

PARECER N° 119 ALOCAÇÕES DE INVESTIMENTOS

Competência de Julho de 2024

1. INTRODUÇÃO

Na busca por uma gestão previdenciária de qualidade e principalmente no que diz respeito às Aplicações dos Recursos, dispomos do parecer de deliberação e análise, promovido por este Comitê de Investimentos.

Foi utilizado para a emissão desse parecer o relatório de análise completo da carteira de investimentos, fornecido pela empresa contrata de Consultoria de Investimentos, via sistema próprio de gerenciamento e controle, onde completa: carteira de investimentos consolidada; enquadramento perante os critérios da Resolução CMN nº 4963/2021 e suas alterações; retorno sobre ao investimentos; distribuição dos ativos por instituições financeiras; distribuição dos ativos por subsegmento; retorno da carteira de investimentos versos a meta de rentabilidade; evolução patrimonial e retorno dos investimentos após as movimentações.

2. ANEXOS

Relatórios	Anexos
Relatório Analítico dos Investimentos	ANEXO I
Balanco Orçamentário	ANEXO II

3. ANÁLISE DO CENÁRIO

INTERNACIONAL

Em julho, apesar do FED ter mantido a taxa de juros inalterada, as curvas de juros globais caíram devido ao alívio contínuo nos dados de inflação dos EUA, assim, aumentando as expectativas de que o FED possa iniciar em breve um ciclo de afrouxamento monetário.

Na zona do euro, a inflação de núcleo segue mais resiliente, mas a deterioração dos indicadores qualitativos de atividade e a perspectiva de desaceleração dos salários sugerem novos cortes da taxa básica pelo Banco Central Europeu.

Na China, a atividade segue consistentemente fraca, com deterioração adicional do mercado imobiliário, apesar dos estímulos do governo.

Nos EUA, a inflação tem mostrado uma tendência positiva, especialmente no setor de serviços, com uma composição favorável. A atividade econômica permanece forte, com o PIB crescendo no segundo trimestre, impulsionado pelos principais componentes da demanda interna. No entanto, os dados do mercado de trabalho indicam uma tendência geral de desaquecimento. Essa combinação de maior

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'J', 'PO', 'M', 'H', 'A', 'J', 'A', 'Blara']

confiança no processo de desinflação e de acomodação no mercado de trabalho gera um aumento na expectativa de corte de juros no segundo semestre.

Por fim, julho foi marcado por reviravoltas na corrida presidencial nos EUA, com o atentado contra o candidato Donald Trump e a desistência do atual presidente Joe Biden em favor de sua vice, Kamala Harris.

Assim, no mês de julho de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +1,51% e +1,13%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado nos últimos 12 meses, esses índices apresentam retornos de +15,14% e +20,34%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +3,40% e +3,01%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +37,49 e +43,70% nos últimos 12 meses.

4. EXPECTATIVAS DE MERCADO

NACIONAL

Localmente, houve certo alívio nas curvas de juros, principalmente nos vencimentos mais longos, refletindo o cenário global e uma melhora na margem sobre as perspectivas locais. Entretanto, ainda há incerteza em relação à condução da política fiscal.

A atividade econômica continuou forte no segundo trimestre, com destaque para o mercado de trabalho. Ao mesmo tempo, a inflação corrente apresentou uma piora em sua composição e as expectativas de inflação seguem em deterioração, aproximando-se do teto do limite de tolerância tanto em 2024 quanto em 2025.

Em relação ao câmbio, houve o movimento de desvalorização da moeda local, a qual, também, foi observado em outras economias ligadas a commodities. Entretanto, o Real apresentou maior volatilidade devido às incertezas sobre a política fiscal local.

Neste cenário, o Copom manteve a taxa Selic estável em 10,50%, mas adotou um discurso mais conservador do que em sua última reunião. Onde, em seu comunicado acrescentou uma nota de preocupação principalmente no que se refere ao atual nível do câmbio e à desancoragem das expectativas de inflação.

Aqui, somente a título de exemplo da “Estrutura a Termo das Taxas de Juros - ETTJ” para o IPCA, estimada e divulgada pela ANBIMA para o fechamento de 08.08.2024, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 10 anos apresentava taxa de retorno estimada em 5,98% a.a., continuando acima da taxa máxima pré-fixada de 5,10% limitada pela SPREV para o ano de 2024.

O Ibovespa fechou o mês com performance positiva, seguindo na mesma direção observada nos índices globais. Apresentando a performance de +3,02% no mês. Dessa forma, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -4,87% no ano, enquanto, nos últimos 12 meses acumulou a performance positiva de +4,68%.

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'PO', 'out', 'KTB', and 'blava']

Mediante a todo esse cenário exposto acima e em linha com o último relatório disponibilizado, tentando elucidar muitos questionamentos recebidos acerca dos prêmios trazidos pelas NTN-Bs atualmente, a estratégia de compra direta de NTN-Bs, respaldada por um estudo de ALM, pode auxiliar na “ancoragem de rentabilidade” ainda acima da meta atuarial dos RPPS. Tal estratégia, em especial para carregamento até o vencimento, pode contribuir proporcionalmente para a redução da volatilidade global da carteira de investimentos do RPPS, devido ao benefício da “marcação na curva” do preço desse ativo.

4.1 BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	2024							2025						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal*	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	4,07	4,10	4,12	▲ (3)	149	4,19	53	3,88	3,96	3,98	▲ (2)	148	4,00	53
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,10	2,19	2,20	▲ (5)	114	2,21	26	1,97	1,94	1,92	▼ (1)	109	1,98	26
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,30	5,30	= (2)	125	5,30	30	5,20	5,25	5,30	▲ (3)	123	5,25	30
Selic (% a.a)	10,50	10,50	10,50	= (7)	145	10,50	41	9,50	9,50	9,75	▲ (1)	141	9,50	40
IGP-M (variação %)	3,40	3,52	3,70	▲ (14)	78	3,74	23	3,90	4,00	4,00	= (1)	72	4,00	21
IPCA Administrados (variação %)	3,96	4,59	4,59	= (2)	99	4,56	27	3,90	3,90	3,90	= (5)	91	3,94	26
Conta corrente (US\$ bilhões)	-39,90	-39,45	-38,20	▲ (3)	30	-38,25	6	-43,60	-43,50	-43,25	▲ (1)	28	-43,75	6
Balança comercial (US\$ bilhões)	82,00	82,00	82,00	= (4)	27	82,00	7	76,02	78,50	78,00	▼ (1)	23	70,40	6
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	69,59	69,59	= (2)	27	70,00	7	74,00	71,60	71,60	= (1)	26	80,00	7
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,85	63,70	63,70	= (3)	29	63,70	11	66,40	66,00	66,00	= (3)	29	66,50	11
Resultado primário (% do PIB)	-0,70	-0,70	-0,70	= (6)	48	-0,64	12	-0,61	-0,70	-0,70	= (1)	47	-0,60	12
Resultado nominal (% do PIB)	-7,25	-7,30	-7,30	= (1)	29	-7,40	10	-6,50	-6,50	-6,50	= (5)	28	-6,35	10

Relatório Focus de 02.08.2024. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

4.2 DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2024, o último Boletim Focus apresentou expectativas estáveis para a taxa Selic e Câmbio, e, elevadas para o PIB e inflação.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 4,12%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa foi elevada para 3,98%.

SELIC: Para o final de 2024 as expectativas, em relação à taxa Selic, ficaram estáveis em 10,50%. Já para o final de 2025 houve aumentos das expectativas para 9,75%.

PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, foi elevada para 2,20%. Já para o final de 2025 a expectativa foi reduzida para 1,92%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa foi mantida em R\$ 5,30. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa elevou para R\$ 5,30.

5. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 08.08.2024, estima uma taxa real de juros de 5,98% a.a. para 10 anos.

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'S', 'PO', 'RFB', 'Clara', and others.]

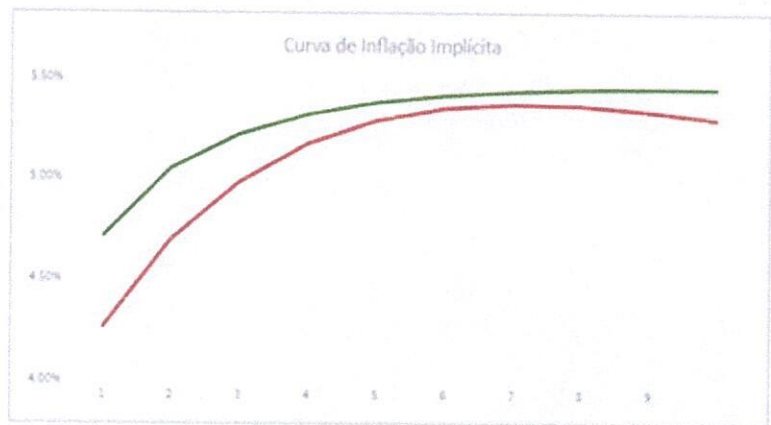
Ano	Curva de Juros Real	
	Taxa*	
	Jul/24	Ago/24
1	6.35%	6.23%
2	6.41%	6.27%
3	6.41%	6.22%
4	6.40%	6.17%
5	6.38%	6.12%
6	6.33%	6.05%
7	6.33%	6.05%
8	6.31%	6.02%
9	6.30%	6.00%
10	6.29%	5.98%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/24 divulgada em 05.07.2024 e referência ago/24 divulgada em 08.08.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 08.08.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 5,45% a.a. para 10 anos.

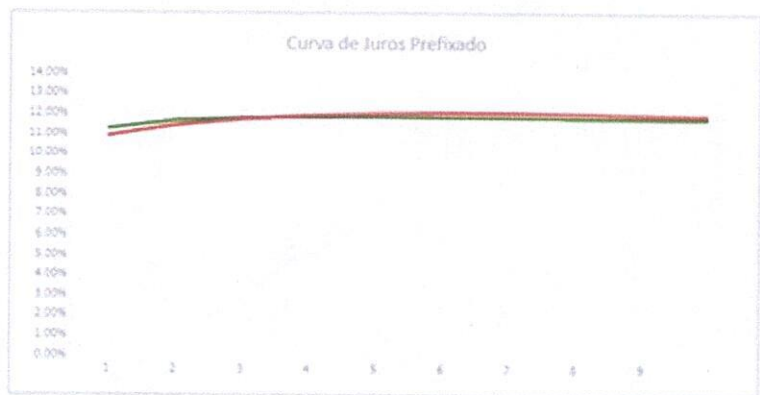
Ano	Curva de Inflação Implícita	
	Taxa*	
	Jul/24	Ago/24
1	4.25%	4.71%
2	4.69%	5.05%
3	4.98%	5.22%
4	5.17%	5.32%
5	5.29%	5.38%
6	5.35%	5.41%
7	5.37%	5.43%
8	5.36%	5.45%
9	5.34%	5.45%
10	5.30%	5.45%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/24 divulgada em 05.07.2024 e referência ago/24 divulgada em 08.08.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 08.08.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 11,76% a.a. para 10 anos.

Ano	Curva de Juros Pré	
	Taxa*	
	Jul/24	Ago/24
1	10.87%	11.23%
2	11.40%	11.63%
3	11.71%	11.77%
4	11.90%	11.81%
5	12.00%	11.83%
6	12.04%	11.82%
7	12.04%	11.81%
8	12.02%	11.79%
9	11.97%	11.78%
10	11.92%	11.76%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/24 divulgada em 05.07.2024 e referência ago/24 divulgada em 08.08.2024.

Handwritten signatures and initials in blue ink, including a large 'S' at the top, several initials in the middle, and the name 'Blava' at the bottom right.

6. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023					2024									
	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho			
Renda Fixa															
IMA-5	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.82%	0.86%	0.90%	0.83%	0.81%	0.94%	6.31%	11.71%	
CDI	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	6.18%	11.51%	
IRF-M 1	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.76%	0.84%	0.58%	0.78%	0.63%	0.94%	5.49%	10.81%	
IMA-GERAL	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.64%	0.52%	-0.22%	0.95%	0.05%	1.36%	3.81%	8.64%	
IRF-M	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.46%	0.54%	-0.52%	0.66%	-0.29%	1.34%	2.87%	8.37%	
IMA-B5	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	0.68%	0.59%	0.77%	-0.20%	1.05%	0.39%	0.91%	4.27%	8.16%	
IDKa IPCA 2A	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	0.81%	0.42%	0.99%	-0.29%	1.07%	0.18%	0.75%	3.98%	8.12%	
IRF-M 1+	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.34%	0.43%	-1.02%	0.60%	-0.72%	1.55%	1.77%	7.38%	
IMA-B	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	-0.45%	0.55%	0.08%	-1.61%	1.33%	-0.97%	2.09%	0.97%	4.38%	
IMA-B5+	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	-1.47%	0.51%	-0.55%	-2.91%	1.59%	-2.25%	3.24%	-1.97%	1.03%	
IDKa IPCA 20A	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	0.22%	-1.51%	-4.90%	2.01%	-5.03%	6.19%	-6.65%	-3.72%	
Renda Variável															
IDIV	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	0.91%	-1.20%	-0.56%	-0.99%	1.99%	1.89%	-1.58%	11.06%	
IBRX - 50	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	-4.15%	0.91%	-0.81%	-0.62%	-3.11%	1.63%	3.15%	-3.17%	6.82%	
IFIX	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	0.67%	0.79%	1.43%	-0.77%	0.02%	-1.04%	0.52%	1.61%	5.24%	
IBRX - 100	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	-4.51%	0.96%	-0.73%	-1.34%	-3.18%	1.51%	2.90%	-4.51%	5.15%	
ibovespa	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	1.48%	3.02%	-4.87%	4.68%	
IVBX-2	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	-4.91%	2.30%	1.50%	-5.81%	-3.66%	2.23%	4.28%	-4.48%	0.45%	
ISE	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	-4.96%	1.99%	1.21%	-6.02%	-3.61%	1.10%	2.83%	-7.60%	-4.45%	
SMLL	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	-6.55%	0.47%	2.15%	-7.76%	-3.38%	-0.39%	1.49%	-13.59%	-13.35%	
Investimentos no Exterior															
Global BDRX	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	4.78%	6.30%	4.04%	0.57%	7.32%	12.79%	0.29%	41.47%	51.99%	
S&P 500	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	3.94%	5.80%	3.37%	-0.79%	6.22%	9.73%	3.01%	35.40%	43.70%	
MSCI ACWI	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	2.86%	4.79%	3.14%	0.00%	5.22%	8.28%	3.40%	30.98%	37.49%	
S&P 500 (M. Orig.)	-3.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	1.59%	5.17%	3.10%	-4.16%	4.80%	3.47%	1.33%	15.78%	20.34%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	0.53%	4.17%	2.88%	-3.39%	3.82%	2.10%	1.51%	11.99%	15.14%	
Índices Econômicos															
DÓLAR	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	2.32%	0.60%	0.26%	3.51%	1.35%	6.05%	1.86%	16.95%	19.42%	
SELIC	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	6.18%	11.51%	
IPCA	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.83%	0.16%	0.38%	0.46%	0.21%	0.38%	2.87%	4.50%	
INPC	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.81%	0.19%	0.37%	0.46%	0.25%	0.26%	2.95%	4.06%	
IGP-M	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	-0.52%	-0.47%	0.31%	0.89%	0.81%	0.61%	1.71%	3.82%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	1.27%	0.62%	0.89%	0.95%	0.67%	0.92%	6.43%	10.74%	
INPC + 6% a.a.	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.25%	0.65%	0.88%	0.95%	0.71%	0.79%	6.50%	10.28%	
IPCA + 5% a.a.	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	1.20%	0.55%	0.81%	0.87%	0.60%	0.83%	5.84%	9.70%	
INPC + 5% a.a.	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.18%	0.58%	0.80%	0.87%	0.64%	0.71%	5.92%	9.24%	
IPCA + 4% a.a.	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	1.13%	0.47%	0.72%	0.79%	0.52%	0.74%	5.25%	8.66%	
INPC + 4% a.a.	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	1.11%	0.50%	0.71%	0.79%	0.56%	0.62%	5.33%	8.21%	

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including names like 'Blana' and 'K74']

7. EVOLUÇÃO DA EXECUÇÃO ORÇAMENTÁRIA

Acompanha este parecer, na forma do ANEXO II, o balanço orçamentário de julho/2024 que demonstra que as contribuições repassadas dos servidores estão de acordo com a legislação vigente, somado a Parte Patronal das Contribuições do Fundo Previdenciário.

8. ANÁLISE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

8.1. CARTEIRA DE INVESTIMENTOS CONSOLIDADA

Posição de Ativos e Enquadramento

RENDA FIXA

89,27%

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

Emissor	Título Público	Volatiliid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira
			Dia	Mês	Ano		
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150824 (6,710000%)	0,22	0,04	0,85	7,03	6.632.321,10	9,88
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150824 (6,830000%)	0,22	0,04	0,86	7,10	2.697.012,55	4,02
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150527 (6,010000%)	4,13	0,04	0,79	1,96	436.225,16	0,65
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150527 (6,020000%)	0,25	0,04	0,79	6,63	14.958.889,18	22,29
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150840 (5,400000%)	0,40	0,04	0,74	6,27	1.835.293,60	2,73
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (5,500000%)	0,77	0,04	0,75	6,32	3.616.448,91	5,39
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150545 (6,090000%)	4,16	0,04	0,80	1,97	99.659,09	0,15
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150850 (5,410000%)	4,52	0,04	0,74	6,27	2.083.056,58	3,10
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150850 (5,800000%)	2,90	0,04	0,77	6,50	615.005,45	0,92
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150850 (6,090000%)	4,16	0,04	0,80	2,70	1.537.722,56	2,29
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150555 (5,390000%)	0,55	0,04	0,74	6,26	3.122.147,09	4,65
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150555 (6,070000%)	2,95	0,04	0,80	2,69	1.497.289,08	2,23
TESOURO NACIONAL	NTN-B 150555 (6,100000%)	4,16	0,04	0,80	1,97	129.676,81	0,19
Sub-total Artigo 7º I, Alínea a		0,36	0,04	0,79	6,64	39.260.747,16	58,49

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

Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB PREV RF IMA B TITULOS PUBLICOS FI	3,92	0,29	2,07	0,82	9.107.200,67	13,57	4.446.980.761,25	0,20
BB	BB	BB PREV RF IPCA	0,06	0,04	0,88	6,02	581.344,31	0,87	46.039.714,43	1,26
BB	BB	BB RF CURTO PRAZO AUTOMÁTICO FIC FI	0,06	0,03	0,67	4,59	4.718.143,39	7,03	158.337.005.211,78	0,00
BRAM	BRADESCO	BRADESCO FI RF REFERENCIADO DI FEDERAL EXTRA	0,06	0,04	0,89	6,03	3.164.456,69	4,71	12.389.541.042,33	0,03
Sub-total Artigo 7º I, Alínea b			1,73	0,16	1,46	3,28	17.571.145,06	26,18		

Artigo 7º III, Alínea a (Fundos Renda Fixa)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
BB	BB	BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI	0,06	0,04	0,97	6,26	1.509.558,52	2,25	17.211.240.215,08	0,01
CAIXA DTVM	CEF	FI CAIXA BRASIL RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,08	0,04	0,97	6,39	488.360,49	0,73	16.238.092.008,01	0,00
Sub-total Artigo 7º III, Alínea a			0,08	0,04	0,97	6,29	1.997.919,01	2,98		

Artigo 7º V, Alínea a (FIDC Cota Sênior)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
PETRA	FINAXIS	FIDC PREMIUM	5,44	-0,49	-0,49	-1,17	104.318,83	0,16	29.165.363,05	0,36
Sub-total Artigo 7º V, Alínea a			5,44	-0,49	-0,49	-1,17	104.318,83	0,16		

Artigo 7º V, Alínea b (FI RF - Crédito Privado)

Gestor	Admin.	Ativo	Volatiliid. a.a. (%)	Rentabilidade (%)			Valor (R\$)	% Carteira	PL do Fundo	% Fundo
				Dia	Mês	Ano				
CAIXA DTVM	CEF	FI CAIXA BRASIL IPCA XVI RF CRÉDITO PRIVADO	1,91	0,09	0,87	3,76	989.421,20	1,47	153.565.126,92	0,64
Sub-total Artigo 7º V, Alínea b			1,91	0,09	0,87	3,76	989.421,20	1,47		

Renda Fixa			0,50	0,07	0,99	5,58	59.923.557,26	89,27		
-------------------	--	--	-------------	-------------	-------------	-------------	----------------------	--------------	--	--

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'S', 'PO', 'D', 'J', 'A', 'D', 'Clara', and '2024']



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE CAMPO ALEGRE
 Rua Cel. Bueno Franco 292 – Centro - Campo Alegre – SC
 (iprecal@campoalegre.sc.gov.br) (47 3632-1574)

Rentabilidades por Artigo

Estratégia Indexador	No Mês	No Ano	3 meses	6 meses	12 meses	No Mês(R\$)	No Ano(R\$)
Artigo 7º I, Alínea a % do CDI	0,79 87,58	6,64 107,44	2,57 100,68	5,46 108,87	10,73 93,23	309.440,53	2.336.900,27
Artigo 7º I, Alínea b % do CDI	1,46 161,18	3,28 53,06	2,30 90,18	2,87 55,63	8,89 77,20	249.076,19	517.375,29
Artigo 7º III, Alínea a % do CDI	0,97 107,24	6,29 101,78	2,63 103,08	5,25 101,77	11,78 102,36	18.181,12	242.211,41
Artigo 7º V, Alínea a % do CDI	-0,49 -53,55	-1,17 -18,88	-1,27 -49,99	-0,42 -8,17	-7,60 -66,05	-509,19	-1.230,44
Artigo 7º V, Alínea b % do CDI	0,87 95,93	3,76 60,95	2,21 86,78	3,08 59,62	7,99 68,44	8.535,20	35.890,40
Artigo 8º I Var. IBOVESPA p.p.	2,95 -0,07	-5,11 -0,24	1,27 -0,10	-0,36 -0,28	4,12 -0,56	90.951,90	-567.152,29
Artigo 9º III % do CDI	0,51 56,00	8,29 551,75				18.381,33	278.521,53
Artigo 11º % do CDI	-3,21 -353,79	3,51 56,85	1,80 70,52	-2,19 -42,50	7,31 63,52	-13.150,00	13.900,00
CAMPO ALEGRE - CONSOLIDADO (Total)						680.907,08	2.856.416,17

RESULTADO POR ATIVO

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

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
NTN-B 150527 (6,010000%)	432.795,24	0,00	0,00	0,00	436.225,16	3.429,92	8.375,24
NTN-B 150527 (6,020000%)	14.841.163,77	0,00	0,00	0,00	14.958.889,18	117.725,41	948.418,18
NTN-B 150545 (5,500000%)	3.589.596,35	0,00	0,00	0,00	3.616.448,91	26.852,56	219.113,59
NTN-B 150545 (6,090000%)	98.868,77	0,00	0,00	0,00	99.659,09	790,32	1.927,95
NTN-B 150555 (5,390000%)	3.099.258,34	0,00	0,00	0,00	3.122.147,09	22.888,75	187.252,14
NTN-B 150555 (6,070000%)	1.485.439,98	0,00	0,00	0,00	1.497.289,08	11.849,10	39.524,14
NTN-B 150555 (6,100000%)	128.647,27	0,00	0,00	0,00	129.676,81	1.029,54	2.511,14
NTN-B 150824 (6,710000%)	6.576.224,01	0,00	0,00	0,00	6.632.321,10	56.097,09	438.834,39
NTN-B 150824 (6,830000%)	2.673.927,55	0,00	0,00	0,00	2.697.012,55	23.085,00	180.112,44

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
NTN-B 150840 (5,400000%)	1.821.824,75	0,00	0,00	0,00	1.835.293,60	13.468,85	108.910,78
NTN-B 150850 (5,410000%)	2.067.750,77	0,00	0,00	0,00	2.083.056,58	15.305,81	123.709,90
NTN-B 150850 (5,800000%)	610.280,90	0,00	0,00	0,00	615.005,45	4.724,55	37.788,97
NTN-B 150850 (6,090000%)	1.525.528,93	0,00	0,00	0,00	1.537.722,56	12.193,63	40.421,40
	38.951.306,63	0,00	0,00	0,00	39.260.747,16	309.440,53	

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

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	8.922.125,96	0,00	0,00	0,00	9.107.200,67	185.074,71	84.507,15
BB PREV RF IPCA	576.256,46	0,00	0,00	0,00	581.344,31	5.087,85	33.030,08
BB RF CURTO PRAZO AUTOMÁTICO FIC FI	4.889.453,03	598.641,84	-800.663,61	0,00	4.718.143,39	30.712,13	199.362,18
BRANDESCO FI RF REFERENCIADO DI FEDERAL EXTRA	3.266.789,53	465,66	-131.000,00	0,00	3.164.456,69	28.201,50	200.475,88
	17.654.624,98	599.107,50	-931.663,61	0,00	17.571.145,06	249.076,19	

Artigo 7º III, Alínea a (Fundos Renda Fixa)

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI	1.238.471,44	257.597,63	0,00	0,00	1.509.558,52	13.489,45	115.122,73
FI CAIXA BRASIL RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	485.487,92	2.950,00	-4.769,10	0,00	488.360,49	4.691,67	60.771,65
	1.723.959,36	260.547,63	-4.769,10	0,00	1.997.919,01	18.181,12	

Artigo 7º V, Alínea a (FIDC Cota Sênior)

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
FIDC PREMIUM	104.828,02	0,00	0,00	0,00	104.318,83	-509,19	-1.230,44
	104.828,02	0,00	0,00	0,00	104.318,83	-509,19	

Artigo 7º V, Alínea b (FI RF - Crédito Privado)

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
FI CAIXA BRASIL IPCA XVI RF CRÉDITO PRIVADO	980.886,00	0,00	0,00	0,00	989.421,20	8.535,20	35.890,40

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'S', 'PO', 'A', 'Blana', and others.]

Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)	
Artigo 8º I (Fundos de Ações)	980.886,00	0,00	0,00	0,00	989.421,20	8.535,20		
Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)	
BB AÇÕES BOLSA BRASILEIRA FIC DE FI	3.078.163,03	0,00	0,00	0,00	3.169.114,93	90.951,90	-176.044,96	
	3.078.163,03	0,00	0,00	0,00	3.169.114,93	90.951,90		
Artigo 9º III (Fundos de Ações - BDR Nível I)								
Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)	
FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I	3.618.417,91	0,00	0,00	0,00	3.636.799,24	18.381,33	278.521,53	
	3.618.417,91	0,00	0,00	0,00	3.636.799,24	18.381,33		
Artigo 11º (Fundo de Investimento Imobiliário)								
Ativo	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Amortização	Proventos	Saldo	Resultado Financ. Mês (R\$)	Resultado Financ. Ano (R\$)
CAIXA RIO BRAVO FI DE FI - CXRI11	410.000,00	0,00	0,00	0,00	2.950,00	393.900,00	-13.150,00	13.900,00
	410.000,00	0,00	0,00	0,00	2.950,00	393.900,00	-13.150,00	

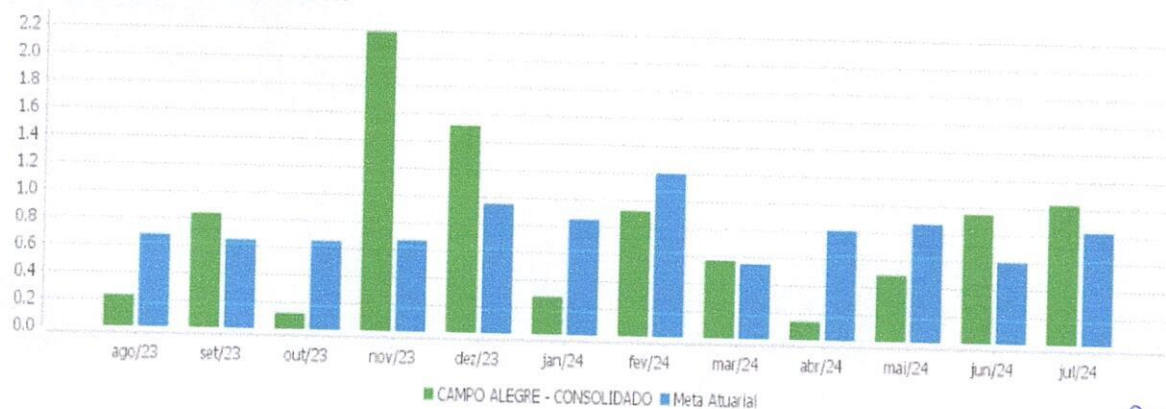
Rentabilidades da Carteira versus Meta Atuarial

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Rent. Ano
2024	0,28	0,92	0,57	0,14	0,49	0,95	1,03						4,46
IPCA + 5,02%	0,85	1,20	0,55	0,81	0,87	0,60	0,83						5,86
p.p. indexador	-0,57	-0,28	0,02	-0,67	-0,38	0,35	0,20						-1,39
2023	1,38	0,04	0,82	1,05	1,42	1,74	1,07	0,23	0,84	0,12	2,19	1,52	13,11
IPCA + 5,03%	0,96	1,19	1,16	0,96	0,66	0,33	0,53	0,68	0,65	0,65	0,67	0,95	9,82
p.p. indexador	0,42	-1,16	-0,35	0,09	0,76	1,41	0,54	-0,45	0,19	-0,53	1,52	0,57	3,29

Performance Sobre a Meta Atuarial

	Quantidade	Perc. (%)	Período	Carteira	Meta Atuarial	p.p. Índx.	Volatilidade Anual
Meses acima - Meta Atuarial	11	57,89	03 meses	2,50	2,32	0,18	1,28
Meses abaixo - Meta Atuarial	8	42,11	06 meses	4,17	4,96	-0,79	1,44
			12 meses	9,67	9,73	-0,06	1,68
			24 meses				
Maior rentabilidade da Carteira	2,19	2023-11	Desde 30/12/2022	18,16	16,25	1,91	1,82
Menor rentabilidade da Carteira	0,04	2023-02					

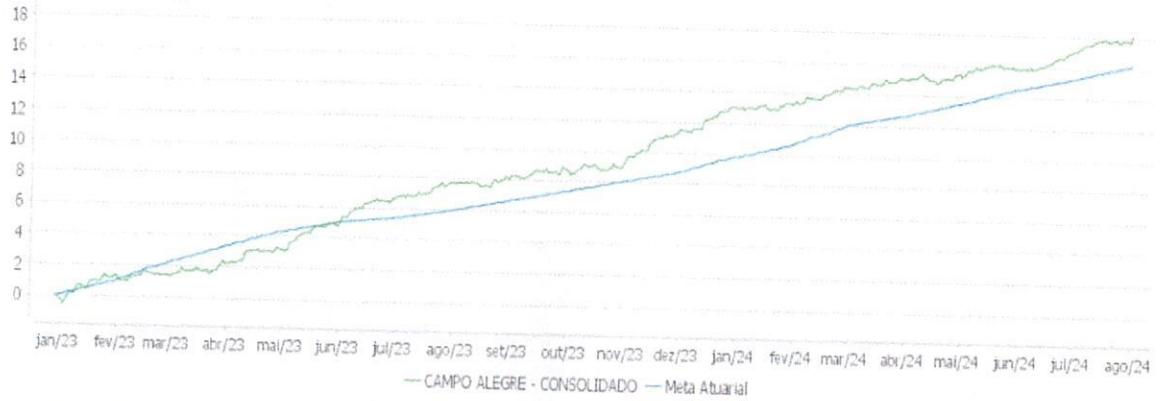
Rentabilidades Mensais - 12 últimos meses



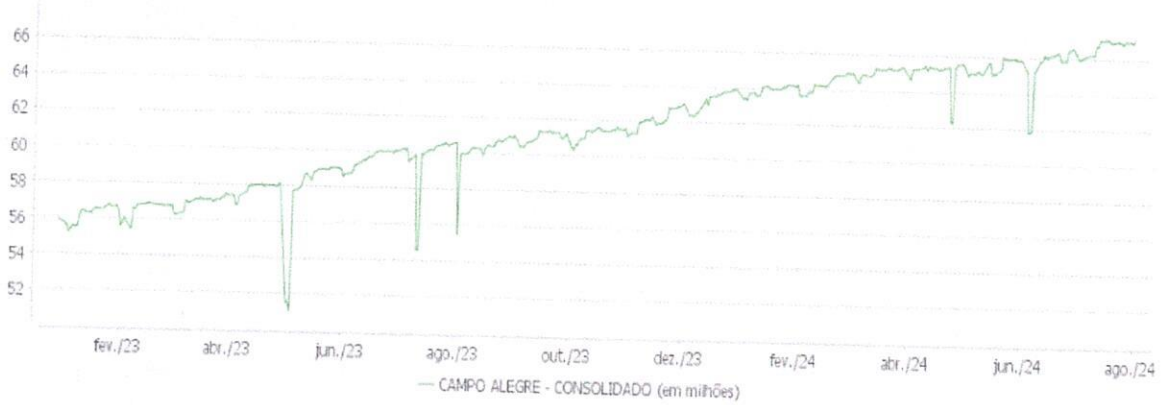
[Handwritten signatures and initials]

[Handwritten text: Clara 27/3]

Evolução



Patrimônio Líquido



8.2. ENQUADRAMENTO

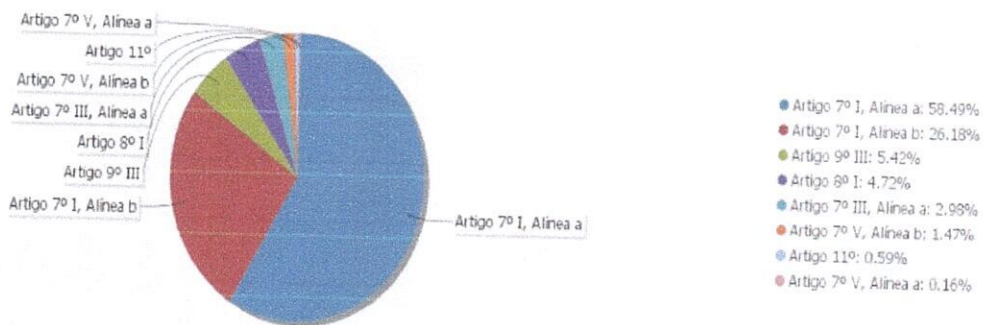
Segmentos	Enquadramento Resolução CMN nº 4.963/2021	Enquadramento pela PI
Renda Fixa	Enquadrado	Enquadrado
Renda Variável e Investimentos no Exterior	Enquadrado	Enquadrado
Enquadramento por Instituição Financeira	Enquadrado	Enquadrado

[Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'S', '70', 'A', 'g', 'A', 'D', 'Blana', 'RFB']

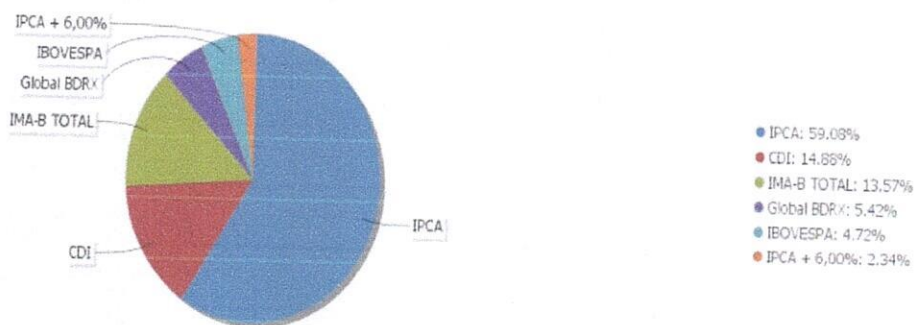
8.3. DISTRIBUIÇÃO DOS ATIVOS POR INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Os fundos de investimentos que compõe a carteira de investimentos do IPRECAL, tem como prestadores de serviços de Administração e Gestão os:

Alocação por Artigo

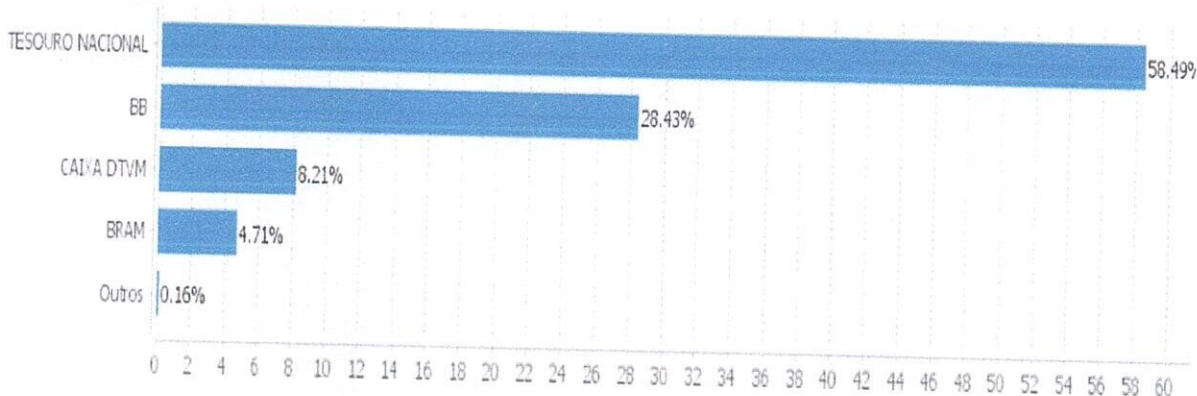


Alocação Por Estratégia



GESTORES

Alocação por Gestor



[Handwritten signatures and initials in blue ink, including 'S', 'RO', 'Blanca', and 'RFB']

9. ANÁLISE DE RISCO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

A análise de risco feita, contempla as diretrizes traçadas na Política de Investimentos aprovada para do exercício de 2024, sendo obrigatório exercer o acompanhamento e o controle sobre esses riscos, sendo eles: risco de mercado, de crédito e de liquidez.

Análise de Risco

Horizonte: 21 dias / Nível de Confiança: 95,0%

Value-At-Risk (R\$): 368.408,59 Value-At-Risk: 0,55%

	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	Limite ⁽⁵⁾	CVaR ⁽³⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
Artigo 7*	0,86	0,36	5,00	0,19	0,10	1,00	59.923.551,26	89,27
Artigo 8*	9,99	5,57	20,00	0,18	0,20	2,95	3.169.114,93	4,72
Artigo 9*	21,18	7,37	20,00	0,18	-0,02	0,51	3.636.799,24	5,42
Artigo 11*	26,19	10,33	20,00	0,00	-0,16	-3,21	393.900,00	0,59
CAMPO ALEGRE - CONSOLIDADO		0,55		0,55			67.123.365,43	100,00

Renda Fixa

Value-At-Risk: 0,36%

Artigo 7* I, Alínea a

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
NTN-B 150824 (6,710000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,24	0,85	6.632.321,10	9,88
NTN-B 150824 (6,830000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,19	0,86	2.697.012,55	4,02
NTN-B 150527 (6,010000%)	0,23	0,24	-0,00	0,25	-0,51	0,79	436.225,16	0,65
NTN-B 150527 (6,020000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,50	0,79	14.958.889,18	22,29
NTN-B 150840 (5,400000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,74	0,74	1.835.293,60	2,73
NTN-B 150545 (5,500000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,70	0,75	3.616.448,91	5,39
NTN-B 150545 (6,090000%)	0,23	0,24	-0,00	0,25	-0,48	0,80	99.659,09	0,15
NTN-B 150850 (5,410000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,74	0,74	2.083.056,58	3,10
NTN-B 150850 (5,800000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,59	0,77	615.005,45	0,92
NTN-B 150850 (6,090000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,48	0,80	1.537.722,56	2,29
NTN-B 150555 (5,390000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,75	0,74	3.122.147,09	4,65
NTN-B 150555 (6,070000%)	0,23	0,11	0,00	0,12	-0,48	0,80	1.497.289,08	2,23
NTN-B 150555 (6,100000%)	0,23	0,24	-0,00	0,25	-0,47	0,80	129.676,81	0,19
Sub-total	0,23	0,11	0,01	0,25	-0,50	0,79	39.260.747,16	58,49

Artigo 7* I, Alínea b

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF IMA B TÍTULOS PÚBLICOS FI	4,44	2,23	0,17	0,01	0,26	2,07	9.107.200,67	13,57
BB PREV RF IPCA	0,01	0,01	-0,00	0,04	-3,51	0,88	581.344,31	0,87
BB RF CURTO PRAZO AUTOMÁTICO FIC FI	0,00	0,01	-0,00	0,01	-59,53	0,67	4.718.143,39	7,03
BRADESCO FI RF REFERENCIADO DI FEDERAL EXTRA	0,01	0,01	0,00	0,01	-2,50	0,89	3.164.456,69	4,71
Sub-total	2,31	1,15	0,17	0,04	0,24	1,46	17.571.145,06	26,18

Artigo 7* III, Alínea a

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI	0,08	0,02	0,00	0,02	0,82	0,97	1.509.558,52	2,25
FI CAIXA BRASIL RENDA FIXA REFERENCIADO DI LP	0,06	0,02	0,00	0,02	1,10	0,97	488.360,49	0,73
Sub-total	0,06	0,02	0,00	0,02	1,13	0,97	1.997.919,01	2,98

Artigo 7* V, Alínea a

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
FIDC PREMIUM	1,61	0,01	-0,00	0,01	-0,86	-0,49	104.318,83	0,16
Sub-total	1,61	0,01	-0,00	0,01	-0,86	-0,49	104.318,83	0,16

Artigo 7* V, Alínea b

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
FI CAIXA BRASIL IPCA XVI RF CRÉDITO PRIVADO	1,97	1,12	0,01	1,12	-0,02	0,87	989.421,20	1,47
Sub-total	1,97	1,12	0,01	1,12	-0,02	0,87	989.421,20	1,47

Investimentos no Exterior

Value-At-Risk: 7,37%

Artigo 9* III

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
FIA CAIXA INSTITUCIONAL BDR NIVEL I	21,18	7,37	0,18	1,06	-0,02	0,51	3.636.799,24	5,42
Sub-total	21,18	7,37	0,18	1,06	-0,02	0,51	3.636.799,24	5,42

Renda Variável

Value-At-Risk: 5,57%

Handwritten signatures and initials on the right side of the page, including a large 'J' at the top, '10' in the middle, and several other marks at the bottom.

Artigo 8º I

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
BB AÇÕES BOLSA BRASILEIRA FIC DE FI	9,99	5,57	0,18	0,15	0,20	2,95	3.169.114,93	4,72
Sub-total	9,99	5,57	0,18		0,20	2,95	3.169.114,93	4,72

Fundos Imobiliários

Value-At-Risk: 10,33%

Artigo 11*

Ativo	Volatilidade ⁽¹⁾	VaR ⁽²⁾	CVaR ⁽³⁾	BVaR ⁽⁴⁾	Sharpe	Rent.	Valor(R\$)	% Carteira
CAIXA RIO BRAVO FI DE FII - CXRI11	26,11	10,33	0,00	10,33	-0,25	-5,73	393.900,00	0,59
Sub-total	26,19	10,33	0,00		-0,16	-3,21	393.900,00	0,59

(1) Volatilidade anualizada do ativo no período (%)
(2) VaR (Value-at-Risk): 21 dias com 95% de confiança (%)
(3) Component VaR: contribuição no risco da carteira (%)
(4) BVaR (Benchmark-Value at Risk): 21 dias com 95% de confiança (%)
(5) Limite Política de Investimentos (%)

9.1 RISCO DE LIQUIDEZ

Análise de Liquidez

Período	Valor (R\$)	(%)	(%) Limite Mínimo P.L.	Valor Acumulado (R\$)	(%) Acum.	(%) Limite Mínimo Acum.
de 0 a 30 dias	37.191.951,92	55,41		37.191.951,92	55,41	
de 31 dias a 365 dias	0,00	0,00		37.191.951,92	55,41	
acima de 365 dias	29.931.413,51	44,59		67.123.365,43	100,00	

10. ANÁLISE DE CARTEIRA POR PARTE DA CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

Não foram solicitados Relatórios de Análise de Carteira no mês de referência analisado pelo IPRECAL à Consultoria de Investimentos contratada.

11. ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS POR PARTE DA CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS

Foram solicitados dois Análises de Fundos de Investimentos no mês de referência pelo IPRECAL à Consultoria de Investimentos contratada.

12. PROCESSOS DE CREDENCIAMENTO

Não houve processo de credenciamento a ser analisado para o mês de referência.

13. PLANO DE CONTINGÊNCIA

Não houve processo de contingência no mês de referência.

14. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este parecer foi previamente elaborado pelo atual gestor dos recursos, que previamente disponibilizou para os membros do Comitê de Investimentos pudessem analisá-lo e pontuar suas considerações.

[Handwritten signatures and initials on the right side of the page]



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES
PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE CAMPO ALEGRE
Rua Cel. Bueno Franco 292 – Centro - Campo Alegre – SC
(iprecal@campoalegre.sc.gov.br) (47 3632-1574)

As alterações demandada e de comum acordo entre os membros do Comitê de Investimentos, foram formalizadas e encaminhadas ao gestor dos recursos, que promoveu sua atualização/retificação.

Este parecer, após sua atualização, foi novamente submetido previamente aos membros do Comitê de Investimentos para nova análise, não havendo novas alterações.

Em relação a carteira de investimentos do IPRECAL entendemos que devemos manter os atuais 26,18% (art. 7º, I, "b") dos recursos em fundos de investimento compostos por 100% títulos públicos, atrelado a vértices de curto e médio prazos e pequenas parcela em fundos de investimentos classificados como de gestão *duration*. Em se tratando de novos recursos entendemos que devemos alocá-los nestes mesmos fundos de investimentos, dando prioridade ao do segmento CDI.

Para os vértices de médio prazo, entendemos que uma exposição de até 0,00% e para os vértices de curto prazo, representados pelos fundos de investimentos referenciados em CDI, de 55,41% é adequado ao perfil atual dos investimentos do IPRECAL.

O IPRECAL conta com investimento em títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional, em NTN-B com vencimento em 2024, 2027, 2040, 2045, 2050, 2055 (58,49% do PL).

Quanto à renda variável, a exposição máxima prevista em renda variável seja de 30% e atualmente nossa carteira está com 4,72%, e por entendermos que no longo prazo os recursos neste segmento serão os que ajudarão a honrar os compromissos futuros.

Entendemos no contexto geral do parecer proferido que após análise, não haver indícios ou números que prejudiquem a aprovação das sugestões apresentadas e assim, **APROVADO** este parecer, por estarem em concordância com o que foi definido e analisado na reunião do Comitê de Investimentos datada de 22 de agosto de 2024.

Este parecer deverá ser submetido ao Conselho Administrativo para sua deliberação e submetido ao Conselho Fiscal para a deliberação de sua efetividade.

COMITÊ DE INVESTIMENTOS	
NOME COMPLETO	ASSINATURA
Andressa Coelho de Ávila	
Rhoyter Andrey Schafacheck	
Irineu Woitskovski Junior	
Elidiane Franciele Ferreira	
CONSELHO FISCAL	
NOME COMPLETO	ASSINATURA
Ana Luiza Telma	
Karina Schuller Linhares	
Clara Inês Goeten de Lima	
CONSELHO ADMINISTRATIVO	
NOME COMPLETO	ASSINATURA
Andressa Coelho de Ávila	



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES
PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE CAMPO ALEGRE
Rua Cel. Bueno Franco 292 – Centro - Campo Alegre – SC
(iprecal@campoalegre.sc.gov.br) (47 3632-1574)

Joelise lensen	<i>Joelise Lensen</i>
Alaércio Luis Cordeiro	<i>Alaércio L. Cordeiro</i>
Rhoyter Andrey Schafacheck	<i>Rhoyter Andrey Schafacheck</i>
Rita Zezetko Scholze	<i>Rita Zezetko Scholze</i>
Ana Flávia Marciniak Rocha	<i>Ana Flávia Marciniak Rocha</i>

Comitê de Investimentos

Patrick Ongheno	<i>Patrick Ongheno</i>
-----------------	------------------------