

Ata de Reunião ordinária Comitê de Investimentos

REUNIÃO N.º 01/2024
ASSUNTO: 1. Análise de fundos para possíveis diversificações 2. Relato sobre a assembleia referente ao fundo Care 11 3. Apresentação do cenário 2024 pelo Gustavo da Lema, relatório de avaliação da Política de Investimentos do exercício de 2023 e demais orientações 4. apresentação de fundos por Jeferson da R3 Investimentos 5. Desempenho de investimentos pelo CapsIrati – João Marcos 5 Assuntos gerais
DATA 17 de janeiro de 2024
HORÁRIO 9hrs
LOCAL: CAPSIRATI
DOCUMENTOS ANALISADOS:
PAUTA: estratégias de investimentos
PRESENTES NA REUNIÃO: Comitê de investimentos: Fernando José dos Anjos, Antonio Sidnei Martins Gestores: Rozenilda Romaniw Bárbara. Participação: Gustavo da LEMA Consultoria, R3 ausente

Aos 17 dias do mês de janeiro de 2024, a Comissão de Investimentos se reuniu, em reunião ordinária, a comissão de investimentos se reunião para discutir a pauta. A reunião contou com a fala do representante da Lema Investimentos, Gustavo Leite que tratou do que esperar de 2024, relatando como se encontra o mercado interno e externo e neste sentido vê-se em desenvolvimento uma política contracionista em todo o mundo. No Brasil estima-se que a taxa de juros permeie entre os percentuais de 3,5 a 4,30 no ano e para taxa Selic estima-se entre 9 a 10% no ano, para 2024 há espaço para fechamento da curva de juros e a taxa Selic em redução e os riscos a curto prazo podem trazer o aumento da inflação e a longo prazo um quadro fiscal que traz a incerteza ao mercado.

No que tange o panorama internacional, em termos de investimentos em ativos no exterior há um viés negativo devido a alta inflação com perspectivas de juros altos e desaceleração da economia.

Diante desse cenário possível para 2024, o CapsIrati possui uma política voltada para o perfil mais conservador, e, neste sentido convém analisar o quadro de alocação composto por Renda fixa, renda variável e multimercado para realizar investimentos que possam garantir a meta atuarial prevista na política de investimentos para o exercício de 2024.

Assim o documento da Lema e que se enquadra ao CAPSIRATI, é manter alocações em IRFM, reduzir em CDI, manter IRFM-e, reduzir IMAB-5, aumentar em IMAB. Manter os Investimentos em Renda Variável, reduzir os investimentos setoriais, aumentar os Small Caps e manter os multimercados.

Ainda há necessidade em um futuro próximo analisar as estratégias dos títulos públicos e que os títulos públicos quando marcados na curva se apresentam viáveis, porém é preciso analisar caso a caso no que couber, o que deverá ser realizado nos meses subsequentes.

Com relação ao CARE 11, a diretoria informou para comissão seguiu a orientação da consultoria em investimentos, seguindo o voto de acordo com os pontos pautados pelo Grupo dos RPPS, assim emitiu-se um ofício com o posicionamento que será representado pelo RPPS de Cascavel na assembleia prevista para o mês de janeiro, cujo ofício fica em anexo a ata com todos os itens tratados. Além da emissão do ofício foi preciso atualizar o cadastro junto a administração da Care 11 o que possibilitou o envio do ofício com o aceite. Segue ainda o parecer emitido pela Lema em dezembro de 2023.

Os demais assuntos não foram tratados, pois não houve análise em tempo dos fundos pela consultoria, assim como não houve apresentação do desempenho pelo contador João Marcos e não houve apresentação da R3 Investimentos.

Nada mais havendo a tratar, eu Rozenilda Romaniw redigi a presente ata que segue com a lista de presença.

Rozenilda Romaniw Bárbara – Superintendente do Capsirati

LISTA DE PRESENÇA

CAPSIRATI

COMITÊ DE INVESTIMENTOS - Reunião Extraordinária

17 de janeiro de 2024

1.	Rozemilde Romouina Beinhage
2.	ANTONIO SIDNEI MARTINS
3.	Fernando José dos Anjos
4.	
5.	
6.	
7.	
8.	
9.	
10.	
11.	
12.	
13.	
14.	
15.	
16.	
17.	
18.	
19.	
20.	

OF. 13/2024 capsirati

Irati, 17 de janeiro de 2024.

À

TRUSTEE DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 11º Andar – Torre

ACEP 04538-133 – Itaim Bibi, São Paulo/SP

Ref.: Edital de Convocação para Assembleia Geral Extraordinária de Cotistas do

BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FUNDO DE INVESTIMENTO

IMOBILIÁRIO – FII, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 13.584.584/0001-31 (“Fundo”), a ser

realizada em

19/01/2024.

Prezados Senhores,

O CAPSIRATI- Caixa de Aposentadoria e Pensão dos Servidores Municipais de Irati inscrito no CNPJ sob nº 04.524.731.0001-01 manifesta, na qualidade de Cotista do Fundo, voto em atenção à Assembleia supracitada, conforme segue:

- (i) Definição de prazo de duração do Fundo, a se encerrar em 3 (três) anos, contados da aprovação na presente Assembleia, conforme inciso XIV do art.24 do Regulamento do Fundo;

Voto do Cotista: Aprovar Rejeitar Abster-se de votar

- (ii) Caso aprovado o item i, promover a alteração do art. 9º do Regulamento do Fundo, para que não possa emitir novas cotas

Voto do Cotista: Aprovar Rejeitar Abster-se de votar

- (iii) Alterações no funcionamento do Comitê de investimentos, para que supervisione a atividade da Consultoria de Investimentos imobiliários e demais consultores eventualmente contratados, além disso, que as reuniões sejam mensais com lavratura de Ata, e esta seja disponibilizada para os cotistas interessados no prazo de até 30 dias de cada reunião.

Voto do Cotista: Aprovar Rejeitar Abster-se de votar

- (iv) Definição de exigência de assinatura de termo de idoneidade para os membros do Comitê, onde declara a inexistência de condenação criminal e condenação imposta pelo Bacen e CVM, este termo deverá ser validado antes da posse pela Administradora do Fundo, que deverá, ainda, periodicamente acompanhar a alteração nesta condição, em caso de alteração, o membro do Comitê deixará imediatamente suas funções;

Voto do Cotista: Aprovar Rejeitar Abster-se de votar

- (v) Apresentação ao cotista do Fundo, indicado na presente Assembleia, de todos os documentos que subsidiaram a emissão do Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras mais recentes, além da exibição de todos os contratos de prestação de serviços celebrados, inclusive os protegidos por sigilo ou cláusula de confidencialidade.

Voto do Cotista: Aprovar Rejeitar Abster-se de votar

Cotista indicado: IPMC - Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Cascavel/PR, CNPJ nº 81.269.169/0001-43.

OBSERVAÇÕES

- i. No item “3.” prevê como item de deliberação a inclusão de obrigação do **“Comitê de investimentos, para que supervisione a atividade da Consultoria de Investimentos imobiliários”**, porém insta esclarecer que não há consultor contratado para referida atribuição, se tornando inócua tal aprovação;
- ii. Nos itens “3.” e “4.” da Ordem do Dia acima implicam em alterações do Regulamento, dado que está previsto no mesmo a forma de funcionamento e atribuições do Comitê de Investimento. Desta forma, para aprovação de tais itens deverão ser observados quóruns de alteração de Regulamento;
- iii. No trecho previsto no item “4.” que estabelece **“Administradora do Fundo, que deverá, ainda, periodicamente acompanhar a alteração nesta condição, em caso de alteração, o membro do Comitê deixará imediatamente suas funções”** se faz necessário esclarecer que tal mudança deve ser informada pelo membro do Comitê, tendo em vista que inexistente como a Administradora realizar tais tipos de acompanhamento periódico, e sim atuar após ciência do fato;
- iv. Conforme previsto no artigo 29, parágrafo 1º c/c artigo 24, inciso II do Regulamento, a alteração no Regulamento dependerá de aprovação dos titulares da maioria das Cotas presentes à Assembleia Geral e que representem 25% (vinte e cinco por cento), no mínimo, das Cotas emitidas;
e
- v. Para o item “5.” acima, caso seja aprovada a apresentação de contratos que prevejam cláusulas de sigilo e/ou confidencialidade, serão observados os trâmites previstos em tais instrumentos, como obtenção de aprovações de demais contratantes previamente, por exemplo. Adicionalmente, o cotista, eventualmente indicado, deverá firmar



respectivo Termo de Sigilo e Confidencialidade previamente à apresentação dos referidos documentos, oportunamente disponibilizado pela Administradora.

Atenciosamente

Rozenilda Romaniw Bárbara
Superintende do Capsirati

Antonio Valmor Ferreira
Diretor Financeiro Capsirati

Email: capsirati@gmail.com

Fone: 42- 3132- 6391 42- 99104- 66 21

DEZEMBRO/23

**(PARECER_BRAZILIAN
GRAVEYARD AND
DEATH CARE
SERVICES FII)**

LEMA

1. DADOS DO FUNDO.....5

2. SOBRE O ENQUADRAMENTO5

3. ANÁLISE QUALITATIVA DA GESTÃO6

4. CARTEIRA DO FUNDO6

5. TESE DO FUNDO.....13

6. DESEMPENHO HISTÓRICO14

7. DESINVESTIMENTO15

8. MARCAÇÃO DO ATIVO16

9. OUTRAS INFORMAÇÕES.....17

10. CONCLUSÃO DO PARECER.....18

ÍNDICE

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 ("LEMA") é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social ("RPPS"). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia. A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA.

A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança.

Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento. As simulações contidas nesse documento têm caráter meramente ilustrativo e não devem ser entendidas como promessas ou garantias de retorno ou resultados futuros. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa emissora, dos ativos objetos e do setor podem afetar o desempenho dos investimentos. A rentabilidade de instrumentos financeiros pode apresentar variações, e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Os fundos de investimento em ações e multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores e baixa liquidez, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de investimento com aplicações em crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Conforme o caso, o fundo pode utilizar contratos derivativos somente para a finalidade de proteção de sua carteira (hedge). A taxa de administração máxima compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política do fundo admite despendar em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, EM ESPECIAL A SEÇÃO SOBRE OS RISCOS ASSUMIDOS PELO FUNDO.

A concessão de registro da distribuição não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade do fundo, de seu administrador ou das cotas a serem distribuídas. O investimento em renda variável é considerado de alto risco, podendo ocasionar perdas, inclusive, superiores ao montante de capital alocado. Os cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo do fundo, sem prejuízo da responsabilidade do administrador e do gestor em caso de inobservância da política de investimento ou dos limites de concentração previstos no regulamento e nas instruções da CVM. Conforme o caso, existe a possibilidade de realização de operações nas quais a instituição administradora atue na condição de contraparte do fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do fundo.

Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos nesse documento se encontram disponíveis, quando solicitadas, por meio dos canais de comunicação estabelecidos entre os investidores e/ou cotistas e o administrador, o gestor e/ou a LEMA.

1. DADOS DO FUNDO

RESUMO DO REGULAMENTO

CNPJ: 13.584.584/0001-31	Administrador: Trustee DTVM LTDA.
Gestor: Zion Gestão de Recursos LTDA.	Auditor: UHY Bendoraytes & Cia Auditores Independentes
Custodiante: Trustee DTVM LTDA.	Tipo de Fundo: Fechado
Data de Início: 12/12/2011	Disponibilidade dos Recursos: D+2 (Resgate em bolsa)
Taxa de Administração: 1,7% a.a	
Taxa de Performance: 20% do que exceder 100% do IPCA + 7,00%	Benchmark: IPCA + 7,00%
Enquadramento Resolução CMN nº 4.963/2021: Art. 11 (até 5% do patrimônio)	
Política de Investimentos: <i>Busca proporcionar a valorização de suas cotas através de investimentos imobiliários, podendo ser (i) locação e arrendamento dos imóveis integrantes do seu patrimônio; (ii) compra e venda de bens imóveis; e (iii) aquisição de títulos e valores mobiliários de emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliários.</i>	

2. SOBRE O ENQUADRAMENTO

O BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII ("**CARE11**") é um fundo de investimento imobiliário constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado, enquadrado no artigo 11 da Resolução CMN nº 4.963/2021.

Art. 11. No segmento de fundos imobiliários, as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social sujeitam-se ao limite de até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliários (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores.

Com relação ao administrador, o parágrafo segundo do artigo 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021 estabelece que os RPPS somente poderão aplicar recursos em cotas de fundos de investimento quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;

II - o administrador do fundo de investimento detenha, no máximo, 50% (cinquenta por cento) dos recursos sob sua administração oriundos de regimes próprios de previdência social;

III - o gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de prévio credenciamento, de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, e sejam considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

Para facilitar o entendimento dos gestores dos RPPS, a Secretaria de Previdência do Ministério do Trabalho e Previdência criou uma “lista exaustiva” das instituições que atendem as condições estabelecidas no inciso I, dos §§ 2º e 8º, ambos do art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021, considerando informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil, com relação às instituições financeiras obrigadas a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, e que estão autorizadas pela CVM para administrar carteira de valores mobiliários.

Como podemos ver no link acima, a administradora (Trustee DTVM LTDA), assim como a gestora (Zion Gestão de Recursos LTDA) do BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII, não estão presentes na lista e o fundo estaria assim desenquadrado com a Resolução CMN nº 4.963/2021.

3. ANÁLISE QUALITATIVA DA GESTÃO

Conforme informações contidas no site da gestora, bem como em relatórios elaborados por ela, a Zion Invest foi fundada em 2004 como uma companhia de investimentos brasileira independente, que atua como gestora de recursos, estruturada no formato de partnership. É uma gestora regulada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) que busca gerar retornos consistentes, vislumbrando o longo prazo, focada na gestão de fundos estruturados, mantendo investimentos em ativos reais, imobiliários, empresas fechadas ou dívidas estruturadas. Em 2015, a Zion Invest agregou à equipe um time de executivos com grande experiência em operações estruturadas, bem como em investimentos em ativos reais diferenciados, como cemitérios.

Ainda com base no site, a empresa foca em “investimentos em florestas buscando prover madeira para a crescente indústria de celulose do Brasil e investimento no segmento de Cemitérios, Crematórios “Death Care Business””. A Zion é, inclusive, a primeira gestora do Brasil focada em consolidar o mercado de Death Care brasileiro (indústria de bilhões de dólares nos EUA, com empresas listadas em Bolsa).

4. CARTEIRA DO FUNDO

O BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FII – CARE 11 busca gerar renda aos seus cotistas através de investimentos em (i) locação e arrendamento dos imóveis integrantes do seu patrimônio; (ii) compra e venda de bens imóveis; e (iii) aquisição de títulos e valores mobiliários de emissores cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos fundos de investimento imobiliários, restringindo ao setor de death care.

NOME DO ATIVO	VALOR DO ATIVO (R\$)	PARTICIPAÇÃO DO ATIVO
Cortel Holding S.A.	162.515,70	55%
Cemitério Parque Terra Santa	85.690,09	29%
Jazigos Cemitério Morumby	47.277,30	16%
TOTAL	295.483,10	100,00%

Fonte: Relatório Mensal Brazilian Graveyard and Death Care Services FII – Carteira (31/10/2023) – Zion Invest

Grupo Cortel

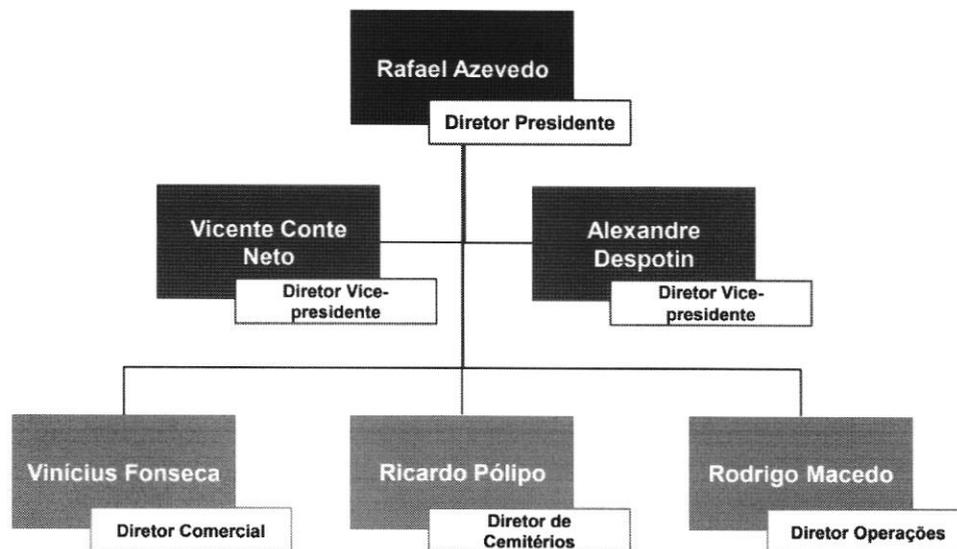
O Fundo detém em seu portfólio 20,28% do capital social (equity) da Cortel Holding S.A. (“Cortel”), empresa fundada em 1963, pioneira e líder no setor de death care brasileiro. Segundo informações do relatório da Zion, a Cortel, ao longo de seus de 60 anos de história, criou diversos relacionamentos em toda a sua cadeia de serviços e produtos e, recentemente, atenta a uma oportunidade de consolidação do setor, tem mapeado oportunidades de investimento que acrescentariam ao seu portfólio não apenas ativos e serviços, mas também inteligência de mercado, com o propósito de reverberar positivamente sua linha de negócios atual e acelerar ainda mais seu crescimento.

O Grupo Cortel é reconhecido como uma plataforma one-stop-shop de serviços de death care, buscando maximizar valor através de eficiências operacionais e de custo, gerando oportunidades de vendas cruzadas e reduzindo a dependência de outros players da cadeia de valor.

Além do Brazilian Graveyard And Death Care, a própria Zion, através de um outro fundo de investimento, o Zion Capital Fundo de Investimento Imobiliário – FII e investimentos da própria gestora, detém participação no grupo Cortel. Juntas, as posições da ZION representam mais de 24% da capital social da companhia. Abaixo detalhamos a estrutura societária e de diretoria do grupo Cortel.

CORTEL HOLDING S.A.		
ACIONISTAS	AÇÕES	% Equity
JOSÉ ELIAS FLORES JUNIOR	2.768.286	24,29%
MARIA ANGÉLICA DE SOUZA FLORES	1.409.389	12,37%
ESPÓLIO MARIA ELIAS DE SOUZA	1.392.073	12,21%
ELANIA MARA SANTOS AZEVEDO	344.093	3,02%
RAFAEL AZEVEDO FLORES	521.362	4,57%
RENATA AZEVEDO FLORES	521.362	4,57%
BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATHCARE SERVICES - FII	2.311.106	20,28%
VICENTE CONTE NETO	590.772	5,18%
ZION CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII	388.111	3,41%
ZION CAPITAL S.A.	47.354	0,42%
THAIS GAUDINO BRESCIA	94.322	0,83%
PHILIPPE ANDRADE NEVES	83.274	0,73%
FUTURE INVESTMENT LTDA	37.886	0,33%
MARIA REGINA RIBEIRO DE ALMEIDA	37.265	0,33%
GUILHERME AUGUSTO SANTANA	28.817	0,25%
WAGNER PIMENTA RIBEIRO PONTES DE ALMEIDA	12.036	0,11%
ALEXANDRE P. RIBEIRO PONTES DE ALMEIDA	12.670	0,11%
EDUARDO PIMENTA RIBEIRO PONTES DE ALMEIDA	12.670	0,11%
LEONARDO CARNEIRO NETTO	10.377	0,09%
RENATO CARRER	7.857	0,07%
MAURICIO PONTES DE ALMEIDA E SILVA	6.335	0,06%
VIVIANNE BRASIL	456.118	4,00%
CÉLIO BRASIL JUNIOR	304.078	2,67%
TOTAL DE AÇÕES CORTEL	11.397.613	100%

Fonte: Cortel



Fonte: Cortel

Conforme exposto no relatório do primeiro trimestre de 2023, elaborado pela gestora do fundo, o grupo Cortel tem presença em 6 estados brasileiros, com ativos próprios como cemitérios, crematórios, crematórios pets, casas funerárias, planos funerários e jazigos. Além destes, o grupo usufruiu de concessões públicas para administração de cemitérios pelo estado de São Paulo, através de SPEs (Sociedades de Propósito Específico). Dentre as concessões públicas, destacam-se as de Vila Nova Cachoeirinha e de Sumaré (Cemitério Araçá), que dispõem do maior número de jazigos entre ocupados e disponíveis.

Analizamos o Valuation elaborado pela UHY Bendoraytes & Cia em março deste ano sobre o Grupo Cortel e algumas considerações se fazem pertinentes:

O laudo de avaliação do Grupo Cortel tomou como base os demonstrativos contábeis de 31 de dezembro de 2022. Segundo a UHY, o objetivo do laudo de avaliação será “utilização no âmbito da precificação das ações de emissão do Cemitério Terra Santa para fins meramente contábeis e/ou regulatório”. (P.46)

Sobre a base de dados e informações utilizadas pela UHY para a elaboração da avaliação, destacamos que:

- i. As demonstrações financeiras dos exercícios de 2018 a 2022, consideradas como análise histórica da empresa, não foram auditadas;
- ii. As projeções tiveram como base “relatórios gerenciais e plano de negócios”, bem como discussões e conference calls com o Zion Capital FII e o FII Brazilian Graveyard.

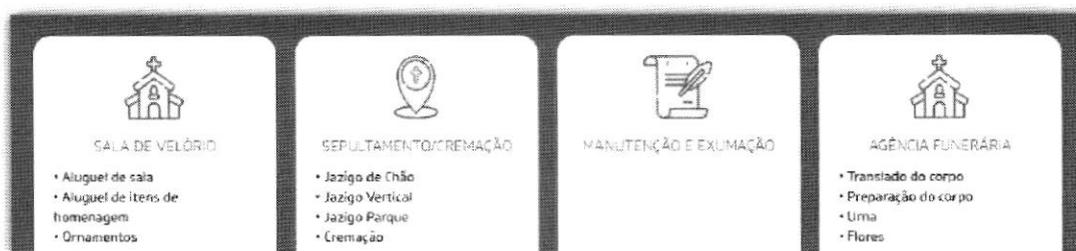
Ao descrever de forma breve o negócio (P.69), a UHY destaca que o Grupo Cortel é o principal player do setor no Brasil, apesar de nesta mesma página ter uma inconsistência de informações acerca dos ativos, conforme verifica-se a seguir.

EMPRESA AVALIADA

Grupo Cortel – A companhia

- Fornecedor líder de serviços no mercado Death Care com +55 anos de experiência e +600 funcionários
- Principal Player no Setor brasileiro: 12 cemitérios, 8 crematórios, 3 casas funerárias e planos funerários em 7 dos principais estados brasileiros
- One-stop-shop: modelo de negócios integrados, gerando uma empresa eficiente e econômica
- Modelo de negócios atrativo: Fluxos de receita recorrentes, fluxo de caixa previsível e margens sólidas
- Governança sólida: Fundo de investimento com o acionista, administração qualificada e conselheiros independentes
- Expertise em M&A: Plataforma escalável com histórico de fusões e aquisições e know-how de integração comprovado
- Força de vendas de primeira linha com remuneração atrelada ao desempenho de vendas

TOTAL DE ATIVOS
16 cemitérios
7 crematórios - em breve 1 na cidade de SP
2 crematórios pet
2 planos funerários
17 casas funerárias



Fonte: Grupo Cortel

An independent member of UHY International

26

Para as projeções de receitas, resumidas na página 72 do laudo, foi considerado um crescimento médio nominal de 6% a.a. ao longo do período de projeção de 7 anos (P.75), sendo -3% em 2023, 10% em 2024 e 2025, 11% em 2026, 0% em 2027 e 8% em 2028 e 2029. Não foi, no entanto, justificado nenhum desses crescimentos projetados. Além disso, não foi demonstrado de forma detalhada informações que levaram ao faturamento projetado, tais como: jazigos vendidos por ano, preço médio dos jazigos vendidos, receita por linha de produto e serviço etc. Há apenas e tão somente a informação que as projeções partiram do planejamento da empresa.

Já em relação aos Custos de Produtos e Serviços Vendidos ("COGS"), percebe-se que as projeções estão até abaixo do histórico de margem bruta da empresa. É necessário entender como a UHY chegou a tais projeções.

Na projeção de Despesas Operacionais é necessário entender os fatores que levaram a uma redução ao longo do período projetado. Como há crescimento do negócio, seria intuitivo crer que as despesas operacionais aumentariam minimamente de acordo com o nível de preços da economia.

Em relação à projeção de fluxo de caixa e do valuation em si, temos algumas questões que julgamos inconsistentes:

- i. *Em relação à perpetuidade, há a premissa de crescimento real após o período de concessão, o que não parece razoável devido ao fato de não estar previsto nos fluxos o aumento de jazigos ou expansão do negócio, apenas a manutenção do imobilizado;*
- ii. *O valuation foi elaborado descontando o fluxo de caixa do Equity, no entanto, ainda assim a UHY desconta o caixa líquido, o que a princípio seria inconsistente, pois isso somente ocorreria com o desconto dos Fluxos de Caixa Livre para a Firma;*
- iii. *Há um fator que necessita melhor explicação, que é a diferença entre o crescimento na perpetuidade, visto que há uma diferença nessas premissas na avaliação dos dois negócios. No valuation do Terra Santa considerou-se o crescimento na perpetuidade de 2% a.a e para o Grupo Cortel de 2,41% a.a.*
- iv. *Outro ponto que carece de explicação é a divergência entre a inflação projetada nos valuations das empresas, o que não deveria ocorrer pelo fato de ambas as avaliações terem a mesma data base e data de formalização do contrato;*
- v. *Como foram consideradas na necessidade de capital de giro as obrigações tributárias, salvo melhor juízo, não deveria ocorrer o ajuste como ativos e passivos não operacionais, principalmente se considerado que o fluxo de caixa descontado foi o do Equity.*

Cemitério Parque Terra Santa (Sabará/MG)

O fundo possui participação no capital social de 52,90% do cemitério Parque Terra Santa, localizado na cidade de Sabará, no estado de Minas Gerais, localizado a, aproximadamente, 25 minutos de Belo Horizonte.

O cemitério possui uma área total de 294.000 m², havendo capacidade estimada para 66.277 jazigos, sendo deste número 3.000 destinados a utilização por parte da prefeitura municipal de Sabará/MG. O contrato de concessão possui prazo de 25 anos, podendo ser renovado pelo mesmo período.

Recentemente o cemitério Terra Santa firmou uma parceria com a maior empresa de planos funerários e serviços funerários de Belo Horizonte. Tal acordo consiste em uma sala de velório cerimonial dentro do cemitério e o direito de vender o direito de uso dos jazigos por até três anos no cemitério.

Ressalta-se que, além de presente na carteira do fundo, o cemitério Terra Santa também é investimento do próprio Grupo Cortel, ou seja, uma precificação melhor do ativo resultaria em bom resultado para o fundo oriundo do investimento feito de maneira direta e através da valorização de um ativo integrante da carteira do grupo.

Analizamos também o laudo de avaliação do cemitério Terra Santa, que, a exemplo do elaborado para a Cortel, foi feito pela UHY Bendoraytes & Cia em março deste ano.

Sobre a base de dados e informações utilizadas pela UHY para a elaboração da avaliação, destacamos que:

- i. *As demonstrações financeiras dos exercícios de 2018 a 2022, consideradas como análise histórica da empresa, não foram auditadas;*
- ii. *As projeções tiveram como base “relatórios gerenciais e plano de negócios”, bem como discussões e conference calls com a Zion.*

Para as projeções de receitas, resumidas na página 25 do laudo, observa-se que o contido no gráfico não condiz com o detalhado na DRE (P. 38 e 39), uma vez que o crescimento anual estaria representado no gráfico como convergindo para 100% ao final do período de projeção, bem diferente do crescimento detalhado na DRE. Além disso, não foi demonstrado de forma detalhada informações que levaram ao faturamento projetado, tais como: jazigos vendidos por ano, preço médio dos jazigos vendidos, receita por linha de produto e serviço etc. Há apenas e tão somente a informação que as projeções partiram do planejamento da empresa.

Já em relação aos Custos de Produtos e Serviços Vendidos (“COGS”), faz-se necessário ter uma visão mais crítica a respeito da projeção. No melhor ano de todo o histórico, em 2018, os custos corresponderam a 4,77% da Receita Operacional Líquida (“ROL”) da empresa. Já o pior ano foi o de 2022, quando os custos corresponderam a 154% da ROL. Ocorre, entretanto, que para as projeções considerou-se que essa relação de COGS/ROL inicia em 2023 equivalente a 96,5%, melhorando subitamente para 0,83% em 2024 e convergindo ao longo do período de projeção para 0,21%.

Tal projeção carece de explicação, pois há indício de subestimativa da projeção de custos pelos seguintes motivos:

- i. *No laudo a UHY não demonstrou como chegou nesses números de custos ou discorreu sobre os motivos que levariam a uma significativa melhora na margem bruta do negócio, estando próxima a 100%, bastante incomum em qualquer tipo de empresa;*
- ii. *Mais adiante no relatório, pode-se observar que as projeções da Cortel (P.86), empresa do mesmo ramo e atividade, possui margem bruta abaixo de 70% na maior parte do período de projeção. O que explicaria o Cemitério Terra Santa ter custos significativamente menores que outra empresa de mesma atividade e do mesmo grupo econômico?*

Na projeção de Despesas Operacionais tanto é necessário entender o porquê da abrupta redução de 44,1% do ano de 2022 para 2023 quanto saber quais variáveis estão impactando as projeções dessa conta. Assim como o Custo, despesas subestimadas trazem discrepâncias no valuation de um negócio ao estimar um valor econômico mais elevado.

Em relação à projeção de fluxo de caixa e do valuation em si, identificamos algumas inconsistências:

- i. *Apesar de a empresa ser uma concessão com prazo de 25 anos, prorrogáveis por mais 25, ou seja, com prazo máximo de 50 anos, a UHY calculou o valor da empresa considerando perpetuidade, quando deveria considerar apenas o período de 25 ou 50 anos, a depender das cláusulas da concessão;*
- ii. *Além de crermos que não caberia um cálculo de perpetuidade para um negócio com horizonte temporal finito e conhecido, há ainda a premissa de crescimento real após o período de concessão, o*

que não parece razoável devido ao fato de não estar previsto nos fluxos o aumento de jazigos ou expansão do negócio;

iii. Dentre as premissas das avaliações do Grupo Cortel e Cemitério Terra Santa, há uma divergência entre a inflação projetada, o que não deveria ocorrer pelo fato de ambas as avaliações terem a mesma data base e data de formalização do contrato;

iv. O valuation foi elaborado descontando o fluxo de caixa do Equity, no entanto ainda assim a UHY desconta a dívida líquida, o que, a princípio, seria inconsistente, pois isso somente ocorreria com o desconto dos Fluxos de Caixa Livre para a Firma.

v. Como foram consideradas na necessidade de capital de giro as obrigações tributárias, salvo melhor juízo, não deveria ocorrer o ajuste como ativos e passivos não operacionais, principalmente se considerado que o fluxo de caixa descontado foi o do Equity.

Jazigos no Cemitério do Morumby (São Paulo - SP)

O fundo possui 2.872 jazigos no Cemitério do Morumby, fundado em 1968 e localizado no bairro do Morumbi, na zona sul de São Paulo. Possui uma área de 300.000 m² e é considerado o primeiro cemitério no estilo parque da América do Sul.

Não tivemos acesso a nenhum laudo de avaliação do investimento, porém, o relatório elaborado pela gestora indica que foi realizado um investimento a um preço médio de aquisição em torno de R\$ 15.636,48/unidade de jazigo, totalizando um investimento de R\$ 44,92 milhões. Atualmente, estimativas de mercado para uso imediato desse ativo estão em torno de R\$40.000/unidade de jazigo.

A tese de investimento é que seja firmada uma parceria comercial, com o intuito de operacionalizar a venda de todo o estoque de jazigos que o fundo possui no Cemitério. Já estão sendo realizadas conversas com o Grupo Cortel, a fim de concretizar a parceria para a gestão acima mencionada, para que seja incluído um ativo voltado para o público da classe A+ na cidade de São Paulo em seu portfólio.

Além disso, a privatização do serviço público de cemitérios do município de São Paulo também é outro facilitador para uma parceria comercial, visando a venda do estoque. O Fundo é sócio, indiretamente, do consórcio via participação acionária no Grupo Cortel, participante da Sociedade de Propósito Específico (SPE), vencedora do segundo bloco da licitação de SP, e deverá ter os jazigos do Morumby em seu portfólio classe A+.

Em junho de 2023 foi aprovada em assembleia a contratação, por parte do fundo, da SPE Consórcio Cortel S.A. para venda dos jazigos. A partir do mês de outubro de 2023 o Fundo tem a obrigação de contratar mensalmente a construção de gavetas em pelo menos 30 (trinta) jazigos de sua propriedade, até o limite de 1.500 (um mil e quinhentos) jazigos, mediante a concessão de determinados benefícios comerciais ao Fundo, com isso, esses jazigos passarão a permitir o pronto sepultamento, criando-se uma melhor condição para sua comercialização.

5. TESE DO FUNDO

O setor de "death care", ou assistência à morte, é o segmento ligado à oferta de planos e serviços funerários e reúne funerárias, cemitérios, crematórios e planos funerários e envolve vários produtos e serviços, como: tanatopraxia, higienização, necromaquiagem, inumação, ornamentação, produção de urnas, traslado de familiares, entre outros. O mercado funciona como uma espécie de seguro, em que o adquirente paga, em vida, os custos para seu óbito. Tal setor é um dos que mais cresce no mercado desde o início da pandemia. É um mercado com pouca visibilidade no Brasil, mas que fatura R\$ 13 bilhões por ano, segundo pesquisas da Zurik Advisors.

O crescimento do segmento iniciou com a Lei 13.261, de março de 2016, que regulamentou os Planos de Assistência Funerária e trouxe maior segurança jurídica para empresas deste segmento. Com a normatização, organizações passaram a ofertar o serviço funerário mediante a contratação do Plano Funerário, proporcionando receita recorrente aos negócios do segmento de death care com um fluxo de recebimento em intervalos previsíveis e constantes.

Para Gisela Adissi, consultora da Flow Death Care, "a tese que faz sentido aos investidores por aliar rentabilidade, receita recorrente e ser um serviço essencial". Porém, a estratégia visa o longo prazo e, a depender da situação de solvência do RPPS, pode não se alinhar a tais interesses.

A mudança da pirâmide etária do Brasil trouxe uma preocupação recorrente e, conseqüentemente, aumento do gasto com saúde "health care", principalmente para pessoas de idade avançada. Após a consolidação do mercado de health care, a tendência atual, principalmente após a pandemia de Covid-19, o cuidado pós morte aumentou e pode ser tendência para os próximos anos. Em 2020, com a chegada do coronavírus, o Brasil registrou 1,5 milhão de mortes, contra 1,3 milhão no ano anterior, e movimentou cerca de R\$7 bilhões no ano. A expectativa é de que o mercado mundial de Death Care fature cerca de 152,8 bilhões de dólares em 2026.



Fonte: Relatório de valuation – UHY Bendoraytes & Cia.

Investidores, entre eles fundos de private equity, estão mapeando o segmento - que no Brasil conta com mais de cinco mil funerárias, 750 cemitérios, 147 crematórios e 250 empresas de plano funeral - de acordo com pesquisa feita pela consultoria RGF, que considera apenas os ativos da iniciativa privada. Segundo pesquisa do grupo Zelo, existem cerca de 13 mil empresas que prestam algum tipo de serviço funerário no país e 90% delas tem perfil familiar.

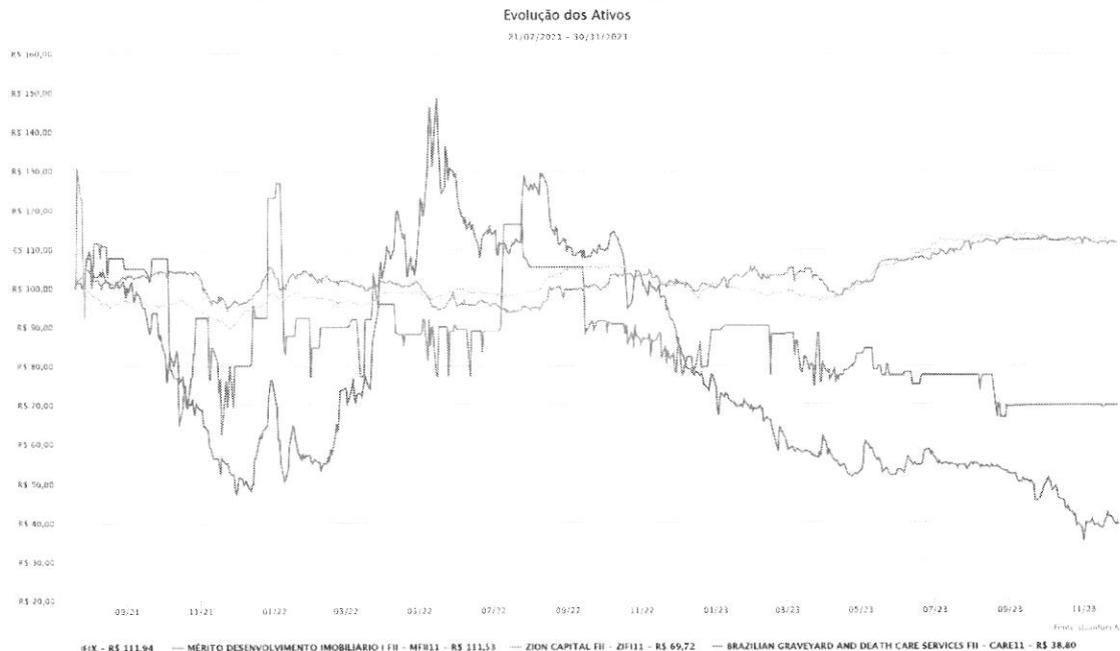
Nos Estados Unidos, as plataformas que ajudam no planejamento de questões relacionadas à morte, passando por assuntos legais, memorial e até mesmo últimos desejos estão apresentando crescimento significativo no cenário atual. Em tempos de pandemia, o serviço incluiu um passo a passo de como organizar um funeral digital, por exemplo. Empreendedores do setor afirmam que a demanda na pandemia subiu cerca de 10 vezes.

No Brasil, há demanda potencial por produto de assistência ao inventário. A venda do produto ocorre, principalmente, por meio do plano funeral, ou seja, o cliente, ao contratar esse seguro, terá também assistência na hora de fazer o inventário, desde que seja consenso entre os familiares.

6. DESEMPENHO HISTÓRICO

Para uma análise comparativa foi feito um filtro a fim de selecionar os fundos comparáveis ao CARE11. Nesta comparação, selecionamos fundos imobiliários que se posicionam no mercado de death care, além do IFIX como índice de referência, uma vez que este é principal benchmark de fundos imobiliários e que o próprio CARE11, ainda que com um percentual pequeno, compõe o índice.

Tomando como base os dados até 30/11/2023, o CARE11 apresentou rentabilidade muito inferior aos fundos da amostra em todas as janelas analisadas, com uma forte desvalorização ocorrida principalmente no ano de 2020. Em conversa com um representante da Zion, foi exposto que a desvalorização decorreu do ciclo de alta de juros no Brasil e nas nações mais desenvolvidas, além da saída de dois cotistas RPPS com percentual relevante do fundo e pelo fato da Cortel ter parado de distribuir dividendos após compra de ativos como os jazigos do cemitério do Morumby.



Fonte: Quantum Axis 30/11/2023

As tabelas a seguir trazem os retornos dos fundos em diferentes janelas temporais:

Nome do Fundo	Ano (%)	12 meses (%)	24 meses (%)	36 meses (%)
BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE – CARE 11	-50,00	-56,75	25,79	-64,27
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIARIO I FII – MFII11	11,25	10,47	15,85	2,51
ZION CAPITAL FII – ZIFI11	-21,74	10,87	0,70	-
IFIX	10,79	11,41	23,90	13,47

Fonte: Quantum Axis 30/11/2023

Nome do Fundo	2019	2020	2021	2022
BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE – CARE 11	-25,00	-44,88	-19,77	1,81
MÉRITO DESEN IMOBILIARIO I FII – MFII11	59,86	17,97	-5,29	-4,85
ZION CAPITAL FII – ZIFI11	-	-	-	-27,57
IFIX	35,98	-10,24	-2,28	2,22

Fonte: Quantum Axis 30/11/2023

7. DESINVESTIMENTO

O BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE FII é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado, ou seja, a saída do fundo se dá através da venda das cotas na bolsa de valores do Brasil. Neste caso, o cotista deverá abrir uma conta em uma corretora e emitir uma ordem de venda com o preço desejado e a quantidade de cotas que o RPPS deseja vender. Contudo, o resgate só ocorrerá quando for encontrado um comprador interessado e isto eleva o risco de mercado para os cotistas do fundo, já que o fundo tem um baixo volume de negociação.

Segundo informações do site [Fundsexplorer](#), o CARE11 tem liquidez diária média de cerca de R\$ 20.000,00 e durante vários pregões sequer teve negociação. Ativos que não contam com um grande volume de negociação apresentam um alto risco de liquidez, uma vez que a cota de mercado, que será utilizada para conversão do resgate, dependerá da demanda pelo ativo (quanto menor a procura, mais baixo será o preço).

Um dos problemas que reduzem o apetite de investidores pelo fundo e elevam o risco de liquidez advém da não distribuição de dividendos, pois investidores de fundos imobiliários, em sua maioria, procuram a obtenção de renda recorrente com dividendos. Fundos que não distribuem dividendos tendem a ter um volume alto de saída de cotistas e, conseqüentemente, queda do preço da cota.

Como os gestores entendem que a queda de preço da cota do fundo advém em parte da não distribuição de dividendos e que os ativos investidos estão bem posicionados no segmento de death care, existe a crença também de que a venda dos jazigos do Morumby, que iniciou há alguns meses, possa gerar caixa suficiente para distribuição de dividendos e traga com isso uma valorização da cota nos próximos exercícios.

Além desta hipótese, os gestores também têm expectativas favoráveis em torno dos ativos, decorrentes da possibilidade de venda da Cortel para um Fundo de Investimento em Participações (FIP), para alguma empresa do segmento sediada fora do Brasil ou até mesmo com a realização de uma abertura de capital na bolsa (IPO).

8. MARCAÇÃO DO ATIVO

Diante da desvalorização recente da cota do fundo, que os gestores explicam como resultado do ciclo de aperto monetário realizado pelo Banco Central, alinhado a saída de cotistas RPPS durante 2022, tem se discutido entre os cotistas do CARE11 a possibilidade de contabilizar o investimento feito no fundo com base na cota patrimonial, que é resultante da avaliação dos ativos em carteira, ao invés da cota de mercado, que reflete o valor de negociação do ativo na bolsa de valores.

<https://fjls.com.br/noticias/o-que-aconteceu-fundo-imobiliario-care11/>

O tema é abordado na seção II, do Anexo VIII, da Portaria 1.467/2022, denominado de “Procedimentos para precificação dos ativos”. O parágrafo segundo do artigo quinto da referida seção traz que “na categoria de ativos mantidos até o vencimento, podem ser registrados os ativos para os quais haja intenção e capacidade financeira de mantê-los em carteira até o vencimento”.

Em vários tópicos da Portaria que abordam o assunto um ponto é sempre posto em questão, o de levar o ativo até o seu respectivo vencimento. Entendemos que, por este fato, o caso não se enquadra para o FII CARE11, uma vez que este fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado, ou seja, não existe prazo de vencimento.

Além disso, o parágrafo terceiro do artigo 6º da mesma seção indica que “O previsto neste artigo se aplica aos títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional, aos ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras disponíveis para negociação e aos bens, direitos e demais ativos aportados ao RPPS”. Ou seja, aos ativos enquadrados no artigo 7º, Inciso I, alínea “a” e no artigo 7º, Inciso IV da Resolução CMN nº 4.963/2021, não contemplando as cotas de fundos imobiliários que se enquadram no artigo 11.

Como citado anteriormente, a saída do investimento é dada através da venda das cotas do fundo na bolsa de valores do Brasil – B3. Considerando que a cota de mercado reflete justamente a negociação do ativo na bolsa, essa se torna mais aderente à realidade do investimento. Caso a contabilidade considere o valor da cota patrimonial, o saldo indicado nos relatórios não retrataria a realidade do investimento, pois, caso o RPPS efetuasse o resgate, este seria realizado conforme a cota de mercado, podendo causar diferença considerável entre o valor registrado e o valor efetivamente negociado.

Respalhando a nossa conclusão sobre precificação, destacamos a consulta formal número L428781/2023 realizada pelo RPPS de Irati/PR, que foi respondida pelo Ministério da Previdência Social (MPS) orientando que utilizassem a cota de mercado no caso do BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO:

“Em resposta ao questionamento referente à determinação da cota a ser adotada para fins contábeis, considerando a natureza do fundo de investimento imobiliário CARE11, administrado pelo RPPS de Irati-PR, elucidamos o seguinte:

O fundo em questão, BRAZILIAN GRAVEYARD AND DEATH CARE SERVICES FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (CNPJ: 13.584.584/0001-31), constituído sob a forma de condomínio fechado e com prazo de duração indeterminado, apresenta duas modalidades de cotas distintas: a cota patrimonial,

resultante da avaliação dos ativos em carteira, realizada periodicamente por entidades terceirizadas; e a cota de mercado, que reflete o valor de negociação do ativo na bolsa de valores, considerada no momento da efetivação do resgate.

Oportuno salientar que na ausência de diretrizes claras na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Portaria 1.467/2022 quanto a essa particularidade específica levanta a indagação sobre a metodologia contábil adequada a ser adotada diante das duas formas de contabilização realizadas pelo administrador do fundo.

Porém, o CMN estabeleceu no artigo 11 que os fundos deveriam ser obrigatoriamente listados em bolsa, o que implica na determinação da marcação das cotas dos fundos imobiliários.

Nesse contexto, em consonância com os princípios da Resolução CMN e considerando a efetivação do resgate por intermédio da negociação na bolsa de valores, ratificamos a utilização da cota a valor de mercado como a mais apropriada para registro contábil nos relatórios e demonstrativos (DAIR) da Caixa de Aposentadoria e Pensão dos Servidores Municipais de Irati – CAPSIRATI”

Entendemos, assim, que existem aspectos técnicos suficientes, bem como uma formalização do MPS, que justificam a utilização da cota de mercado no caso dos investimentos realizados no FII CARE11.

9. OUTRAS INFORMAÇÕES

Em fevereiro de 2022 foi deflagrada uma operação que teve como alvo a Cortel Holding, Roberto Coutinho Schumann, ex-diretor financeiro da empresa, além de Marcio Coutinho Schumann, irmão do ex-diretor, sobre uma suposta prática de manipulação de preços na negociação de cotas do CARE11, havendo inclusive propostas de acordo de R\$ 1,5 milhão à CVM, que foi prontamente rejeitada pelo órgão. <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/acusados-de-manipulacao-com-fii-de-cemiterio-propoeem-acordo-de-r-15-mi-mas-cvm-rejeita-entenda/>

“O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), tendo em vista o disposto no art. 83 c/c o art. 86, caput, da RCVM 45, e considerando, em especial, a gravidade em tese das condutas abrangidas pelas acusações, que inclusive envolvem a possibilidade de utilização de interposta pessoa, bem como a suposta atuação, no particular, de administrador estrategicamente posicionado, entendeu que a celebração de ajuste para o encerramento antecipado do presente caso não seria conveniente e nem oportuna.

Ante o exposto, o Comitê opinou junto ao Colegiado da CVM pela rejeição das propostas apresentadas.”

A operação apurou que o antigo diretor da Cortel Holding havia se posicionado para obtenção de ganhos particulares na negociação de cotas do fundo em nome da empresa. Conforme apurado pela Infomoney, “em um único pregão, em 13 de abril, a Cortel chegou a executar 18 operações de compra, que fizeram o CARE11 registrar uma valorização de 7,41% e levou ao disparo de dois alertas no sistema de monitoração. Nessa data, a Cortel foi responsável por 99,89% dos negócios realizados. Novas compras se repetiram no dia seguinte e depois a empresa deixou de operar por duas semanas, o que fez o preço cair 14,5%, para R\$ 3,82 por cota.”

10. CONCLUSÃO DO PARECER

O fundo encontra-se desenquadrado às exigências da Resolução CMN nº 4.963/2021, por conta que as instituições administradora e gestora do fundo não atendem ao previsto no artigo 21 e não figuram na lista exaustiva da SPREV. Apesar disto, o fundo pode ser mantido em carteira, desde que seja comprovado que o desenquadramento foi decorrente de situações involuntárias, para as quais não tenha dado causa, e que o seu desinvestimento ocasionaria, comparativamente à sua manutenção, realização de perdas financeiras ou maiores riscos para o atendimento aos princípios previstos em resolução do CMN.

Entendemos ainda que a baixa liquidez traz um viés desfavorável ao fundo. Assim, por ora, orientamos que mantenham o recurso alocado no fundo, evitando negociações a valores muito baixos.

As negociações de jazigos presentes na carteira e dos jazigos do Morumby, caso ocorram, tendem a gerar uma melhora no recebimento de dividendos e, conseqüentemente, uma melhor condição de liquidez do fundo que ensejará numa possibilidade mais concreta de resgate (venda de cotas) dos recursos. Recomendamos o acompanhamento, junto à gestora do fundo, desses fluxos de vendas.

No que tange à marcação do ativo em carteira, reforçamos nosso entendimento e recomendação de utilização da cota de mercado em detrimento da cota patrimonial do fundo.

Ressaltamos, ainda, que nossa análise é limitada a informações públicas e aquelas passadas pelo gestor do fundo e que as informações contidas no AVISO LEGAL deste documento são de suma importância para o gestor do RPPS, sendo necessária sua atenta leitura.



Vitor Leitão Rocha - Responsável Técnico