

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

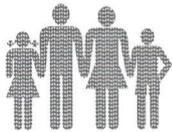
**14/10/2016 – Comitê de Investimentos**

Ata da **Reunião do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos doze dias mês de outubro de dois mil e dezesseis, às catorze horas e trinta minutos, na sala de reuniões da sede do IPMU, onde compareceram os membros, conforme Portaria IPMU nº 039/2014: Flávio Bellard Gomes, Osieo Hecher, Sílvia Moraes Stefani Lima e Sirleide da Silva. O Conselheiro Cícero José de Jesus Assunção tem falta justificada por estar em gozo de férias. Aberta os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o **Relatório das Aplicações Financeiras**, conforme processo **IPMU/109/2016**. A **Carteira de Investimentos do IPMU** apresentou valorização dos ativos financeiros no nono mês do ano, aumentando o patrimônio financeiro para R\$ 276.472.726,15 (duzentos e setenta e seis milhões quatrocentos e setenta e dois mil setecentos e vinte e seis reais e quinze centavos). **Meta Atuarial**. A valorização dos ativos financeiros no período, acarretou no cumprimento da meta atuarial: meta atuarial de 10,9512% e rentabilidade da Carteira de Investimentos de 13,3580%. **Resumo do Mercado Financeiro**. O mês de setembro foi novamente marcado por intensa volatilidade de todos os ativos, em especial as bolsas de valores em resposta aos sinais desencontrados da autoridade monetária americana quanto à possibilidade de elevação de juros no mês passado. Entre as declarações desencontradas dos membros do FED, testes nucleares na Coreia do Norte, o primeiro debate presidencial americano, a reunião da OPEP para definir a redução da produção de petróleo, a multa bilionária do departamento de justiça americano contra o Deutsche Bank e a decisão da alteração da política de estímulos do Banco do Japão, tanto as perspectivas de elevação de juros nos EUA quanto de corte de juros no Brasil foram adiadas, por motivos opostos. Os indicadores de preços no varejo e no PIB americano mostraram um cenário benigno e tiraram força do cenário de juros mais altos, enquanto no Brasil, apesar da descompressão no item alimentação, a média dos preços ainda não permitiria o início do ciclo de cortes no curto prazo. E apesar do adiamento da perspectiva de corte de juros no Brasil, a manutenção dos mesmos nos EUA influenciou as curvas brasileiras para o fechamento no final do mês em todos os seus vencimentos, inclusive os mais longos, os quais passaram parte do mês pressionados. O mercado financeiro está na expectativa do envio e aprovação da PEC do Teto de Gastos Públicos, como forma de sinalização de algum controle fiscal porta parte do Governo Temer. Os indexadores econômicos projetam alguma melhora nas contas públicas e alguma recuperação da economia num futuro não muito distante. No cenário externo merece destaque as baixas taxas de juro praticadas pelos principais países da Europa, em especial, na Alemanha. A taxa de juro para os títulos alemães de prazo de vencimento em 10 anos está em 0,00% (zero por cento). Os títulos do governo norte-americano de prazo similar apresentam taxas de juro de 1,50% ao ano. A manutenção do juro neste patamar baixo funciona como um incentivo ao consumo. Pessoas preferem gastar o dinheiro a investir no banco. Forma de utilizar a política de juro para privilegiar o crescimento da economia em detrimento ao controle de inflação. O Brasil continua a praticar as taxas de juro mais elevadas no mundo. Portanto, incentivo considerável para a entrada de recursos de investidores estrangeiros em busca de bons retornos. A projeção para a inflação no final deste ano ainda permanece elevada no relatório Focus (7,25%). Crescimento da economia negativo (PIB). A última Ata do COPOM sinalizou que a esperada redução na taxa de juro deverá ser precedida de melhor controle dos gastos do governo, na dependência de aprovação de medidas fiscais no Congresso Nacional. Além disto, a inflação precisa mostrar sinais de arrefecimento. As apostas moderadamente otimistas indicam dois cenários possíveis: redução de taxa de juro no final segundo



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

semestre e recuperação gradual da renda variável (desde que a economia mostre algum sinal de recuperação). O cenário mostra boas taxas de juros no presente e tendência de queda ainda em 2016. Esta combinação tem trazidos bons retornos para a carteira de renda fixa. Todos os indicadores ofereceram bons retornos no mês. **CENÁRIO INTERNACIONAL.** Nas últimas semanas, a incerteza em relação à política monetária americana pautou o comportamento dos preços dos ativos, em meio a elevada volatilidade. Contribuiu, também, uma gama de indicadores econômicos divulgados no período, passando uma imagem não conclusiva sobre a dinâmica corrente da economia americana. Na reunião do comitê de política monetária do FED, foi mantida inalterada a taxa de juro básico entre 0,25% e 0,50% ao ano. O destaque foi a sinalização de que o juro pode subir ainda em 2016. Ainda que tenham avaliado para baixo o crescimento econômico deste ano (de 2,0% para 1,8%), a maioria dos membros do FED acredita que o comitê possa subir os juros antes de 2017. Para tanto, a economia deve manter o quadro atual, operando próxima do pleno emprego e com a inflação caminhando para a meta de 2% ao ano. No entendimento do mercado, aumentou a probabilidade de pelo menos um aumento ocorrer ainda neste ano. Mas, consideram também que a normalização da política monetária será um processo demorado, cercado de cautela. As razões dessa cautela dizem respeito aos riscos decorrentes da alta liquidez global acumulada nos últimos anos, sem contrapartida pelo lado da demanda de recursos. **ESTADOS UNIDOS.** O Banco Central dos EUA manteve a taxa de juros, mas sinalizou um aumento de juros ainda neste ano. O comitê de política monetária (FOMC) decidiu manter a taxa de juros americana entre 0,25% e 0,50% ao ano, resultado em linha com a expectativa do mercado. Na entrevista após a reunião, a presidente do FED, Janet Yellen, sugeriu que a economia segue em recuperação, contribuindo para a aceleração da inflação. Assim, Yellen sinalizou que o FED deve elevar os juros ainda em 2016, provavelmente na reunião de dezembro. Segundo as projeções do FOMC, a maioria dos membros votantes acredita em pelo menos uma alta ainda nesse ano. Por seu turno, houve a revisão para baixo nas projeções de altas de juros para os próximos anos. Para 2017 e 2018, os membros do comitê esperam duas altas ante três altas na reunião de junho. Analisando o desempenho econômico mais recente, nota-se uma moderação do consumo e a continuidade da fraqueza no investimento. Vale mencionar que a corrida eleitoral americana é outro ponto de incerteza nos próximos meses. A disputa presidencial deve se mostrar bastante acirrada, se tornando potencial fonte de ruído até as eleições em novembro. Houve criação de 154 mil vagas de trabalho em setembro, levemente abaixo do esperado pelo mercado (+165 mil vagas). A série de indicadores econômicos divulgados permite fazer uma avaliação do ritmo de crescimento do PIB no 3º Trimestre de 2016, que deve apresentar uma expansão da sua taxa de crescimento frente ao observado no 1º Semestre de 2016. Inicialmente, vale destacar que o resultado do PIB do 2º Trimestre de 2016 foi revisado de +1,1% para +1,4%, consequência quase que exclusiva da revisão referente ao investimento privado bruto, que agora mostra subtração de 1,3 p.p. do PIB, ante -1,7 p.p. na divulgação inicial. Os demais componentes do PIB tiveram revisões apenas marginais, com impactos limitados sobre o resultado final. Olhando para o 3º Trimestre de 2016, o consumo das famílias, que tem sido o principal motor de crescimento nos últimos trimestres, parece continuar mostrando avanço importante, porém apresentando certa moderação na ponta. Os dados referentes a investimentos permanecem recuando. Os envios de bens de capital continuam mostrando leituras mensais negativas. Apesar disto, as encomendas de bens de capital registraram avanço acima do esperado pelo segundo mês consecutivo em agosto. Olhando à frente, tal fato aponta para uma possível reversão das quedas recentes de investimento no 4º Trimestre



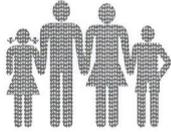
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU  
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

de 2016. De fato, devemos observar nos próximos meses, de forma gradual, uma mudança do *mix* de crescimento norte-americano. O consumo, que se mostrou o principal motor de crescimento nos últimos trimestres, deve apresentar certa moderação. A continuação recente da melhora no mercado de trabalho e a recuperação da confiança dos consumidores ainda ajudarão a impulsionar o ritmo do consumo das famílias, porém agora em intensidade menor, dando lugar a uma recuperação gradual dos investimentos. Os estoques devem passar a contribuir positivamente para o PIB, após fortes recuos nos últimos dois trimestres, e o consumo do governo também deve apresentar resultado positivo. Para o ano, continua a projeção de expansão de 1,6% do PIB, inferior ao crescimento de 2,4% observado em 2015. Para 2017, o crescimento deverá mostrar aceleração para 2,5%. **CHINA.** Rondando os mercados há muito tempo, a possibilidade de bolha na China vez e outra volta com força no radar dos investidores. Os preços imobiliários continuam subindo nas grandes cidades chinesas, como Xangai e Pequim, mas não estão em queda nas restantes, com um grande número de propriedades vazias. O governo adotou todo o tipo de medidas, mas nenhuma funcionou. O setor imobiliário é um dos principais da economia chinesa, que tem sido um dos motores da economia global no último ano, mas que vem mostrando sinais de arrefecimento da sua atividade. De acordo com relatório do BIS (Bank of International Settlements), o crédito na China aumentou quase 20% anuais nos três últimos anos, destacando ainda os desequilíbrios que isto pode causar para a economia do país. O BIS ainda alertou para os riscos iminentes no sistema bancário chinês nos próximos três anos. **EUROPA.** Apesar da decisão do Banco Central Europeu (BCE) ter sido dentro do esperado, a entrevista pós-decisão trouxe uma mensagem mais confiante quanto ao funcionamento da política monetária e a sinalização que o programa de compra de ativos poderá ser revisto para “preservar a quantidade substancial de suporte da política monetária” incorporada ao cenário esperado pelo BCE. Com relação ao programa de compra de ativos, a maior confiança na sua transmissão para a economia reforça a expectativa de ampliação do prazo de vigência de março de 2017 para um período adicional de mais seis a nove meses e também a mudança dos ativos que poderão ser adquiridos. Com relação ao estado da economia na Zona do Euro, a despeito da resiliência dos indicadores de confiança desde a realização do referendo no Reino Unido sobre a saída da União Europeia, os indicadores de atividade têm mostrado uma desaceleração mais acentuada que o esperado. Esperamos que a Zona do Euro encerre 2016 com crescimento de 1,5% após alta de 1,9% em 2015. **JAPÃO.** O Banco Central Japonês (BoJ) anunciou alterações importantes na estrutura do programa de flexibilização monetária, ao mesmo tempo em que se comprometeu com a continuidade do programa por mais um longo período. O Comitê de Política Monetária japonês decidiu alterar a lógica do programa: a meta que era a compra de ¥80 trilhões em títulos públicos japoneses por ano passou a ser a manutenção da taxa de retorno do título de 10 anos ao redor de zero. Para isso, os diretores pretendem utilizar os juros negativos de curto prazo e compras de papéis. Adicionalmente, o BoJ emitiu um comunicado claro aos mercados, ao enfatizar o compromisso de manter a execução do programa até que o núcleo da inflação ao consumidor ultrapasse a meta de 2,0% de forma consistente. Nesse sentido, os diretores asseveraram que podem cortar adicionalmente os já negativos juros sobre as reservas bancárias, se necessário. Com essas ações, o BoJ espera ancorar novamente as expectativas da inflação ao consumidor de maneira a tornar possível o alcance da sua meta de inflação, afastando assim o risco deflacionário do país. Por outro lado, esse novo regime de política monetária, segundo alguns analistas, pode se traduzir numa atuação menos transparente da autoridade monetária, além de levar a uma diminuição do volume de compras. O cenário deflacionário japonês é bastante desafiador e



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

deve demandar a continuidade das ações da autoridade monetária por um período prolongado de tempo. Nesses termos, a despeito de não ter cortado os juros adicionalmente neste encontro e da existência de incertezas sobre o novo formato, o compromisso assumido pelos diretores deve diminuir as incertezas dos mercados quanto à disposição da autoridade monetária em continuar fornecendo liquidez no horizonte próximo. **CENÁRIO INTERNO.** Ao longo do mês, aumentaram as indicações de que o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) deverá iniciar o ciclo de corte da taxa Selic neste ano, muito provavelmente na reunião de outubro. Houve melhora no balanço de risco para inflação. O agravamento da recessão, impactando sobremaneira o mercado de trabalho, começa a quebrar a inércia da inflação de serviço, muito embora a desinflação nesse setor permaneça lenta. Outro ponto de preocupação diz respeito à persistência dos impactos do choque de preços dos alimentos. Os índices de preços de alta frequência já começam a mostrar que ganha força o processo de descompressão dos preços dos alimentos, com a queda observada no atacado sendo transmitida ao varejo com maior intensidade. Outra condicionalidade imposta pelo Copom refere-se à evolução da agenda fiscal no Congresso. As expectativas, por este lado, são positivas. A PEC 241, que impõe um teto para a expansão dos gastos públicos, deve ser aprovada ainda este ano. A reforma da previdência social deverá ser encaminhada ao Congresso ainda em outubro. Mesmo que o alívio fiscal só ocorra no longo prazo, uma reforma profunda da previdência social reforçaria as expectativas em relação ao comprometimento do governo em equacionar as finanças públicas. Desta forma, para os analistas financeiros, a PEC dos gastos, a lei de repatriação de recursos e o programa de privatizações/concessões deverão assegurar as metas fiscais estabelecidas pelo governo para 2017 e 2018, pavimentando o caminho para estabilização das contas públicas nos anos seguintes. A sinalização dada pelo Banco Central em suas manifestações mais recentes e a convergência das expectativas de inflação reforçam nosso cenário, prevendo o início do corte da taxa Selic na reunião de outubro, começando com corte de 0,25 ponto percentual, seguido de redução de 0,50 pp em novembro, encerrando o ano com Selic em 13,50%. **POLÍTICA MONETÁRIA.** Em seu Relatório de Inflação do 3º trimestre de 2016, o COPOM destacou que as evidências mais recentes conferem maior segurança ao processo de reversão do choque no preço dos alimentos, ou seja, a queda nos preços dos alimentos no atacado tem sido repassada para o varejo. Além disso, a respeito da implementação do ajuste fiscal, a despeito de ainda considerar incertas o processo de aprovação e implementação das medidas propostas, o COPOM reconhece que há sinais positivos nesse quesito. Em nossa avaliação, houve um avanço relevante no que diz respeito ao ajuste fiscal, especialmente ao processo de tramitação da PEC que impõe um teto para os gastos públicos. A reforma da previdência, por seu turno, deve ser encaminhada com uma proposta bastante ambiciosa de estabilização do déficit em poucos anos. Ademais, a melhora no ambiente macroeconômico tem diminuído a pressão de desvalorização cambial e, conseqüentemente, sobre a inflação prospectiva. O Relatório Trimestral de Inflação do 3º trimestre de 2016 trouxe diversas sinalizações sobre o que devemos esperar para os próximos passos da política monetária. Em primeiro lugar, as previsões para inflação foram significativamente reduzidas. Além disso, dois cenários adicionais de projeção foram introduzidos. Finalmente, o relatório atualizou a visão do Banco Central sobre as condicionalidades mencionadas anteriormente que servem como termômetro para a definição das chances de flexibilização monetária. As projeções de inflação do BC diminuíram em relação às estimativas calculadas na última reunião do Copom; além disso, foram divulgadas as projeções até o 4º trimestre de 2018. No cenário de referência, considerando a taxa Selic constante em



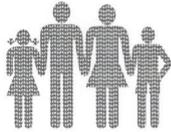
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU  
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

14,25% a.a. e a taxa de câmbio estável em R\$ 3,30/US\$, a projeção de inflação caiu para 4,4% no final de 2017. Ainda sob essas premissas, o IPCA atingiria 3,8% no final de 2018. No cenário de mercado, a projeção para o IPCA também caiu, de 5,1% para 4,9% para o próximo ano, e continuou desacelerando em 2018, alcançando 4,6% no fim desse período. **POLÍTICA FISCAL.** Em agosto, o setor público consolidado apresentou déficit primário de R\$ 22,3 bilhões, sendo R\$ 22,14 bilhões advindos do Governo Central, um déficit de aproximadamente R\$ 125 milhões dos Estados, Municípios e empresas estatais. Em doze meses, o déficit primário acumulado é de R\$ 169,7 bilhões (-2,8% do PIB). A retração do nível de atividade ainda mantém forte impacto negativo na dinâmica das receitas, em contraste com a alta rigidez do gasto público. Não obstante este cenário desafiador, inclusive quando consideramos que o déficit primário do governo central em doze meses se encontra próximo ou mesmo acima da meta estabelecida para 2016 (R\$ 169,7 bilhões em agosto na ótica do BC e R\$ R\$173,1 bilhões na ótica do Tesouro, frente à meta de déficit primário de R\$ 170,5 bilhões para o ano), acredita-se que o cumprimento da meta não está comprometido. Tal confiança se dá pelo fato de que o elevado déficit primário observado em doze meses considera a regularização, em dezembro de 2015, de uma série de passivos que se encontravam atrasados, aumentando sobremaneira esta estatística. De fato, para o setor público consolidado atingir a sua meta de déficit para o ano, precisaremos observar déficits primários na ordem de R\$ 25,6 bilhões por mês entre setembro e dezembro. **MERCADO DE TRABALHO.** Os dados divulgados pelo IBGE e pelo Ministério do Trabalho sobre o mercado de trabalho doméstico revelaram uma nova deterioração das condições de emprego no Brasil. Segundo o IBGE, a taxa de desocupação ficou em 11,8% no trimestre encerrado em agosto. Com ajuste sazonal, a taxa subiu a 11,7%, alta de 0,7p.p. na variação trimestral. As taxas são as mais elevadas da série histórica iniciada em 2012. A alta da taxa de desocupação de junho-agosto ocorreu com um detalhamento negativo. A População Ocupada apresentou recuo de 0,9% em relação ao período março-maio. Já a população desocupada subiu 6,6% nesta medição. A piora das condições de emprego atingiu fortemente a dinâmica dos ganhos salariais no período. A massa salarial real apresentou queda de 3% ante o mesmo período de 2015. Contribuiu para esse resultado, fundamentalmente, o recuo de 2,2% da população ocupada. Por sua vez, o mercado de trabalho formal segue reportando um quadro negativo. Em agosto todos os setores registraram destruição líquida de vagas: Agropecuária (-7,04 mil), Comércio (-20,28 mil), Construção Civil (-35,52 mil), Indústria (-8,93 mil) e Serviços (-40,58 mil). Em resumo, o quadro do mercado de trabalho doméstico apresentou uma nova rodada de deterioração no último período. A expectativa segue sendo de piora, sobretudo no que se refere ao comportamento da taxa de desocupação e destruição de vagas no setor de Comércio e Serviços. Por outro lado, alguns indicadores antecedentes apontam para atenuação desse ritmo nos próximos trimestres, em particular, no setor industrial. **COMENTÁRIO FOCUS.** No Relatório Focus do final do mês, a média dos economistas passou a acreditar que o IPCA neste ano subirá 7,23% e não mais 7,25%. Há um mês, estava em 7,34%. Já o índice para o ano que vem permaneceu em 5,07%. Há quatro semanas, apontava 5,12%. Para a taxa Selic a expectativa novamente se manteve em 13,75%, para 2016, e em 11% para 2017. Em relação ao PIB, também houve manutenção das estimativas para este ano, de uma queda de 3,14% e para o próximo de uma alta de 1,36%. Quanto à produção industrial, neste ano a expectativa piorou de uma queda de 5,93% para 5,96%. Para 2017, a projeção melhorou de uma alta de 1%, para 1,1%. Para a taxa de câmbio, o mercado aposta que ela estará em R\$ 3,25 no final de 2016, contra R\$ 3,29 na semana anterior, e em R\$ 3,40 no final de 2017, frente a última previsão de R\$ 3,45. Ainda conforme o relatório,



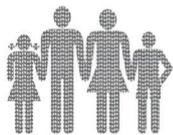
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU  
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

a estimativa de superávit comercial para este ano caiu de US\$ 50,00 bilhões para US\$ 49,47 bilhões, e para o próximo caiu de US\$ 46,83 para US\$ 45,92. Para o Investimento Estrangeiro Direto, as expectativas mantiveram-se em US\$ 65 bilhões para este ano e para o próximo. **INFLAÇÃO.** A inflação bastante abaixo do esperado em setembro, de apenas 0,08%, ajudou a melhorar as projeções para o IPCA deste ano, de 7,23% para 7,04%, mas as expectativas para 2017 ficaram praticamente imóveis. Segundo a mediana de analistas do boletim Focus, divulgado pelo Banco Central, o IPCA vai subir 5,06% no ano que vem. A estimativa caiu apenas 0,01 ponto em relação à semana anterior e segue acima do centro da meta perseguida pelo BC, ainda em 4,5%. Para economistas, o último resultado mensal do IPCA foi bastante favorável e outras medidas alternativas reforçam que há um processo de desinflação em curso. Medidas que buscam retratar a inflação corrente, descontando fatores sazonais, mostram, no entanto, que a queda é gradual e que o ritmo de perda de fôlego segue aquém do necessário para que o indicador oficial de inflação, hoje em 8,48% em 12 meses, recue quatro pontos para ficar na meta até o fim do ano que vem. Para isso, dizem os economistas, seria necessário que o juro básico fosse mantido em 14,25% ao ano por mais tempo o que seria custoso para a atividade ou que ocorressem surpresas positivas, como uma apreciação adicional da taxa de câmbio, por exemplo. Segundo a FGV, o IGP-M de setembro foi de 0,20%. No ano apresenta variação de 6,46% e em 12 meses o indicador apresenta variação de 10,66%. O IPCA de setembro trouxe uma leitura mais benigna do que a esperada e revela avanços no processo de desinflação. Além da extinção do choque dos Alimentos – que deslocou no tempo o período de inflação mais benigna – houve melhora nas medidas de persistência e disseminação, em particular na média dos núcleos e no índice de difusão, além de um recuo mais intenso na maioria dos grupos que compõe o indicador. A inflação de serviços também se mostrou mais contida, ainda que uma de suas medidas de núcleo tenha apontado aceleração em setembro e sua variação em doze meses ainda encontra-se ao redor de 7%. Com o dado de setembro, passamos a projetar IPCA de 7,20% em 2016 e 5,20% em 2017. A inflação no Brasil foi de 0,08% em setembro. É uma desaceleração considerável em relação ao aumento de preços registrado em agosto (0,44%) e é também a menor taxa desde julho de 2014, quando o índice subiu 0,01%. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor. De agosto para setembro, o indicador passou de 0,31% para 0,08%. No ano, o índice acumula alta de 6,18% e, em 12 meses, de 9,15%. Em setembro de 2015, o INPC registrou 0,51%. **DÓLAR.** O dólar comercial encerrou o mês com alta de 0,18% cotado a R\$ 3,2462. No ano, acumula desvalorização de -16,87% e, nos últimos 12 meses apresenta queda de -18,29%. Em 24 meses, o ganho é de 32,44%. Quanto ao dólar pela cotação de mercado, apresentou alta de 0,69%, cotado a R\$ 3,2517. No ano, a perda é de -17,64%. Em 12 meses, a desvalorização é de -18,00%, enquanto em 24 meses apresenta ganho de 32,83%. **RENDA FIXA.** O período foi novamente marcado por queda das taxas dos vértices de longo prazo, reflexo das expectativas de mudanças na política econômica. Todos os sub-índices da Anbima fecharam o mês em alta. Com a sinalização de que não haverá mudanças relevantes nas políticas dos bancos centrais do mundo, no curto prazo, os ativos de maior risco ganharam fôlego. O que acabou por favorecer os mercados emergentes, inclusive o mercado brasileiro. Além do cenário externo favorável, o mercado brasileiro, também, foi impactado positivamente por fatores internos. Como a melhora do ambiente político, perspectivas de retomada do crescimento econômico e desaceleração da inflação. **RENDA VARIÁVEL.** O Ibovespa encerrou o mês com alta de 0,80%, aos 58.367 pontos. Devido ao cenário externo, ainda conturbado, com as investigações sobre títulos imobiliários do banco alemão, Deutsche Bank. Os rumores de que o banco alemão poderia pagar



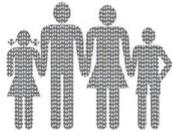
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU  
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

uma multa para o Departamento de Justiça dos Estados Unidos, fez com que as bolsas americanas fechassem em alta, causando impacto positivo no Ibovespa. Dando sequência a pauta, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar as modificações realizadas na carteira de investimentos deliberadas na reunião do dia 07/10/2016. **Diversificação:** Fundos IDKA 2 (R\$ 78.734.354,97 / 28,48% PL), Fundos IMA-B 5 (R\$ 43.769.396,71 / 15,83% do PL), Títulos Públicos IPCA 2024 (R\$ 33.296.492,74 / 12,04% do PL), Fundos DI (R\$ 28.452.608,39 / 10,39% do PL), Fundos IRFM (R\$ 25.701.12,26 / 9,30% PL), Fundos IMA-B (R\$ 40.557.839,73 / 14,67%), Títulos Públicos IGPM 2021 (R\$ 16.542.901,32 / 5,98% do PL), Fundo Títulos Públicos 2019 (R\$ 5.773.105,19 / 2,09% PL), Fundo Títulos Públicos 15/08/2022 (R\$ 5.277.097,04 / 1,91% PL) e Fundo Títulos Públicos 16/08/2018 (R\$ 5.010.165,06 / 1,81% PL). **Duration das Aplicações:** 7,89% das aplicações financeiras estão alocadas em fundos de curto prazo (DI), 53,61% das aplicações financeiras estão alocadas em fundos de médio prazo (IMA-B 5/ IDKA 2/ IRFM) e 38,51% estão alocadas em fundos de longo prazo (IMA-B/ Fundo Títulos 2018/ Fundo Títulos 2019/ Títulos Públicos 2021/ Fundo Títulos 2022 e Títulos Públicos 2024). **Rentabilidade dos principais indicadores de renda fixa até o dia 13/10/2016 no mês e no ano:** CDI (0,4205% / 10,8852%), IDKA 2 (0,1858% / 12,8532%), IMA-B 5 (0,2775%/ 13,2369%), IMA-B 5+ (1,2827% / 29,6933%), IMA-B Total (0,9455%/ 23,1534%), IRFM 1 (0,4401% / 11,6258%), IRFM 1+ (1,0535% / 26,5538%), IRFM Total (0,8649% / 20,3310%) e IMA-Geral ex-C (0,7573%/ 18,446%). **Rentabilidade dos investimentos no fechamento de setembro:** BB Previdenciário Renda Fixa IRFM Títulos Públicos (19,213%), BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B Títulos Públicos (21,799%), BB Previdenciário RF IDKA 2 Títulos Públicos (12,403%), BB Previdenciário RF Títulos Públicos XI FI 2022 (9,1194%), Bradesco Institucional FI Renda Fixa Vértice B 2019 (14,33%), Bradesco FI Referenciado DI Premium (10,44%), Caixa FI Brasil Referenciado DI Longo Prazo (10,417%), Caixa FI Brasil 2018 II Títulos Públicos Renda Fixa (12,40%), Caixa FI Brasil IDKA IPCA 2 Títulos Públicos Renda Fixa LP (12,422%), Santander Corporate DI (10,43%), Santander FI IMA-B 5 (12,76%), Títulos Públicos 2024 (11,295%) e Títulos Públicos 2021 (10,667%). Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos tomaram ciência do **posicionamento mensal da Risk Office**. O cenário atual nos indica o momento de se analisar o início do processo em alongar a carteira, porém, não vemos como oportuno um movimento único. Como podemos observar no mês de setembro, os produtos mais longos passaram mais da metade do mês bem negativos, somente na ultima semana que voltaram a rentabilizar. Esta melhora por sua vez se deu por relação ao mercado externo. Alongar a carteira hoje, seria já um movimento pensando em resultados para o ano de 2017, visto todas as projeções demonstrarem uma queda de juros e uma confiança melhor tanto do consumidor, quanto do empresário. O que ainda não indica um momento de migrar tudo neste momento seria justamente o fato de que a confiança esta muito melhor, porém ainda não foi transferida para a economia como um todo. Dessa forma, mantemos nossa posição mais conservadora, para que a tomada de decisão em alterar a carteira não possa atrapalhar o resultado já obtido ao longo do ano. Vemos o CDI ainda como uma ótima opção para proteção da carteira, caso tenha um apetite maior a risco, com a atual composição do IPMU, a opção seria o IMA-B. Dando sequência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos, são informados sobre o novo fundo de investimentos encaminhado pelo **Banco do Brasil "BB Previdenciário Renda Fixa Alocações Ativa FIC FI - CNPJ 25.078.994/0001-90**. O fundo tem como objetivo proporcionar a rentabilidade de suas cotas, mediante aplicação de seus recursos em carteiras compostas por ativos financeiros de renda fixa, indexados a taxas prefixadas, pós-fixadas (SELIC/CDI) e/ou índices de preços (IPCA). Para alcançar seus objetivos, o FUNDO aplicará seus recursos em cotas de FIs que apresentem carteira



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

composta, isolada ou cumulativamente, por títulos públicos federais, pós fixados, prefixados ou indexados a índices de preços. De acordo com a consultoria financeira RISK OFFICE, este fundo se enquadra no Art. 7, Inciso I "a", um produto 100% títulos públicos. O que o difere dos mais tradicionais no mercado seria a estratégia, onde ao invés de comprar títulos direto, sua aposta será em fundos que só contenham títulos públicos. Visando o mercado, sua proposta de ser um fundo mais ativo, traz uma oportunidade de investimento para diversificar mais ainda a estratégia em busca de rentabilidade. Trás uma proposta de migrar a carteira entre Pré-Fixado (IRFM) e Pós-Fixado (IMA-B) de acordo com o cenário. A proposta deste fundo é bem interessante, visto que o mesmo seria um FIC ativo na renda fixa. Surge como uma nova proposta de alocação com o objetivo de que ao menos o valor alocado neste produto não tenha a preocupação de ajuste de duration na carteira. Analisando a carteira do IPMU hoje, vejo que realmente tem espaço para uma alocação, visto que o momento seria de pensar em alongar um pouquinho a mesma. Os indicadores de mercado demonstram uma queda de juros nas próximas reuniões, o que vai aquecer o mercado e trazer benefícios para a carteira. **Características do fundo:** aplicação inicial (mínimo de R\$ 1.000.000,00 - hum milhão de reais), resgate (mínimo de R\$ 1.000.000,00 - hum milhão de reais), administrador (BB Gestão de Recureos DYVM SA), gestor (BB Gestão de Recureos DYVM SA), distribuidor (Banco do Brasil SA), custodiante (Banco do Brasil SA), auditoria (KPMG Auditores Independentes), início (30/08/2016), cota de aplicação (D+0), cota de resgate (D+3), taxa de administração (de 0,30% até 0,50%), taxa de performance (não), taxa de saída (não), carência (não), parâmetro de rentabilidade (ima-geral ex-c), rentabilidade (1,30% setembro / 0,7253% em 10/10/2016), patrimônio (R\$ 11.509.675,48 em 31/08 - R\$ 260.925.991,03 em 30/09 - R\$ 282.624.225,84 em 10/10), cotistas (04 em 31/08 - 29 em 30/09 - 33 em 10/10), risco (volatilidade). **Deliberações.** A Carteira de Investimentos do IPMU vem apresentando bom desempenho frente a volatilidade do mercado financeiro, com todos os ativos remunerando adequadamente. Com as perspectivas mais otimistas para a economia do país para 2016, a Política de Investimentos continua conservadora, mas realizando troca de posições em renda fixa, alongando o perfil dos investimentos. A reformulação da Carteira de Investimentos, busca maior diversificação e maior eficiência na obtenção dos retornos, levando em consideração as perspectivas do mercado para curto e médio prazo. A realização de ajuste pontual e técnico dos investimentos tende a ter razoável potencial positivo de retorno, diante dos dados econômicos e financeiros dos primeiros dias do mês de outubro/2016. Os membros do Comitê de Investimentos entendem que o cenário internacional e doméstico ainda continuam com as mesmas perspectivas quanto às incertezas do rumo político e econômico, necessitando de prudência nas estratégias de investimentos. Entretanto é fundamental buscar algum risco para alcançar uma rentabilidade melhor na gestão dos fundos de investimentos, principalmente quando se comparado com o passivo atuarial do IPMU. Para o curto prazo, especialmente nesse mês de outubro, o mercado está sujeito a alta volatilidade, principalmente diante retomada da discussão de eventual aumento na taxa de juros dos E.U.A pelo FED e, no mercado doméstico, pelo desenrolar das discussões de ajuste fiscal pelo governo. Sendo assim, para o médio e longo prazo permanecemos análise positiva para os vértices intermediários a mais longos e alongamento gradual da carteira para os vértices IMA-B, IRF-M e IMA geral. Com a visão otimista no médio/longo para os fundos mais longos, principalmente com os dados recentes de inflação e de avanços no âmbito das medidas fiscais. Porém, ainda há possibilidade de volatilidade em virtude das atuações dos Bancos Centrais dos EUA, Europa e Japão. Dessa forma, e considerando uma exposição razoavelmente pequena do IPMU em fundos de longo prazo, existe a possibilidade de aumentar essa participação gradualmente. Buscando a



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

diversificação nos investimentos, foi aprovado por unanimidade pelos membros do Comitê de Investimentos:

**1-) Fundos de longuíssimo prazo.** Solicitar a consultoria financeira a análise dos fundos BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5+ TP (CNPJ 13.327.340/0001-73), BB Previdenciário Renda Fixa IDKA 20 Títulos Públicos (CNPJ 15.775.748/0001-33), Bradesco Institucional FIC FI Renda Fixa IMA-B 5 (CNPJ 13.400.050/0001-08), Caixa FI Brasil IMA-B 5+ Renda Fixa (CNPJ 10.577.503/0001-88) e Santander FI IMA-B 5 Top Renda Fixa Longo Prazo (CNPJ 18.599.673/0001-75). **2-) Banco do Brasil.** Resgatar o valor total do fundo BB Previdenciário Renda Fixa IDKA 2 Títulos Públicos e destinar o recurso para o fundo BB Previdenciário Renda Fixa Alocações Ativa FIC FI (CNPJ 25.078.994/0001-90). **3-) Manutenção das demais aplicações.** 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