



Em 07/10/2016, às 10h00 horas, na sede do IPRESB, deu-se início à 50ª Reunião do Comitê de Investimentos do IPRESB; presentes:

Membros:

Eliezer Antonio da Silva
Fernando Tadeu Valente
Humberto Foltran Fernandes
Igor Jefferson Lima Clemente
Marcelo Lopes dos Santos

Convidado:

Waine Amaro Billaфон

Pauta para a reunião: a) Situação da atividade econômica e posição da carteira; b) Reportes dos Fundos investidos; c) Aprovação do Formulário de Credenciamento; d) Novo membro do Comitê de Investimentos

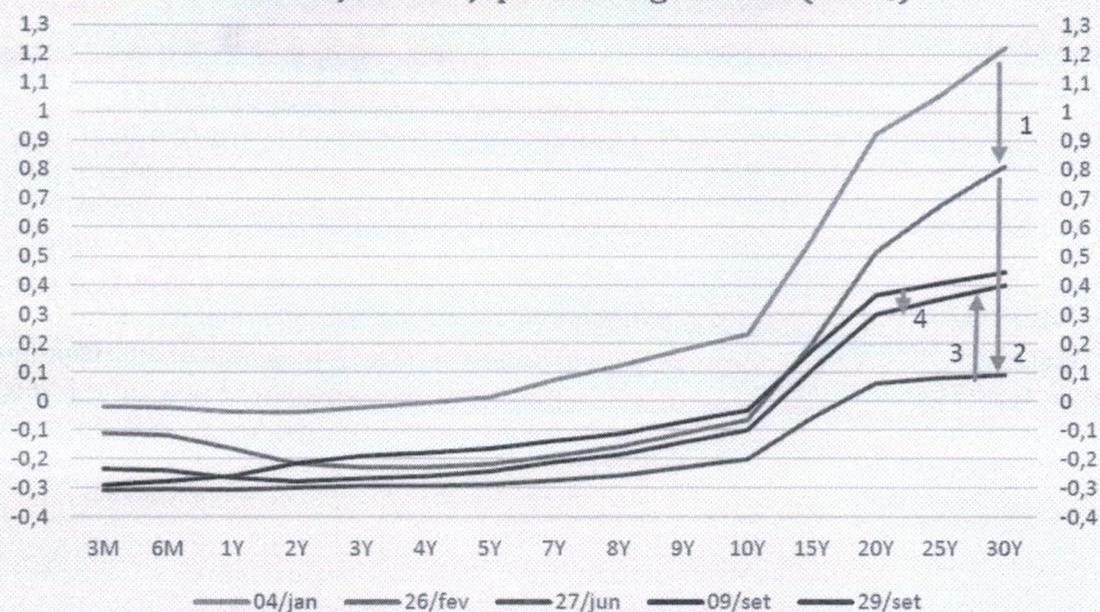
a) Situação da atividade econômica e posição da carteira

O mês de setembro apresentou forte turbulência nos mercados internacionais, com consequências consideráveis para as economias emergentes. Este movimento de aversão ao risco foi causado por três episódios separados nos principais bancos centrais do mundo (i.e. BoJ no Japão, ECB na Europa e FED nos EUA). Em suma, os episódios passaram a mensagem de que a ampla acomodação monetária destas economias poderia estar chegando ao fim de forma mais rápida do que o antecipado pelo mercado. No entanto, a última semana do mês viu uma retomada do apetite por risco dado, principalmente, pela manutenção do discurso expansionista das autoridades monetárias. O movimento descrito acima se iniciou no Japão. Como em julho, as semanas prévias à reunião do comitê de política monetária do BoJ foram marcadas por muitas especulações da mídia, alimentada por uma série de declarações de autoridades políticas e monetárias. Em suma, o BoJ, ao aplicar sua política de juros negativos no início do ano, provocou um *flattening* da curva de juros. Isto debilitou a rentabilidade das instituições financeiras locais e não promoveu estímulo suficiente na economia real. A incerteza deriva justamente da falta de referência para possíveis medidas que o BoJ poderia tomar para enfrentar o problema descrito acima. Ao final do mês, o BoJ decidiu iniciar um novo ciclo de política monetária: a partir de agora ele irá tentar controlar o *yield* da curva na parte curta (0 a 10 anos) e deixar a parte longa (10 a 30 anos) mais inclinada, impactando assim tanto a atividade (mais sensível à parte curta) como a rentabilidade das instituições financeiras (mais sensíveis à parte longa). Por outro lado, tivemos também a reunião do Banco Central Europeu (ECB), que está promovendo um programa de compra de títulos no montante de 80 tri de Euros até março de 2017. Apesar da necessidade de extensão do programa (dada a inflação ainda consideravelmente abaixo da meta), o ECB se vê restringido pela falta de *bonds* disponíveis para compra. Apesar do mercado não esperar um anúncio detalhado da extensão do programa no início do mês, o fato de Mario Draghi (presidente do ECB) declarar que isto não havia sido discutido na reunião repercutiu de forma muito negativa. Ou seja, se o ECB não discutiu alternativas, então não pretende estender o programa além de marco (o que retira liquidez do mercado) ou então se vê sem alternativas para



seguir com mais expansão monetária. A especulação sobre as medidas do BoJ e o comentário de Draghi aqui mencionado foram os principais elementos causadores de turbulência ao longo do mês. Finalmente, vimos o ressurgimento da discussão sobre alta de juros nos Estados Unidos. O FED decidiu não elevar os juros na reunião de setembro, mas a divisão do comitê quanto à necessidade desta alta é evidente. Por exemplo, vimos três votos contrários à decisão (fato raro) e um *statement* declarando abertamente que o argumento a favor de uma alta havia se fortalecido. Em contrapartida, tanto a conferência de imprensa de Janet Yellen (presidente do FED) como as projeções dos membros do comitê para a economia americana transmitiram uma mensagem decididamente *dovish*. Apesar dos impedimentos que observamos ao longo do mês, acreditamos que os bancos centrais seguirão promovendo uma política monetária expansionista, mantendo a ampla liquidez mundial e beneficiando assim diretamente as economias emergentes. No Brasil, o mês de setembro foi caracterizado por um elevado esforço do governo no sentido de dar prosseguimento às medidas de ajuste fiscal. No âmbito econômico, o destaque fica por conta do alívio da inflação e da flexibilização adicional do discurso do Banco Central, que reforçou nossa expectativa de queda para a taxa de juros em outubro.

Curva de Juros no Japão ao longo do ano (em %)



Na parte política, observamos uma postura firme do governo quanto à PEC do teto de gastos, alinhada à visão do relator da proposta na comissão especial na Câmara, Darcísio Perondi. Todos os sinais emitidos até aqui reforçam o cenário de que a PEC do teto de gastos será aprovada com tranquilidade e mantendo-se a essência do texto original enviado pelo governo.

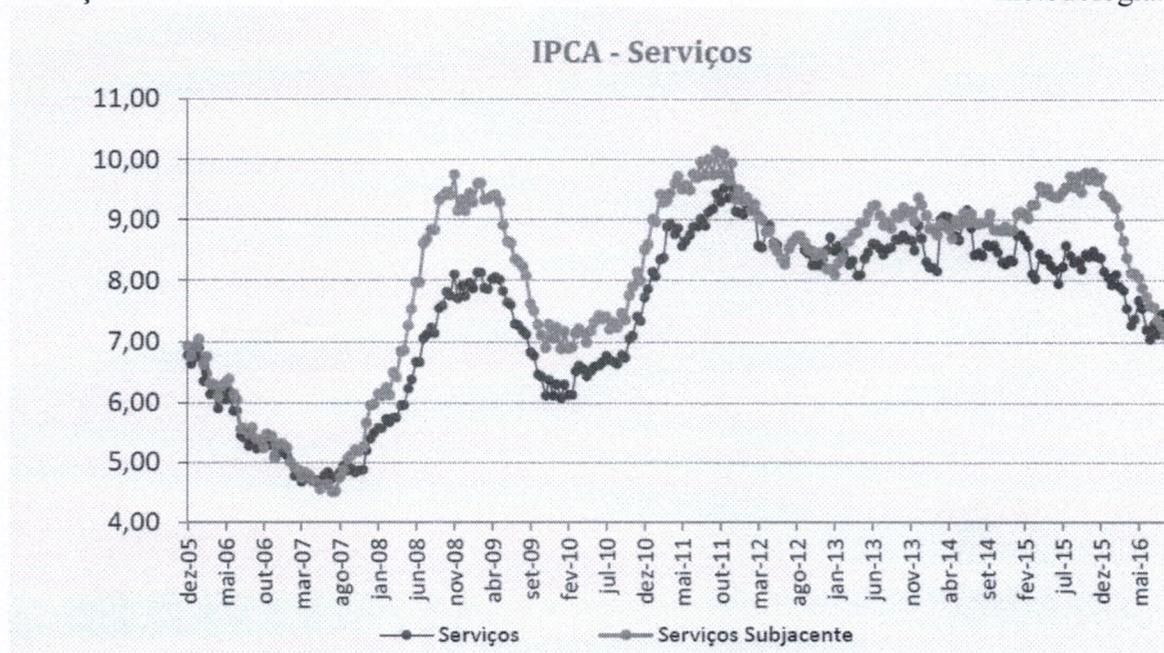
Especialmente importante nesse contexto foi a antecipação do cronograma previsto para a votação da proposta em 1º turno na Câmara para o dia 11 de outubro, que vai possibilitar ao Copom avaliar o progresso fiscal com maior clareza em sua próxima reunião. Na parte econômica, o IPCA-15 de setembro apresentou forte recuo na parte de alimentos, comportamento esse que deve se repetir nas próximas divulgações. O setor de serviços também tende a ter um papel determinante para observarmos taxas de inflação mais comportadas no curto prazo. Em particular, embora a medida convencional de inflação de serviços não tenha cedido de forma expressiva, é importante atentar para o contraste dessa tendência com a que observamos ao analisar a parte subjacente da inflação de serviços, que exclui itens voláteis ou que sofreram importantes



alterações

de

metodologia.



Esses progressos tanto do andamento da PEC do teto de gastos quanto do comportamento da inflação são condizentes com a comunicação recente do Banco Central, que vem reconhecendo o avanço dos três pontos condicionantes para a queda da taxa de juros elencados desde o último Copom. Tomado em conjunto com o movimento de alongar o horizonte relevante para a política monetária e as projeções benignas de inflação divulgadas no Relatório de Inflação de setembro, interpretamos que nosso cenário de queda da taxa de juros em outubro está cada vez mais próximo de se concretizar. Por fim, para o mês de outubro, mantemos o otimismo que carregamos desde o mês de setembro com a economia brasileira e reformas em andamento. Quanto à decisão de taxa de juros, trabalhamos com um cenário-base de corte de 25bps, mas avaliamos que existe uma possibilidade não desprezível de um corte 50bps em outubro a depender do ritmo com o qual o ajuste fiscal avançar no Congresso.

b) Reportes dos Fundos investidos

Foi apresentado o desempenho da Carteira e Investimentos de agosto, em que obtivemos a rentabilidade nominal de R\$9.963,710,59 e R\$2.050.630,97 de cupom, atingindo 10,65% de rentabilidade face a meta atuarial de 9,30%. Ainda não chegaram todos os extratos do mês de setembro, mas foi divulgado hoje que o IPCA fechou em 0,08%.

Sobre os Fundos, realizamos acompanhamento com os Fundos Ultra, XP, W7, Itaú, Banco do Brasil, Ático e Caixa Econômica Federal.

Em relação ao Fundo Ático Florestal, estamos aguardando a propositura formal acerca de eventual investidor estrangeiro. O Fundo BMC, em decorrência de renúncia da gestora Riviera, assumiu a Artesal Investimentos.

Outrossim, nos dias 14 e 21 de setembro, o Presidente esteve presente nas reuniões do Conselho Fiscal e de Administração para atender às solicitações dos Conselheiros e prestar esclarecimentos das movimentações e alterações da Carteira, acerca de procedimentos, legislação, fiscalização e atuação do Tribunal de Contas e Ministério da Previdência, rentabilidade e demais itens que completam a atuação deste Comitê.



c) Aprovação do Formulário de Credenciamento

O Presidente apresentou o formulário de credenciamento, em atendimento às determinações do Comitê de Investimentos que, por unanimidade, o paorvou.

d) Novo membro do Comitê

As Atas anexas do Conselho de Administração (10 de agosto) e do Conselho Fiscal (31 de agosto) representam a indicação do sr. Eliezer Antônio da Silva, para a quinta vaga do Comitê de Investimentos, anteriormente ocupada pela sra. Midori Matsuo Kitamura.

O Presidente do Comitê apresentou em ambas as sessões a preocupação de nomear um quinto membro para o Comitê, quando já há dois membros com qualificação exigida pelo Ministério da Previdência e dois sem a respectiva certificação. Lembramos que quando destas duas últimas nomeações, o Comitê era composto por maioria de membros certificados. Desta forma, ficaríamos com 3 membros sem a sobredita qualificação, à revelia do quanto disposto na Portaria do Ministério da Previdência Social nº519/2011, artigo 3-A, §1º, alínea “e”, bem como o item 3.1.3, do Manual do ProGestão, criado pela Portaria do Ministério da Previdência nº185/2015, e os Relatórios de Auditoria do Tribunal de Contas do Estado de São Paulo.

Todavia, apesar dos esclarecimentos exaustivamente apresentados, nos termos da Ata do Conselho Fiscal, “baseado na Resolução nº13, de 17 de outubro de 2012, capítulo II, artigo 2º, inciso IV e parágrafo 2º, entendemos não ser necessário a comprovação a qualificação técnica do indicado ao Comitê de Investimentos por este Conselho Fiscal”.

Paralela a esta questão, o membro indicado, sr. Eliezer Antonio da Silva, foi aprovado no exame de certificação da Anbima CPA-10, em 13 de setembro de 2016 e nomeado pelo Presidente do Ipresb, em 20 de setembro de 2016.

Neste ato, toma posse e se apresenta aos demais membros, apresentando o seguinte histórico.

Sem mais temas na pauta, foi encerrada a reunião às 11h30. Assinam abaixo os membros presentes:

Membros:

Eliezer Antonio da Silva

Fernando Tadeu Valente

Igor Jefferson Lima Clemente

Humberto Foltran Fernandes

Marcelo Lopes dos Santos

Convidado:

Waine Amaro Billafon