



Carta aos
Participantes

Resultado dos investimentos

2º trimestre | 2022



PREVINORTE

Brasília, 4 de agosto de 2022.

Prezado (a) participante,

Esta carta tem como objetivo apresentar o desempenho dos investimentos obtido pela Previnorte no 2º trimestre de 2022, assim como descrever as estratégias adotadas nos planos administrados pela Previnorte durante o período.

Cenário Macro

Ao longo do 2º trimestre de 2022 houve piora da percepção de risco do mercado, principalmente, em decorrência de 3 fatores:

1. Persistência da inflação americana
2. Crise energética na Europa
3. Maior risco fiscal no Brasil

Nos EUA a autoridade monetária demorou a reagir diante de um processo inflacionário que vinha se agravando desde meados de 2021. Em princípio, acreditava-se que a inflação era uma questão temporária, no entanto, dados mais recentes demonstraram uma característica mais estrutural e persistente na inflação americana. Dados de junho indicam alta nos preços ao consumidor de 9,1% no acumulado em 12 meses, a maior alta em 41 anos.



Porque isso importa: concluir que a inflação americana tem um componente estrutural, significa dizer que será necessário aumentar significativamente os juros nos próximos meses, muito além do que o mercado acreditava até pouco tempo atrás. Esse movimento de alta nos juros é antecipado pelo mercado, que passa a atribuir, imediatamente, maior risco ao crescimento futuro da economia americana, com impacto relevante em todas as demais economias, inclusive a brasileira.

A crise energética na Europa é outro tema relevante, que se agravou ao longo dos últimos meses, e está muito associada à guerra na Ucrânia. Vários países na Europa dependem do fornecimento de gás pela Rússia, que foi parcialmente interrompido. No caso da Alemanha, por exemplo, 50% da necessidade de gás é suportada por importação da Rússia, enquanto países do leste europeu dependem ainda mais desse fornecimento. Várias ações estão sendo implementadas com o objetivo de garantir a oferta de gás durante o período do inverno europeu.

Porque isso importa: sem energia, não há crescimento econômico. Eventuais racionamentos tendem a prejudicar ainda mais os indicadores de atividade econômica na Europa, que já se encontram prejudicados em decorrência da guerra. Somado este cenário na Europa aos desafios já relatados nos EUA e os problemas na China, que ainda lutam contra os casos de Covid, temos um cenário de redução da atividade econômica global. Nesse cenário, investidores aumentam o prêmio exigido pelo risco, o que contribui com a redução do preço dos ativos.

No Brasil aumentou a percepção de risco associada ao controle das despesas públicas. O governo central caminhava para apresentar dados fiscais favoráveis, com possibilidade de entregar superávit primário em 2022. No entanto, nos últimos meses foram aprovados o PLP 18 e a PEC dos Benefícios que podem reverter essa tendência.



Porque isso importa: apesar do efeito econômico das medidas não ser muito significativo, o mercado considera a possibilidade de que tais medidas serão mantidas por mais tempo do que a proposta original. Soma-se a isso outras pressões às despesas públicas como o reajuste dos funcionários públicos e a recomposição do salário-mínimo, e conclui-se que há um agravamento da situação fiscal contratado para os próximos anos. Essa nova conjuntura já é precificada pelo mercado, que considera um aperto adicional de juros nos próximos meses, além da manutenção dessa taxa de juros em patamar elevado por um tempo maior que o projetado anteriormente.

A tabela abaixo resume o desempenho de alguns dos principais indicadores no 2º trimestre de 2022 e o acumulado em 2022.

Indicadores	2T22	Até Jun/22
IPCA	2,22%	5,49%
IMAB	1,43%	4,35%
IMAB5	2,69%	6,61%
IMAB5+	2,03%	0,12%
Ibovespa	-17,88%	-5,99%
MSCI Global	-7,80%	-26,05%
Dólar Ptax	10,56%	-6,14%
CDI	2,91%	5,40%

Fonte: ComDinheiro

Desempenho dos Investimentos

A tabela abaixo apresenta a rentabilidade dos planos de Benefício Definido - BD no 2º trimestre e acumulado no ano comparados com a meta atuarial e com a mediana dos resultados alcançados por Entidades Fechadas de Previdência Complementar:

Planos BD	2T22	Até Jun/22	Meta Até Jun/22
Eletronorte 01-A	3,94%	7,36%	7,65%
Amazonas Energia 02-A	3,52%	7,31%	8,07%
Roraima Energia 03-A	3,82%	7,84%	8,22%
Mediana Planos BD	2,25%	6,03%	

Fonte: Aditus, Previnorte

A rentabilidade dos Planos BD está muito relacionada ao desempenho do segmento de renda fixa, que detém cerca de 90% dos recursos investidos.

A carteira de investimentos dos planos BD é composta por uma série de títulos públicos marcados na curva que, em sua média, superam a meta atuarial dos planos. Uma parcela menor da carteira é composta por investimentos marcados a mercado (renda variável, estruturados e exterior) que, de forma consolidada, contribuíram de forma neutra com o resultado apresentado até junho de 2022.

Até o momento, os planos BD apresentam resultados alinhados, porém um pouco abaixo da meta atuarial no acumulado no ano de 2022. Tanto no resultado trimestral quanto no resultado acumulado, os resultados permanecem acima da mediana dos planos BD acompanhados pela Consultoria Aditus.

A tabela a seguir demonstra a participação de cada segmento de investimentos e o respectivo desempenho alcançado nos planos BD:

Segmentos	Planos BD								
	Eletronorte 01-A			Amazonas Energia 02-A			Roraima Energia 03-A		
	Participação	2T22	Até Jun/22	Participação	2T22	Até Jun/22	Participação	2T22	Até Jun/22
Renda Fixa	91,96%	4,29%	8,05%	90,83%	4,12%	8,01%	90,19%	4,31%	8,32%
Renda Variável	0,21%	-17,91%	-8,87%	1,00%	-18,95%	-13,52%	1,06%	-17,91%	-8,87%
Estruturado	3,37%	2,71%	13,18%	4,23%	3,85%	14,67%	5,67%	2,91%	13,96%
Exterior	1,17%	-7,86%	-29,82%	1,15%	-8,31%	-30,43%	0,96%	-7,61%	-29,83%
Operações Participantes	0,57%	5,04%	9,56%	1,98%	4,70%	9,08%	1,13%	7,97%	13,33%
Imobiliário	2,71%	1,06%	2,56%	0,81%	0,76%	2,18%	0,98%	0,76%	2,18%
Consolidado	100%	3,94%	7,36%	100%	3,52%	7,31%	100%	3,82%	7,84%

Fonte: Aditus, Previnorte

Os planos de Contribuição Definida - CD, que são marcados a mercado, alcançaram resultado abaixo da meta de rentabilidade e um pouco abaixo da mediana de planos CD, segundo dados da Consultoria Aditus.

Planos CD	2T22	Até Jun/22	Meta Até Jun/22
Eletronorte 01-B	-0,73%	1,21%	7,68%
Amazonas Energia 02-B	-0,15%	2,13%	
Roraima Energia 03-B	-1,16%	0,23%	
Mediana Planos CDs*	0,22%	3,34%	

Fonte: Aditus, Previnorte

*EFPCs (Planos com até 15% de alocação em RV)

Contribuiu positivamente para o resultado o desempenho na renda fixa, que detém aproximadamente 60% da carteira dos planos CD. A maior parte dessa parcela de investimentos é gerenciada por fundos exclusivos contratados pela Previnorte que, ao longo do 2º trimestre, adotaram uma postura conservadora diante do cenário de alta dos juros. Cabe destacar que os ativos que compõe a renda fixa nos planos CD são marcados a mercado, portanto são penalizados quando os juros sobem. Para evitar essa perda, a Previnorte protegeu a carteira por meio de investimentos que ganharam com a alta da inflação nesse período.

O segmento estruturado também contribuiu positivamente com o resultado da carteira. Esse segmento de investimentos possui maior liberdade para escolha de ativos entre moeda, juros, renda variável, alocando nessas classes de ativos de diversas formas diferentes. Diante de um cenário mais volátil, os gestores contratados pela Previnorte apresentaram desempenho positivo principalmente devido a posições que ganharam com a alta dos juros e dos preços de commodities. Na prática, a alocação de recursos nesses fundos protegeu a carteira, cumprindo com seu objetivo de diversificação.

Os segmentos de renda variável e exterior contribuíram negativamente com o resultado dos planos CD no período. Apesar da menor participação na carteira, em torno de 11% em renda variável e 6% no exterior, a forte queda dos índices de ações no 1º semestre impactaram negativamente o resultado dos planos.

A tabela abaixo demonstra a participação de cada segmento de investimentos no desempenho alcançado nos planos CD:

Segmentos	Planos CD								
	Eletronorte 01-B			Amazonas Energia 02-B			Roraima Energia 03-B		
	Participação	2T22	Até Jun/22	Participação	2T22	Até Jun/22	Participação	2T22	Até Jun/22
Renda Fixa	64,10%	2,53%	5,19%	62,08%	2,48%	5,14%	58,05%	2,37%	5,00%
Renda Variável	11,54%	-16,84%	-10,91%	9,64%	-17,57%	-11,58%	12,05%	-16,79%	-10,72%
Estruturado	14,49%	2,57%	13,64%	15,22%	2,60%	14,06%	17,17%	2,82%	14,74%
Exterior	6,09%	-7,46%	-29,67%	5,46%	-7,49%	-29,69%	8,89%	-7,41%	-29,64%
Operações Participantes	2,63%	4,80%	9,03%	7,06%	6,46%	10,82%	3,13%	4,79%	8,96%
Imobiliário	1,16%	0,75%	1,84%	0,55%	0,76%	2,18%	0,72%	0,76%	2,18%
Consolidado	100%	-0,73%	1,21%	100%	-0,15%	2,13%	100%	-1,16%	0,23%

Fonte: Aditus, Previnorte

Expectativa para o 3º Trimestre/2022



O cenário para os próximos meses está muito dependente de dados de inflação e atividade econômica nos EUA e Europa. Se por um lado a inflação resiste, por outro lado, alguns dados já demonstram desaquecimento da economia como consequência da guerra na Ucrânia, crise energética e, principalmente, alta recente dos juros. A continuidade ou não no ciclo de alta nos juros, portanto, vai depender da divulgação de dados de inflação e atividade econômica nesses países.

No Brasil, houve piora pontual nas condições fiscais em decorrência das últimas decisões do Congresso Nacional em relação a subsídios e, como consequência, o mercado passou a precificar novas altas na taxa Selic, que deve permanecer no patamar elevado por mais tempo do que o esperado anteriormente, talvez até o final de 2023.

Nos próximos meses, o processo eleitoral deverá trazer novos componentes de volatilidade e, talvez, oportunidades para que ativos conservadores e com rentabilidade superior à meta sejam incorporados aos planos.

Espera-se maior convergência dos resultados dos planos à meta diante de um recuo do processo inflacionário e estabilização dos juros no Brasil. A ocorrência desse cenário deverá contribuir positivamente com a rentabilidade dos planos nos próximos meses.

Considerações Finais

A Previnorte conta com uma estrutura robusta para tomada de decisão em investimentos. Toda a carteira de investimentos é monitorada diariamente, utilizando-se de sistemas de alerta para eventuais desenquadramentos à legislação ou à Política de Investimentos.

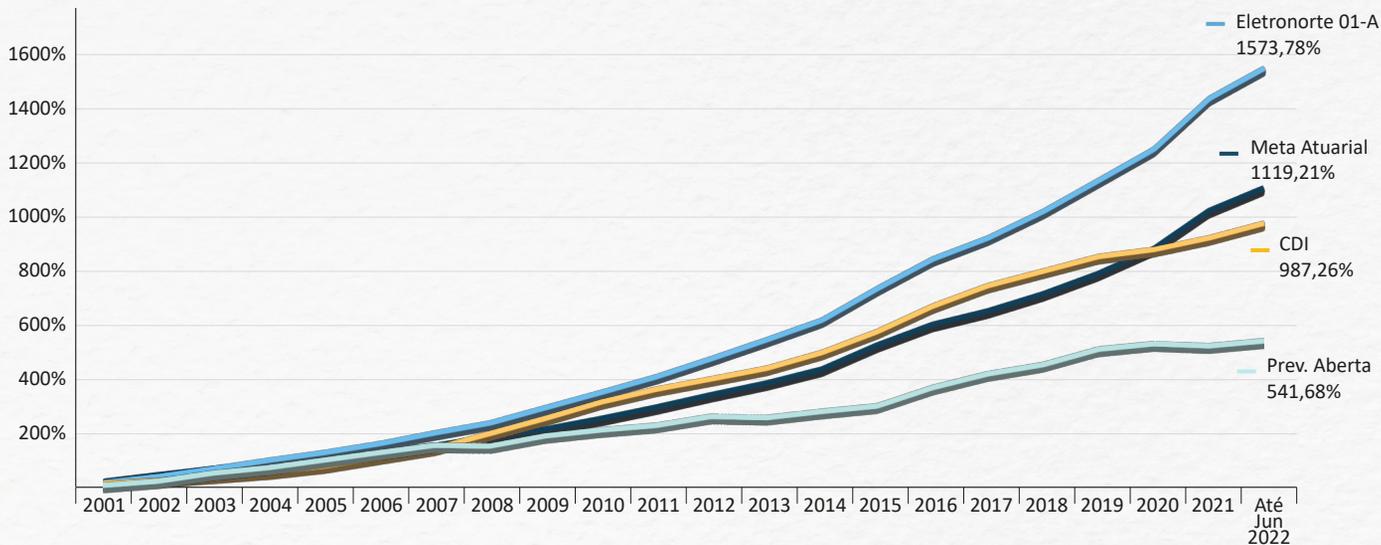
Todas as decisões de investimentos são precedidas de estudos de impacto em rentabilidade e riscos, além de apreciação colegiada na Diretoria Executiva, Comitê de Investimentos e Conselho Deliberativo e fiscalização pelo Conselho Fiscal.

Nossos processos de investimentos são certificados pelo Selo de Autorregulação em Governança de Investimentos, da Abrapp. Este selo representa as melhores práticas de governança de investimentos praticadas pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

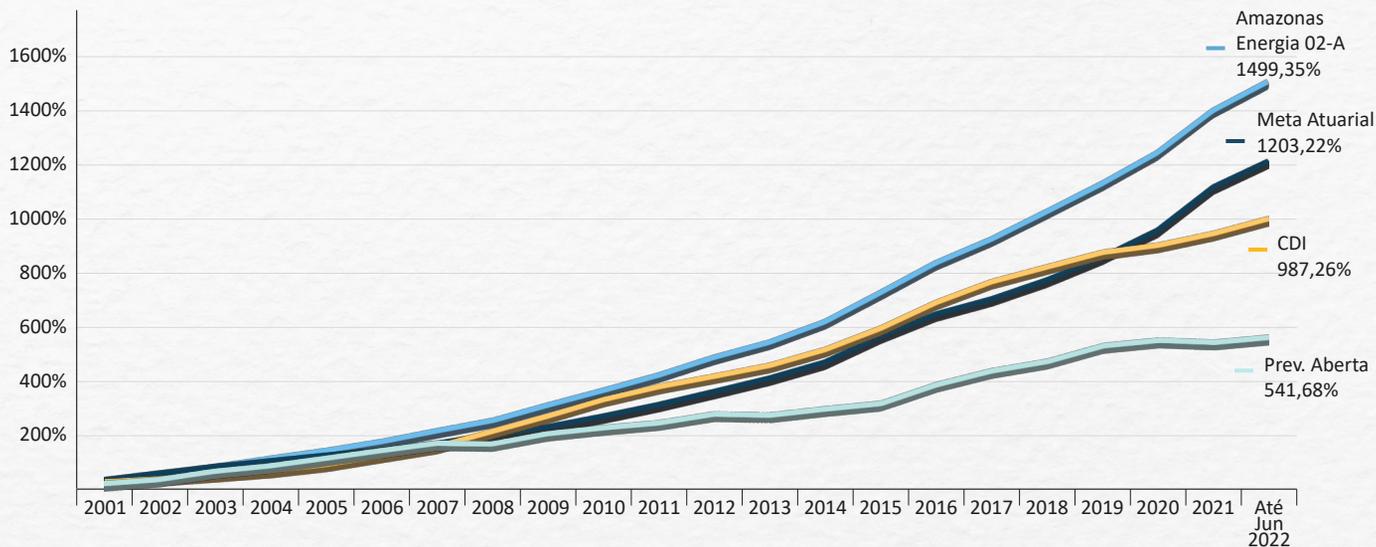
É necessário lembrar que a poupança previdenciária é formada no longo prazo, e os seus benefícios podem ser observados no histórico de rentabilidade oferecido pela Previnorte aos seus planos.



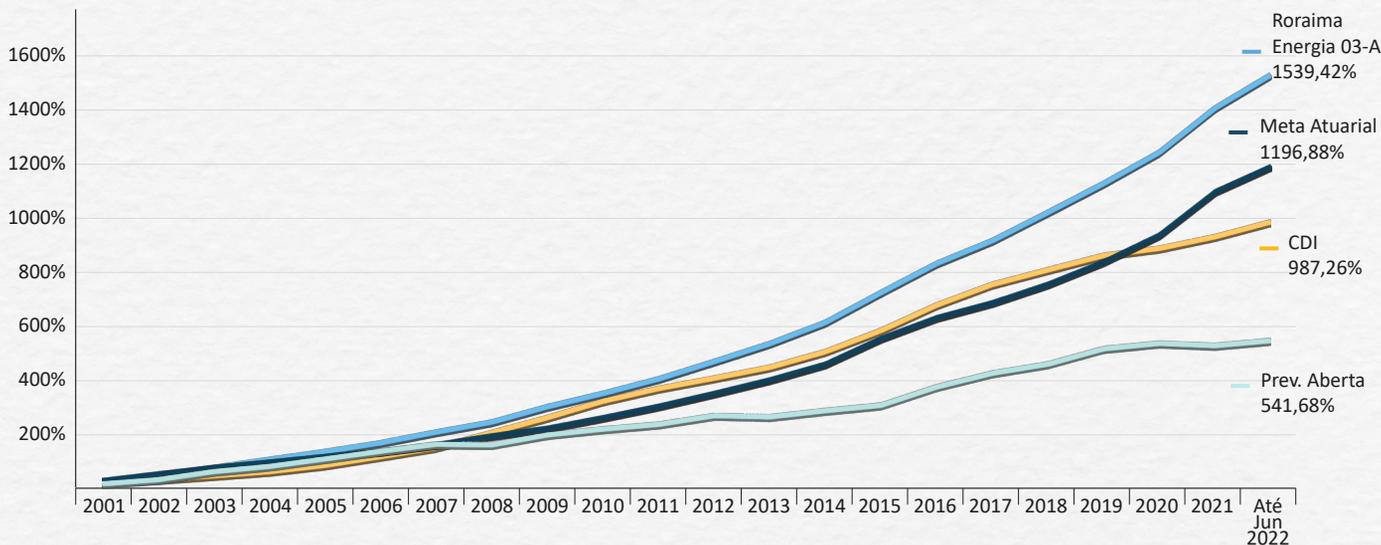
Rentabilidade Anual Eletronorte 01-A



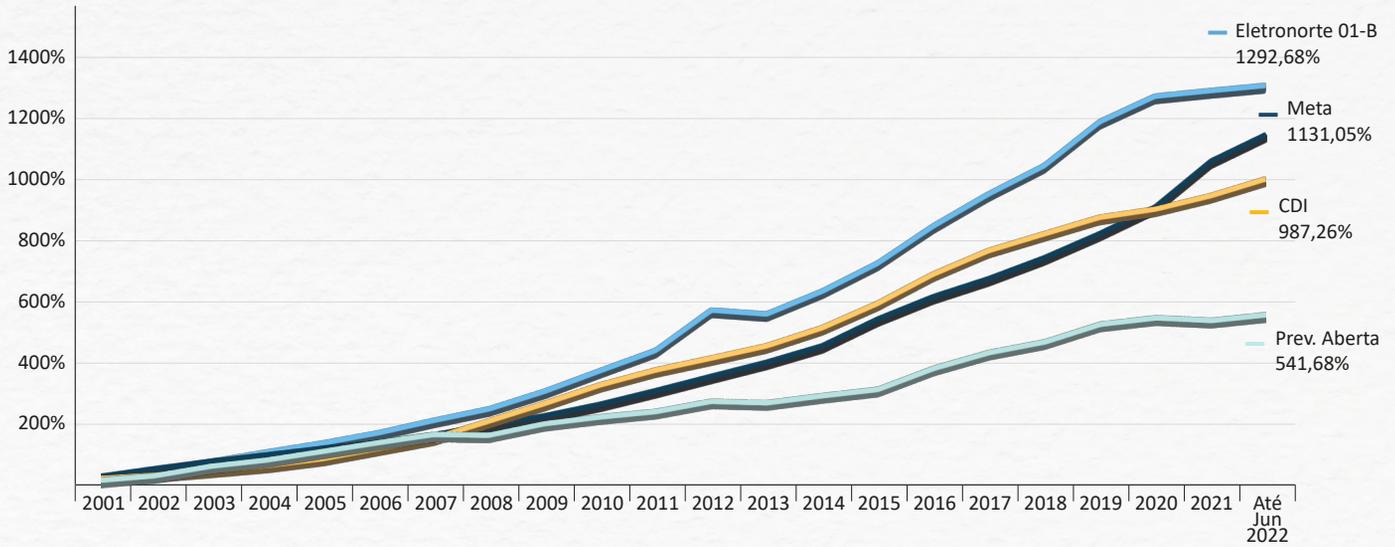
Rentabilidade Anual Amazonas Energia 02-A



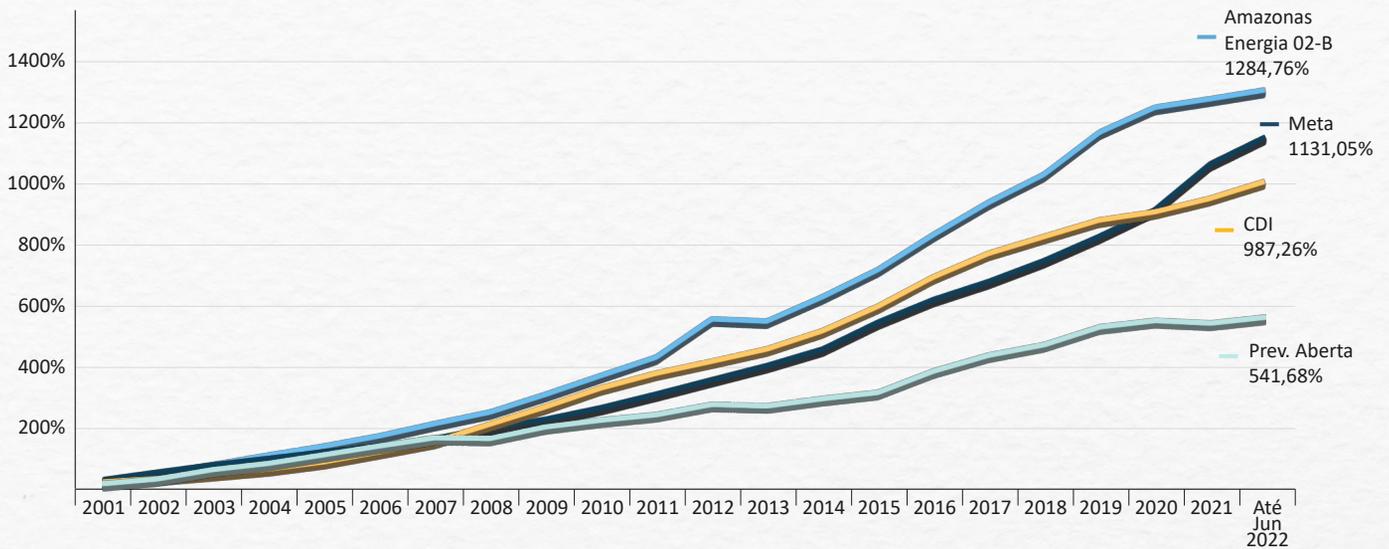
Rentabilidade Anual Roraima Energia 03-A



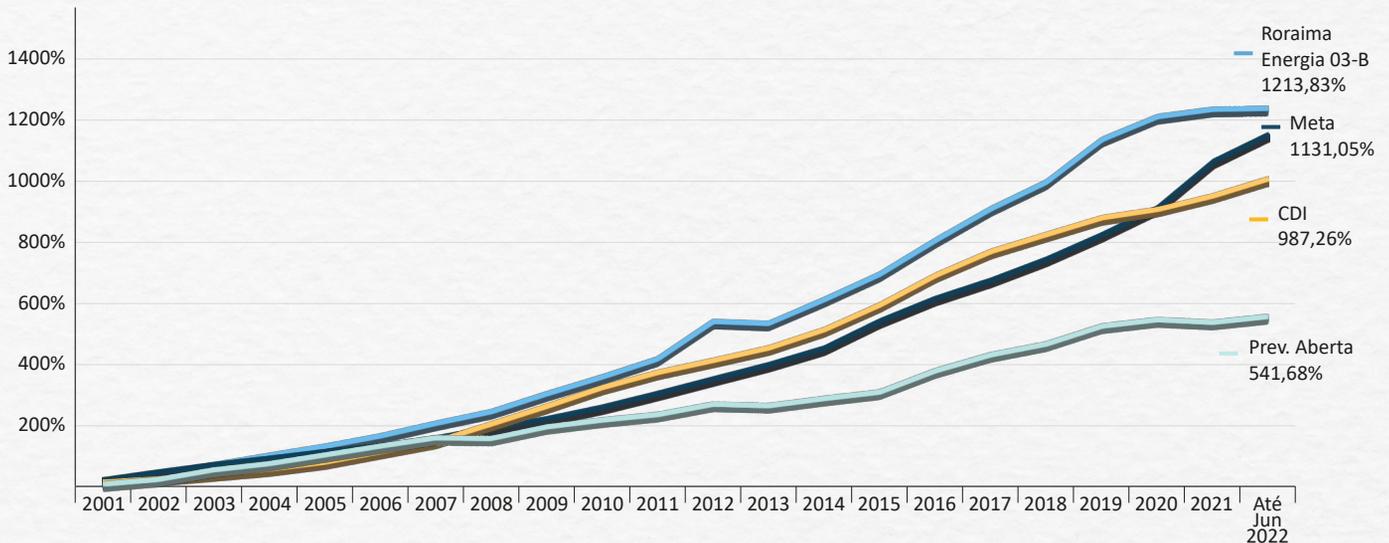
Rentabilidade Anual Eletronorte 01-B



Rentabilidade Anual Amazonas Energia 02-B



Rentabilidade Anual Roraima Energia 03-B



Glossário

Ações: Valores mobiliários emitidos pelas sociedades anônimas, representando a menor fração do capital destas empresas. As empresas emitem ações para aumentar o capital social, e os recursos levantados podem ser utilizados para vários fins, sobretudo futuros investimentos.

Ativos: Termo que determina propriedades ou itens de valor possuídos por uma empresa ou pessoa. No caso das empresas, representa todos os itens (caixa, estoques, créditos, imóveis, equipamentos, investimentos etc.) que a empresa possui e que estão contabilizados em seu balanço patrimonial. Em geral, os ativos de uma empresa são alocados em três categorias, de acordo com a sua liquidez e duração (ativo circulante, realizável no longo prazo e permanente).

Benchmark: Termo que vem do inglês e define o processo usado para avaliar o desempenho de um ativo financeiro em relação ao desempenho de outros ativos financeiros identificados como sendo os de melhor desempenho no setor (ou categoria de investimento). Muito usado na análise do desempenho de fundos de investimentos, onde o retorno da carteira do fundo é comparado com o retorno do benchmark, ou índice de referência. No caso dos fundos de ações, por exemplo, o benchmark em geral é o Ibovespa, enquanto nos fundos DI e de renda fixa o índice de referência mais usado é o CDI.

Boletim Focus: Relatório de Mercado Focus, Relatório Focus ou Boletim Focus é uma publicação online, divulgada todas as segundas-feiras pelo Banco Central do Brasil através do link <http://www.bcb.gov.br/FOCUSRELMERC> contendo resumo das expectativas de mercado a respeito de alguns indicadores da economia brasileira.

CDI: Aplicação de prazo de um dia útil. O depósito interbancário é uma modalidade de investimento que os bancos usam para aplicar os seus recursos excedentes ou para captar dinheiro de outros bancos com o objetivo de melhorar sua posição de liquidez. O CDI é usado como benchmark para se comparar a rentabilidade de fundos de investimento que aplicam primordialmente em títulos de renda fixa, como os fundos DI e todas as subcategorias de fundos de renda fixa.

Commodities: Termo em inglês que significa mercadoria. Trata-se de produtos primários como café, soja, milho, trigo, petróleo, além de alguns produtos industriais semi-elaborados como celulose e açúcar. Uma commodity costuma ter características muito parecidas com a de outros produtores, permitindo que sejam cotadas nas Bolsas de Valores. Os produtores de commodities são considerados “price takers”, ou seja, são tomadores de preços, não podendo individualmente afetar as cotações dos produtos produzidos. Desta forma, um produtor de soja no Brasil, por maior que seja e por mais que varie sua produção, muito dificilmente conseguirá determinar os preços mundiais da soja.

Fundos exclusivos: Nos fundos exclusivos o número de cotistas é limitado, e em geral é composto por grandes investidores como fundos de pensões.

Investimentos: Emprego da poupança em atividade produtiva, com o objetivo de auferir ganhos a médio ou longo prazo. É utilizado, também, para designar a aplicação de recursos em algum tipo de ativo financeiro.

Investimentos Estruturados: Operações estruturadas são investimentos que combinam mais de um produto financeiro com o objetivo de aumentar as perspectivas de ganhos e reduzir as possibilidades de perdas. Ao contrário de outras aplicações, com as quais se visa obter vantagem com determinada tendência do mercado, nas operações estruturadas, é possível estabelecer ganhos e limitar prejuízos em cenários variados, tanto de alta como de baixa. Isso é possível graças ao mix de produtos com características que favorecem o equilíbrio entre rendimento e risco. É possível realizar operações estruturadas com ativos como ações, opções, taxa de juros, derivativos, entre outros.

Macroeconômico: Termo derivado da macroeconomia é uma das divisões da ciência econômica dedicada ao estudo, medida e observação de uma economia regional ou nacional como um todo individual. A macroeconomia é um dos dois pilares dos estudos da economia, sendo o outro a microeconomia. Também pode estar relacionado à economia global.

Marcação a mercado: A expressão “marcação a mercado” é um termo utilizado no mercado financeiro para indicar o modo como é obtido (precificado) o valor de um título de renda fixa. A marcação a mercado corresponde ao valor que seria obtido caso o título fosse vendido. Essa alternativa é adequada para a hipótese de o título ficar permanentemente disponível para negociação.

Marcação na curva: A expressão “marcação na curva” é um termo utilizado no mercado financeiro para indicar o modo como é obtido (precificado) o valor de um título de renda fixa. A marcação na curva, ao contrário da marcação a mercado, é adequada ao título que ficará em carteira, para ser resgatado somente no seu vencimento. Nesse caso, o valor do título corresponderá ao custo de aquisição, acrescido da atualização pelo respectivo indexador e dos juros, ambos calculados sobre o valor de face (valor de emissão) do título.

Metas atuariais: Meta Atuarial é um conceito de economia e finanças, que se refere a um parâmetro de rentabilidade mínima para investimentos. Especificamente, a meta atuarial é o retorno mínimo que um investimento de natureza previdenciária deve trazer, para que seja possível cumprir as obrigações assumidas com os participantes.

Metas de rentabilidade: Indica um parâmetro de retorno de determinado investimento econômico, calculado a partir do percentual de remuneração do capital investido na atividade

Renda fixa: Termo usado de forma genérica para denominar todos os títulos de renda fixa que, como o nome sugere, são títulos que pagam, em períodos definidos, uma certa remuneração, que pode ser determinada no momento da aplicação ou no momento do resgate (no final da aplicação). Quando você compra um título de renda fixa está emprestando dinheiro ao emissor do título (que pode ser o seu banco, uma empresa ou o governo). Portanto, os juros do título são a remuneração que você recebe por emprestar seu dinheiro. Dentre os exemplos de títulos de renda fixa podemos citar: a caderneta de poupança, os certificados de depósito bancário (CDB), títulos do tesouro, letras do tesouro e títulos de crédito.

Renda variável: Termo usado de forma genérica para denominar todos os títulos cuja remuneração não é discriminada anteriormente, como acontece com os títulos de renda fixa. Sendo assim, a rentabilidade destas aplicações depende das condições de mercado. Dentre os exemplos de títulos de renda variável temos as ações, commodities e os fundos de investimento que aplicam recursos neste tipo de títulos, como os fundos de ações, fundos multimercados com renda variável, fundos setoriais etc.

Rentabilidade: Termo usado para expressar a valorização (ou desvalorização) de um determinado investimento em termos percentuais. Alguns analistas usam o termo retorno ao invés de rentabilidade. Desta forma, um indivíduo tenha feito um investimento de R\$ 10 que, após um mês vale R\$ 11, registrou uma rentabilidade de 10%. A fórmula de cálculo da rentabilidade é a seguinte: $\text{Rentabilidade} = ((\text{Preço fim}/\text{Preço início}) - 1) * 100$, onde Preço fim: é o preço do ativo financeiro no final do período de cálculo da rentabilidade; e, Preço início: é o preço do ativo financeiro no momento da aplicação.

Taxa de juros ou taxa Selic: Taxa referencial de juros da economia brasileira, determinada pelo COPOM (Comitê de Política Monetária) do Banco Central, que é considerada pelo mercado como o principal indicador de política monetária do governo.

Títulos privados: Todos os títulos de renda fixa, que são emitidos por bancos e empresas são conhecidos como títulos de dívida privada, ou títulos privados. De maneira geral, as aplicações em renda fixa podem ser organizadas de acordo com seus emissores. Existem basicamente três emissores de títulos de renda fixa, que são:

- o Governo (LTNs, NTNs, etc.);
- os bancos (CDBs, RDBs, letras hipotecárias, letras cambiais);
- as empresas (debêntures, commercial papers)

Títulos públicos: Assim como as empresas e os bancos, os governos federal, estadual e municipal precisam de dinheiro para financiar suas obras e cobrir suas despesas. Os títulos emitidos por estas entidades são chamados de títulos de dívida pública e podem ser pré ou pós-fixados. No caso do Governo federal, os títulos também podem ser emitidos com intuito de sinalizar política monetária, como aconteceu nos últimos meses com o Governo, emitindo títulos cambiais para controlar a alta do dólar.



PREVINORTE
Fundação de Previdência Complementar