

## Ata da Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Piracaia - PIRAPREV.

Aos dois dias do mês de maio do ano de dois mil e dezesseis, às 08h30min, nas dependências do IPSPMP - PIRAPREV, situado à Avenida Dr. Cândido Rodrigues, nº. 105, Centro, nesta Comarca de Piracaia, no Estado de São Paulo, realizou-se Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Piracaia - PIRAPREV. Presentes: os membros Senhoras Rosalina Carvalho de Melo Fialho, Maria Nazaré Leite de Oliveira, Maria Lúcia Herdade Carvalho; Vera Lúcia Ferreira Camargo; Sr. Roberto Bueno e o senhor Osmar Giudice, atual presidente do Comitê.

Passou o Senhor Gestor a apresentar Resenha Macro e Microeconômica :

### Cenário Internacional

A economia americana tem mostrado sinais de fraqueza no começo do ano. O PIB do 1º trimestre teve crescimento anualizado de apenas 0,5% contra o trimestre anterior, aumentando as chances de que o crescimento em 2016 como um todo seja inferior a 2%.

Dados físicos de atividade, como volumes de vendas e produção industrial, mostraram recuo no 1º trimestre, enquanto dados qualitativos de confiança caíram. A criação de empregos nos EUA segue forte, em torno de 200 mil por mês, e a taxa de desemprego permanece baixa (em torno de 5%), tendo havido até aumento na oferta de trabalho nos dados mais recentes, mas a fraqueza na atividade deve impactar o mercado de trabalho eventualmente.

Dessa forma, a maioria dos membros do Fomc (comitê de política monetária dos EUA) tem dado sinais dovish nos seus comunicados. O mercado já parece ter entendido isso, com apenas 50% de chance de mais um aumento de taxa de juros em 2016, de 25 pb.

Considerando também todo o cenário externo, que melhorou na margem no último mês, mas em bases frágeis (há pouco espaço para mais estímulo monetário no Japão e na Europa e a situação de alavancagem na China ainda não foi resolvida), faz sentido para o Fomc ser mais cauteloso e esperar mais para ver pressões inflacionárias antes de seguir com seu processo de aumento de juros. Com isso, o movimento de fortalecimento do dólar nos mercados de moedas deve ser interrompido.

### Cenário Brasileiro

O real se valorizou bastante ao longo das últimas semanas, tendo passado de R\$/US\$ 3,99 no começo de março para R\$/US\$ 3,45 no final de abril, uma variação de 13,5%. Uma parte dessa valorização deveu-se a fatores relativos à economia global, como a recuperação recente dos preços de commodities (o preço do barril de petróleo tipo WTI subiu de US\$ 37 para US\$ 45 no período, por exemplo) e a menor aversão ao risco global, que fez com que um grande fluxo de recursos fosse para os países emergentes, resultando em queda de risco país e valorização de suas moedas. O risco-país brasileiro caiu bastante, com o CDS tendo passado de 450 para 340 no período. Uma parte desse movimento no risco-país brasileiro foi influenciada pelo cenário global (entre 60 a 80 pbs dos 120 pbs, considerando o movimento análogo visto em outros países emergentes de risco similar), mas outra parte deveu-se ao cenário político brasileiro, com o mercado apostando em mudança nas políticas macroeconômicas.

A valorização do real ocorreu no período apesar das intervenções do Banco Central no mercado de câmbio, que, através de leilões de swaps reversos equivaleram a aproximadamente US\$ 40 bi de compra de divisas em abril. O estoque de swaps cambiais do Banco Central se encontra ainda próximo de US\$ 70 bi, havendo, portanto, bastante espaço para mais intervenções. O efeito delas sobre o nível efetivo do câmbio é um pouco incerto, no entanto.

### Comportamento dos Mercados

No mês de abril observamos uma significativa melhora no cenário interno devido ao ambiente político. O principal acontecimento que trouxe volatilidade ao mercado foi à aprovação pela

câmara dos deputados para a instauração do processo de Impeachment contra o atual governo. O CDS do Brasil saiu de 365bps para 339bps e houve apreciação do real de R\$/US\$ 3,59 para R\$/US\$ 3,45, sendo que o Banco Central do Brasil interveio diversas vezes no mercado, ofertando swaps cambiais reversos e diminuindo sua posição de swap cambial de US\$ 105 bi para em torno de US\$ 70 bi, para tentar conter essa apreciação e volatilidade.

A bolsa brasileira subiu consideravelmente, favorecida pelo cenário externo e pelo cenário político interno. Os resultados de empresas, dados de atividade e fiscais ainda mostram uma situação preocupante para a economia brasileira, porém houve estabilização e até alguma melhora na margem nos indicadores de confiança. Por enquanto, a melhora nos preços de ativos brasileiros é devida apenas a essa melhora na confiança. No mês de abril, o Ibovespa se valorizou 7,70% e os juros longos, com vencimento em janeiro de 2021, fecharam o mês com uma queda de 150 bps.

No mês não houve alteração nas políticas monetárias dos países desenvolvidos mais importantes como: EUA, Japão e Zona do Euro mantendo as taxas de juros e programas de estímulos estáveis.

Nos EUA, alguns indicadores da economia ao longo de abril mostraram melhora na margem, após terem caído consideravelmente nos meses anteriores, ajudando a Treasury de 10 anos a subir ao longo do mês. Entretanto, no final do mês, a divulgação de um PIB mais fraco e o comunicado do Fomc (comitê de política monetária dos EUA), sinalizando que a economia americana estava desacelerando e que a inflação permanecia baixa, fez com que os juros recuassem no final do mês, terminando em 1,85% a.a. A perspectiva de que os juros dos EUA devam subir menos em 2016, fez com que o dólar perdesse valor diante de outras moedas em abril. O índice S&P500 se valorizou no mês, aproximadamente 0,30%.

Os preços de commodities subiram devido à desvalorização do dólar, à recuperação da economia chinesa na margem e também ao aumento de posições especulativas em bolsas chinesas de commodities. O governo chinês tomou medidas para refrear essa especulação no final do mês, mas sem evitar que houvesse alta significativa nos preços.

#### Crédito Privado - Posicionamento

O mês de abril não foi muito diferente dos outros meses deste ano, com baixo volume de emissões de títulos de crédito privado. Neste ambiente, podemos destacar a emissão de Letras Financeiras RCI com prazo de 02 e 03 anos, com taxa de 111,20% e 112% do CDI respectivamente. A taxa teto de emissão era de 114% e 116%. O volume emitido ficou perto do volume máximo da emissão de cerca de R\$ 700 milhões. Para o mês de maio não estamos trabalhando com volumes significativos de emissões de títulos.

#### Juros Nominais e Reais - Posicionamento

Em abril continuamos a assistir o movimento de melhora nos ativos de risco em escala global. Dados melhores na economia chinesa motivaram a alta acentuada das commodities ao longo do período, beneficiando as economias exportadoras. Com relação à política monetária nas economias centrais, o BCE e o BoJ mantiveram os estímulos, frustrando parcialmente o mercado, enquanto que o FED adotou um discurso neutro, o que motivou um movimento de depreciação do dólar.

No Brasil, mais uma vez, a agenda política dominou o cenário. A evolução positiva do processo de impeachment e as primeiras sinalizações sobre o provável governo Temer impulsionaram fortemente os ativos brasileiros. O destaque positivo foi o mercado de juros, onde as taxas fecharam entre 100 bps no prazo de 2 anos e 150 bps nos vencimentos superiores a 5 anos. De novo, o mercado de juros reais teve performance mais comedida, levando a inflação implícita para níveis próximos a 6% em prazos intermediários da estrutura a termo. Tanto as taxas intermediárias quanto as longas fecharam no mês em torno de 50bps. No Brasil, a atuação

agressiva do Banco Central na compra de dólar via derivativos inibiu uma maior apreciação da moeda, que acabou valorizando "apenas" 4%.

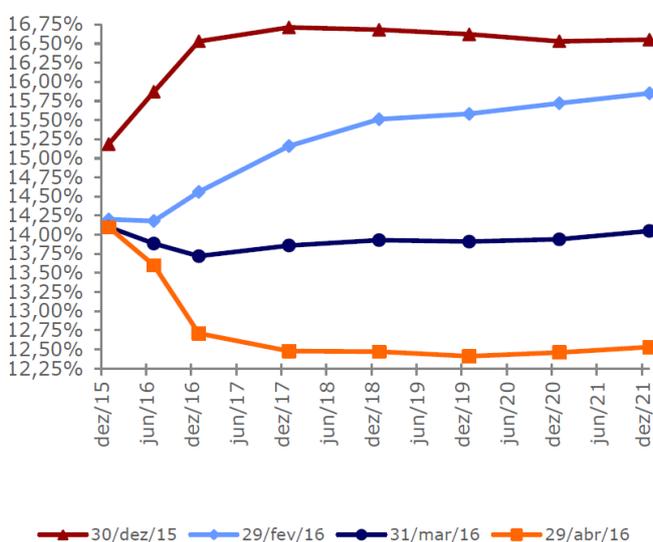
Com relação à gestão dos produtos de renda fixa, mantivemos posições aplicadas em vencimentos na região de 2 anos até meados do mês quando diminuimos consideravelmente o risco antes da votação do Impeachment na Câmara dos deputados, permanecendo apenas com as estratégias de arbitragem ao longo da estrutura a termo.

Em nossa avaliação, as taxas de juros no mercado local já precificam um cenário extremamente positivo em um novo governo e, a despeito da potencial melhora na gestão de política econômica, os desafios que se impõem ao país necessitarão de rápida e contundente resposta por parte da nova equipe econômica.

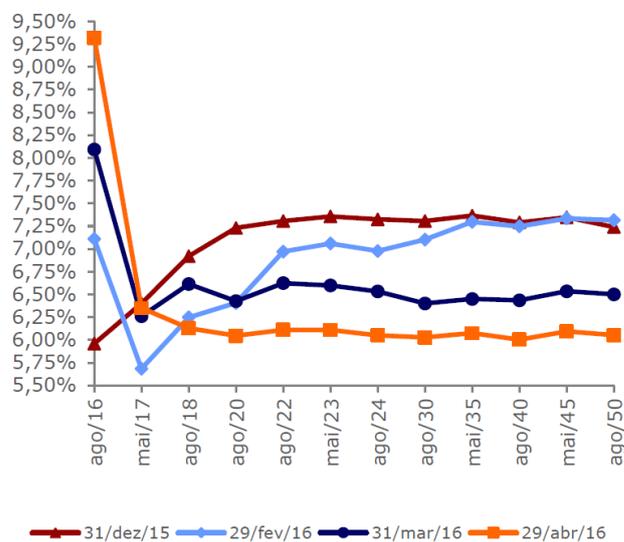
#### Perspectivas

Dessa forma, para maio, esperamos que após a euforia inicial, os mercados se acomodem em patamares levemente superiores ao observados ao final de abril. Acreditamos que, os juros reais no momento, apresentam um perfil de risco/retorno mais atrativo do que os pré-fixados.

**Gráfico 1: Curva de Juros Nominais**



**Gráfico 2: Curva de Juros Reais**



#### Bolsa - Posicionamento

Pelo terceiro mês consecutivo, o Ibovespa apresentou variação positiva e encerrou abril com valorização de 7,70%, aos 53.910 pontos. Os principais índices internacionais também apresentaram alta: SPX +0,27% (USD), Euro Stoxx +0,77% (EUR), Hong Kong Hang Seng +1,40% (HKD) e Nikkei -0,55% (JPY). As commodities também apresentaram valorização no período, com o minério de ferro fechando em US\$ 66,24 (+23,24% no mês) e o petróleo tipo Brent em US\$ 48,13 (+21,54% no período).

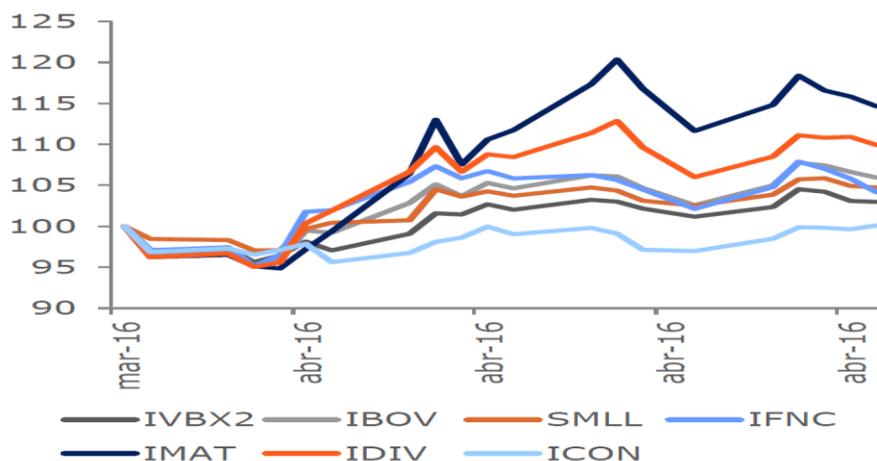
Na parte internacional, o desempenho positivo foi sustentado diante a melhora dos preços das commodities e da percepção que o Banco Central Americano não pretende subir os juros no curto prazo. Na Europa tivemos poucas novidades. Já na China, os dados recentes de atividade surpreenderam positivamente, melhorando a percepção da economia nos próximos meses. Houve também uma melhora no sentimento de confiança puxada principalmente pela alta de preço dos imóveis e pelo movimento de reestocagem, principalmente de minério de ferro e de aço, promovido pela indústria.

No Brasil, o cenário político continuou prevalecendo sobre o desempenho dos ativos. Os dados de atividade e desemprego continuam a mostrar deterioração na margem, acentuando ainda mais a percepção da crise econômica. Porém os desdobramentos da operação Lava Jato e o andamento do processo de impeachment continua a ditar o movimento da bolsa e a moeda

brasileira, influenciando principalmente as ações das empresas estatais. Seguem alguns destaques: Banco do Brasil On +11,84% e Petrobras On 24,84%.

O conjunto fundamental continua pesando sobre a trajetória de lucros corporativos das empresas ligadas a demanda doméstica. As empresas ligadas a commodities também estão sofrendo, diante da perspectiva de um menor crescimento da economia local e global. Porém, os recentes acontecimentos no cenário político geraram uma melhora na perspectiva e na confiança do mercado e dos investidores. Com aumento da probabilidade de uma mudança de governo, os investidores diminuíram as posições pessimistas. Diante disso, reduzimos algumas posições defensivas dos fundos e adicionamos posições táticas priorizando a alocação em papéis correlacionados com o alívio do cenário.

**Gráfico 5: Retorno Setores da Bolsa**



<b>Economia Brasileira</b>							
<b>Projeções - Indicadores Macroeconômicos</b>							
		<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016(p)</b>	<b>2017(p)</b>
<b>PIB - crescimento real</b>	Var %	<b>1,90</b>	<b>3,00</b>	<b>0,10</b>	<b>-3,80</b>	<b>-3,70</b>	<b>0,80</b>
<b>IPCA</b>	% ao ano	<b>5,84</b>	<b>5,91</b>	<b>6,41</b>	<b>10,67</b>	<b>7,04</b>	<b>6,20</b>
<b>IGP-M</b>	% ao ano	<b>7,80</b>	<b>5,53</b>	<b>4,03</b>	<b>10,55</b>	<b>7,10</b>	<b>5,60</b>
<b>Juro Selic - média ano</b>	% ao ano	<b>8,53</b>	<b>8,22</b>	<b>11,02</b>	<b>13,36</b>	<b>13,92</b>	<b>12,46</b>
<b>Juro Selic - dezembro</b>	% ao ano	<b>7,25</b>	<b>10,00</b>	<b>11,75</b>	<b>14,25</b>	<b>13,25</b>	<b>12,25</b>
<b>Tx Câmbio - média ano</b>	R\$/US\$	<b>1,95</b>	<b>2,16</b>	<b>2,36</b>	<b>3,33</b>	<b>3,65</b>	<b>3,75</b>
<b>Tx Câmbio - dezembro</b>	R\$/US\$	<b>2,08</b>	<b>2,34</b>	<b>2,64</b>	<b>3,87</b>	<b>3,56</b>	<b>3,78</b>
<b>Risco País (EMBI) - dezembro</b>	bps	<b>147</b>	<b>238</b>	<b>265</b>	<b>487</b>	<b>400</b>	<b>350</b>
<b>Balança Comercial</b>	US\$ Bn	<b>19,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>17,7</b>	<b>41,2</b>	<b>38,0</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	US\$ Bn	<b>-54,2</b>	<b>-81,4</b>	<b>-104,7</b>	<b>-60,6</b>	<b>-21,8</b>	<b>-11,4</b>
<b>Saldo em C. Corrente</b>	% do PIB	<b>-2,4</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,7</b>
<b>Resultado Fiscal Primário</b>	% do PIB	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,7</b>
<b>Dívida Líquida</b>	% do PIB	<b>32,9</b>	<b>31,5</b>	<b>34,1</b>	<b>36,0</b>	<b>43,2</b>	<b>49,4</b>
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	<b>54,8</b>	<b>53,3</b>	<b>58,9</b>	<b>66,2</b>	<b>75,9</b>	<b>81,6</b>

Os fundos de investimento que compõe a carteira de investimento do IPSPMP-PIRAPREV foram analisados por categoria, resultando análises individuais por benchmark.

Houve enquadramento integral aos limites determinados na Resolução do Conselho Monetário Nacional N° 3.922/2010, bem como aos parâmetros preestabelecidos na Política Anual de Investimentos do IPSPMP-PIRAPREV obtiveram as seguintes performances:

Mediante os cenários, o senhor gestor O mercado financeiro fornece claros sinais que apoia o procedimento de impeachment da Presidente da República. Os preços dos ativos, tanto de renda fixa como de renda variável (ações), têm subido conforme a sinalização pró-afastamento no Senado Federal. Novamente (já havia ocorrido em março), 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.

Com a aproximação da data de votação no Senado Federal e a tendência de afastamento do Governo atual, as melhores aparecem em dois cenários: redução de taxa de juro no futuro e recuperação da renda variável. Títulos Públicos Federais de vencimentos mais longos continuam com boas taxas de juros. Como houve sinalização por parte do Banco Central que a taxa de juros SELIC deve ficar estável, ocorreu reposicionamento das carteiras dos gestores de recursos, com bons resultados também para os fundos da família IRF-M.

O quadro abaixo indica que as taxas de juros reais (acima da inflação) estão superiores a meta atuarial nos títulos NTN-B (fundos IMA-B) a partir do vencimento 2017:

<b>Prazo de Vencimento</b>	<b>Tipo de Fundo de Investimento</b>	<b>Taxa de juro ao ano %</b> <b>Meta atuarial: 6%</b>	<b>Inflação projetada IPCA</b>	<b>Rentabilidade Total % ao ano</b>
15/05/2017	IMA-B (1 ano)	6,35 %	6,94 %	<b>13,73 %</b>
15/05/2021	IMA-B 5	6,10 %	6,94 %	<b>13,48 %</b>
15/08/2024	IMA-B 5 +	6,05 %	6,94 %	<b>13,41 %</b>

Fonte: ANBIMA

Com a manutenção dos juros (tendência de redução no futuro), os fundos das famílias IRF-M e IMA-B reagem positivamente. Assim, a alocação dos deverá seguir direcionamento, no seguimento de RENDA FIXA, deve estar centrada TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS em três indexadores: IMA-B/IDKA/IRF-M (IRF-M 1).

Há indicação para redução da posição em fundos CDI/SELIC (pós-fixado), pois há tendência de queda de juros no futuro a partir da reunião do COPOM de junho/agosto de 2016.

Esta perspectiva de mercado também se alicerça num ritmo mais agressivo de redução da taxa básica de juros, se confirmada a presidência do BACEN ao economista chefe do Itaú-Unibanco, Ilan Goldfjan, em um eventual governo do vice-presidente Michel Temer, uma vez que os relatórios do economista chefe do Itaú Unibanco é dos que apresenta ao mercado um cenário mais agressivo para a redução da SELIC ainda em 2016, na casa dos 13%, uma redução de 1,25%. Ilan deve fazer dobradinha com o ex-presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, escolhido para o Ministério da Fazenda, caso o Senado aprove o afastamento da presidente Dilma Rousseff. A confirmação oficial só será feita depois de confirmado o afastamento da petista.

Já para a RENDA VARIÁVEL (AÇÕES), a combinação mais competitiva tende a ser fundos de VALOR e fundos de DIVIDENDOS. O cenário de renda variável ainda permanece com incertezas. Contudo, a bolsa já antecipou o evento político, pois os preços das ações tiveram forte alta nos últimos 60 dias. Importante manter alguma posição no segmento. O perfil deve ser de longo prazo e direcionado para fundos de "Valor" e "Dividendos".

Por tudo quanto foi exposto quanto aos cenários micro e macroeconômicos, sócio-político econômicos, o Senhor gestor entende pela realocação da carteira de investimentos seguindo as seguintes premissas:

Para o segmento de Renda fixa:

- Diminuição da concentração e exposição junto a CEF, hoje na ordem de 47,31% aproximadamente;
- Realocação de parte do segmento IMAB 5 para IMAB, que tende a ser mais favorecido no contexto apresentado, tanto do investimento junto a CEF como no Banco SANTANDER;
- Realocação de parte do segmento IMA B 5 para fundo de auto regulação do Itaú, a saber, ALOCAÇÃO DINÂMICA e fundo IRFM (hoje detemos apenas posição na ponta curta, fundos IRFM-1 e há janela de oportunidade quanto ao índice total, que detém em sua composição tanto a ponta curta como a longa;
- Os recursos do fundo de investimento da CEF FI CAIXA BRASIL IPCA VIII Crédito Privado, encerrado, direcionado para produto na própria CEF, CX FIC Novo Brasil Ima B;

Já para o segmento de Renda Variável, indica a manutenção do portfólio existente.

Presentes os requisitos necessários, À Consideração dos pares do Comitê.

Tendo sido considerados suficientes os subsídios trazidos pelo Presidente do Comitê para deliberação dos pares, os Membros do Comitê de Investimento no uso de suas atribuições legais que lhe são conferidas e, depois de avaliados os cenários econômicos e os relatórios de índices e mapas de controle dos investimentos; depois de acompanhada a evolução patrimonial e avaliado o desempenho obtido pelas aplicações nos segmentos de Renda Fixa e Variável bem como a alocação dos recursos advindos da contribuição patronal e dos servidores recebidos em abril referentes à competência março/2016 e o documental dos fundos de investimento propostos, por UNANIMIDADE referendam as diretrizes de realocação estratégica dos ativos da carteira de investimentos do IPSPMP PIRAPREV.

Nada mais havendo a tratar por hora, lavrou-se a presente ata que segue, após lida e achada conforme, segue pelos presentes assinada. Piracaia, em 02 de maio de 2016.

Presidente:

Osmar Giudice

Membros:

Maria Lucia H. Carvalho

Maria Nazaré Leite de Oliveira

Rosalina Carvalho de Melo Fialho

Vera Lúcia Ferreira Camargo

Roberto Bueno