



ATA DE REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Data: 13 de junho de 2017.

Participantes: Membros Efetivos: Celso Tadeu Pelizer, Maria Isabel Iamarino Pizzi e Márcia de Kátia Francesquini Miquilini - **Suplentes:** Alberto Foraciepe Neto e Marlene da Silva Lima Rafaelli

Às nove horas do dia treze de junho de dois mil e dezessete, reuniram-se os membros do Comitê abaixo assinados para reunião ordinária. Dando início aos trabalhos, o secretário agradeceu a presença de todos e procedeu à leitura da ata da última reunião extraordinária realizada em 29 de maio de dois mil e dezessete que após lida foi aprovada por unanimidade, bem como da ordem do dia que passou a ser objeto de análise pelos presentes. **1) Análise da publicação “Nossa Visão de 05/06/2017”:** Lido, discutido e transcrito na íntegra: **“Retrospectiva** Mais uma semana se passou sem que seja minimamente possível antever qualquer desfecho para a atual crise política. A prisão do ex-assessor do presidente Temer, Rodrigo Rocha Loures, poderá trazer fatos novos à tona, que permitam alguma definição, além do julgamento do pedido de cassação da chapa Dilma-Temer na eleição de 2014, a se iniciar nesta semana. Por sua vez, a reforma trabalhista encontra-se agora na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado, onde o texto deve ser votado na próxima terça-feira. Em seguida deve ser avaliado pelas Comissões de Assuntos Sociais e pela de Constituição e Justiça, para então ir a plenário. Segundo o seu relator, a expectativa é que a matéria seja votada antes do recesso parlamentar que se inicia em 17 de julho. Já a reforma da previdência, outro tema em que também se concentram as atenções do mercado financeiro, deve ser votada na Câmara dos Deputados também antes do recesso, conforme o seu relator, que pedirá ao deputado Rodrigo Maia, a quem cabe pautar a matéria, que marque o início da votação entre os dias 25 e 26 de junho. Agora é esperar e ver. Em relação à economia internacional, na zona do Euro, foi divulgada na semana passada a inflação do consumidor, que depois de registrar 1,9% na base anual, em abril, recuou para 1,4% em maio, por conta de menores aumentos nos gastos com energia e alimentação. Quanto à indústria da região, o crescimento em maio foi o mais rápido dos últimos seis anos, conforme o PMI do setor. Sinal de que a economia do bloco continua se recuperando de forma estável e ampla. Nos EUA, a criação de emprego em maio ficou abaixo das expectativas, embora a taxa de desemprego tenha recuado. Foram criadas 138 mil novas vagas de trabalho não-rural, quando a expectativa era de 185 mil. A taxa de desemprego recuou de 4,4% em abril, para 4,3% em maio. Quanto ao Livro Bege, divulgado na quarta-feira, a revelação foi de que a maioria das regiões dos EUA continua com um crescimento econômico entre lento e moderado, mas o otimismo vem diminuindo um pouco por conta das incertezas sobre as medidas econômicas a serem aplicadas pelo presidente Trump. Nos mercados de ações internacionais a semana foi de novas altas. Enquanto o Dax, índice da bolsa alemã, subiu 1,75%, o FTSE-100, da bolsa inglesa, ficou estável. Já o índice S&P 500, da bolsa norte-americana, subiu 0,96% e o Nikkei 225, da bolsa japonesa 2,49%. Em relação à economia brasileira, dos indicadores parciais de inflação, o IPC-Fipe desacelerou para 0,05% na última quadrissemana de maio, frente a 0,11% que havia subido na



PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPIRA

ESTADO DE SÃO PAULO

FUNDO MUNICIPAL DE APOSENTADORIA E PENSÕES – F. M. A. P.

Rua Rui Barbosa, nº 628 – Centro – CEP 13.974-340

ATA Nº 009/2017

anterior. O IPC-S, que subiu 0,35% na terceira quadrimestre deste mês, acelerou para 0,52% na quarta leitura, por conta do aumento da conta de luz. Já o IGP-M, com a queda de preços no atacado recuou 0,93% em maio, depois de ter recuado 1,10% em abril. Depois de cair por oito trimestres consecutivos, o PIB do Brasil avançou 1% no primeiro trimestre de 2017, em relação ao último de 2016, de acordo com o IBGE. A alta de 13,4% da produção agropecuária foi a maior desde o quarto trimestre de 1996. A alta da indústria foi de 0,9% e o setor de serviços ficou estável. Já em abril, o IBGE informou que a produção industrial teve alta de 0,6% frente a março, embora em um ano a variação tenha sido de 4,5% negativa. Por sua vez, a taxa de desemprego no trimestre encerrado nesse mês, foi de 13,6%, enquanto um ano antes era de 11,2%. Cerca de 14 milhões de pessoas estão desempregadas. Na quarta-feira, em meio às dúvidas sobre a evolução do cenário político, o Copom, por unanimidade decidiu reduzir a taxa Selic de 11,25% para 10,25%. No comunicado destacou a preocupação com as incertezas e por isso indicou a possibilidade de um corte menor na próxima reunião. Outro fato positivo, além do corte dos juros, foi o saldo de US\$ 7,67 bilhões da Balança Comercial em maio, que foi recorde para qualquer mês na série iniciada em 1989. No Brasil, depois de os mercados terem mostrado certa recuperação em relação ao dia da crise, a semana foi de novas quedas por conta das indefinições. O Ibovespa caiu 2,46%, embora ainda acumule uma alta de 3,79% no ano. O dólar caiu 0,65% na semana e agora acumula uma leve baixa de 0,58% no ano. Por sua vez, o IMA-B Total, apresentou queda de 0,97% na semana, mas acumula alta de 4,21% no ano.

Comentário Focus No Relatório Focus revelado hoje, a média dos economistas que militam no mercado financeiro estimou que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) subirá 3,90% em 2017, frente a expectativa de 3,95% na semana anterior. Para 2018 a estimativa é que suba 4,40%, como na semana anterior. Para a taxa Selic, o relatório continuou informando que para o fim de 2017, a média das expectativas situou-se em 8,50%, como nas semanas anteriores. E para o final de 2018 a estimativa é de que esteja em 8,50%, também como nas pesquisas anteriores. Já para o desempenho da economia previsto para este ano, o mercado estima a evolução do PIB em 0,50%, frente a 0,49% na pesquisa anterior e para 2018 um avanço de 2,40%, frente a 2,48% do último relatório. Para a taxa de câmbio, a pesquisa mostrou que a cotação da moeda americana estará em R\$ 3,30, no fim de 2017, frente a R\$ 3,25 na pesquisa anterior e para o final do próximo ano em R\$ 3,40, frente a R\$ 3,37 na última apuração. Para o Investimento Estrangeiro Direto, as expectativas são de um ingresso de US\$ 78 bilhões em 2017 e US\$ 78,75 bilhões em 2018.

Perspectiva Na agenda internacional desta semana está prevista a divulgação, na zona do euro, das vendas no varejo em abril e de nova revisão do PIB do primeiro trimestre, bem como a realização de reunião do BCE que deliberará sobre a evolução da taxa de juros. Nos EUA, serão divulgadas as encomendas de bens duráveis em abril e o PMI composto de maio. No Brasil, será divulgado, além dos indicadores parciais de inflação, o IPCA de maio e a ata da última reunião do Copom. No que diz respeito à economia internacional, a reunião do Banco Central Europeu – BCE, em que poderá ser debatida a continuidade do programa de estímulos é o evento mais importante. No Brasil, o foco estará no início do julgamento da chapa Dilma-Temer no TSE, na divulgação do IPCA de maio, que poderá ser um pouco mais elevado por conta da bandeira amarela nas tarifas de energia elétrica de maio, que retornam à bandeira verde em junho e na divulgação da ata do Copom, depois da possibilidade de que nova redução da taxa Selic, na próxima reunião seja feita em um ritmo menor. A esse respeito, o Copom trouxe em seu comunicado após a última reunião, sua preocupação com as indefinições causadas pelo atual cenário político, mesmo reconhecendo os bons fundamentos da economia, principalmente o processo de desinflação. Com as expectativas inflacionárias muito bem ancoradas, entendemos que os maiores riscos econômicos que corremos na atualidade dizem respeito à continuidade da melhoria da



PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPIRA

ESTADO DE SÃO PAULO

FUNDO MUNICIPAL DE APOSENTADORIA E PENSÕES – F. M. A. P.

Rua Rui Barbosa, nº 628 – Centro – CEP 13.974-340

ATA Nº 009/2017

atividade econômica, que se abortada exigiria uma política monetária ainda menos rigorosa. Assim, cremos ser factível, na pior das hipóteses o cenário trazido pelo Relatório Focus de uma taxa Selic de 8,50% no final de 2017. Nesse contexto, após a última reunião do Copom, o mercado financeiro ajustou as taxas dos títulos com vértices mais curtos, não mais incorporando estimativas para a taxa Selic no final do ano, ainda mais baixas, como acontecia antes do dia 18 de maio. Portanto, passamos a entender que os títulos públicos com vencimentos mais curtos, em que são referenciados os sub-índices Anbima, não mais apresentam uma relação de custo x benefício vantajosa em relação ao CDI, taxa livre de risco, ao contrário do que acontece com os títulos com vértices de longo e longuíssimo prazo, que embutem um prêmio relevante. Dessa forma, permanece a nossa recomendação de uma exposição de 50% nos vértices mais longos (dos quais 20% direcionados para o IMA-B 5+ e/ou IDKA 20A e 30% para o IMA-B Total). Para os vértices médios (IMA-B 5, IDkA 2A e IRF-M Total) reduzimos a nossa recomendação de uma exposição de 20% para 10%. Os recursos deverão ser migrados para as aplicações em fundos DI, cuja alocação agora sugerida é de 15% (5% anteriormente). As aplicações no IRF-M 1, representado pelos vértices mais curtos da taxa pré-fixada, deverão igualmente migrar para as aplicações em fundos DI, mantendo-se apenas o estritamente necessário para evitar o desenquadramento aos limites da Resolução CMN nº 3.922/2010, que permite o percentual máximo de 30% em fundos enquadrados no Artigo 7º, Inciso IV. A estratégia ora recomendada mantém a perspectiva de retorno ao mesmo tempo em que reduz o risco total da carteira. Permanece a recomendação de que, com a devida cautela e respeitados os limites das políticas de investimento é oportuna a avaliação de aplicações em produtos que envolvam a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo), em detrimento das alocações em vértices mais longos. A atual escassez de crédito para a produção e o consumo tem gerado prêmios de risco, que possibilitam uma remuneração que supera as metas atuariais. Quanto à renda variável, continuamos a recomendar uma exposição de no máximo 25%, já incluídas as alocações em fundos multimercado (5%), em fundos de participações – FIP (5%) e em fundos imobiliários FII (5%), além das realizadas em ações (10%). É importante lembrarmos que a crise é de ordem política e não econômica. As quedas ocorridas em consequência acabaram por criar oportunidades de investimento que não merecem ser desprezadas. Para os clientes que seguem integralmente a nossa carteira sugerida, recomendamos permanecer nas posições atuais. Para os clientes que seguem as alocações sugeridas apenas em renda fixa, lembramos a oportunidade criada na renda variável, principalmente em ações. E para os clientes que não estão seguindo em qualquer aspecto a nossa sugestão de carteira, acreditamos que este é um bom momento para fazê-lo. Por fim, cabe lembrarmos que as aplicações em renda fixa, por ensejarem o rendimento do capital investido, devem contemplar o curto, o médio e o longo prazo, conforme as possibilidades ou necessidades dos investidores. Já as realizadas em renda variável, que ensejam o ganho de capital, as expectativas de retorno devem ser direcionadas efetivamente para o longo prazo.”

2) Análise do Relatório Analítico do mês de maio de 2017: 2.1) Análise do demonstrativo do enquadramento na Resolução 3.922/2010 e na Política de Investimento/2017, tendo como base o mês de maio de 2017: apresentado o relatório de enquadramento foi verificado por todos que as aplicações do FMAP estão totalmente enquadradas na Resolução 3.922/2010, entretanto, como já discutido em reunião anteriores, com relação a Política de Investimentos do FMAP, a Sra. Maria Isabel passou aos presentes que ainda encontra-se desenquadrado a Carteira do FMAP, em relação a estratégia de alocação fixada na Política de Investimentos de 2017, nos artigo 7º, Inciso III, Alínea “a”; no Inciso VI do mesmo artigo; e no artigo 8º, Incisos I, IV, V e VI. Disse ainda que, embora há o desenquadramento na estratégia, todos os investimentos do FMAP, como já analisados, encontram-se enquadrados na Resolução n.º 3922/2010 e tendem-se a serem ajustados, na



PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPIRA

ESTADO DE SÃO PAULO

FUNDO MUNICIPAL DE APOSENTADORIA E PENSÕES – F. M. A. P.

Rua Rui Barbosa, nº 628 – Centro – CEP 13.974-340

ATA Nº 009/2017

PI, no decorrer do ano. Total da carteira no mês: R\$ 73.737.801,50 **2.2) Relatório da Carteira mês de maio/2017:** apresentado aos presentes a composição da carteira do mês de maio de 2017 para análise da quantidade de cotistas em cada fundo de investimento, o percentual do PL do FMAP aplicado e saldo. **2.3) Resultado das aplicações financeiras após as movimentações – maio/2017:** apresentado para análise os retornos individuais de cada Fundo de Investimento que compõem a carteira do FMAP. A rentabilidade do mês de maio de 2017 fechou em -0,47% contra a meta atuarial de 0,82%, correspondendo o percentual de -57,79% da meta atuarial. O acumulado do ano de 2017, fechou com a meta atuarial (IPCA + 6%) em 3,64% e a rentabilidade acumulada auferida na carteira do FMAP em 4,94%, fechando com 128,68% da meta atuarial. **2.4) Total do patrimônio líquido do FMAP por instituição financeira e Segmentos: Caixa Econômica Federal: R\$ 57.498.907,94 = 77,98%, Banco do Brasil SA: R\$ 11.077.300,15 = 15,02%, Bradesco - BEM DTVM: R\$ 2.251.532,07 = 3,05%, Bradesco Asset Management: R\$ 1.055.812,09 = 1,43%, Geração Futuro: R\$ 632.002,04 = 0,86%, Banco Itaú Unibanco: R\$ 1.222.247,21 = 1,66%. Renda Fixa R\$ R\$ 64.503.869,21 – 87,48% - Renda Variável R\$ 9.233.932,29 – 12,52%. 3) Recomendação Carteira:** Com o ajuste das taxas dos títulos com vértices mais curtos não mais incorporando estimativas para a taxa Selic no final do ano, ainda mais baixa como acontecia antes de 18 de maio, passa a entender que os títulos com vencimentos mais curtos, em que são referenciados pelos sub-índices Anbima, não mais apresentam uma relação x custo benefício vantajosa ao CDI, taxa livre de risco, ao contrário que acontece com títulos com vértices mais longos. Dessa forma a recomendação, ante o Cenário Político e Econômico atual e, sob a ótica da alocação dos recursos de médio e longo prazo, a recomendação é por manter o longo e longuíssimo prazo - 50%; no médio prazo uma pequena redução de 20% para 10%; e um pequeno aumento no curto prazo de 5% para 15%, quais sejam: Uma exposição de: 50% nos vértices mais longos (dos quais 20% direcionados para o IMA-B 5+ e/ou IDKA 20A e 30% para o IMA-B Total), 10% para os vértices médios (IRF-M Total, IMA-B 5 e IDKA 2A) e 15% para o vértice mais curto, seguindo mais em fundos DI. A estratégia recomendada mantém a perspectiva de retorno ao mesmo tempo em que reduz o risco total da carteira. Ressalta ainda que as aplicações em renda fixa, por ensejarem o rendimento do capital investido, devem contemplar o curto, o médio e o longo prazo, conforme as possibilidades ou necessidades dos investidores. Já as realizadas em renda variável, que ensejam o ganho de capital, as expectativas de retorno devem ser direcionadas efetivamente para o longo prazo. A recomendação para a Renda Variável é por uma exposição de no máximo 25%, já incluídas as alocações em fundos Multimercados (5%), em Fundos de Participações - FIP (5%) e em fundos imobiliários-FII (5%). **4) Carteira Atual FMAP: Longuíssimo: IMA-B5+ = 8,63%; Longo: IMA-B = 24,43%; Médio: IRF-M, IDKA2 e IMA-B5 = 36,67%; Curto: CDI e IRFM1 = 17,74%; Fundos de Ações e Fundos Imobiliários e Crédito Privado = 12,52%. 5) FATO RELEVANTE - FUNDO DE INVESTIMENTOS EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES CAIXA SMALL CAP RPPS:** Na oportunidade a Sra. Isabel apresentou a publicação do Fato Relevante do Fundo pelo qual a Caixa, na qualidade de administradora, informa a abertura do Fundo para novas aplicações a partir de 12 de junho de 2017, bem como esclarecer que a gestão da carteira do Fundo é exercida pela Vinci Equites Gestora de Recursos Ltda. **6) WORKSHOP NA CAIXA ECONOMICA FEDERAL EM PIRACIBABA-SP:** Em 01 de junho de 2017 os Srs. Celso Tadeu Pelizer, Maria Isabel Pizzi e Marcia de Katia Francesquini Miquilini, membros deste Comitê, participaram de um Workshop promovido pela Geico da Caixa econômica Federal. A apresentação contemplou a apresentação geral de cenários e perspectivas 2017 com atendimentos individualizados aos RPPSs participantes. A explanação foi realizada pelo Sr. Júlio Alves Bittencourt, Operador de Mesa da Gerência Nacional de Investimentos



PREFEITURA MUNICIPAL DE ITAPIRA

ESTADO DE SÃO PAULO

FUNDO MUNICIPAL DE APOSENTADORIA E PENSÕES – F. M. A. P.

Rua Rui Barbosa, nº 628 – Centro – CEP 13.974-340

ATA Nº 009/2017

Corporativos da Caixa Econômica Federal. Fez uma explanação sobre o Cenário Econômico (passado, presente e futuro), Cenário Internacional e Cenário Doméstico. Na oportunidade passou que com a queda da taxa Selic o IRFM tende a ganhar mais em relação ao CDI e que ao contrário também é verdadeiro. Disse ainda que a partir de julho de 2017 a tendência é ficar mais difícil bater meta atuarial em razão da própria inflação ser um pouco mais alta no segundo semestre. Fez uma análise da Carteira do FMAP explanando sobre vários gráficos demonstrando por fundos o Fator de Risco, a Duration e a Liquidez. Disse que a Carteira do FMAP está bem diversificada e que para o momento é não fazer movimentações brusca, pois ainda é um momento estamos num estado de muita incerteza.

7) APLICAÇÕES/REALOCAÇÕES: Deliberações sobre Aplicações / Realocações aprovadas pelo Comitê de Investimentos a serem submetidas ao crivo do Conselho Municipal de Previdência para deliberação: Realocações: Diante da nova recomendação por uma pequena redução no médio prazo e um pequeno aumento no curto prazo, foi deliberado e aprovado por este Comitê de Investimentos propor, ao Conselho Municipal de Previdência, por entender que os títulos com vencimentos mais curtos, em que são referenciados pelos sub-índices Anbima, não mais apresentam uma relação custo x benefício vantajosa ao CDI, taxa livre de risco ao contrário que acontece com títulos com vértices mais longo, realocando R\$ 1.000.000,00 do Fundo Caixa FI Brasil IRFM1 para o Fundo Caixa FI Mega Referenciado DI. **Aplicação dos novos aportes:** Fundo Capitalizado - Fundos DI. Esgotada a pauta do dia, e ninguém mais querendo fazer uso da palavra, foi declarada encerrada a reunião. Nada mais.

Celso Tadeu Pelizer

Maria Isabel Iamarino Pizzi

Márcia Kátia Francesquini Miquilini