em:

<https://maisretorno.com/comparacao-fundos/1483228800000-1625011200000/cdi/8817414000110>

Dos dados compilados é possível observar o excelente resultado acumulado pelos fundos de investimentos em renda variável indicados e integrantes da carteira do BERTPREV há muito tempo, em alguns casos apresentando rentabilidade superior ao dobro do índice atuarial utilizado para comparação. Graficamente é possível observar também que os



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

investimentos já haviam recuperado o patamar de rentabilidade que apresentavam no período pré-pandemia, evidenciando assim a capacidade dos administradores e gestores em lidar com a dinâmica de mercado.

Todavia a inversão nas perspectivas para o mercado de renda variável local, que não apresentava resultados negativos para o IBOVESPA desde 2015, ocorreu por conta da piora de expectativas para a economia brasileira, com disparada da inflação e consequente elevação da taxa básica de juros (SELIC) – já comentados anteriormente nesse relatório – e agravadas por instabilidade política. Nesse sentido acrescentamos como fonte informativa matéria divulgada pelo portal G1 no endereço eletrônico: <https://g1.globo.com/google/amp/economia/noticia/2021/12/30/bovespa-acumula-perda-de-mais-de-12percent-em-2021-e-caminha-para-1a-queda-anual-desde-2015.ghtml>

Considerando o histórico de rentabilidade e capacidade de recuperação apresentado pelos fundos investidos e classificados neste segmento associado à falta de alternativas rentáveis para remanejamento de recursos no exercício 2021, a opção por manter a carteira de ativos vigente foi compatível com a trajetória de atuação verificada institucionalmente na Autarquia nos anos anteriores e que obteve resultados superiores à meta atuarial no período anterior a pandemia.

Art. 8º No segmento de renda variável e investimentos estruturados, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se aos seguintes limites: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

I – (...)

(...)

IV – até 5% (cinco por cento) em: (Redação dada pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

- a) cotas de fundos de investimento em participações (FIP), constituídos sob a forma de condomínio fechado, vedada a subscrição em distribuições de cotas subsequentes, salvo se para manter a mesma proporção já investida nesses fundos; (Incluída pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Neste segmento de investimentos o resultado no exercício de 2021 superou a meta atuarial, alcançando 17,01% conforme quadro apresentado a seguir extraído de relatório elaborado pela Consultoria LDB, contratada deste instituto, relativo ao desempenho de investimentos ao ano de 2021:

Artigo 8º IV, Alínea a (Fundos de Participações)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatild. s.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo
				Dia	Mês	Ano			
KINEA	LIONS TRUST	FICFIP KINEA PRIVATE EQUITY II.	1,13	-0,07	-0,07	-1,12	4.983.680,52	0,79	35.384.131,82
KINEA	LIONS TRUST	KINEA PE IV FEEDER INST I FIP ME	71,84	-1,14	-1,14	22,75	19.129.372,73	3,01	305.113.505,96
Sub-total Artigo 8º IV, Alínea a			54,67	-0,92	-0,62	17,01	24.113.053,25	3,80	

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/21



Os limites de participação nos fundos classificados neste segmento já foram objeto de justificativas apresentadas neste relatório.

Art. 9º (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Parágrafo único. (Revogado pela Resolução nº 4.604, de 19/10/2017.)

Subseção IV Segmento de Investimentos no Exterior (Subseção IV incluída pela Resolução nº 4.695, de 27/11/2018.)

Art. 9º- A No segmento de investimentos no exterior, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se ao limite de até 10% (dez por cento) no conjunto de:

I - cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa - Dívida Externa”;

II - cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior;

III - cotas dos fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.

Neste segmento de investimentos no exterior houve início de participação do BERTPREV ao longo do exercício em comento. Os recursos investidos originaram-se do fundo BB RF PREV ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI já comentado anteriormente.

Os resultados das alocações iniciadas em maio e concluídas em julho podem ser observados no quadro a seguir:

INVESTIMENTOS NO EXTERIOR										6,21%
Artigo 9º II (Fundos de Investimento no Exterior)										
Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliz. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Diá	Mês	Ano				
BB	BB	BB AÇÕES GLOBAIS INDEXADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR FI	17,06	-0,49	2,80	20,86	5.683.072,61	0,90	870.371.049,74	0,65
XP	BNP PARIBAS	MS GLOBAL OPPORTUNITIES ADVISORY FIC FIA INVESTIMENTO NO EXTERIOR	21,30	0,02	-2,60	5,20	10.520.477,08	1,66	1.410.026.256,25	0,75
SANTANDER	SANTANDER	SANTANDER FI GLOBAL EQUITIES MLT INVESTIMENTO NO EXTERIOR	16,28	-0,10	0,89	10,31	11.030.965,96	1,74	2.180.881.081,82	8,51
<b>Sub-total Artigo 9º II</b>			<b>16,63</b>	<b>-0,14</b>	<b>-0,11</b>	<b>8,92</b>	<b>27.234.535,63</b>	<b>4,28</b>		
Artigo 9º III (Fundos de Ações - BDR Nível I)										
Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliz. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Diá	Mês	Ano				
CAIXA DTVM	CEF	FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NIVEL I	17,57	-0,00	1,70	22,31	6.115.988,82	0,96	3.890.858.229,39	0,16
SAFRA	SAFRA	SAFRA CONSUMO AMERICANO FIA BDR-NIVEL I PB	17,53	0,00	3,45	20,94	6.047.137,79	0,06	3.983.843.800,12	0,15
<b>Sub-total Artigo 9º III</b>			<b>16,33</b>	<b>0,00</b>	<b>2,56</b>	<b>20,23</b>	<b>12.162.726,61</b>	<b>1,82</b>		
<b>Investimentos no Exterior</b>			<b>14,88</b>	<b>-0,08</b>	<b>0,70</b>	<b>11,97</b>	<b>39.397.262,24</b>	<b>6,21</b>		



*Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga*  
ESTADO DE SÃO PAULO

É possível visualizar que os resultados apresentados pelos fundos classificados no artigo 9º incisos II e III da Resolução CMN 3.922/10, mesmo vigorando em apenas parte do ano alcançaram 11,97% de rentabilidade, demonstrando o acerto da Autarquia na movimentação financeira realizada.

Após os comentários individualizados por segmentos de investimentos que integraram a carteira de ativos do BERTPREV foi possível demonstrar:

- Artigo 7º inciso I “a”: não houve resgates e as taxas remuneratórias praticadas a mercado não satisfaziam requisito previsto na legislação do BERTPREV que permitisse aquisição ao longo do ano. A variação de participação deste segmento no fundo previdenciário deve-se a contabilização de variações patrimoniais diminutivas decorrentes da marcação a mercado obrigatória à época de aquisição dos Títulos Públicos Federais integrantes da carteira. Ressalta-se que apresentam pagamento de cupons que remuneram semestralmente acima da meta atuarial exigida. Em cenário de redução da taxa básica de juros da economia (SELIC) voltarão a apresentar variações patrimoniais aumentativas.

- Artigo 7º inciso I “b”: houve apenas um fundo resgatado integralmente, cujos recursos foram realocados para investimentos no segmento exterior apresentando resultados positivos. Os demais fundos investidos neste segmento não tiveram resgates, e ainda integram a carteira do BERTPREV até os dias atuais, contando apenas com amortizações dos valores investidos por ocasião de vencimentos dos Títulos Públicos Federais que integram suas carteiras. A variação de participação deste segmento no fundo previdenciário deve-se à realocação comentada e à contabilização de variações patrimoniais diminutivas decorrentes da marcação a mercado praticada pelos gestores dos fundos em atendimento aos regulamentos aplicáveis. Ressalta-se que os fundos remanescentes apresentam pagamento de cupons que remuneram semestralmente acima da meta atuarial exigida. Em cenário de redução da taxa básica de juros da economia (SELIC) voltarão a apresentar variações patrimoniais aumentativas.

- Artigo 7º inciso III: houve apenas um fundo resgatado integralmente por apresentar desempenho inferior aos outros dois já integrantes da carteira do BERTPREV neste segmento, sendo um destes o destinatário de tais recursos. A rentabilidade no ano foi positiva e este segmento representou na renda fixa a melhor alternativa para alocação dos recursos superavitários decorrentes da execução orçamentária da Autarquia, visando inclusive assegurar liquidez necessária à aquisição de Títulos Públicos Federais a partir do início do exercício de 2022 quando os mesmos passaram a remunerar acima da meta atuarial.

- Artigo 7º inciso VII “b”: O fundo investido neste segmento integrou a carteira do BERTPREV desde 2014 e apresentou rentabilidade positiva em 2021 apesar dos impactos da marcação a mercado. Em 2022 referido investimento foi resgatado para aplicação em Títulos Públicos Federais quando as taxas remuneratórias passaram a superar a meta atuarial.

- Artigo 8º inciso II: Os fundos investidos pelo BERTPREV nesta categoria integram a carteira pelo menos desde 2017, apresentando até o final de junho de 2021 desempenho



muito superior aos requisitos atuariais, ficando evidenciada inclusive a capacidade de recuperação dos mesmos após o impacto inicial da pandemia de Covid-19. No segundo semestre o segmento de renda variável nacional apresentou comportamento diverso do observado em outros mercados mundiais, impactado negativamente pela elevação abrupta da inflação e da taxa básica de juros da economia (SELIC) associada a instabilidade no cenário político com mudança em regras fiscais, fato amplamente divulgado pela imprensa. A partir de 2022, havendo possibilidade de aquisição de Títulos Públicos Federais com remuneração superior a meta atuarial a alocação neste segmento foi sendo gradualmente reduzida, ficando abaixo de 5% do fundo previdenciário ao final de 2022.

- Artigo 8º inciso IV: O segmento alcançou 17,01% superando a meta atuarial do exercício de 2021.

- Artigo 9º inciso II e III: a estratégia de investimento adotada atingiu 11,97%, excelente resultado, considerando tratar-se de investimentos iniciados no mês de Maio/2021.

Também é importante comentar mais detalhadamente um aspecto muito importante que impactou o resultado de investimentos no ano de 2021, em que ocorreu forte elevação na taxa básica de juros da economia (SELIC).

Esse aspecto diz respeito ao conceito de *duration* aplicado aos investimentos em títulos públicos, sejam diretos ou realizados mediante participação em fundos que os detenham em suas carteiras e que apresentem prefixação de taxas de juros, tal como ocorre com as NTNs-B.

*Duration*, muito simplificada é o prazo estimado para o resgate do valor principal investido acrescido dos eventuais juros remuneratórios.

Para evidenciar a sensibilidade de uma carteira de títulos públicos com taxas de juros pré-fixadas à variação da taxa SELIC, serão utilizados os conceitos definidos na página da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, endereço eletrônico: [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/precos-e-indices/indices/ima.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/precos-e-indices/indices/ima.htm), mais especificamente àqueles aplicados às NTNs-B e que têm perfis bem definidos no subíndices IMA-B, IMA-B 5, e IMA-B 5+, apresentados a seguir em ordem crescente da *duration* de suas carteiras teóricas.

- **IMA-B 5**: formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) com vencimento de até cinco anos. A lâmina relativa à carteira teórica do subíndice IMA-B 5 a seguir apresentada pode ser consultada no endereço eletrônico:

[https://www.anbima.com.br/data/files/9B/92/8B/AE/755FE610DC784BE6192BA2A8/IMA\\_B\\_5\\_Lamina.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/9B/92/8B/AE/755FE610DC784BE6192BA2A8/IMA_B_5_Lamina.pdf)

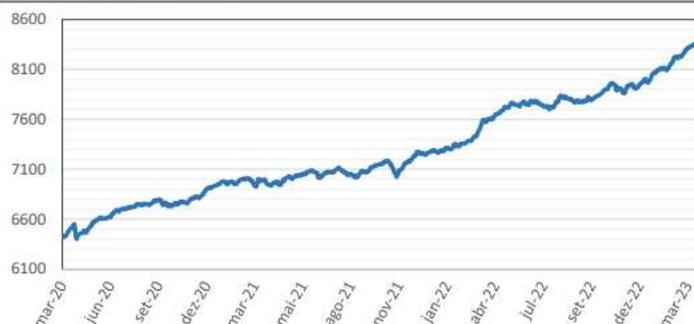


## Índices de Mercado ANBIMA: IMA-B 5

O IMA-B 5 representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B) com prazos inferiores a cinco anos.

Descrição	Valor do Índice	Número de componentes	Valor de mercado	PMR	Duration	Convexidade	Yield	Redemption Yield
IMA-B 5	8.356,98	5	782,74	648	440	5,82	5,97	5,87

### Estadística de performance



Período	Retorno (%)	Risco (%)
mês	1,52	1,87*
3 meses	4,38	2,22*
No ano	4,38	2,22*
1 ano	10,38	2,56*
2 anos	9,55*	2,62*
3 anos	9,22*	2,76*
4 anos	9,23*	3,30*
5 anos	9,24*	3,25*
6 anos	9,72*	3,29*

\*Valores anualizados

### Critérios de seleção e metodologia de cálculo

Moeda	Reais (BRL)
Composição	Títulos públicos federais indexados ao IPCA (NTN-B)
Método de ponderação	Capitalização de mercado
Prazo para vencimento	Títulos com prazo para o vencimento superior a um mês e inferior a 5 anos
Elegibilidade do título	Somente vencimentos colocados de forma competitiva - via oferta pública.
Frequência de rebalanceamento	Mensal
Período de vigência	Do primeiro dia útil após o dia 15 até o dia 15 do próximo mês
Frequência de cálculo	Diário
Fonte de preços	ANBIMA
Data do primeiro valor do índice	Setembro de 2003

Acesse a metodologia do índice: [anbi.ma/metodologia-ima](https://www.anbima.com.br/data/files/A7/64/C2/96/D65FE610DC784BE6192BA2A8/IMA_B_Lamina.pdf)

**IMA-B:** formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais). A lâmina relativa à carteira teórica do subíndice IMA-B a seguir apresentada pode ser consultada no endereço eletrônico: [https://www.anbima.com.br/data/files/A7/64/C2/96/D65FE610DC784BE6192BA2A8/IMA\\_B\\_Lamina.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/A7/64/C2/96/D65FE610DC784BE6192BA2A8/IMA_B_Lamina.pdf).

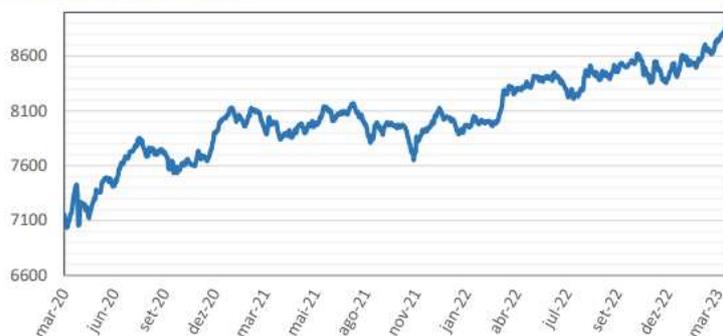


## Índices de Mercado ANBIMA: IMA-B

O IMA-B representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B).

Descrição	Valor do Índice	Número de componentes	Valor de mercado	PMR	Duration	Convexidade	Yield	Redemption Yield
IMA-B	8.876,24	15	1.646,57	2.866	1.560	85,35	6,06	6,14

### Estatística de performance



Período	Retorno (%)	Risco (%)
mês	2,66	3,39*
3 meses	3,98	5,00*
No ano	3,98	5,00*
1 ano	7,51	5,42*
2 anos	6,00*	5,48*
3 anos	7,46*	6,37*
4 anos	7,86*	7,81*
5 anos	9,02*	7,48*
6 anos	9,34*	7,76*

\*Valores anualizados

### Crítérios de seleção e metodologia de cálculo

Moeda	Reais (BRL)
Composição	Títulos públicos federais indexados ao IPCA (NTN-B)
Método de ponderação	Capitalização de mercado
Prazo para vencimento	Títulos com prazo para o vencimento superior a um mês
Elegibilidade do título	Somente vencimentos colocados de forma competitiva - via oferta pública.
Frequência de rebalanceamento	Mensal
Período de vigência	Do primeiro dia útil após o dia 15 até o dia 15 do próximo mês
Frequência de cálculo	Diário
Fonte de preços	ANBIMA
Data do primeiro valor do índice	Setembro de 2003

Acesse a metodologia do índice: [anbi.ma/metodologia-ima](https://www.anbima.com.br/data/files/72/45/E7/37/D1216810218920686B2BA2A8/IMA_B_5_mais_Lamina.pdf)

- IMA-B 5+: formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais) com vencimento igual ou acima de cinco anos. A lâmina relativa à carteira teórica do subíndice IMA-B 5+ a seguir apresentada pode ser consultada no endereço eletrônico:

[https://www.anbima.com.br/data/files/72/45/E7/37/D1216810218920686B2BA2A8/IMA\\_B\\_5\\_mais\\_Lamina.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/72/45/E7/37/D1216810218920686B2BA2A8/IMA_B_5_mais_Lamina.pdf).

## Índices de Mercado ANBIMA: IMA-B 5+

O IMA-B 5+ representa a evolução, a preços de mercado, da carteira de títulos públicos indexados ao IPCA (NTN-B) com prazos superiores a cinco anos.

Descrição	Valor do Índice	Número de componentes	Valor de mercado	PMR	Duration	Convexidade	Yield	Redemption Yield
IMA-B 5+	10.080,68	10	863,82	4.877	2.576	157,42	6,14	6,18

### Estadística de performance



Período	Retorno (%)	Risco (%)
mês	3,73	5,11*
3 meses	3,61	7,93*
No ano	3,61	7,93*
1 ano	5,03	8,56*
2 anos	2,66*	8,68*
3 anos	5,70*	10,07*
4 anos	6,32*	12,13*
5 anos	8,44*	11,54*
6 anos	8,77*	11,60*

\*Valores anualizados

### Crítérios de seleção e metodologia de cálculo

Moeda	Reais (BRL)
Composição	Títulos públicos federais indexados ao IPCA (NTN-B)
Método de ponderação	Capitalização de mercado
Prazo para vencimento	Títulos com prazo para o vencimento superior a 5 anos
Elegibilidade do título	Somente vencimentos colocados de forma competitiva - via oferta pública.
Frequência de rebalanceamento	Mensal
Período de vigência	Do primeiro dia útil após o dia 15 até o dia 15 do próximo mês
Frequência de cálculo	Diário
Fonte de preços	ANBIMA
Data do primeiro valor do índice	Setembro de 2003

Acesse a metodologia do índice: [anbi.ma/metodologia-ima](http://anbi.ma/metodologia-ima)

	Duration (dias úteis)	Retorno (%) - 2 anos	Risco (%) - 2 anos
IMA-B 5	440	9,55	2,62
IMA-B	1560	6,00	5,48
IMA-B 5+	2576	2,66	8,68

Compilação dados das carteiras teóricas, posição de março/2023

Utilizando a compilação de dados das carteiras teóricas dos subíndices mencionados, podemos observar que no período de dois (02) anos – que apresenta maior correspondência frente o exercício 2021 em análise – quanto maior a *duration*, maior foi o risco associado à variação nos preços dos ativos a mercado, e menor a rentabilidade apurada.

Ao observar a carteira de títulos públicos do BERTPREV em posição de 31/12/2020 (Doc. 4), imediatamente anterior ao exercício 2021, poderemos notar que mais de 80,0 % dos investimentos classificados no art. 7º, inciso I “a” da Resolução CMN nº. 3.922/2010 e marcados a mercado possuem vencimento a partir de 2035, buscando melhor ajuste aos compromissos registrados no passivo representado pelas obrigações previdenciárias de longo prazo da autarquia.



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

Em 2021, tal carteira de Títulos Públicos investida pelo BERTPREV e marcada a mercado por força da legislação vigente à época de sua aquisição apresentava *duration* média ponderada por vencimentos superior a 3.300 dias úteis; tal *duration* é superior à verificada para o subíndice IMA-B 5+ e evidencia alta sensibilidade à variação da taxa de juros básica da economia (SELIC). Efeito prático desta constatação já havia sido apresentado em Tabela de Retornos elaborada pela Consultoria LDB e apresentada para o exercício 2021, já constante deste relatório. Lá as rentabilidades para os subíndices ora apresentados foram: IMA-B 5 (4,57%); IMA-B (-1,26%); IMA-B 5+ (-6,55%). Evidentemente, em período de elevação da taxa SELIC, a contabilização de variação patrimonial tem efeito diminutivo no patrimônio por conta da marcação a mercado. Em períodos de redução da SELIC, o efeito é inverso, havendo variação patrimonial aumentativa.

Por tal razão, é impróprio comparar a rentabilidade da carteira de investimentos em renda fixa do BERTPREV com outros RPPS, sem levar em consideração a importância da *duration* na mensuração dos resultados marcados a mercado, seja em carteira própria de títulos, seja através de investimentos realizados mediante cotização em fundos de investimentos que detenham tais ativos.

Considerando a filosofia de investimentos do BERTPREV, amparada inclusive em estudos de solvência para definir as alocações em Títulos Públicos Federais retomada em 2022, quando as taxas remuneratórias voltaram a superar os requisitos atuariais, tais variações patrimoniais tem efeito transitório no patrimônio, não alterando a remuneração efetivamente contratada dos Títulos Públicos por ocasião de sua aquisição e tampouco os cupons de juros remuneratórios correspondentes, uma vez que tais investimentos tem previsão de serem levados até o vencimento para resgate, preservando assim os fundamentos remuneratórios contratados em padrões superiores aos requisitos atuariais.

Destacamos a seguir a posição de encerramento do exercício de 2022 no qual o percentual de Títulos Públicos Federais da carteira de investimento do instituto no artigo 7º Inciso I "a", segmento com o menor risco de mercado, alcançou 78,83% de participação no patrimônio líquido do BERTPREV.

Artigo 7º I, Alínea a (Títulos do Tesouro Nacional)

Emissor	Título Público	Votabil. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira
			Diá	Mês	Ano		
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150535	7,77	0,04	-0,43	4,07	106.514.766,32	15,28
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150824	2,92	0,04	1,34	9,27	10.855.719,91	1,56
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150850	10,40	0,04	-2,07	1,34	11.062.212,30	1,59
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545	9,25	0,04	-1,84	2,90	8.465.360,49	1,21
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150523	1,93	0,04	0,97	11,61	23.608.969,29	3,36
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150535 (R.201000%)	3,00	0,04	0,89	1,31	25.326.128,53	3,63
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (R.540000%)	0,62	0,04	0,84	11,35	15.808.060,67	2,27
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (R.670000%)	0,62	0,04	0,85	10,56	10.455.109,34	1,50
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (R.730000%)	0,62	0,04	0,85	11,16	10.504.720,08	1,51
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (R.013000%)	4,15	0,04	0,78	0,78	21.181.163,95	3,03
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (R.054000%)	2,96	0,04	0,88	3,03	10.006.423,86	1,43
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (R.141000%)	4,98	0,04	0,89	1,36	24.624.036,47	3,53
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (R.305000%)	3,05	0,04	0,90	2,73	14.953.524,35	2,14
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150555 (R.540000%)	0,62	0,04	0,84	11,35	36.903.748,23	5,29
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150555 (R.670000%)	0,62	0,04	0,85	10,56	20.916.029,88	3,00

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/22



Instituto de Previdência Social dos Servidores  
Públicos do Município de Bertioga  
ESTADO DE SÃO PAULO

Emissor	Título Público	Votabil. s.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira
			Dia	Mês	Ano		
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150555 (5,720000%)	0,62	0,04	0,85	11,15	36.757.204,88	5,27
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150555 (5,750000%)	0,62	0,04	0,85	6,20	25.100.689,71	3,60
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150826 (5,822000%)	2,95	0,04	0,86	2,92	6.995.595,50	1,00
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150832 (5,850000%)	2,95	0,04	0,86	2,94	15.001.152,62	2,15
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150832 (5,969000%)	4,19	0,04	0,77	0,77	21.160.809,07	3,03
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150840 (5,621000%)	0,62	0,04	0,84	10,52	10.447.495,11	1,50
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150840 (5,690000%)	0,62	0,04	0,85	11,12	16.752.909,32	2,26
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150640 (5,960000%)	2,95	0,04	0,87	2,99	10.005.828,60	1,43
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150850 (5,540000%)	0,62	0,04	0,84	11,35	21.084.297,35	3,02
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150850 (5,670000%)	0,62	0,04	0,85	10,56	20.913.195,36	3,00
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150850 (5,730000%)	0,62	0,04	0,85	11,16	15.761.018,92	2,26
Sub-total Artigo 7º I, Alínea a		2,69	0,04	0,82	7,51	550.176.830,91	78,83

Fonte: Tabela extraída do relatório mensal da LDB Consultoria – Dez/22

Concluimos, que a conduta adotada para elaboração da Política de Investimentos sempre primou pelos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência, listados no artigo 1º, § 1º, I, da Resolução CMN nº 4963/2021 e sua antecessora 3922/2010.

Para conclusão a presente manifestação fica registrada em ata e será encaminhada por meio de memorando visando oferta do BERTPREV do competente recurso à sentença do Tribunal de Contas. Nada mais, foi encerrada a reunião às 16:50 horas, e lavrada em ata.

**Evanilson Fischer Matos Siqueira**

---

**Clayton Faria Schmidt**

---

**Roberto Cassiano Guedes**

---

**Patrícia Ramos Quaresma**

---