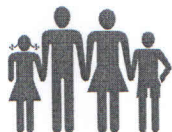


Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

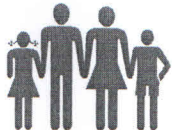
05/10/2015 – Comitê de Investimentos

Ata da **REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada ao cinco dias do mês de outubro de dois mil e quinze, às oito horas, na sala de reuniões da sede do IPMU, onde compareceram os membros, conforme Portaria IPMU nº 039/2014: Flávio Bellard Gomes, Osieo Hecher, Silvia Moraes Stefani Lima e Sirleide da Silva. O Sr. Cícero José de Jesus Assunção, tem falta justificada por estar em gozo de férias. Aberta a reunião, os membros do Comitê de Investimentos passaram a **analisar fundos de investimentos da Western Asset Management Company DTVM Ltda, conforme processo IPMU/056/2014.** 1-) **WESTERN ASSET IMA-B5 ATIVO FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA:** CNPJ (17.453.850/0001-42), Início (27.08.2013), taxa de administração (0,40%), benchmark (IMA-B 5), Administrador (Western Asset Management Company DTVM Ltda), Gestor (Western Asset Management Company DTVM Ltda), Enquadramento (artigo 7º I “b”), Gestão (Ativa), Mercado que atua (juros – inflação – prefixado), Cotista (7), Patrimônio (R\$ 112.732.428,47) e Rentabilidade até 24/09 (8,69%). **Posicionamento do Gestor.** Avaliamos que o cenário de fraca atividade econômica no Brasil deverá se estender por um período mais longo do que se imaginava. Os indicadores de confiança dos agentes econômicos, necessários para uma retomada dos investimentos e, por consequência, da recuperação do crescimento, se estabilizaram em níveis historicamente baixos e não há indícios de melhora no curto prazo. Os últimos dados de atividades divulgados tem corroborado essa visão. O rendimento real médio dos trabalhadores também tem se deteriorado de maneira relevante no período, seja pela alta da inflação que corrói o poder de compra do trabalhador, seja pela reposição de empregados contratados com salários mais baixos. Apesar da dificuldade do governo em implementar o ajuste fiscal, no campo monetário podemos dizer que o trabalho tem sido realizado de maneira satisfatória. **Racional do investimento.** Um cenário ruim para a economia não significa necessariamente prejuízo para os investidores. Diante deste cenário de fraca atividade econômica, e de expectativas de inflação convergindo para a meta ao longo do tempo, acreditamos que o Banco Central terá espaço para cortar a taxa SELIC de maneira relevante ao longo de 2016, beneficiando a parte intermediária da curva. Ao mesmo tempo, reconhecemos que a execução da meta fiscal tornou-se mais desafiadora, aumentando de maneira relevante o risco de posições mais longas. Dessa forma, entendemos que as oportunidades no mercado de renda fixa serão proporcionais às incertezas ainda presentes no cenário econômico. Por isso, dado o dinamismo do mercado e as constantes mudanças nas taxas de juros/expectativas dos investidores, haverá uma necessidade ainda maior de adoção de uma gestão ativa que seja capaz de absorver essas oportunidades com a rapidez necessária e um nível de risco adequado. Assim, o IMA-B5 surge como uma opção bastante interessante, dado o menor nível de risco e a maior proteção inflacionária. Para quem fizer essa alocação através de um fundo ativo, ainda existe a possibilidade de exposição a títulos que não fazem parte do benchmark, que podem ser adicionados ao portfólio a critério do gestor caso ele entenda que há oportunidades de ganhos adicionais. O fundo WA IMA-B5 Ativo não está muito bem comparado com o benchmark. Desde que ele foi lançado, o mercado piorou muito, sendo que em diversos momentos a pauta política prevaleceu sobre a pauta econômica, fazendo com que os fundamentos ficassem em segundo plano, prejudicando o desempenho do fundo. No entanto, acreditamos que grande parte do pessimismo com a economia/política brasileira já está precificada. Para se ter uma ideia, atualmente o IMA-B5 está pagando IPCA+7,3% a.a.. Isso é algo totalmente atípico se comparado com os dados de longo prazo. Esse é um dos motivos que acreditamos que esse é um bom momento para alocar nessa classe. Por fim, dado que o fundo tem uma política flexível, o que lhe permite trabalhar com um duration maior que o do benchmark, acreditamos que ele se beneficiará mais do que o próprio IMA-B5 com o retorno do mercado à condições mais normais. **Parecer Consultoria Financeira.** O mercado no atual cenário, se encontra com uma volatilidade bem acima dos padrões considerados como normalidade. Esta volatilidade está associada não somente ao cenário interno, com seus reflexos do momento Político conturbado, mas também e principalmente reflexo do cenário externo, onde como exemplo podemos citar o momento de crise do mercado Chinês que afeta diretamente o preço das commodities. Analisando as expectativas para o restante do ano de 2015, a aplicação sugerida para o RPPS de UBATUBA seria sim, uma boa opção de investimento, visando uma diversificação na parcela de investimentos entre instituições com bom desempenho. A aplicação tem o consentimento desta consultoria, que entende através de análise efetuada, que o produto encontra-se enquadrado perante a legislação vigente, e que atende a necessidade de mercado traçada para a estratégia do RPPS. 2-) **WESTERN ASSET US INDEX 500 FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO:** CNPJ (17.453.850/0001-42), Início (30/04/2013), Taxa de Administração (1,00%), Administrador (Western Asset



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Management Company DTVM Ltda), Gestor (Western Asset Management Company DTVM Ltda), Gestão (Passiva), Benchmark (S&P 500), Mercado que atua (renda fixa – somente LFT, ações – somente contratos futuros de S&P 500 negociados na BM&F Bovespa) e Enquadramento (artigo 8º IV). **Posicionamento Gestor.** O cenário para o investimento na bolsa brasileira inspira cuidados. O crescimento doméstico vem sendo afetado negativamente por uma política monetária mais apertada, um quadro fiscal mais restritivo e uma desaceleração do crédito. Além disso, não podemos esquecer que o Brasil é um dos países mais expostos à variação nos preços das commodities, que por sua vez, é decorrente do processo de mudança no modelo econômico pelo qual atravessa a China. Acreditamos que o potencial de alta da bolsa brasileira em 2016 seria de aproximadamente 6%. Estes números, no entanto, estão sujeitos a uma grande volatilidade dado o nível do câmbio, que afeta de maneira relevante parte significativa dos lucros. Assim, com um valor esperado baixo e uma variância alta, nos parece ser um bom momento para pensar numa alternativa de diversificação à posição em bolsa brasileira. Por outro lado, os fundamentos da economia americana continuam se mostrando bastante robustos. O resultado do PIB do 2º trimestre de 2015, divulgado na semana passada, apontou um crescimento anualizado de 3,7%, puxado principalmente pelo consumo das famílias, responsável pela maior parcela da economia do país. Os dados do mercado de trabalho e do setor imobiliário, que são indicadores não menos importantes para avaliação da atividade econômica do país, também tem corroborado a tese de recuperação gradual da maior economia do mundo. As expectativas para o PIB no ano de 2015 giram em torno de 2,5%, colocando o país como destaque de crescimento entre as economias desenvolvidas. Por fim, o país é menos exposto ao desempenho da economia chinesa (somente 7% das exportações dos EUA tem como destino a China, por exemplo), aos preços das commodities e ao fluxo de capital estrangeiro. Só a título de curiosidade, após o final da temporada de divulgação dos resultados das empresas listada nas bolsas americanas, verificou-se que 75% das empresas que compõem o S&P500 apresentaram lucros acima do esperado no 2º trimestre deste ano. **Racional do investimento.** Acreditamos que o fundo WA US Index 500 FI Multimercado, que representa uma alternativa estrutural de diversificação de risco no longo prazo, ganha ainda mais apelo no curto prazo. Além dos benefícios da exposição a um mercado de ações mais seguro que o brasileiro, o fundo se beneficia do diferencial de juros entre Brasil e Estados Unidos, o que lhe confere uma importante vantagem na relação risco/retorno do investimento. Com a SELIC em 14,25% e a taxa básica de juros dos EUA em níveis historicamente baixos, essa relação fica ainda mais interessante. Atualmente, essa estrutura oferece uma rentabilidade de aproximadamente S&P500 + 15% a.a., composto da seguinte forma: [SELIC (14,25%) – Taxa de juros EUA (0% – 0,25%) – Tx. de adm. (1,0%) + Dividendos (2,0%)]. Assim, para que o fundo apresente rentabilidade negativa numa janela de 12 meses, o S&P500 precisa cair mais de 15% período. Ou seja, uma estrutura de investimento bastante robusta e com baixo nível de risco de perda do valor investido. Outra forma interessante de avaliar essa estrutura é contra a meta atuarial. Nesses níveis, o fundo consegue bater meta atuarial com um IPCA de até 9,0%, sem depender do desempenho da bolsa americana. Mas não é só isso. Como o S&P500 historicamente rende cerca de 6% a.a., é de esperar que nos níveis de juros atuais, esse fundo renda cerca de 20% a.a.. Por fim, tão importante quanto o retorno é o fato de o fundo conseguir entregar isso com um nível de risco bem inferior ao da bolsa local (cerca de 11% de volatilidade do S&P500 contra 23% do Ibovespa). **Parecer Consultoria Financeira.** O mercado no atual cenário, se encontra com uma volatilidade bem acima dos padrões considerados como normalidade. Esta volatilidade está associada não somente ao cenário interno, com seus reflexos do momento Político conturbado, mas também e principalmente reflexo do cenário externo, onde como exemplo podemos citar o momento de crise do mercado Chinês que afeta diretamente o preço das commodities. Analisando as expectativas para o restante do ano de 2015, a aplicação sugerida para o RPPS de UBATUBA seria sim, uma boa opção de investimento, visando uma diversificação na parcela de investimentos principalmente por sua estratégia ter um desempenho com espelho no mercado Norte Americano. A aplicação tem o consentimento desta consultoria, que entende através de análise efetuada, que o produto encontra-se enquadrado perante a legislação vigente, e atende a necessidade de mercado traçada para a estratégia do RPPS. **DELIBERAÇÃO COMITÊ DE INVESTIMENTOS.** 1-) O fundo **WA US INDEX 500 FI MULTI**, tem o consentimento da consultoria financeira, que entende através de análise efetuada, que o produto encontra-se enquadrado perante a legislação vigente, e atende a necessidade de mercado traçada para a estratégia do RPPS. Entretanto, devido a grande volatilidade do mercado financeiro por questões internas e externas, o produto não agrega no momento, valor à Carteira de Investimentos do IPMU, podendo até causar desvalorização, considerando a proximidade do encerramento do exercício de 2015. Para o exercício de 2016, o fundo poderá sim ser uma alternativa de investimentos. 2-) O



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

fundo **WA IMAB5 ATIVO FI RENDA FIXA**, tem o consentimento da consultoria financeira, que entende através de análise efetuada, que o produto encontra-se enquadrado perante a legislação vigente, e que atende a necessidade de mercado traçada para a estratégia do RPPS. Entretanto, à Carteira de Investimentos do IPMU possui fundo com maior número de cotista e patrimônio e melhor desempenho: Wester IMA-B 5 (patrimônio: R\$ 112.732.428,47/ cotista: 7/ rentabilidade agosto: -1,67%/ rentabilidade até 24/09/2015: 8,69% e rentabilidade 12 meses: 8,01%) e Santander IMA-B 5 (patrimônio: R\$ 970.576.061,73/ cotista: 288/ rentabilidade agosto: -0,48%/ rentabilidade até 24/09/2015: 9,70 e rentabilidade 12 meses: 10,89%). Ato contínuo, passou-se a analisar a solicitação de **credenciamento da WESTERN ASSET MANAGEMENT COMPANY, conforme processo administrativo IPMU/108/2015**. Conforme documentação acostada no processo administrativo e avaliando a Instituição Financeira dentro do contexto da carteira de investimento do IPMU, o Comitê de Investimentos entende que não existe no momento, justificavas para encaminhar a solicitação de credenciamento ao Conselho de Administração, considerando que a atual carteira de investimentos, contempla Instituições Financeiras com melhor desempenho na gestão e administração de recursos de terceiros, conforme rating da ANBINA - data base agosto/2015: 1º BB DTVM SA, 2º Itaú Unibanco SA, 3º Bradesco, 4º Caixa Econômica Federal, 6º Banco Santander e 15º Wester Asset. A atual carteira de investimentos, também contempla Instituições Financeiras com melhor captação líquida, conforme rating da ANBINA - data base agosto/2015: 1º BB DTVM SA, 2º Itaú Unibanco SA, 3º Bradesco, 4º Caixa Econômica Federal, 6º Banco Santander e 15º Western Asset. **ETERNUM AGENTE AUTÔNOMO DE INVESTIMENTOS**. Conforme documentação acostada no processo administrativo IPMU/109/2015, referente a solicitação de Credenciamento, avaliando a Instituição Financeira dentro do contexto da carteira de investimento do IPMU, o Comitê de Investimentos entende que não existe, justificavas para encaminhar a solicitação de credenciamento ao Conselho de Administração, considerando que a atual carteira de investimentos, contempla Instituições Financeiras e não Agente Autônomo de Investimentos. Os principais deveres, responsabilidades e atribuições dos agentes autônomos de investimento podem ser vistos na Instrução CVM 497 e no Código de Conduta Profissional da ANCORD. No que tange à referida Instrução, destacam-se a seguinte regra: exclusividade de atuação do profissional com apenas um intermediário, ressalvada a exceção relativa à distribuição de cotas de fundos de investimento (art. 13, inciso I, combinado com os §§ 2º e 3º). Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e para que conste, eu, Sirleide da Silva, que secretariei os trabalhos, lavrei a presente ata que após lida e aprovada, vai por mim assinada, e pelos demais.

Flávio Bellard Gomes

Osieo Hecher

Silvia Moraes Stefani Lima

Sirleide da Silva