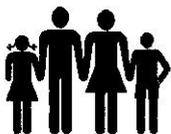




Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

13/05/2016 – Comitê de Investimentos

Ata da REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos treze dias mês de maio 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: Cícero José de Jesus Assunção, Flávio Bellard Gomes, Osieo Hecher, Silvia Moraes Stefani Lima e Sirleide da Silva. Aberta os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o Relatório das Aplicações Financeiras, conforme processo IPMU/053/2016. O mês de abril foi marcado por forte turbulência no cenário político brasileiro que influenciou fortemente os mercados de renda fixa e renda variável. O cenário político, apesar de incrementar a volatilidade dos ativos como um todo, foi um dos elementos chave para a melhora do mercado doméstico no mês, inclusive com a presença renovada dos investidores estrangeiros por aqui. Novamente tivemos bons retornos no mês de abril, apesar dos números macroeconômicos continuarem ruins. Inflação ainda elevada e PIB negativo persistem. Taxa de juro deve se manter estável, com baixa probabilidade de subida, pois a economia ainda não mostra sinais de recuperação a curto prazo. O dólar deve continuar testando novas baixas, obrigando a intervenções mais frequentes por parte do Banco Central. ZONA DO EURO. A situação econômica do bloco pouco se alterou no mês. Os índices de confiança têm frustrado projeções dos analistas, e não existem sinais claros de potencial aceleração do crescimento no curto prazo. A expansão dos preços segue muito aquém do desejado pelo Banco Central Europeu. Não existem sinais claros de aceleração da inflação, o que tem se refletido nas expectativas inflacionárias conforme capturado por ativos financeiros e pesquisas oficiais. Riscos políticos seguem elevados, e incerteza deve continuar elevada nos próximos meses. CHINA. As medidas expansionistas parecem ter tido mais efeito na atividade do que o esperado pelos analistas. O Produto Interno Bruto apresentou expansão acima do esperado no primeiro trimestre, mas medidas anunciadas nos últimos meses deverão ter efeito cíclico ainda mais concentrado no segundo trimestre. A dependência de setores industriais tradicionais revela fragilidade da estratégia de manutenção do crescimento chinês no longo prazo. A indústria tem apresentado maior sensibilidade aos estímulos anunciados pelo governo, mas também detém maior nível de endividamento e ineficiência. Importantes reformas econômicas têm sido deixadas à segundo plano. Diante de necessidade de cumprir metas oficiais, governo central tem privilegiado o crescimento. Enquanto isso, endividamento e alavancagem das empresas tem alcançado níveis recordes. O atual nível de endividamento do país e o estreitamento de seus laços com os mercados financeiros mundiais motivaram, em parte, a recente advertência do Fundo Monetário Internacional de que a China representa risco crescente para as economias avançadas. Economistas dizem ser difícil para qualquer economia mobilizar de maneira produtiva uma quantia tão grande de capital num período curto, em vista do número limitado de projetos lucrativos disponíveis naquele determinado momento. Com a queda dos retornos, um número maior de empréstimos corre o risco de ficar sem quitação. JAPÃO. O Banco Central decidiu, de maneira inesperada, manter a sua política monetária inalterada. A deterioração da economia japonesa, e sua continuidade mesmo após a adoção de taxas abaixo de zero em fevereiro, geraram a expectativa pelo mercado de que o Boj ampliaria os estímulos monetários. Diante da possibilidade de contração da economia japonesa no 1º trimestre e do baixo nível da inflação, acredita-se que o Boj deve adotar novos estímulos nos próximos meses. ESTADOS UNIDOS. A evolução do discurso dos integrantes do Comitê de Política Monetária do Banco Central Americano mostra divergências. Alguns membros que costumam favorecer manutenção da taxa de juros em níveis baixos mostraram-se confortáveis com a hipótese de elevar a taxa de juros em mais de uma ocasião neste ano. Enquanto isso, a presidente da instituição Janet Yellen reiterou sua preocupação com o cenário externo. Apesar da existência de impulsos favoráveis, atividade americana segue frustrando expectativas. Principais fatores, tais como a oferta de crédito, a confiança dos agentes e a utilização da capacidade instalada sugeririam um ritmo de crescimento mais saudável para a demanda doméstica. Alguns indicadores sugerem que o segundo trimestre pode vir a ser melhor, mas a aceleração da atividade ainda não está garantida. O crescimento econômico dos Estados Unidos desacelerou com força e atingiu o ritmo mais lento em dois anos, com os gastos do consumidor enfraquecendo e o dólar forte continuando a afetar as exportações,



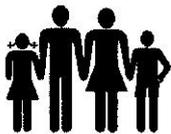
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

mas uma melhora da atividade já é esperada por causa do mercado de trabalho dinâmico. **BRASIL.** A inflação segue em processo de desaceleração gradual. Dinâmica mais benigna tem contado não só com taxas menos elevadas de expansão de preços administrados, como também com desaceleração de serviços. Dinâmica fiscal, que inclui queda das receitas sem equiparável corte das despesas, segue sendo fator desestabilizador da economia para o médio prazo. Deterioração da dívida pública é preocupante, e não existem sinais para esperar reversão da tendência de aumento da mesma no horizonte relevante. Incerteza segue elevada, e impulsos contracionistas permanecem presentes, afetando negativamente a atividade. Confiança dos agentes segue consistente com a retração da demanda doméstica, e recuperação do setor externo não é suficiente para se contrapor a tal movimento. A incerteza política local e as dificuldades de realizar um ajuste fiscal contribuem para a difícil situação do Brasil, com perspectiva de recessão de 3,8% para este ano. **INFLAÇÃO.** O IGP-M registrou alta de 0,33% em abril, de acordo com os dados divulgados pela FGV. O resultado marcou nova desaceleração do indicador, que havia crescido 0,51% em março, e ficou ligeiramente abaixo da mediana das expectativas de mercado, que previa avanço de 0,35%. O INPC que avançou mais de março para abril, passando de 0,44% para 0,64%. No ano, o índice acumula alta de 3,58% e, em 12 meses, de 9,83%. Depois de ceder por dois meses seguidos o IPCA acelerou para 0,61% em abril. Em março, o índice de preços tinha aumentado 0,43%. Em abril de 2015, contudo, a elevação tinha sido de 0,71%. Com isso, o IPCA acumula alta de 3,25% nos quatro primeiros meses de 2016. No mesmo período do ano passado, o aumento acumulado foi de 4,56%. **POLÍTICA MONETÁRIA.** Diferentemente das três decisões anteriores, a decisão foi unânime. Nas decisões de novembro, janeiro e março, dois membros votaram pelo aumento de 50p.b na taxa de juros. A ata da reunião do Copom de abril trouxe uma mensagem neutra com relação aos próximos passos da política monetária. O comitê reafirmou o comunicado pós-encontro no qual destacou que, apesar da melhora das perspectivas para o cenário de inflação, o nível ainda elevado do IPCA acumulado nos últimos doze meses e da distância entre as expectativas de inflação e a meta não permitem a flexibilização da política monetária. **POLÍTICA FISCAL.** As divulgações dos números fiscais de março continuam evidenciando o desafio crítico pelo qual passa o país, com o setor público consolidado apresentando déficit primário de R\$ 10,6 bilhões no mês e de R\$ 5,8 bilhões no 1º Trimestre de 2016, primeiro resultado negativo para o trimestre em vinte anos. Somando-se a isto, decisões judiciais recentes passaram a permitir, ao menos temporariamente, a utilização de juros simples na correção de dívida de estados e municípios, o que traz importante risco negativo para o balanço fiscal destes entes, com impacto no resultado primário do setor público consolidado no ano. No sentido contrário, a mídia tem destacado discussões sobre a possibilidade de ampliação do projeto de desvinculação de receitas da União. Quanto ao resultado primário de março, as receitas líquidas de transferências a estados e municípios voltaram a apresentar queda na ótica do governo central, com retração de 3% no acumulado do ano. As despesas, continuam em expansão, tendo crescido 5,2% no período de janeiro a março deste ano, na comparação com igual período de 2015. O Banco Central reviu suas projeções para 2016 e 2017, passando de resultados primários superavitários de 0,5% e 1,3%, nessa ordem, para déficits de 1,6% e 0,9% respectivamente. A política fiscal é agora vista como expansionista. Isso reforça a percepção que os avanços na seara fiscal serão fundamentais para a definição dos próximos passos da trajetória de juros. Adicionalmente, o crédito, antes classificado como em “expansão moderada”, é agora percebido como em trajetória de “moderação”, o que em nossa visão parece ser mais alinhado com a situação atual. De fato, a forte contração do crédito explica parcela não desprezível da nossa ainda baixa projeção de crescimento para o PIB no próximo ano (0,2%). Considerando a atual instabilidade política, a mensagem neutra da ata confirma nossa visão que o BC deve manter a taxa Selic inalterada na próxima reunião em junho. O fato de as projeções do cenário de mercado ainda permanecerem acima da meta também justificaria a postura mais cautelosa da autoridade monetária. Entretanto, na medida em que o cenário político se mostrar mais claro, caso o novo cenário de câmbio (apreciado) passe a ser percebido como mais estável e as expectativas de inflação ficarem mais próximas da meta, o BC deve enxergar espaço para a flexibilização da política monetária. Nesse sentido, é importante destacar que apesar da surpresa altista com o IPCA em abril e de um novo fôvável número



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

mais pressionado em maio, como discutiremos a seguir, a trajetória de desinflação a nosso ver parece bem encaminhada. **ATIVIDADE ECONÔMICA.** Foram divulgados o resultado da produção industrial de março e os primeiros indicadores da atividade econômica em abril. Os resultados reforçam a visão de que o ritmo de desaceleração da atividade econômica parece ter se estabilizado, apesar de se uma deterioração adicional do mercado de trabalho nos próximos meses. Importante ressaltar, contudo, que o comportamento da economia nos próximos meses segue intimamente ligado aos desdobramentos da atual crise política. A continuidade do cenário atual de incertezas em meio à deterioração da política fiscal, independente do desfecho do cenário político, poderia levar a um aprofundamento da crise econômica, mostrando que o fundo do poço é mais embaixo. Por outro lado, caso haja a implementação das reformas estruturais necessárias, acredita-se em uma recuperação gradual, porém mais consistente, da economia. **RATING.** A agência de classificação de risco de crédito Fitch Ratings rebaixou a nota soberana do Brasil de "BB+" para "BB", com perspectiva negativa. Com a decisão, a Fitch se iguala a S&P e Moody's em termos de nível de classificação do rating soberano, ficando dois degraus abaixo do grau de investimento. O novo rebaixamento da nota do Brasil reflete, segundo comunicado da agência, a contração econômica mais profunda do que a esperada, o fracasso do governo em estabilizar as projeções para as finanças públicas, a paralisia legislativa e a elevada incerteza política fatores que estão derrubando a confiança doméstica e enfraquecendo a governabilidade, bem como a efetividade da política monetária. A Fitch afirma no comunicado que a manutenção da perspectiva negativa reflete a continuidade das incertezas em torno do progresso que pode ser feito para melhorar as projeções para o crescimento, finanças públicas e a trajetória da dívida do governo. Segundo a agência, as perspectivas de curto prazo continuaram a enfraquecer desde que a agência cortou a nota soberana do país para "BB+", em dezembro de 2015, quando o país perdeu o grau de investimento. **BOLETIM FOCUS.** As expectativas dos economistas para a inflação em 2016 continuaram a melhorar, como vem ocorrendo nos últimos dois meses, e a perspectiva para a atividade econômica parece ter parado de piorar. Ao mesmo tempo, ao longo das últimas duas semanas, o mercado começa a ver uma perspectiva melhor para a economia em 2017. De acordo com o boletim Focus a mediana das estimativas para o IPCA em 2016 caiu para 6,94%. A aposta, contudo, ainda segue acima do teto da meta, de 6,50%, para o período. Quanto à atividade, os economistas continuaram a ajustar a previsão para o PIB de 2016 para baixo, mas com menor intensidade. A estimativa passou para retração de 3,89%. A expectativa para 2017 foi ajustada para cima, desta vez de crescimento de 0,40%. Após vários ajustes, os economistas mantiveram a projeção para a taxa Selic em 13,25% ao fim deste ano. Para a Selic ao fim de 2017, 11,75%. **DÓLAR.** O dólar encerrou o mês com queda de 4,34%. No ano, a moeda acumula perda de 12,86%. Os investidores continuavam de olho nos desdobramentos do processo de impeachment da presidente Dilma Rousseff. No exterior, também influenciou a cotação do dólar a divulgação de dados sobre a economia dos Estados Unidos que mostraram desaceleração da inflação no país em março. Com isso, analistas veem como menos provável que o Federal Reserve aumente a taxa de juros duas vezes este ano. Juros mais altos nos EUA podem atrair para lá recursos atualmente investidos em mercados emergentes, como o Brasil. **RENDA FIXA.** Com a perspectiva do impeachment da presidente Dilma e com os rumores de uma possível queda da taxa Selic no segundo semestre do ano, os índices de longo prazo apresentaram melhor desempenho no mês e no fechamento do 1º quadrimestre de 2016 se comparados com os índices de curto prazo. A curva de juros segue em movimento de queda, especialmente nos vencimentos mais longos. O movimento se deve à forte desaceleração econômica e expectativas de aprimoramentos na condução da política econômica nos próximos meses. Os fundos de renda fixa são os únicos com entrada expressiva de recursos no ano. O que chama a atenção é que, mesmo dentro da renda fixa, a aversão a risco tem levado investidores a evitar produtos que se mostram mais rentáveis. Entram recursos somente nos fundos chamados de duração baixa, que se concentram em títulos com vencimento no curto prazo. Essas carteiras rendem em média 4,34% no ano, empatadas com o Certificado de Depósito Interfinanceiro (CDI). Já os fundos de renda fixa mais rentáveis, os de duração alta, ganham 6,95% em média no acumulado do ano, mas perdem patrimônio, com saída líquida de R\$ 665,5 milhões. Em 12 meses, entregam 16,31%, acima dos 13,85% do CDI. **RENDA VARIÁVEL.** Para o Ibovespa, foi um mês de



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

forte alta. Depois de ter atingido patamares muito baixos, no início do ano, o índice terminou o mês com uma valorização de 16,97%, a maior alta mensal desde outubro de 2002, acumulando em 2016 uma alta de 15,47%. Teve presença firme no mercado o investidor estrangeiro, que foi responsável por um ingresso líquido de R\$ 8,3 bilhões para a compra de ações. **INVESTIMENTOS.** Em abril, com a votação do impeachment da presidente, os fatos políticos continuarão tendo maior destaque do que os fatos econômicos e assim, influenciando os mercados tanto de renda fixa, quanto de renda variável. No entanto, com a paralisia dos congressistas e com os investimentos privados quase que congelados, a deterioração dos fundamentos macroeconômicos, principalmente no que toca as contas do setor público, continuam se deteriorando. Mesmo que a presidente permaneça ou saia do cargo, as incertezas ainda continuarão sendo enormes. Os mercados já anteciparam uma série de fatos, no que diz respeito à política e a sua confirmação pode não trazer ganhos adicionais para os ativos de renda fixa e variável. No entanto, a não confirmação deles, pode reverter todos os ganhos recentemente obtidos. Também deve ser considerado que o próprio processo de impeachment pode não ter um desfecho rápido, se estendendo até o mês de outubro. **A Carteira de Investimentos do IPMU** apresentou valorização dos ativos financeiros, aumentando o patrimônio financeiro, que passou de R\$ 257.016.535,75 (duzentos e cinquenta e sete milhões dezesseis mil quinhentos e trinta e cinco reais e setenta e cinco centavos) em março, para R\$ 261.401.106,69 (duzentos e sessenta e um milhões quatrocentos e um mil cento e seis reais e sessenta e nove centavos) em abril. **Meta Atuarial.** Valorização dos ativos financeiros no mês, acarretou no cumprimento da meta atuarial no primeiro quadrimestre de 2016: meta atuarial de 5,6215%, enquanto o crescimento financeiro foi de 7,1784%. **Aplicação por Segmento.** A Carteira de Títulos Públicos apresentou valorização de R\$ 5.608.690,89 (cinco milhões seiscentos e oito mil seiscentos e noventa reais e oitenta e nove centavos). Os Fundos de Renda Fixa apresentaram valorização de R\$ 10.673.210,72 (dez milhões seiscentos e setenta e três mil duzentos e dez reais e setenta e dois centavos). Os Fundos de Renda Variável apresentaram desvalorização de R\$ 232.914,49 (duzentos e trinta e dois mil novecentos e catorze reais e quarenta e nove centavos). **Diversificação dos investimentos.** A análise da carteira de investimentos verificou-se que os percentuais de alocação encontram-se adequados aos objetivos projetados pela Política de Investimentos: Fundos DI (R\$ 64.549.435,64 /24,69% do PL), Fundos IRFM 1 (R\$ 52.568.678,52/20,11% do PL), Fundos IMA-B 5 (R\$ 46.278.622,82/17,70% do PL), Títulos Públicos IPCA 2024 (R\$ 32.249.494,86/12,34% do PL), Fundos IDKA 2 (R\$ 20.222.378,20/7,74% PL), Títulos Públicos IGPM 2021 (R\$ 15.642.250,84/5,98% do PL), Fundos Crédito Privado IPCA 25/05/2016 (R\$ 7.826.388,00/2,99% do PL), Crédito Privado IPCA 14/06/2016 (R\$ 5.909.061,00/2,26% do PL), Fundos Títulos Públicos 2019 (R\$ 5.623.043,70/ 2,15% PL), Fundos Títulos Públicos 18/08/2016 (R\$ 5.394.010,00/2,06% PL) e Fundos Títulos Públicos 15/08/2022 (R\$ 5.140.743,11/1,97% PL). **Duration das Aplicações:** 59,8570% das aplicações financeiras estavam alocadas em fundos de curto prazo e 40,1430% estavam alocadas em fundos de longo prazo. **Enquadramento das Aplicações Financeiras.** Com exceção das aplicações no segmento de fundos de crédito privado, que estão com desenquadramento passivo, todas as demais aplicações financeiras estão enquadradas conforme Resolução CMN 3.922/2010. As aplicações nos Fundos de Investimentos – Renda Fixa Crédito Privado estão em desacordo com o artigo 7º, inciso VII, alínea b (aplicação superior a 5% do total dos recursos) desde maio de 2013. **Rentabilidade dos fundos de investimentos no mês:** Bradesco DI (1,15%), Bradesco Títulos 2019 (0,630%), Brasil IDKA 2 (1,659%), Brasil IRFM 1 (1,115%), Brasil Títulos 2022 (3,357%), Caixa Brasil IPCA X (0,929%), Caixa Brasil IPCA XII (0,938%), Caixa Brasil Títulos 2016 (0,910%), Caixa DI (1,065%), Caixa IDKA 2 (1,617%), Caixa IRFM 1 (1,106%), Santander DI (1,06%), Santander IMA-B 5 (1,52%), Títulos 2021 (0,868%) e Títulos 2024 (0,974%). **Rentabilidade dos fundos de investimentos no ano:** Bradesco DI (4,30%), Bradesco Títulos 2019 (8,62%), Brasil IRFM 1 (5,147%), Brasil IDKA 2 (6,674%), Brasil Títulos 2022 (0,016%), Caixa Brasil IPCA X (5,106%), Caixa Brasil IPCA XII (4,974%), Caixa Brasil Títulos 2016 (4,15%), Caixa DI (4,354%), Caixa IDKA 2 (6,622%), Caixa IRFM 1 (5,151%), Santander DI (4,30%), Santander IMA-B 5 (6,90%), Títulos 2021 (5,660%) e Títulos 2024 (5,652%). **Rentabilidade dos principais indicadores de renda fixa e renda variável no ano:** CDI (4,335%), IDKA 2 (6,905%), IMA-B 5 (6,970%), IMA-B 5+ (18,67%), IMA-B Total (13,97%), IRFM 1 (5,148%), IRFM 1+ (16,648%), IRFM Total



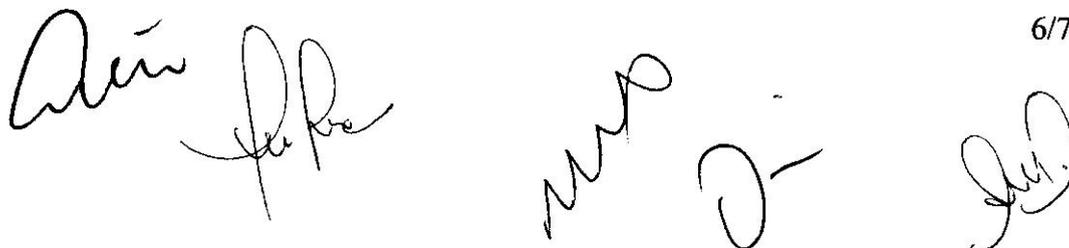
Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

(11,684%), Dividendos (32,5724%), Ibovespa (24,363%), Ibrx-50 (23,370%), Small Caps (12,608%) e Imobiliário (31,359%). Ato contínuo, a Diretora Financeira apresenta o relatório com os fundos pré-selecionados no segmento de IMA-B conforme processo IPMU/047/2016, e deliberação na reunião ordinária realizada no dia 18/04/2016. A análise encaminhada pela consultoria financeira RISK OFFICE destaca que apesar dos fundos estarem enquadrados na Resolução 3922/2010, não vê como boa estratégia de aplicação no segmento, considerando a atual carteira de investimentos do IPMU. Após uma breve discussão, os membros do Comitê de Investimentos decidiram acompanhar o desempenho do índice por mais algum tempo e aprovar os seguintes fundos de investimentos para possível investimentos: BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B Títulos Públicos FI (CNPJ 07.442.078/0001-05) e Caixa Brasil IMA-B Títulos Públicos Renda Fixa LP (CNPJ 10.740.658/0001-93). Dando sequência à pauta, iniciou-se a discussão sobre o fundo Caixa Brasil IPCA X Renda Fixa Crédito Privado, conforme Processo IPMU/059/2016. O IPMU, em 16/05/2011 iniciou aplicação financeira no fundo com investimento inicial de R\$ 4.000.000,00 (quatro milhões e reais). O objetivo do fundo era proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação em carteira diversificada de ativos financeiros de renda fixa, obtendo níveis de rentabilidade compatíveis com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA + 6,0% a.a., não constituindo em qualquer hipótese, garantia ou promessa de rentabilidade por parte da administradora. Com o encerramento do fundo, que ocorrerá em 25/05/2016, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar onde deverá ser aplicado o recurso. O mercado financeiro segue volátil por conta dos desdobramentos políticos. O cenário político tem cada vez mais influenciado os preços dos ativos no Brasil, sofrendo efeito boato-fato. Vivemos em um momento de ser conservador, considerando que não sabemos o rumo que tomará a economia no curto e médio prazo. Enquanto a economia não der sinais claros de que as coisas começaram a melhorar, os analistas seguem cautelosos. Desde 2011, as NTN-Bs vêm de valorizando bastante, em função da queda nos juros reais. Como parte da remuneração é prefixada e a outra é pós-fixada à inflação, o comportamento dos preços desses títulos é de alta quando a Selic está em queda. Se houver uma reversão de expectativas em relação à taxa Selic, o fundo ficaria com desempenho negativo pelo menos por alguns meses. Depois haveria uma correção e ele voltaria a render. Se o investidor for paciente e deixar o dinheiro no fundo por mais tempo, não corre o risco de perder dinheiro. A perda pode ocorrer se houver saque na hora errada, quando as cotas estiverem desvalorizando. O investidor tem que estar consciente de que a perda é temporária. Se ele sair do fundo em um momento de queda, equivale a comprar o ativo na alta e vender na baixa. A perspectiva para esses fundos é boa, mas eles não vão ter o quando que tiveram no passado. Para alguns analistas, em função da pressão inflacionária, o mais indicado é um fundo que tenha como parâmetro o IMA-B, que investe em papéis de prazos mais curto. Os papéis mais longos que seguem o IMA-B 5+ é muito arriscado para o momento. Os papéis mais curtos são menos voláteis. Na hora da marcação a mercado, o impacto da expectativa de inflação nesses títulos é menor. Seja como for, os fundos de inflação têm uma qualidade atemporal: a proteção do patrimônio contra a inflação. Faz com que o investidor não perca seu poder de compra no médio e longo prazo. Para que possamos descobrir qual o melhor investimento para 2016, tudo vai começar com o cenário político. O governo está em uma encruzilhada, precisa controlar a inflação que foi gerada por ele mesmo pois quando gasta mais que arrecada, aumenta o número de moeda na economia. Para conter a inflação, o governo pode gastar menos, o que é difícil devido a todo o trâmite político. Mas a maneira mais fácil é mexer com a demanda, através de aumentos das taxas de juros. Com os juros altos, os financiamentos ficam mais caros e do outro lado, aqueles que possuem capital acabam preferindo investir, para ganhar os juros elevados ao invés de comprar ou investir na sua empresa ou negócio, freando assim a demanda econômica. O efeito colateral é o desaquecimento da economia. Quanto a inflação está alta, a melhor proteção é apostar em fundos pós-fixados, que acompanham a taxa básica de juros e a inflação. O cenário econômico brasileiro não oferece ainda uma perspectiva clara para o investidor sobre a retomada do crescimento do país. Essa falta de nitidez do mercado naturalmente leva o investidor a optar pela segurança na hora de investir em vez de utilizar as informações históricas sobre rentabilidade como o primeiro critério de tomada de decisão. Na aplicação dos recursos do fundo Caixa Brasil IPCA X Renda Fixa Crédito Privado, programado para o dia 25/05/2016, no



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

valor estimado de R\$ 7.850.000,00 (sete milhões oitocentos e cinquenta mil reais), correspondendo a aproximadamente 3% do Patrimônio do IPMU, deve-se buscar maior diversificação e maior eficiência na obtenção dos retornos exigidos pelo objetivo de investimentos, levando em consideração as perspectivas do mercado para curto e médio prazo e principalmente o perfil conservador do IPMU. Ajuste pontual e técnico dos investimentos, que em razão das condições macroeconômicas ainda voláteis, a concentração da alocação dos recursos em fundos com prazo médio menor trazem menos risco à carteira de investimentos com razoável potencial positivo de retorno. Busca da conservação da Carteira de Investimentos e melhor performance, pois apesar do conservadorismo, é necessário agregar algum risco para alcançar uma rentabilidade melhor na gestão dos fundos e carteiras de renda fixa. Desta forma, dentre os fundos que compõe a carteira de investimentos do IPMU, os fundos atrelados ao "IMA-B 5" e "IDKA 2" apresentam a relação risco x retorno mais atrativo entre os diferentes componentes dos índices IMA, além de se mostrar como uma ótima ferramenta de proteção contra surpresas inflacionárias. Protegem a carteira do risco inflacionário, tendem a se beneficiar da alta das suas inflações implícitas, tem potencial de cumprimento da meta atuarial, apresentam menor volatilidade em relação aos IMA's longos, o que favorece os investidores conservadores. Analisando os fundos que apresentam estas características dentro da carteira de investimentos do IPMU, destacamento 03 (três) fundos de investimentos: BB Previdenciário RF IDKA 2 Títulos Públicos (CNPJ 13.322.205/0001-35), Caixa FI Brasil IDKA IPCA 2 Títulos Públicos Renda Fixa LP (CNPJ 14.386.926/0001-71) e Santander FI IMA-B 5 (CNPJ 13.455.117/0001-01). Se levarmos em consideração a diversificação de indicadores (17,70% alocados em IMA-B 5 e 7,74% alocados em IDKA2), diversificação de gestores (R\$ 73.091.750,05 - 27,96% do PL alocados junto a Caixa Econômica Federal/ R\$ 49.766.429,48 - 19,04% do PL alocados junto ao Santander/ R\$ 49.019.778,27 - 18,75% do PL alocados junto ao Banco do Brasil), patrimônio do fundo (R\$ 5.992.971.0001,96 fundo BB Previdenciário Renda Fixa IDKA 2 Títulos Públicos/ R\$ 3.577.824.015,40 fundo Caixa FI Brasil IDKA IPCA 2 Títulos Públicos Renda Fixa Longo Prazo/ R\$ 1.378.354.848,36 fundo Santander FI IMA-B 5 Renda Fixa) e número de cotistas (722 fundo BB Previdenciário Renda Fixa IDKA 2 Títulos Públicos/ 570 fundo Caixa FI Brasil IDKA IPCA 2 Títulos Públicos Renda Fixa Longo Prazo/ 305 fundo Santander FI IMA-B 5 Renda Fixa), o fundo BB Previdenciário Renda Fixa IDKA 2 Títulos Públicos, poderia receber os recursos realizando ajuste técnico dentro os investimentos do IPMU. Busca de melhor rentabilidade aos investimentos dentre os fundos que apresentam melhor retorno, com baixa volatilidade diante do cenário bastante adverso. Apesar da Consultoria Risk Office sugerir que os recursos deveriam ser alocados em fundos "DI", onde ainda possui espaço e como o próprio boletim focus demonstra, deve fechar na média em no mínimo 14% no ano, este movimento poderia ser realizado através de migração entre fundos "IRFM 1", considerando que no cenário atual a expectativa de redução da taxa Selic mudou, com a probabilidade de ocorrer somente no fim do ano, conforme dados do mercado financeiro. A definição do início de um processo de afrouxamento monetário, dependerá da composição da nova diretoria do Banco Central. Para analistas, dificilmente a autoridade monetária iniciará um corte de juros durante o período de transição do comando do Banco Central. Dessa forma, os fundos préfixados que se beneficiam de uma possível redução da taxa de juros, tendem a ter um retorno inferior aos fundos com taxas pós-fixadas. Ato contínuo, a Diretora Financeira apresenta o relatório com os fundos pré-selecionados no segmento de IMA-B conforme processo IPMU/047/2016, e deliberação na reunião ordinária realizada no dia 18/04/2016. A análise encaminhada pela consultoria financeira RISK OFFICE destaca que apesar dos fundos BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B Títulos Públicos FI e Caixa Brasil IMA-B Títulos Públicos Renda Fixa LP estarem enquadrados na Resolução 3922/2010, não vê como boa estratégia de aplicação no segmento, considerando a atual carteira de investimentos do IPMU. Após uma breve discussão, os membros do Comitê de Investimentos decidiram acompanhar o desempenho do índice por mais algum tempo. Após todos os comentários a respeito das movimentações sugeridas e diante do cenário econômico, os membros do Comitê de Investimentos passaram a deliberar sobre os créditos que o IPMU tem a receber no mês com relação às contribuições previdenciárias, compensação previdenciária e parcelamento da dívida patronal. Os membros entendem que o cenário continua desafiador, com as incertezas quanto ao





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

rumo da política econômica e política. Dessa forma, deixam aprovado que os créditos deverão ser alocados em renda fixa IDKA2 e IMA-B 5 dentre os fundos presentes na carteira de investimentos e apresentem melhores rentabilidade do segmento, mantendo o atual conservadorismo nos investimentos, afim de resguardar o patrimônio investido contra a insegurança do mercado financeiro. A análise da carteira de investimentos verificou-se que os percentuais de alocação encontram adequados aos objetivos projetados pela Política de Investimentos. **DELIBERAÇÃO.** Reformulação da carteira de investimentos, buscando maior diversificação e maior eficiência na obtenção dos retornos exigidos pelo objetivo de investimentos, levando em consideração as perspectivas do mercado para curto e médio prazo e principalmente o perfil conservador do IPMU. Ajuste pontual e técnico dos investimentos, que em razão das condições macroeconômicas ainda voláteis, a concentração da alocação dos recursos em fundos com prazo médio menor (IDKA 2, IMA-B5, IRFM-1 e DI) trazem menos risco à carteira de investimentos com razoável potencial positivo de retorno. 1-) **Fundos Caixa Econômica Federal** Os membros do Comitê de Investimentos entendem que o cenário econômico ainda continua com as mesmas perspectivas quanto às incertezas do rumo político e econômico, sendo necessária prudência nas estratégias de investimentos. Entretanto é necessário buscar algum risco para alcançar uma rentabilidade melhor na gestão dos fundos e carteiras de renda fixa. Dessa forma foi aprovado por unanimidade o resgate total do fundo Caixa FI Brasil IRFM 1 Títulos Públicos Renda Fixa (CNPJ 10.740.670/0001-06) e migração de 60% do valor para o fundo Caixa FI Brasil IDKA IPCA 2 Títulos Públicos Renda Fixa LP (CNPJ 14.386.926/0001-71) e 40% para o fundo Caixa FI Brasil Referenciado DI Longo Prazo (CNPJ 03.737.206/0001-97). 2-) **Fluxo de Caixa.** Para cumprimento dos pagamentos a folha dos inativos e despesas administrativas, o resgate deverá ocorrer em fundos de investimentos de curto prazo DI/CDI. 3-) **Novas movimentações.** Não realizar outras movimentações, devendo acompanhar o desempenho dos fundos até a próxima reunião. 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.

Cícero José de Jesus Assunção

Flávio Bellard Gomes

Osieo Hecher

Silvia Moraes Stefani Lima

Sirleide da Silva