

ATA DA 44 REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Aos vinte e sete dias do mês de maio do ano de dois mil e dezesseis, reuniram na sala de reuniões da sede do LEMEPREV, situado à Rua Joaquim de Góes, nº 665 – Centro – Leme – SP, às oito horas e trinta minutos, os membros do Comitê de Investimentos, nomeados através da Portaria nº 86-A/2014, constatando a presença de todos. Em seguida realizou-se a verificação dos investimentos e os resgates financeiros, constatando que no mês Abril/2016 foram realizadas Autorizações de Aplicações e Resgates nº s 051-069 verificando **Aportes** no valor de R\$5.933.590,64, sendo R\$1.933.590,64 no Fundo CAIXA BRASIL Referenciado DI LP, R\$1.000.000,00 no WESTERN ASSET LONG & SHORT FI MULTIMERCADO e R\$3.000.000,00 no BB PREVID. RF IRF-M e **Resgates** no montante de R\$4.222.064,41, sendo R\$7.750,00 do CAIXA RIO BRAVO FII, R\$1.209.636,18 do Fundo CAIXA BRASIL Referenciado DI LP, R\$878,96 do FIDC MULTISSETORIAL BVA MASTER III, R\$3.799,27 do FIDC ITÁLIA SENIOR e R\$3.000.000,00 do BB PREVID. RF PERFIL. Quanto à **concentração**, os Fundos de RENDA FIXA atingiram, em Abril/2016, o montante de R\$145.406.471,21, perfazendo 98% do PL, sendo que: os Fundos 100% Títulos Públicos totalizaram R\$109.527.304,08 (73,75% do PL); os Fundos: Renda Fixa (IMA ou IDK) somaram R\$15.969.853,04 (10,75% do PL), em Renda Fixa e Referenciado não Crédito Privado o valor de R\$18.248.113,94 (12,29%), em FIDC Aberto consta o valor de R\$1.292.132,55 (0,87% do PL) e em FIDC Fechado consta o valor de R\$369.067,60 (0,25% do PL). Os Fundos de RENDA VARIÁVEL totalizaram o valor de R\$3.114.594,47, o que equivalente a 2% do PL, onde R\$1.001.523,09 (0,67% do PL) em Multimercado, R\$1.276.071,38 (0,86% do PL) trata-se de investimento em Fundo de Investimentos por Participação e R\$837.000,00 (0,56% do PL) em Fundo de Investimentos Imobiliários. Após análise, constatou-se que os investimentos estão de acordo com a política de investimentos e legislações específicas vigentes. Passou-se para o exame dos fundos de investimentos quanto à **rentabilidade** nos últimos 12 meses, onde foi verificado o seguinte: **RENDA FIXA** - BB IRF M com 15,67%↑, BB IDKA 2 com 17,85%↑, BB IRF-M 1 com 14,37%↑, CEF IMA B 5 com 17,30%↑, CEF IMA-B com 15,56%↑, CEF IDKA2 com 17,94%↑, CEF NOVO BRASIL com 15,83%↑, BRADESCO FI RF IRF-M 1 com 14,36%↑, ITAU Inflação 5 com 17,29%↑, ITAU Soberano com 14,23%↑, VIX IMA B com 9,64%↑, CAIXA FI BRASIL 16 III TP



RF com 12,81%↑, BB PREV.RF TP IX com 15,90%↑, LMX IMA B com 14,68%↑, BB PERFIL FC com 13,83%↑, CEF FI BRASIL RF DI LP com 13,91%↑, FIDC BVA MASTER III com -15,72%↑, FIDC BVA ITÁLIA com 76,23%↓, FIDC QUATÁ com 16,82%↓. **RENDA VARIÁVEL** – ÁTICO FLORESTAL com -3,55%↑, CEF FII RIO BRAVO com 1,70↓ e WESTERN ASSET L&S MULT com 17,95%. O desempenho da carteira de investimentos Lemeprev atingiu em Abril/2016 (acumulado no ano) o percentual de 7,03%, frente à meta atuarial de 5,27% (IPCA + 6%). Foram analisadas as publicações a seguir: www.infomoney.com.br – **Quais os desafios da nova equipe econômica do governo Temer**. Saiba um pouco mais sobre quem são os novos integrantes da equipe econômica formada pelo presidente em exercício Michel Temer, e quais os primeiros desafios que eles enfrentarão. Por Edgar de Sá |16h42 | 17052016. Passados os primeiros dias do novo (?) governo, todos estavam aguardando pela formação da nova equipe econômica que certamente será a responsável por enfrentar os maiores desafios que a equipe liderada por Michel Temer terá pela frente. E os desafios não são poucos. Para tal tarefa, esperava-se uma composição com nomes de reconhecida capacidade para lidar com os desafios da economia brasileira. Muitos podem discutir que é uma formação para agradar ao “deus mercado”, que a equipe formada anda muito próxima ao que mercado deseja para a economia e muito distante de um pensamento econômico que privilegie o social. Enfim, seria muito difícil agradar a todos. No entanto, não se pode discutir a capacidade e qualidade de uma equipe formada por Henrique Meirelles (Ministro da Fazenda), Ilan Goldfajn (Banco Central) e Romero Jucá (Planejamento e talvez o nome mais discutível), entre outros importantes nomes que compõe a equipe. Henrique Meirelles carrega a experiência de anos no mercado financeiro e presidindo ou participando do conselho gestor de grandes empresas. Mas certamente, ser o presidente com maior tempo a frente do Banco Central de Brasil e tendo enfrentado situação econômica tão adversa quanto a atual, quando a economia do país estava em crise com inflação, taxa de juros e cambio em alta e reservas internacionais em baixa, é o que o torna uma boa escolha para Ministro da Fazenda. Já Ilan Goldfajn foi diretor do FMI, de política econômica do BACEN durante a gestão Armínio Fraga, além possuir formação acadêmica considerável. Nos últimos anos vinha atuando como Economistachefe do Itaú. Seu nome agrada ao mercado, já que o ex Economista-chefe do Itaú é considerado muito



equilibrado em suas atuações. Romero Jucá, provavelmente o nome mais discutível da nova formação por conta de sua ligação mais forte com a política, além de ser um dos citados pela Operação Lava Jato, não é, teoricamente, uma má escolha para a pasta do Planejamento. Romero Jucá estudou economia na Universidade Católica de Pernambuco, onde também fez pós graduação em engenharia econômica. Em 1986 presidiu a Fundação Nacional do Índio (Funai). Como Ministro do Planejamento, entre suas atribuições estará a planejar a administração governamental, custos, analisar a viabilidade de projetos, controlar orçamentos, liberar fundos para estados e projetos do governo, função que muitas vezes exigirá, além de capacidade econômica e administrativa, uma boa dose de manejo político. Formado o “pelotão de elite” da economia brasileira, qual (is) deve (m) ser o (s) primeiro (s) desafio (s) que eles enfrentarão? Meta Fiscal - O primeiro e quem sabe maior desafio, será a aprovação de um projeto que altere a meta fiscal para este ano. A tarefa não será nada fácil uma vez que esta é uma decisão que passa pelo bagunçado congresso brasileiro. Será uma grande oportunidade para o presidente em exercício mostrar seu “talento” como articulador político. Ainda dentro deste cenário, alterar as vinculações de receitas através da aprovação da DRU Desvinculação de Receitas da União, que dará maior autonomia sobre os gastos dos recursos do orçamento, além de eventualmente aprovar o aumento de impostos ou a volta da CPMF e, enfim, conseguir passar uma reforma da Previdência Social, são desafios importantes que a equipe econômica enfrentará para ajustar a meta fiscal, que ainda inclui: conter a inflação, reequilibrar contas públicas e renegociar a dívida dos Estados. A questão da meta fiscal e tudo o que ela envolve é o maior desafio. A crise econômica atual é, além de uma crise de confiança, uma crise fiscal que exigirá tempo e posições firmes do governo para que o país volte a crescer. Retomar o crescimento para recuperar investimentos e criar vagas de empregos, e manter os programas sociais em funcionamento mesmo diante da enorme escassez de recursos, são tarefas tão importantes quanto as que envolvem as questões fiscais, mas que parecem ser difíceis de se ajustar sem que antes se coloque em ordem as contas do governo. A equipe econômica pode até agradar mais aos que estão mais próximos ao mercado financeiro, como gestores de fundos e investidores, mas eles são amplamente capacitados para reconduzir o país a um cenário de crescimento econômico. Mas isso não ocorrerá sem que antes



passemos por mais alguns momentos de privação. A economia só deve retomar sua trajetória de crescimento em 2018, mas para que isso ocorra, é importante que as medidas tomadas por esta equipe sejam assertivas. Acompanhem e torçamos por isso. **Nas carteiras dos melhores fundos do Brasil, sai o dólar e entram as NTNBS.** Os gestores dos fundos Verde, SPX Nimitz e Adam Macro ganharam muito dinheiro nos últimos tempos apostando na valorização do dólar contra o real, mas, em suas últimas comunicações, revelaram ter zerado a posição; agora a nova queridinha é a NTNBS. Por João Sandrini |11h15 | 12052016 (SÃO PAULO) – Os gestores de fundos mais bem sucedidos do Brasil fizeram uma drástica mudança nos portfólios nos últimos meses. A principalmente alteração foi a zeragem das posições de dólar contra o real. Já a nova aposta é na queda da inflação e das taxas de juros, com preferência por surfar esse movimento com a compra das NTNBS, os títulos do Tesouro Nacional que pagam a inflação medida pelo IPCA mais uma taxa de juros. O fundo Verde, de Luis Stuhlberger, foi o último a revelar que abandonou uma antiga posição comprada em dólar contra o real, que vinha sendo carregada desde quando o dólar valia cerca de R\$ 2. No relatório de gestão divulgado nesta semana, relativo ao mês de abril, o fundo disse esperar que o câmbio permaneça próximo à estabilidade, dentro de uma pequena banda de oscilação. De um lado há o Banco Central revertendo o enorme estoque de swaps, o que na prática funciona como um aumento de demanda por dólar, e do outro uma ausência ao menos temporária de motivos para o dólar avançar frente às principais moedas, como aconteceu em 2015. Nesse cenário, o fundo Verde não só zerou sua posição de dólar contra o real, que chegou a superar 25% da carteira há alguns meses, como também abriu uma posição vendida em dólar contra o real, de maneira a se beneficiar das altas taxas de juros brasileiras. Ainda que não preveja mais a alta do dólar frente ao real, Stuhlberger agora tem uma “grande posição” de dólar contra a renminbi chinês. Ou seja, o gestor continua acreditando mais nos EUA que nos países emergentes, só que agora prefere apostar no fortalecimento do dólar contra a moeda chinesa do que contra o real. Outro fundo renomado que ganhou dinheiro no passado com uma posição de dólar contra o real e que agora se desfez dessa tese foi o SPX Nimitz. Já na carta de gestão divulgada em abril, o fundo disse que continua comprado em dólar contra uma cesta de moedas, mas que, naquele momento, não tinha mais posição contra o real. A



carta de maio do fundo ainda não está disponível. Por último, o gestor Marcio Appel, que entre 2008 e 2015 foi CEO da gestora de fundos do banco Safra e que acaba de abrir sua própria gestora, a Adam Capital, afirmou que zerou sua posição vencedora em dólar contra o real quando a moeda americana atingiu a cotação de R\$ 3,85. Ele foi, portanto, o primeiro dos três gestores a abandonar a aposta na desvalorização do real. Appel também é o menos otimista em relação ao dólar em âmbito global: tanto que já montou uma posição comprada em euro contra o dólar. Não é só pelo afastamento da presidente Dilma Rousseff que o dólar vem caindo. Outro fator importante foi a recuperação das commodities nos últimos dois meses. Além disso, a economia brasileira tem apresentado uma fraqueza extrema que derrubou as exportações e ajustou as contas externas. A fraqueza da economia também explica a aposta dos gestores na queda da inflação e dos juros. Stuhlberger e Appel esperam capturar esse movimento por meio da compra de títulos públicos que pagam a inflação medida pelo IPCA mais uma taxa de juros. Esses títulos são chamados de NTN-B pelos profissionais do mercado e são vendidos a pessoas físicas no Tesouro Direto com o nome de Tesouro IPCA+. Appel diz que comprou os títulos públicos com o vencimento mais longos do mercado: as NTN-B 2055. Como tem maior prazo, esses papéis tendem a registrar as maiores valorizações se os juros caírem. Em entrevista ao InfoMoney concedida há cerca de 15 dias, Appel disse que seu recém lançado fundo Adam Macro FIC de FIM teria uma posição de 25% do patrimônio alocado em NTN-B 2055. Apesar de os juros reais pagos por esses papéis terem caído de mais de 7,5% ao ano para menos de 6% em poucas semanas, o gestor acha esse movimento ainda vai longe. Ele acredita que o Brasil será nos próximos anos muito parecido com um país desenvolvido, apresentando juros baixos e crescimento baixo. Nesse contexto seria possível reduzir os juros pagos pelas NTN-B para 3% ou 4% ao ano no longo prazo. Stuhlberger concorda e escreveu na última carta do fundo Verde ver "bastante espaço para o juro real continuar caindo, expressando isso através de uma grande posição em NTN-Bs". Ele não revelou o prazo dos papéis que decidiu comprar. Já o fundo SPX Nimitz também disse em sua última carta esperar o início de um ciclo de queda das taxas de juros, mas que, naquele momento, preferia uma alocação de prazo mais curto. Opinião Diante do consenso entre os maiores gestores do país, acho prudente seguir os mestres. O dólar deixa de ser uma alternativa de investimento com



Ata Ord. 44 - Página 5



elevadas probabilidades de obtenção de retornos acima da taxa de juros. Considerando os juros de mercado e o câmbio atual, o dólar teria que ultrapassar R\$ 4 em 12 meses para essa aposta valer a pena. Não me parece mais uma aposta óbvia e acredito que o investimento em fundos cambiais volta a ser indicado somente às pessoas que tem viagens internacionais programadas ou gastos no exterior. Seria, portanto, uma posição de proteção, e não de especulação. Já o ganho com a NTN-B me parece bem mais provável. A nova equipe econômica que assume com Michel Temer deve cuidar melhor das contas públicas e afastar a percepção de que o Brasil possa dar um calote na dívida interna. O baixo crescimento permitiria a queda dos juros reais, gerando ganhos interessantes aos investidores que tiverem na carteira Tesouro IPCA+ com vencimentos longos. Outra forma de surfar esse movimento é com o fundo do próprio Marcio Appel, que está aberto para captação e tem aplicação mínima de R\$ 50.000, ou com fundos de inflação como o BTG Pactual IPCA FI Renda Fixa (retorno de 18,36% nos últimos 12 meses) ou o Icatu Vanguarda FIC FI Inflação Curta Renda Fixa (ganho de 17,27% em 12 meses). Para quem é um pouco mais agressivo, uma forma interessante de pegar essa queda dos juros reais na veia é com a compra de debêntures isentas de Imposto de Renda. Nas corretoras ainda há papéis como esses que pagam até IPCA + 9% isento de IR. Vale lembrar que essas debêntures têm risco de crédito: se a empresa não conseguir pagar suas dívidas, o investidor pode perder até tudo que investiu. Então só compre debêntures incentivadas de forma muito diversificada – por exemplo, invista em papéis de diversas empresas e nunca coloque mais de 1% ou 2% de seu patrimônio em uma única empresa. Em relação à Bolsa, Appel e Stuhlberger estão muito céticos com os resultados da economia e das empresas brasileiras. Appel disse há 15 dias que estava esperando o melhor momento para abrir uma posição vendida em Ibovespa. Já Stuhlberger afirmou na carta desta semana que já tem uma “pequena” posição vendida. Se você estiver um pouco mais otimista que os dois gestores em relação à economia brasileira, uma possível forma de surfar a queda dos juros na Bolsa é com os fundos imobiliários. Esses fundos têm uma correlação negativa muito forte com os juros: se as taxas caem, os fundos se valorizam. Tanto que o Ifix, principal índice de fundos imobiliários negociados na Bovespa, acumula alta de 11,5% em 2016. Por último, outros ativos que se beneficiam diretamente da queda dos juros são as empresas que



Ata Ord. 44 - Página 6



pagam elevados dividendos, como Taesa, Telefônica ou BR Properties, etc. **Banco Central do Brasil – Relatório de Mercado – Focus – (27/05/2016) –** Expectativas de Mercado Mediana – Agregado – IPCA 2016 7,08%▲ e 2017 5,50%=; Meta Taxa Selic fim de período 2016 12,88▲ e 2017 11,25%▼; PIB 2016 (3,81%)▲ e 2017 0,55%▲. Terminada a reunião às dez horas e vinte minutos e não havendo mais nada a deliberar, eu *KARINA HABERMANN*, lavrei a presente Ata, que vai assinada por mim e demais membros presentes, para que seja disponibilizada ao Gestor e demais consultas.


GERSIANE GOMES BARBOSA - Presidente
Certificação ANBIMA CPA 10
KARINA HABERMANN - Secretária
Certificação ANBIMA CPA 10
CLAUDIA DAMETTO TAMBOLIN - Membro
Certificação ANBIMA CPA 10
MARCELO MARTINI
Agente Administrativo - LEMEPREV
RG nº 40.824.455-0