



Carta aos
Participantes

Resultado dos investimentos

3º trimestre | 2022



PREVINORTE

Brasília, 26 de outubro de 2022.

Prezado (a) participante,

Esta carta tem como objetivo apresentar o desempenho dos investimentos obtido pela Previnorte no 3º trimestre de 2022, assim como descrever as estratégias adotadas nos planos administrados pela Previnorte durante o período.

Cenário Macro

Ao longo do 3º trimestre de 2022 houve melhora na percepção de risco do mercado no ambiente doméstico. Por outro lado, no ambiente externo, os desafios se agravaram. Destacamos os pontos a seguir:

1. Inflação global persistente
2. Maior risco de recessão na Europa
3. Dados econômicos no Brasil relativamente melhores

Mesmo diante de altas recentes nos juros americanos, há persistência nos índices de inflação. Dados recentes de atividade econômica e emprego indicam a necessidade de um maior aperto das condições financeiras para que ocorra a convergência da inflação nos EUA. A Europa encontra-se em situação mais delicada diante de perspectivas ainda maiores de inflação e um cenário complexo envolvendo a guerra entre Rússia e Ucrânia, além de problemas com fornecimento de energia.



Porque isso importa: A persistência de dados de inflação nos EUA e Europa significam dizer que será necessário aumentar significativamente os juros nos próximos meses, muito além do que o mercado acreditava até pouco tempo atrás. Já havíamos comentado isso na carta anterior e, agora, este cenário está ainda mais claro. 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.

Na Europa a dinâmica de inflação do pós-covid tem sido agravada pela guerra e restrição de oferta de energia. Provavelmente será necessário adotar algum tipo de racionamento de energia nos próximos meses, o que impactará a atividade econômica e a produtividade. Se por um lado, há excesso de recursos na economia em decorrência das políticas de enfrentamento do Covid, por outro lado há uma restrição na oferta de produtos e serviços em decorrência do conflito e da crise energética.

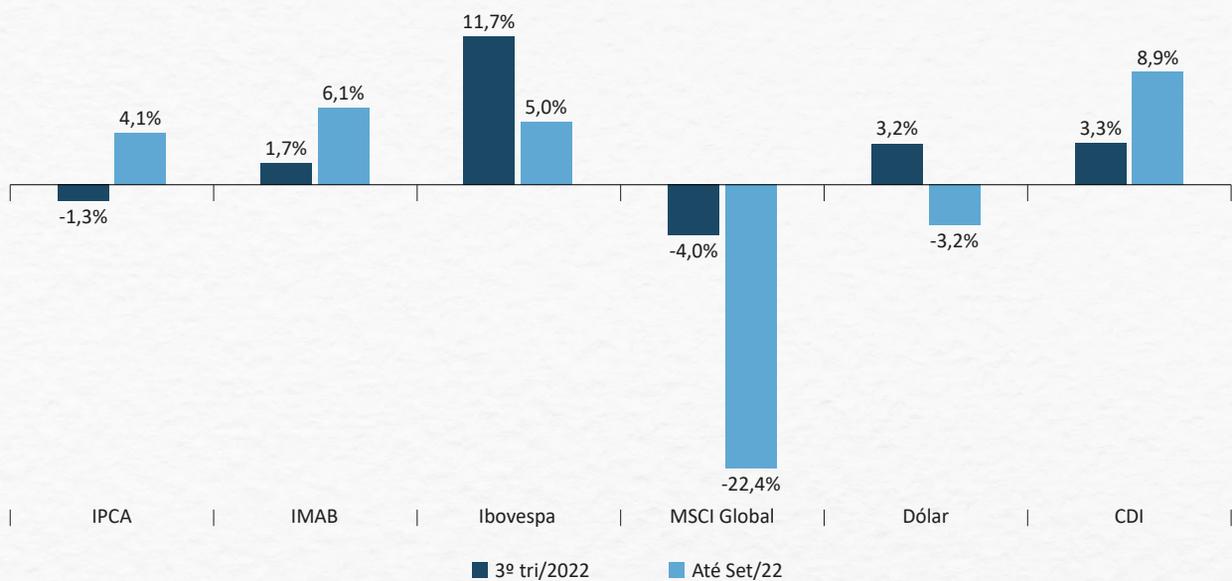
Porque isso importa: há dúvidas quanto à capacidade da autoridade monetária europeia de adotar um ajuste monetário (aumento de juros), o que contribuiria com o controle da inflação. Isso porque o aumento de juros tornaria ainda mais restritiva a condição financeira no continente. Vários países têm adotado subsídio a gastos com energia, cujos preços subiram muito nos últimos meses. Esses subsídios representam mais gasto do governo, maior pressão inflacionária e, potencialmente, extensão do ciclo de elevação dos juros. O cenário com maior atribuição de probabilidade é que a Europa conviva, simultaneamente, com recessão e inflação.

No Brasil os dados recentes de atividade econômica, emprego e inflação demonstram que estamos adiantados na solução de alguns problemas que os demais países ainda tentam resolver. O ciclo de ajuste monetário no Brasil teve início em março de 2021 e demonstrou-se acertado. Relativamente, a economia brasileira parece estar em melhores condições de enfrentar uma recessão global do que outros países.



Porque isso importa: o eventual acirramento das condições financeiras nos EUA e Europa tendem a gerar uma recessão global. O Brasil poderá adotar uma política monetária anticíclica (redução de juros) em 2023/24 caso se confirme melhora nos dados de inflação doméstica. A redução de juros tende a estimular a atividade econômica, atenuando os efeitos de uma recessão global.

O gráfico abaixo resume o desempenho de alguns dos principais indicadores no 3º trimestre de 2022 e o acumulado em 2022.



Fonte: ComDinheiro

É possível destacar a ocorrência de deflação no 3º trimestre de 2022, resultado da aprovação pelo Congresso Nacional de subsídios a setores de serviços e, especialmente, a queda no preço dos combustíveis observada nesse período.

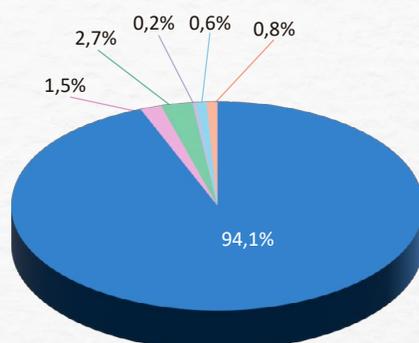
A queda da inflação acabou impactando o desempenho do IMA-B, índice que reúne todos os títulos públicos indexados ao IPCA. Pelo mesmo motivo, houve queda no desempenho dos investimentos nos planos de Benefício Definido - BD, que são marcados na curva e possuem a maior parcela das suas carteiras alocadas nesses mesmos títulos.

Outro destaque é o desempenho positivo do Ibovespa, índice que reúne as principais empresas brasileiras com ações listadas em bolsa. O desempenho positivo do Ibovespa contrasta com o desempenho negativo do MSCI Global, índice que reúne as principais empresas listadas em bolsas de diversos países.

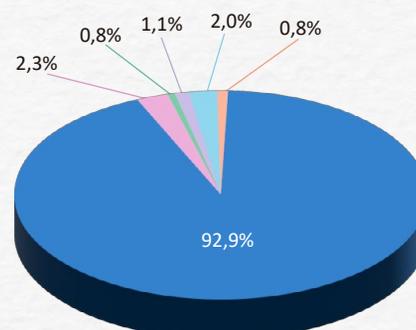
Desempenho dos Investimentos

Os gráficos e tabelas a seguir demonstram a posição dos investimentos de cada um dos planos de Benefício Definido- BD em setembro de 2022:

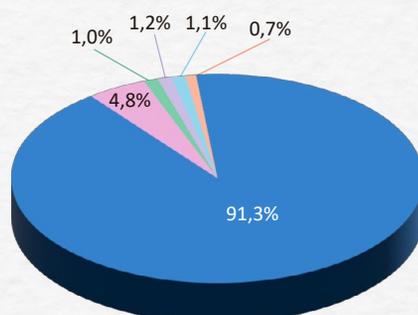
Eletronorte 01-A



Amazonas 02-A



Roraima 03-A



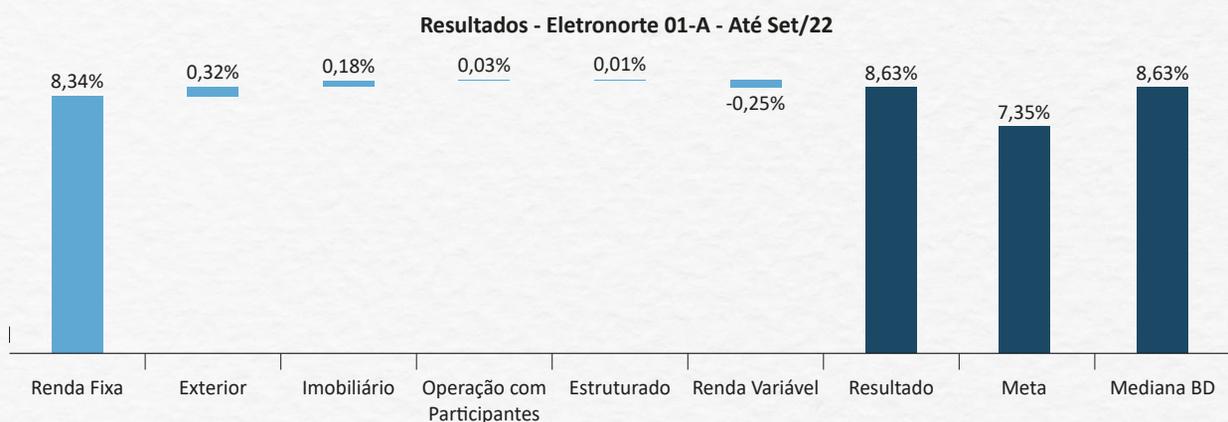
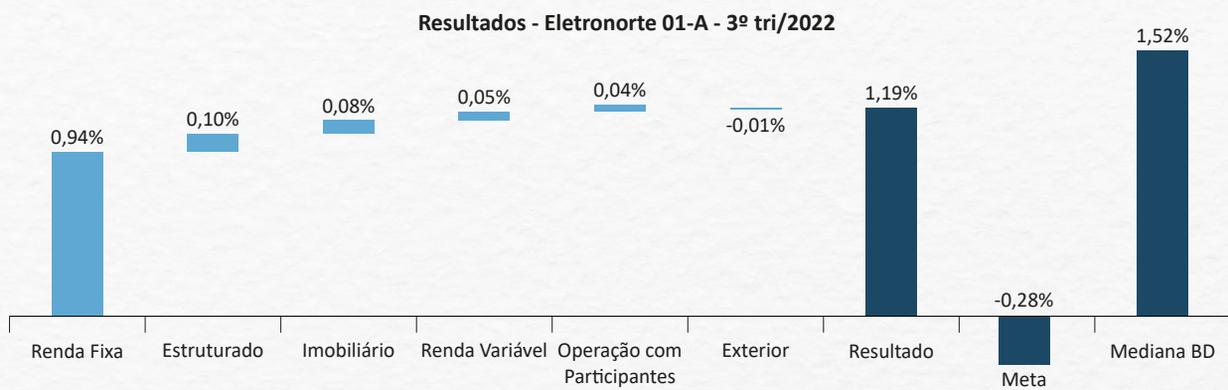
- Renda Fixa
- Estruturado
- Imobiliário
- Renda Variável
- Operação com Participantes
- Exterior

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

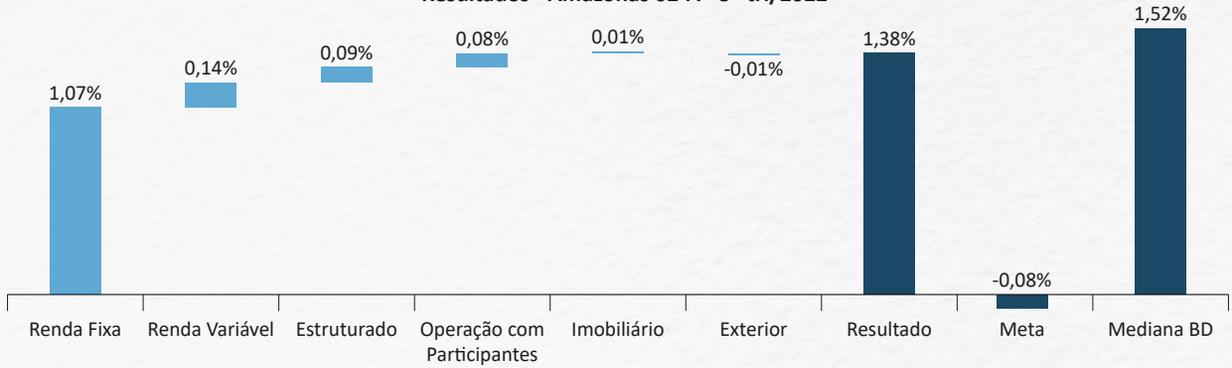
A carteira de investimentos dos planos BD é composta por uma série de títulos públicos marcados na curva que, em sua média, superam a meta atuarial dos planos. Uma parcela menor da carteira é composta por investimentos marcados a mercado (renda variável, estruturados e exterior) que, de forma consolidada,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

Ao longo do 3º trimestre de 2022 a carteira de renda fixa dos planos BD aumentou relativamente aos demais segmentos. Houve resgate parcial em fundos dos segmentos estruturado e exterior e aplicação desses recursos em fundos exclusivos de renda fixa e fundos DI.

Os gráficos a seguir apresentam a atribuição de performance em cada um dos planos BD no 3º trimestre e no acumulado em 2022:



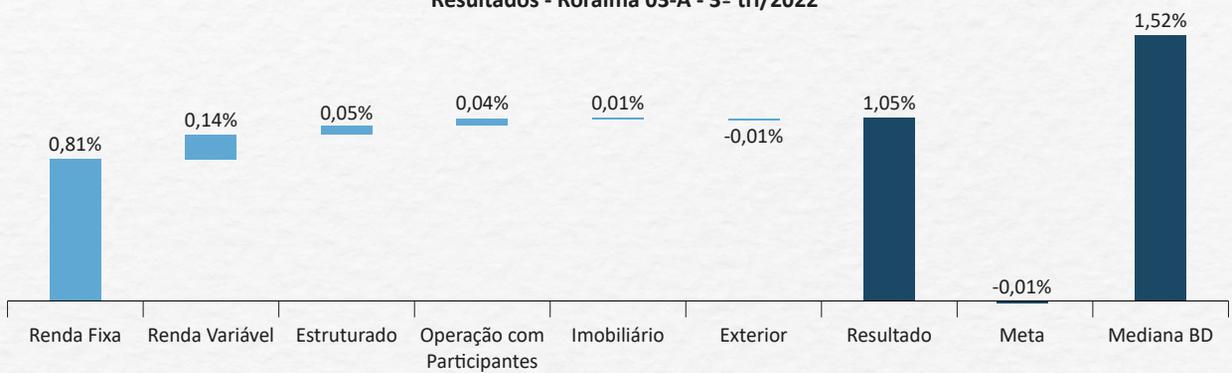
Resultados - Amazonas 02-A - 3º tri/2022



Resultados - Amazonas 02-A - Até Set/22



Resultados - Roraima 03-A - 3º tri/2022



Resultados - Roraima 03-A - Até Set/22

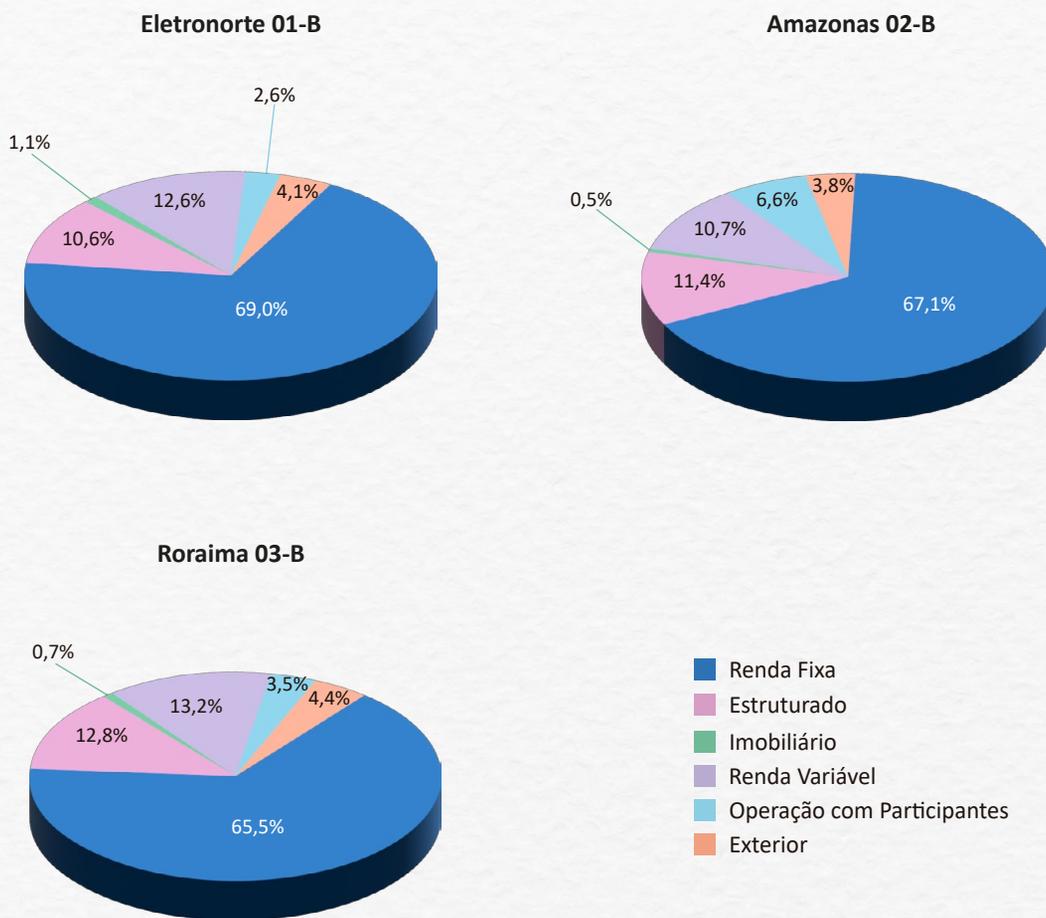


No 3º trimestre o desempenho dos planos BD foi superior à meta atuarial (que foi negativa no trimestre) e inferior à mediana dos planos BD da indústria de previdência complementar no Brasil. Tanto o desempenho dos planos BD quanto a meta atuarial calculada no trimestre foram impactadas pela ocorrência de deflação no período.

No caso dos planos BD, a maior parte dos investimentos refere-se a títulos públicos indexados à inflação e, portanto, sua rentabilidade é maior ou menor a depender da oscilação desse indicador.

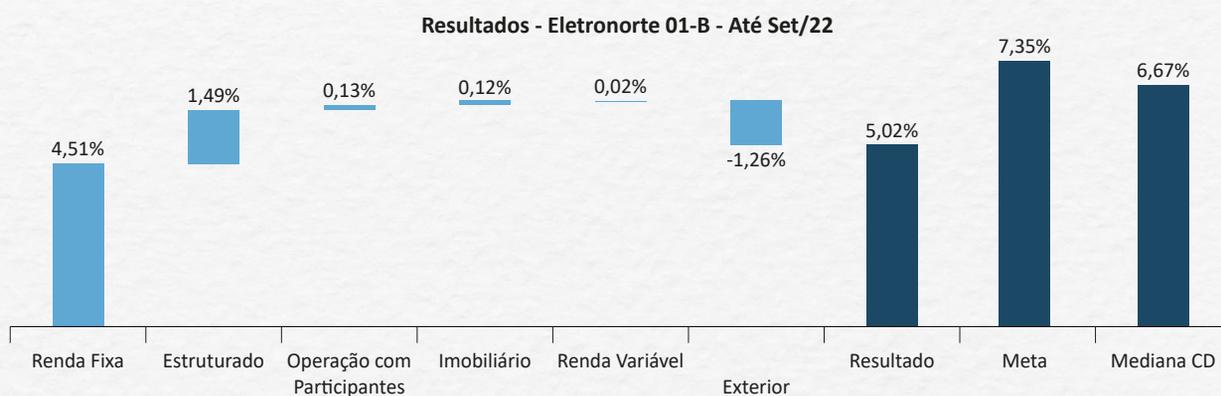
No acumulado do ano, os planos BD apresentam resultados superiores à meta atuarial e superiores à mediana dos planos BD acompanhados pela Consultoria Aditus.

Os gráficos e tabelas a seguir demonstram a posição dos investimentos de cada um dos planos de Contribuição Definida- CD em setembro de 2022:



As carteiras de investimentos dos planos CD buscam maior diversificação e, portanto, apresentam posição mais relevante em segmentos como renda variável, estruturados e exterior, quando comparado com os planos BD.

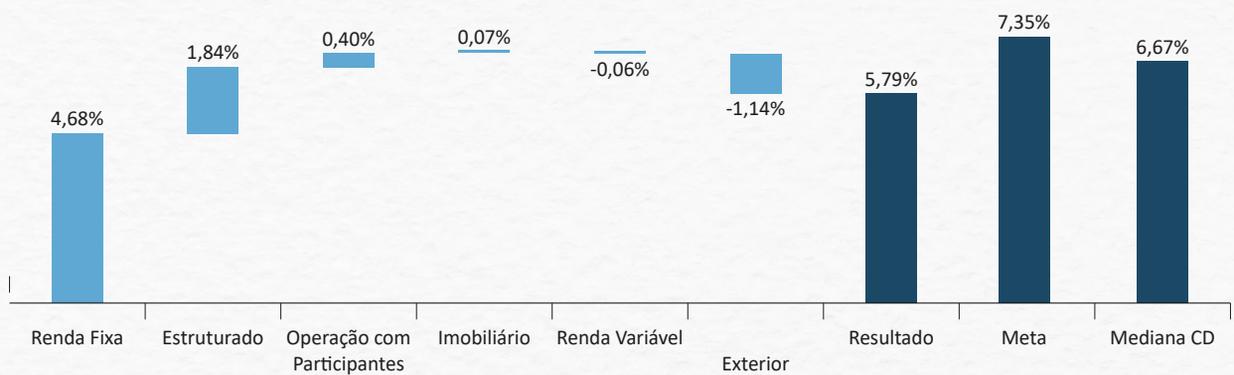
Os gráficos a seguir apresentam a atribuição de performance em cada um dos planos CD no 3º trimestre e no acumulado em 2022:



Resultados - Amazonas 02-B - 3º tri/2022



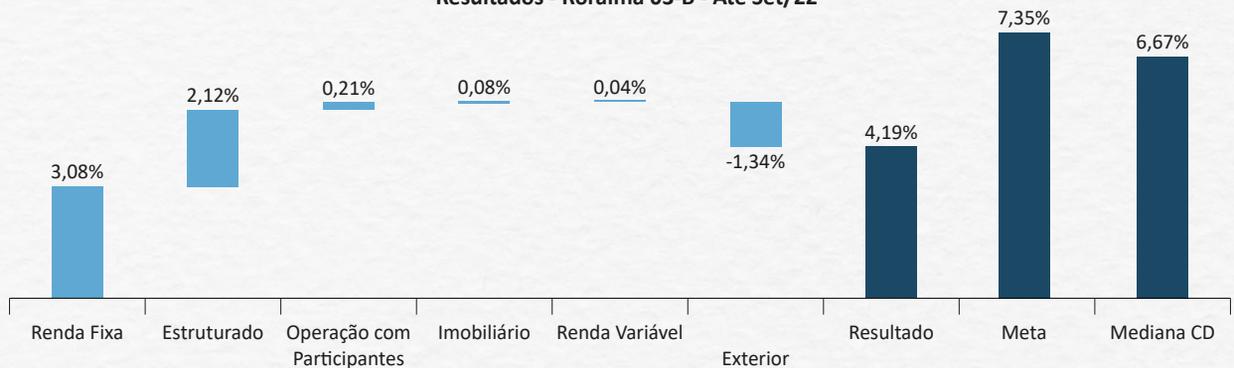
Resultados - Amazonas 02-B - Até Set/22



Resultados - Roraima 03-B - 3º tri/2022



Resultados - Roraima 03-B - Até Set/22



No 3º trimestre de 2022, os planos CD, que são marcados a mercado, alcançaram resultado acima da meta de rentabilidade e acima da mediana de planos CD, segundo dados da Consultoria Aditus.

Assim como observado nos planos BD, a meta de rentabilidade em cada um dos planos CD foi negativa no trimestre, pelos mesmos motivos citados anteriormente.

Contribuiu positivamente para o resultado o desempenho na renda fixa, que detém mais de 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 3º trimestre, rentabilizaram a carteira por meio de posições que ganham com a queda da inflação e o fechamento das curvas de juros.

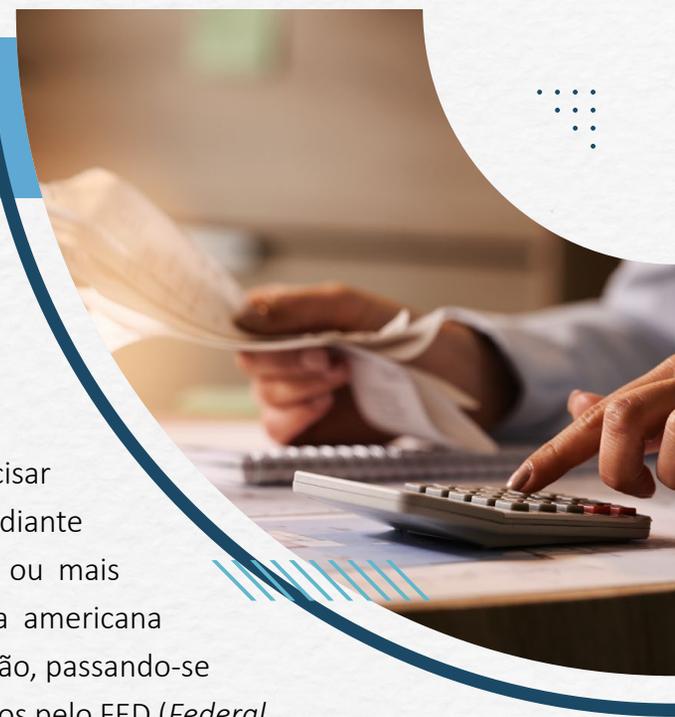
O segmento de renda variável também contribuiu positivamente com o desempenho das carteiras no trimestre. Após um primeiro semestre instável, os fundos de renda variável apresentaram recuperação, especialmente nos meses de julho e agosto. Apesar da recuperação recente, a percepção que prevalece é de que as empresas brasileiras continuam atrativas, pouco endividadas, com lucratividade em alta e preços considerados baixos quando comparados com dados históricos.

No acumulado até setembro, os planos CD apresentam desempenho positivo e crescente, no entanto, ainda se encontram abaixo da meta de rentabilidade calculada para o período. A queda recente dos índices de inflação somado ao desempenho satisfatório no 3º trimestre contribuirá para uma maior convergência do desempenho à meta, mas não o suficiente para que estas sejam superadas.

Expectativa para o 4º Trimestre/2022

Nos próximos meses espera-se uma piora das condições financeiras globais, principalmente devido à dificuldade que algumas economias relevantes têm enfrentado no controle do processo inflacionário.

Até alguns meses atrás não era possível precisar a postura que as autoridades monetárias teriam diante do aumento da inflação, se seriam mais restritivas ou mais permissivos. Recentemente, a autoridade monetária americana deixou claro que a prioridade será o controle da inflação, passando-se a atribuir uma probabilidade maior de aumento de juros pelo FED (*Federal Reserve System*).



Na Europa, por outro lado, há um atraso na adoção de medidas de controle da inflação. Isso porque o continente convive com outros desafios como a guerra e o desabastecimento energético. Esses dois tópicos, por si só, já impõe uma condição financeira restritiva à população, mas não ajudam na contenção do processo inflacionário, pelo contrário, agravam esse processo.

Todas as principais economias do mundo iniciaram seus ciclos de elevação de taxas de juros, umas atrasadas, outras adiantadas (como o Brasil). Por aqui, permanecem as dúvidas quanto à condução da política fiscal do novo governo, que tomará posse em 2023. O mercado continua atribuindo alguma probabilidade de aumento de gastos e precifica ativos domésticos (moeda, renda fixa e ações de empresas) com base nesse cenário.

De forma geral, os ativos brasileiros encontram-se baratos quando comparados com preços históricos ou mesmo se compararmos com preços em economias semelhantes. Seria positivo para a formação de preços desses ativos a sinalização do próximo governo com a responsabilidade fiscal e o compromisso com uma convergência à sustentabilidade da inflação e endividamento público.



Considerações Finais

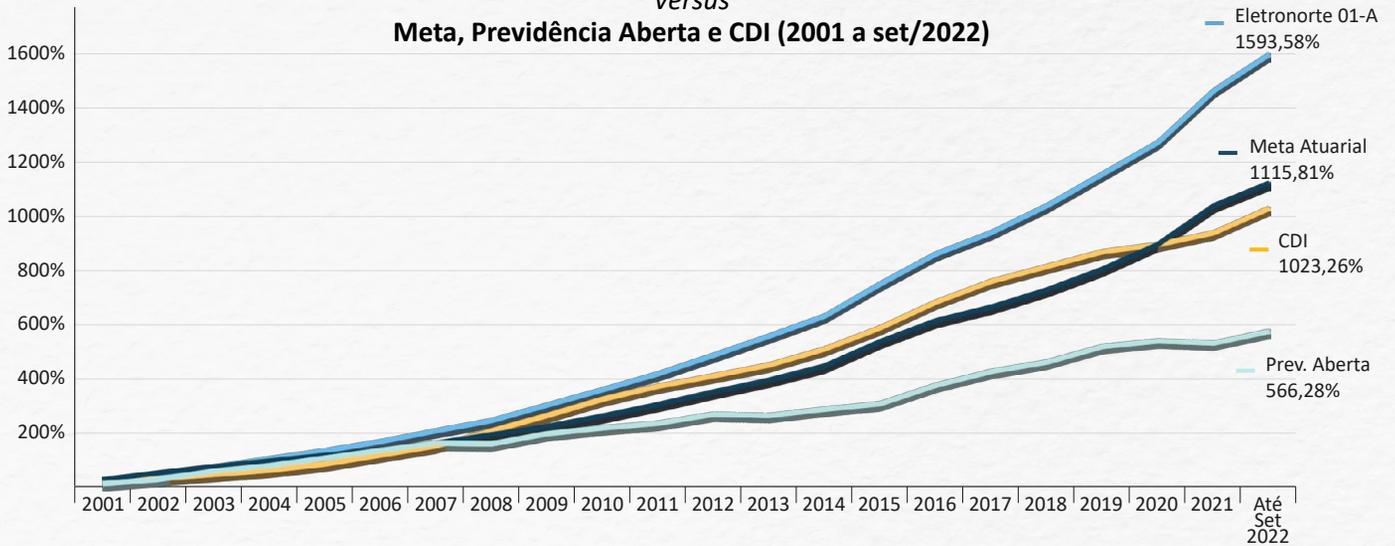
A Previnorte conta com uma estrutura robusta para tomada de decisão em investimentos. Toda a carteira de investimentos é monitorada diariamente, utilizando-se de sistemas de alerta para eventuais desenquadramentos à legislação ou à Política de Investimentos.

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.

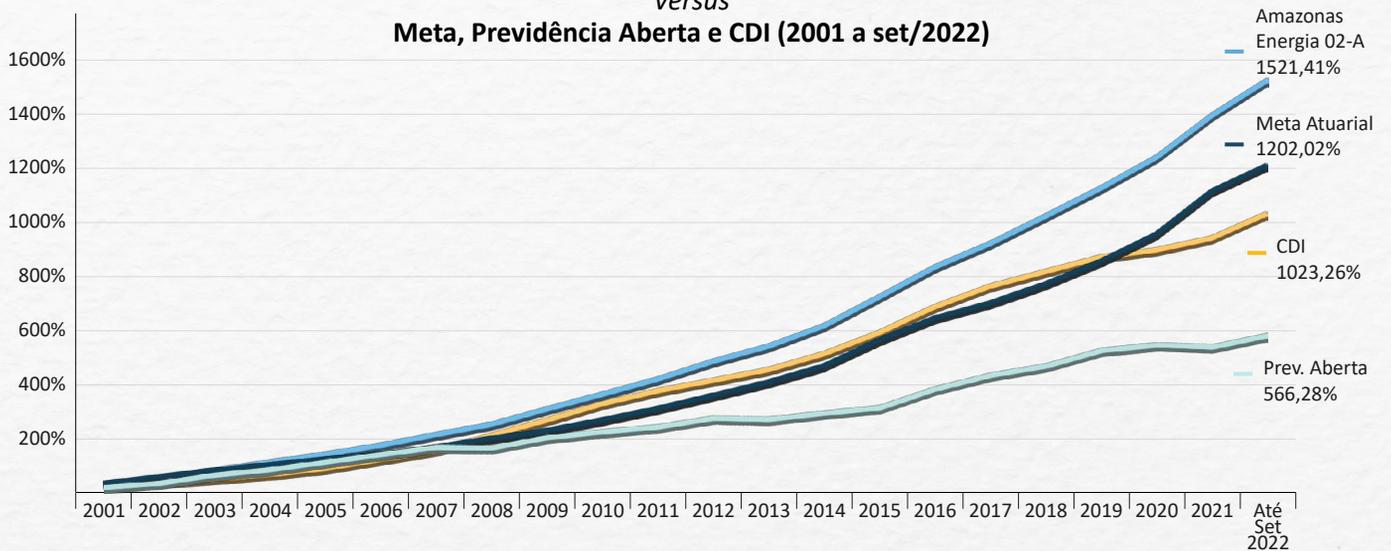
Nossos processos de investimentos são certificados pelo Selo de Autorregulação em Governança de Investimentos, da Abrapp. Este selo representa as melhores práticas de governança de investimentos praticadas pelas Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

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.

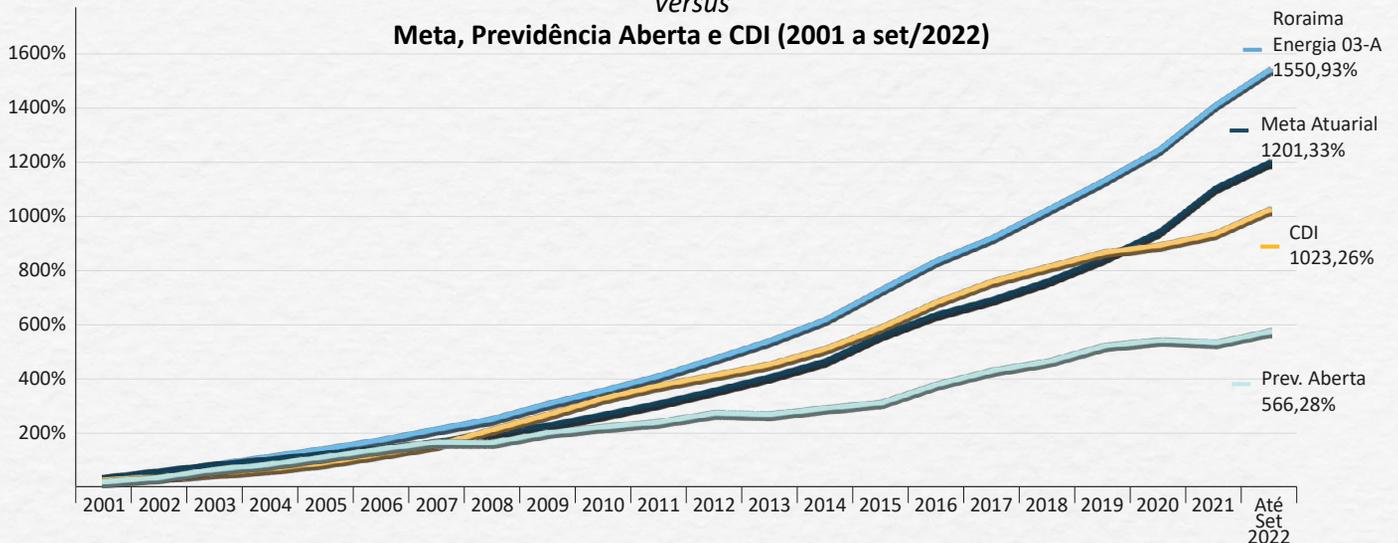
Rentabilidade Anual Eletronorte 01-A Versus Meta, Previdência Aberta e CDI (2001 a set/2022)



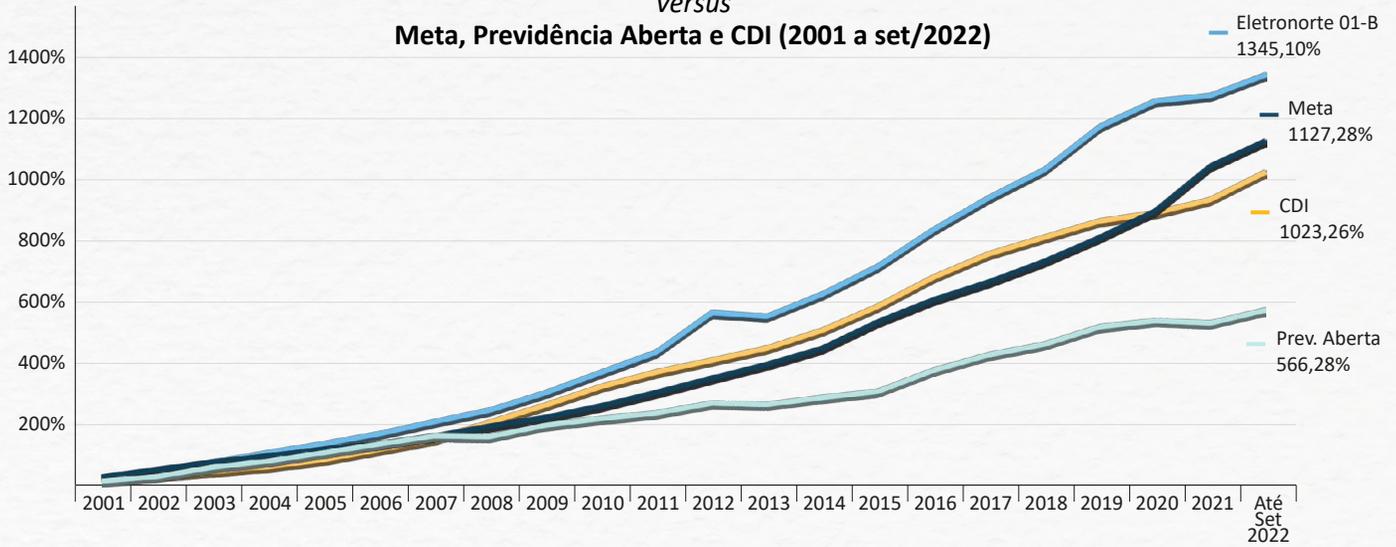
Rentabilidade Anual Amazonas Energia 02-A Versus Meta, Previdência Aberta e CDI (2001 a set/2022)



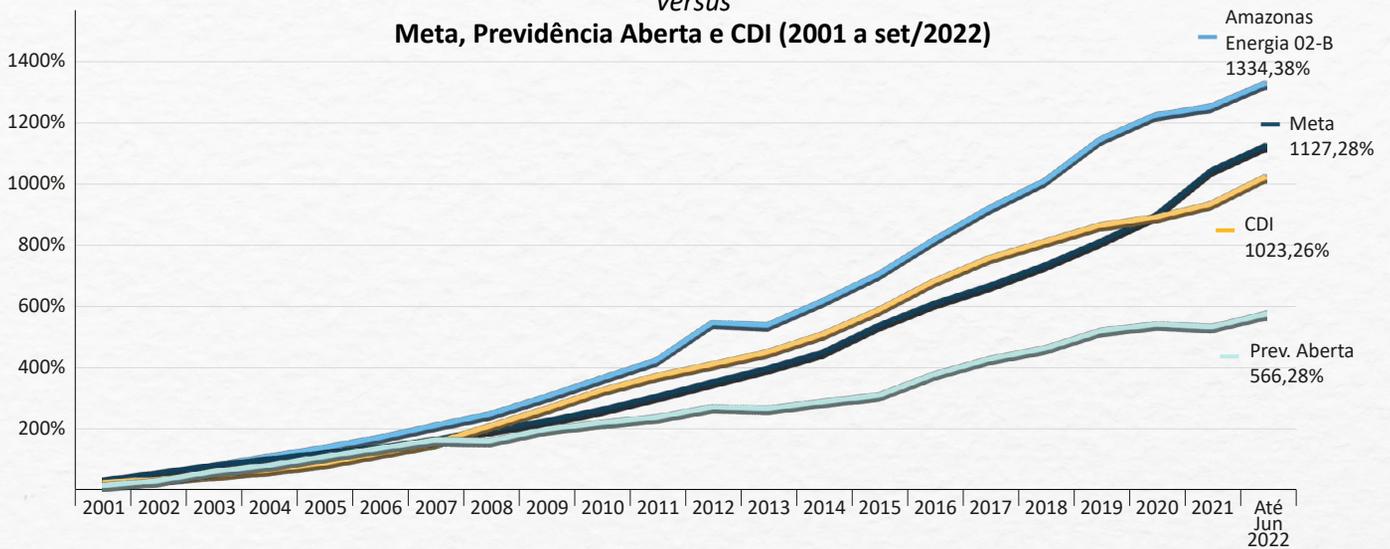
Rentabilidade Anual Roraima Energia 03-A Versus Meta, Previdência Aberta e CDI (2001 a set/2022)



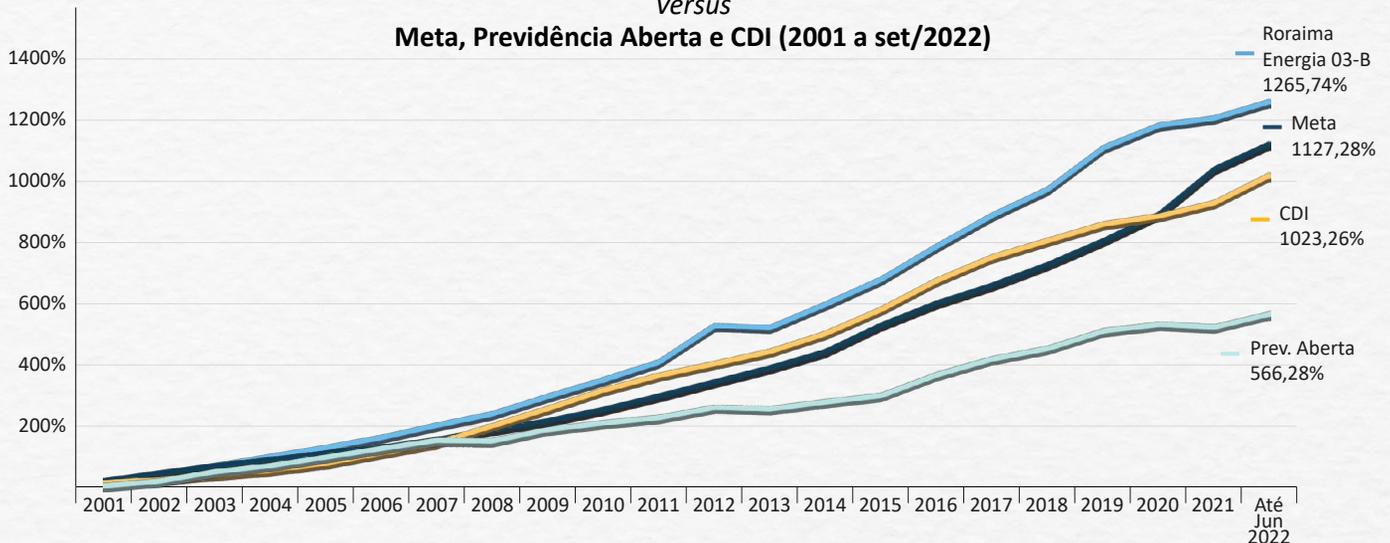
Rentabilidade Anual Eletronorte 01-B Versus Meta, Previdência Aberta e CDI (2001 a set/2022)



Rentabilidade Anual Amazonas Energia 02-B Versus Meta, Previdência Aberta e CDI (2001 a set/2022)



Rentabilidade Anual Roraima Energia 03-B Versus Meta, Previdência Aberta e CDI (2001 a set/2022)



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