



ATA DE REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Data: 14 de março de 2016.

Participantes: Membros Efetivos: Celso Tadeu Pelizer, Maria Isabel Iamarino Pizzi e Márcia de Kátia Franceschini Miquilini **Membro Suplente:** Marlene da Silva Lima Rafaelli.

Às nove horas do dia quatorze de março de dois mil e dezesseis, 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 ordinária realizada em 26 de fevereiro de dois mil e dezesseis que após lida foi aprovada, e da ordem do dia que passou a ser objeto de análise pelos presentes. **1) Análise do Panorama do mês de fevereiro de 2016:** Lido, discutido e transcrito na íntegra: “INTERNACIONAL De acordo com o “World Trade Monitor”, publicação sobre Política Econômica do governo Holandes, divulgada no final de fevereiro, o comércio mundial teve, em 2015, o seu pior ano desde a crise financeira de 2008. Em dólares, o valor dos bens transacionados internacionalmente caiu 13,8% em relação a 2014. Boa parte da queda deveu-se à desaceleração da economia chinesa e de outros países emergentes, inclusive o Brasil. E a maioria dos indicadores já divulgados neste ano, sugere que o crescimento do comércio global continuará a ser fraco. Mesmo assim, o Fundo Monetário Internacional – FMI, ainda crê que o crescimento da economia global está preservado, embora os riscos tenham aumentado bastante. A volatilidade dos mercados financeiros com as incertezas sobre a China, com a ameaça de deflação na Europa e no Japão e com os baixos preços das commodities, continuam a preocupar. A queda nas bolsas de valores mundiais no início de 2016 refletiu tais preocupações. Cabe também destacar que, enquanto em 2014, as economias emergentes registraram o ingresso líquido de capitais de US\$ 125 bilhões, em 2015 sofreram retiradas líquidas de US\$ 200 bilhões em benefício, principalmente, da economia norte-americana. EUROPA Foi divulgado pela Eurostat, agência de estatísticas da União Europeia, que a economia da zona do euro cresceu efetivamente 1,6% em 2015, ante o avanço de 0,9% em 2014. Os investimentos em equipamentos e construções foram os principais indutores da evolução do PIB nos últimos meses do ano. A Alemanha, maior economia do bloco cresceu 1,3%, a França 1,4%, a Itália 1% e a Espanha 3,5%. Foi também divulgado, que a inflação na zona do euro está esfriando mais do que o esperado. Em fevereiro, o índice de preços do consumidor caiu 0,2%, o que deverá levar o Banco Central Europeu – BCE a flexibilizar ainda mais a sua política monetária, em reunião no início de março. Fora da zona do euro, a economia da Grã-Bretanha, conforme anunciou a agência nacional de estatísticas, avançou 2,2% em 2015 graças à resiliência dos gastos das famílias. Membro da União Europeia, o país se prepara para o referendo em junho, que deverá decidir a sua permanência no bloco econômico. Para o primeiro-ministro, David Cameron, a saída da Grã-Bretanha da União Europeia poderá ameaçar a segurança nacional e a economia. Já em relação à Rússia, cujas receitas de petróleo e gás respondem por cerca de metade da arrecadação do país, a queda nos preços tem aumentado significativamente o déficit orçamentário. A agência



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 004/2016

de classificação de risco, Moods's colocou a nota Ba1 do país em revisão para rebaixamento, dependendo de uma análise dos últimos dois meses das políticas do governo. Das três principais agências, só a Fitch mantém o grau de investimento, embora em um único patamar acima do mínimo necessário. Por outro lado, o índice de preços ao consumidor que havia sido de 0,7% em dezembro, em base anual, deu um salto em janeiro e subiu para 1,3%, também em base anual. Excluindo-se a alimentação e energia, o índice subiu 1,7%, a maior alta desde julho de 2014. Foram dados que aproxima o banco central americano - o FED - de nova alta dos juros em março. ÁSIA Foco das maiores preocupações dos mercados financeiros internacionais, a China, segundo o seu governo, não está caminhando para uma desaceleração brusca da sua economia e não está arrastando a economia mundial nesse sentido. Ao contrário, é a instabilidade na economia global que representa risco para o crescimento do país. De acordo com o XIII Plano Quinquenal 2016-2020, divulgado perante a Assembleia Nacional Popular, logo no início de março, o governo espera um crescimento do PIB entre 6,5% e 7% em 2016 e que ele atinja US\$ 13,8 trilhões em 2020, sendo que ele se situou em US\$ 10,3 trilhões no final do ano passado. O fato é que a mudança do modelo exportador, para o focado na ampliação do mercado interno está apoiada no excesso da capacidade produtiva chinesa, que o mercado internacional não está conseguindo absorver. Em consequência, o governo planeja a demissão de 5 a 6 milhões de trabalhadores de empresas estatais nos próximos dois a três anos, como parte do esforço de reduzir a capacidade excedente, bem como reduzir a poluição ambiental, que tem demandado elevados gastos do governo. Em fevereiro, as exportações chinesas tiveram a maior queda em sete anos, apesar das desvalorizações do iuane e ficaram 25,4% abaixo daquelas realizadas um ano antes. Já as importações se contraíram 13,8% no mesmo período, tendo registrado a décima sexta contração seguida. Assim o saldo da balança comercial, de US\$ 32,6 bilhões, caiu 46,2% em relação a 2015. Foi pior do que os analistas projetavam. MERCADOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL Para os mercados financeiros mundiais, as turbulências provocadas pela China, a queda do petróleo abaixo de US\$ 30 e a apreciação das moedas internacionais frente ao dólar provocaram volatilidade ainda mais forte e acentuaram a aversão ao risco por parte dos investidores. Quando isso acontece, cresce a demanda por títulos soberanos (emitidos pelos governos) dos países mais desenvolvidos, como os EUA, Alemanha e Japão, por exemplo. A exacerbação desse movimento levou a que, pela primeira vez na história, um título emitido pelo governo de um país membro do G-7, no caso o do Japão, fosse oferecido ao mercado com rendimento negativo. Também pratica juros negativos, nos depósitos que recebem das instituições financeiras, o Banco Central Europeu – BCE, assim como os bancos centrais da Suíça, Suécia e da Dinamarca. Segundo o banco J.P. Morgan, há atualmente cerca de US\$ 6 trilhões em títulos públicos com juros negativos, montante que dobrou em dois meses. Todo esse movimento foi contrário ao realizado pelo FED em dezembro, que aumentou a taxa de juros, indicando que havia chegado ao fim a era do dinheiro barato. Essa nova onda de política monetária expansionista, que visou dar suporte às economias ainda fragilizadas, pode prorrogar essa fase. Para o Banco de Compensações Internacionais – BIS, as taxas NACIONAL ATIVIDADE, EMPREGO E RENDA De acordo com o IBGE, a economia brasileira encolheu 3,8% em 2015, em relação a 2014. Foi o pior resultado desde 1990, quando Collor de Mello assumiu a presidência do país e decretou o confisco da poupança. Em valores correntes o PIB do ano passado foi de R\$ 5,9 trilhões. O PIB per capita foi de R\$ 28.876, com queda de 4,6% em relação ao ano anterior. Pelo lado da oferta, enquanto a agropecuária cresceu 1,8%, a indústria encolheu 6,2% e os serviços 2,7%, sendo que o comércio caiu 8,9%. Pelo lado do consumo, o das famílias caiu 4%, o do governo 1% e os investimentos 14,1%, sendo que em 2014, já



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 004/2016

havam encolhido 4,5%. Segundo o Banco Central, a queda do PIB em 2015, calculada através do IBC-Br, foi de 4,08%. Para o Banco Credit Suisse, a economia brasileira corre o risco de mergulhar em um período de três anos seguidos de contração, fato inédito desde 1901, início da apuração da série histórica. Já para o economista do Banco Goldman Sachs, “dada a □ua excepcional profundidade, largura e comprimento, a contração cíclica em curso do PIB do Brasil está adquirindo algumas características de uma depressão econômica clara (definida como uma recessão longa durando oito ou mais trimestres, que leva a uma queda acumulada do PIB de 10% ou mais). Em relação ao emprego, o IBGE informou que, através da Pesquisa Mensal de Emprego – PME, foi apurada em janeiro uma taxa de desemprego de 7,6%, sendo que em dezembro, a taxa tinha sido de 6,9%. Foi a taxa mais alta para o mês de janeiro desde 2009, quando chegou a 8,2%. A população desocupada se aproximou de dois milhões de pessoas, 8,4% acima da de dezembro. Também em janeiro, 99,7 mil vagas de empregos formais foram fechadas, de acordo com o Ministério do Trabalho. Já a renda média do trabalhador foi de R\$ 2.242,90, com queda de 1,3% em relação a dezembro e de 7,4% em relação ao ano anterior.

SETOR PÚBLICO O setor público consolidado (governo central mais regionais mais estaduais) registrou superávit primário de R\$ 27,9 bilhões em janeiro, frente a um superávit de R\$ 21,1 bilhões no mesmo período em 2014. Em doze meses o resultado primário foi deficitário em R\$ 104,4 bilhões (1,75% do PIB). As despesas com juros foram de R\$ 52,1 bilhões no mês (8,46% do PIB), sendo que em doze meses totalizaram R\$ 540 bilhões (9,06% do PIB). Já o déficit nominal, que inclui o resultado com os juros, foi de R\$ 28,3 bilhões, em janeiro e acumulou R\$ 644,4 bilhões (10,82% do PIB) em doze meses. O déficit nominal do mês foi financiado mediante expansão de R\$ 70,2 bilhões na dívida mobiliária. A dívida bruta do governo geral (governo federal mais INSS mais governos regionais) alcançou R\$ 3,99 trilhões (67% do PIB), elevando-se em 0,8 p.p em relação ao mês anterior. É importante mencionar que o resultado primário de janeiro foi

INFLAÇÃO O IPCA fechou o mês de fevereiro com uma variação de 0,90%, um pouco abaixo das previsões e apresentando desaceleração em relação a janeiro, quando subiu 1,27%. Em doze meses, os preços apresentaram alta de 10,36%. O índice de difusão da inflação, divulgado pelo Valor Econômico permaneceu muito alto e foi de 77,2%. Os maiores aumentos de preços foram os da educação e os dos alimentos. Já o INPC, subiu 0,95% em fevereiro, enquanto a alta de janeiro havia sido de 1,51% e acumulou um avanço de 2,47% no ano e de 11,08% em doze meses.

JUROS Em reunião realizada logo no início de março, o Comitê de Política Monetária do Banco Central – COPOM decidiu manter inalterada a taxa Selic, em 14,25% a.a. Novamente, dois diretores foram favoráveis a um aumento de 0,5 p.p.

CÂMBIO E SETOR EXTERNO A taxa de câmbio dólar x real, denominada P-Tax 800 encerrou o mês de fevereiro cotada a R\$ 3,9796, com uma desvalorização de 1,56% no mês, mas acumulando uma valorização de 1,92% no ano e de 38,27% em doze meses. A Balança Comercial, por sua vez, teve em fevereiro um superávit de US\$ 3,04 bilhões. As exportações cresceram 4,8% em relação ao mesmo mês de 2015, ao passo que as importações recuaram 34,6%. No acumulado do primeiro bimestre do ano, a Balança Comercial registrou um superávit de US\$ 3,96 bilhões. Novamente em relação ao mês de janeiro, as transações correntes, apresentaram um déficit de US\$ 4,8 bilhões, acumulando em doze meses, déficit de US\$ 51,6 bilhões. Os Investimentos Estrangeiros Diretos – IED apresentaram um ingresso líquido de US\$ 5,5 bilhões, enquanto os em ações uma redução líquida de US\$ 4 milhões e o em renda fixa de US\$ 2,3 bilhões. As reservas internacionais terminaram o mês em US\$ 369,8 bilhões e a dívida externa bruta em US\$ 332,1 bilhões. Já o fluxo cambial, saldo da entrada e saída de moeda estrangeira do país, fechou o mês de fevereiro negativo em US\$ 9,29 bilhões. Até o dia 4 de março, o fluxo



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 004/2016

cambial ficou negativo em US\$ 6,8 bilhões, comparado a um saldo positivo de US\$ 5,1 bilhões no mesmo período de 2015. RENDA FIXA Com a perspectiva de manutenção da taxa Selic, dos subíndices Anbima, que referenciam os fundos compostos por títulos públicos, disponíveis para os RPPS, o melhor desempenho no mês acabou sendo o do IMA-B 5+, com avanço de 2,75%, seguido do IDkA 20A (IPCA) com 2,58% e do IMA-B Total com 2,26%. No ano o melhor desempenho acumulado até fevereiro foi do IRF-M 1+ com alta de 5,79%, seguido do IDkA 2A (IPCA) com 5% e do IMA-B 5 com 4,55%. PERSPECTIVAS MERCADO INTERNACIONAL Se por um lado, ao longo do mês de fevereiro o mercado financeiro internacional ficou um pouco menos tenso em relação à economia chinesa, por outro, a mudança na política monetária de alguns países, com a adoção da taxa de juros negativa, como no Japão, trouxe vários questionamentos sobre a saúde da economia mundial. É esperada a adoção de estímulos adicionais pelo Banco Central Europeu, mas a grande dúvida repousa na decisão que o banco central americano deverá tomar em relação às taxas de juros locais, em sua reunião em meados do mês de março. Os últimos dados da economia americana reforçam a perspectiva de alta da taxa básica e juros. Entretanto, como reagirão os membros do FED ao considerar o cenário internacional na decisão que deverão tomar? A evolução dos mercados financeiros disso dependerá. Em relação às bolsas de valores é natural esperar certa recuperação, na medida em que políticas monetárias frouxas estimulam o investimento em ações. MERCADO NACIONAL Em relação ao mercado financeiro local, nos permitimos adentrar no mês de março, por conta de três eventos que causaram fortes impactos tanto no mercado de renda fixa, quanto no mercado de variável. A possibilidade de ser homologada a delação premiada do Senador Delcídio Amaral, a condução do ex-presidente Lula para prestar depoimento no âmbito da Operação Lava Jato e a divulgação do IPCA de fevereiro abaixo da expectativa do mercado. Por conta dos dois primeiros eventos, houve forte queda do dólar e das taxas de juros praticadas no mercado, além de significativa alta das ações. Para o mercado, a abreviação do governo da atual presidente e da permanência no poder do partido que lhe dá a maior sustentação e é responsável pela atual política econômica, criaria, com o fim da crise de governabilidade, condições para a retomada do crescimento a partir da possibilidade de recuperação da confiança dos agentes econômicos em investir e consumir. E por conta do último evento, houve nova redução nas taxas de juros de mercado, na medida em que economistas de algumas instituições financeiras passaram a vislumbrar a possibilidade de afrouxamento da política monetária ao longo deste ano, já que a inflação, por conta da atividade econômica fraca e dada a possibilidade de menores ajustes dos preços administrados, tenderia a caminhar para a meta do Banco Central. Entendemos que os movimentos observados tanto no mercado de renda fixa, quanto no de renda variável, decorreram meramente do impulso dos investidores em geral em assumir posições apenas em decorrência de expectativas, que via de regra produz resultados efêmeros. Como empresa de consultoria, em que temos que aconselhar tendo em vista a saúde patrimonial dos nossos clientes, por um lado, sem abandonar a necessidade do encontro e superação da meta atuarial, por outro lado, precisamos nos ater acima de tudo aos fundamentos macroeconômicos. E esses continuam em processo de deterioração, sobretudo do lado fiscal. Mantido o quadro político atual, é prematuro imaginarmos que a divulgação do Na renda variável, recomendamos uma exposição de no máximo 20% para o segmento, já incluídas alocações em fundos imobiliários - FIIs e fundos em participação –FIPs. Embora não haja melhora nos fundamentos econômicos que justifique elevar ainda mais o risco da carteira e mesmo com as altas recentes, o investimento em ações deve ser avaliado com maior atenção, na medida em que existe a possibilidade de importantes



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 004/2016

ganhos quando as apostas mais otimistas puderem se materializar. Disso tem se aproveitado o investidor estrangeiro, em detrimento do investidor institucional local. Uma estratégia que contemple o investimento gradativo e contínuo, feito tanto nos movimentos de alta quanto de baixa, aproveitando-se as janelas de oportunidades que se apresentem, e visando a obtenção de resultado no longo prazo, não deve ser desprezada.” 2) **Análise do Relatório Analítico do mês de Fevereiro de 2016 - 2.1) Análise do demonstrativo do enquadramento na Resolução 3.922/2010 e na Política de Investimento/2016, tendo como base o mês de fevereiro/2016;** apresentado o relatório de enquadramento foi verificado por todos que as aplicações do FMAP estão totalmente enquadradas na Resolução 3.922/2010 e na Política de Investimentos do FMAP, totalizando no referido mês uma carteira de R\$ 64.177.701,95. **2.2) Relatório da Carteira mês de fevereiro/2016:** apresentado aos presentes a composição da carteira do mês de fevereiro de 2016 para análise quanto a quantidade de cotistas em cada fundo de investimento, o percentual do PL do FMAP aplicado e o saldo. **2.3) Resultado das aplicações financeiras após as movimentações – fevereiro/2016:** apresentado para análise os retornos individuais de cada fundo de investimento da carteira do FMAP. Também foi analisada pelos presentes a rentabilidade dos períodos de janeiro e fevereiro de 2016, constatando o acumulado da meta atuarial (IPCA + 6%) de 3,11% e a rentabilidade auferida na carteira do FMAP de 3,31% que corresponde 106,69% da meta atuarial. O Ponto negativo ainda continuam os seguimentos de renda variável que tiveram retornos negativos, entretanto, o destaque continuam sendo os Fundos IMA-B, IMA-B5 e IMA-B5+ que tiveram retornos bem acima da meta atuarial e por isso mantendo o equilíbrio entre meta atuarial e retorno. **2.4) Total do patrimônio líquido do FMAP por instituição financeira e Segmentos:** Foi disponibilizado aos presente o Demonstrativo dos recursos por instituição e segmentos referente ao mês de fevereiro de 2016, no qual constam o valor de R\$ 52.391.759,37 que representam 81,64% do PL do FMAP aplicados na Caixa Econômica Federal; R\$ 9.459.134,21 que representam 14,74 % do PL do FMAP aplicados no Banco do Brasil S.A.; R\$ 1.169.028,23 que representam 1,82% do PL do FMAP aplicados no Banco Bradesco; R\$ 844.154,29 que representam 1,32 % do PL do FMAP aplicados no Bradesco Asset Management; e R\$ 313.625,85 que representam 0,49% do PL do Fundo na Geração Futuro. Segmentos em **Renda Fixa** R\$ 61.133.307,85 correspondentes a 95,2631% e **Renda Variável** R\$ 3.044.394,10 correspondentes a 4,74%. **3) Recomendação Carteira:** Ante ao exposto no panorama macroeconomico a recomendação pela empresa de consultoria é por uma exposição da carteira para os vértices de médio prazo



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 004/2016

(IMA-B 5 e IDKA IPCA 2A) em no máximo 40% e ficar fora de estratégias com exposição para os vértices mais longos (IMA-B, IMA-B 5+, IDKA IPCA 20A e 30A). Os demais recursos devem ser direcionados para os vértices mais curtos, para ativos indexados ao CDI ou IRF-M 1, mesmo que tenham rendimento menor que a inflação. Nas estratégias que envolvam essencialmente a exposição ao risco de crédito (FIDC e FI Crédito Privado, por exemplo), observamos que a escassez de linhas de crédito para a produção e consumo gerou uma abertura de spread (prêmio de risco) nas operações que resultam em oportunidades interessantes para investimentos. Com a devida cautela, e respeitados os limites da política de investimentos, recomendamos avaliar investimentos nestes segmentos. Na renda variável, a recomendação é por uma exposição de no máximo 20% para o segmento, já incluídas alocações em fundos imobiliários - FIIs e fundos em participação -FIPs, desde que seja de forma gradativo e contínuo aproveitando movimentos de alta e baixa visando resultado de longo prazo. **4) Carteira atual FMAP:** IMA-B e IMA-B5+ = 26,23%; IDKA2 e IMA-B5 = 40,14%; CDI e IRFM1 = 28,11%; Fundos de Ações e Fundos Imobiliários = 5,51%. **5) Assuntos Gerais:** Na oportunidade foi discutido a recomendação de estratégia da carteira pela empresa de Consultoria de Investimentos e da atual carteira do FMAP, deliberando por mantê-la e que os novos aportes sejam aplicados em fundos indexados ao IRF-M1 ou CDI. Tendo em vista o relatório de análise de portfólio recebido pela empresa de consultoria objetivando a implementação e estratégica de alocação da Carteira do FMAP, foi decidido seja melhor estudado os modelos das carteiras sugeridas e por isso marcado uma reunião para 29/03/2016 para que o Comitê de Investimentos delibere e defina as realocações sugeridas. **5) Renovação de Contrato de Serviços de Consultoria:** Foi apresentado aos presentes um ofício da empresa de consultoria Crédito e Mercado endereçado ao FMAP manifestando interesse em renovação do contrato de serviços. Decidido por pesquisar outras empresas de consultoria e solicitar orçamentos para posteriormente tratar esse assunto de renovação. **6) Adequação do Regimento do Comitê de Investimentos com a Portaria MPS nº 440/2013 (Anexo I): Foi apresentado e proposto o Regimento do Comitê de Investimentos em adequação à Portaria MPS nº 440/2013. Decisão:** Aprovado e decidido pelo encaminhamento ao Conselho Municipal de Previdência para deliberação. Esgotada a pauta do dia, e ninguém mais querendo fazer uso da palavra, foi declarada encerrada a reunião. Nada mais.



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 004/2016

Celso Tadeu Pelizer

Maria Isabel Iamarino Pizzi

Márcia Kátia Francisquini Miquilini.