



ATA DE REUNIÃO – COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Sessão Ordinária nº 011/2017

Data: 30 de novembro de 2017.

Hora: 14:00h.

Local: Sala de Reuniões do 3º andar do IPAJM.

Presenças:

Bruno Tamanini Lopes - Membro do Comitê de Investimentos;
Edmilson Nunes de Castro - Membro do Comitê de Investimentos;
Carmem Lucia Carneiro da Cunha Guio - Membro do Comitê de Investimentos.

Ordem do Dia:

1. Cenário Político e Econômico Atual;
2. Alocações e Resgates; e
3. Assuntos Gerais.

Item 01 – Cenário Político e Econômico Atual:

Iniciamos a reunião analisando as informações disponíveis sobre os aspectos econômicos e políticos do Brasil e destacamos que o IPCA-15 registrou variação de 0,32% em novembro, abaixo das expectativas. Com isso, a taxa em 12 meses subiu para 2,77%, após ter atingido 2,71% em outubro. Segundo os analistas, a taxa em 12 meses de inflação deve continuar a subir nos próximos meses, mas ainda permanecerá em patamar confortável, à medida que a economia segue operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego. Para o ano fechado, a projeção é de alta de 3,1% para o IPCA, após 6,3% no ano passado. Para 2018 a projeção é de 3,8% de inflação.

Destacamos também que o setor público consolidado registrou um superávit primário de R\$ 4,8 bilhões em outubro, acima das expectativas. No acumulado em 12 meses, o déficit primário consolidado acumulado em 12 meses aumentou de 2,4% do PIB para 2,9% do PIB. Com surpresas positivas nas receitas, tanto recorrentes quanto extraordinárias, gastos obrigatórios abaixo do orçado e melhores resultados dos governos regionais e estaduais, o resultado primário do ano deve ser ligeiramente melhor que a meta fixada de R\$ 162 bilhões (-2,4% do PIB) para o setor público consolidado. Apesar do resultado superavitário no mês, os resultados fiscais continuam em uma



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



tendência estrutural de deterioração, reforçando a extrema importância de reformas (principalmente a da Previdência) que corrijam o desequilíbrio fiscal do país.

Quanto ao PIB, dados do IBGE apresenta crescimento dessazonalizado de 0,1% no terceiro trimestre do ano ante o trimestre anterior, e alta de 1,4% na comparação anual. Os resultados mostram um forte avanço da demanda doméstica, reforçando o sinal dos indicadores mensais de que a recuperação está cada vez mais disseminada, ainda que ocorra em ritmo gradual. O consumo das famílias subiu 1,2%, se mantendo firme mesmo após o fim do saque das contas inativas do FGTS. A formação bruta de capital fixo subiu 1,6%, interrompendo a sequência de 15 trimestres em queda. Pela ótica da oferta, o PIB agropecuário recuou 3,0% no trimestre, ainda devolvendo parcialmente a alta do 1T17, ao passo que indústria e serviços avançaram 0,8% e 0,6%, respectivamente. Outro destaque para os números do PIB, foi a revisão para cima de sua trajetória trimestral desde 2015. Com isso, o crescimento real do PIB de 2015 foi revisado de -3,8% para -3,5%, e o de 2016 de -3,6% para -3,5%. Para os analistas, o resultado impõe um viés de alta para nosso cenário de crescimento do PIB 2017 (atualmente em 0,8%). Olhando à frente, os fundamentos econômicos melhores, em especial no que tange à taxa de juros, devem manter a recuperação. No entanto, para que esta recuperação seja robusta, é preciso que a agenda de reformas continue avançando.

Já as transações em conta corrente registraram déficit de US\$ 343 milhões em outubro, abaixo das expectativas. A surpresa veio mais uma vez nas despesas menores de juros, e também na conta de aluguel de equipamentos. O forte superávit comercial segue contribuindo para os bons resultados na conta corrente, mas o déficit de serviços e rendas aumentou ao longo do ano. O déficit em conta corrente deve terminar este ano em patamar baixo ajudado pelo bom desempenho da balança comercial.

O Tesouro Nacional divulgou os dados de arrecadação federal de outubro. O resultado, de 121,1 bilhões de reais, veio acima das expectativas, com forte alta no crescimento real anual. A melhora na receita do governo foi, mais uma vez, disseminada entre seus componentes. Houve alta real anual de 14,6% na receita ligadas ao consumo (PIS/COFINS, IPI), em grande parte reflexo do aumento de tributos sobre combustíveis. Também houve crescimento de 7,1% do componente da receita relacionado à massa salarial (IRPF e previdência social).

Segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) Contínua, a taxa de desemprego recuou para 12,2% em outubro, ante 12,4% no trimestre concluído em setembro. Vale notar que o emprego informal continua sendo fator determinante para a queda do desemprego na comparação trimestral. Entretanto, o avanço dessa categoria começou a perder força no último mês. Ao fim de 2018, a projeção é que a taxa de desemprego estará em 11,8%, com contribuição cada vez maior do emprego formal. Por fim, a massa salarial real avançou 4,2% na comparação anual, beneficiada pelo aumento da população ocupada e pela alta dos salários reais.

Quanto a taxa básica de juros, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) volta a se reunir semana que vem. Os dados recentes continuam a mostrar um ambiente de inflação baixa e expectativas ancoradas, em um contexto de recuperação gradual da atividade econômica. Espera-se que o Copom corte a taxa juros básica em 0,50 p.p., o que representaria uma redução moderada de ritmo em relação aos 0,75 p.p. feitos na última reunião. Esta decisão seria consistente com a sinalização do comitê, dada a evolução do cenário básico como esperado e o estágio do ciclo



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



de flexibilização. No comunicado, acredita-se que, seguindo a prática recente, o comitê deve sinalizar a possibilidade de uma flexibilização monetária adicional no início de 2018, caso o cenário básico evolua conforme esperado e balanço de riscos não se altere, mas não deve se comprometer com nenhum curso de ação pré-definido.

Em relação ao cenário político, o destaque continua sendo a reforma da Previdência na Câmara dos Deputados, cujo relator, Artur Maia, apresentou nova proposta para reformar o sistema previdenciário brasileiro. No novo texto, foi mantida a idade mínima de 65 anos para os homens e 62 anos para as mulheres, a regra de transição e a equiparação entre os servidores públicos e os da iniciativa privada. Por outro lado, foram retiradas da proposta as mudanças nas regras de acesso ao Benefício da Prestação Continuada (BPC). Assim como na primeira versão do parecer de Artur Maia, as mudanças nas regras da aposentadoria rural também ficaram de fora dessa nova versão. Além disso, o tempo mínimo de contribuição para aposentadoria no Regime Geral de Previdência Social foi diminuído de 25 para 15 anos, enquanto o tempo mínimo de contribuição para aposentadoria no Regime Próprio de Previdência dos Servidores foi mantido em 25 anos. Se aprovada, a nova proposta teria um impacto, entre redução de despesas e aumento de receitas, de 1,2% do PIB em 2025 (o que representa 60% do impacto da proposta original do governo). Na próxima semana, as atenções do mercado continuarão voltadas para as negociações acerca da votação da reforma da Previdência no plenário da Câmara.

Analisando o cenário internacional, verificamos que os mercados seguem atentos à evolução da reforma tributária nos EUA. Após ser aprovada na Câmara, a proposta avançou nos últimos dias no Senado americano, e está prestes a ser votada em plenário, onde são necessários 50 votos para sua aprovação. Caso esse cenário se concretize, o próximo passo seria a formação de uma comissão conjunta entre o Congresso e Senado para alinhar as diferenças com relação às propostas de cada casa. O pacote fiscal proposto pelo Partido Republicano deve ser aprovado.

Ainda nos EUA, em discurso no Senado, Jerome Powell, futuro presidente do Fed, banco central americano, sinalizou que deve manter a continuidade da postura gradual de política monetária, e indicou a necessidade de rever a regulação do sistema financeiro americano, potencialmente em direção a um maior alívio em relação às regras atuais. Powell foi indicado pelo presidente Donald Trump, e deve assumir a autoridade financeira a partir de fevereiro de 2018, quando substituirá a atual presidente, Janet Yellen.

Item 02 – Alocações e Resgates:

No dia 01/11/2017, foi realizada a seguinte movimentação:

RESGATE do valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) do fundo **BB PREVIDENCIÁRIO RF IRF M1 TIT PUBL e APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **BB PREVIDENCIÁRIO AÇÕES GOVERNANÇA FI**; e

RESGATE do valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) do fundo **FI CAIXA BRASIL Referenciado DI LP e APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **FIA CAIXA BRASIL ETF IBOVESPA**.



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



Estas alocações foram realizadas de acordo com a estratégia de alocação em renda variável, registrada na Ata nº 009/2017 da Reunião Extraordinária da Diretoria de Investimentos, em 18/10/2017.

No dia 07/11/2017, o Ibovespa caiu 2,55%, fechando a 72.414 pontos devido, principalmente, ao temor dos investidores com a possível não aprovação da proposta do governo da reforma da Previdência e o potencial impacto que isso teria sobre a nota de risco do país. Diante deste cenário, no dia 08/11/2017, nos reunimos com a Diretoria de Investimentos para revermos a nossa estratégia, chegando a conclusão de continuarmos com alocações graduais na renda variável, pois existe uma forte expectativa de retomada do crescimento da economia no médio prazo. Assim, definimos uma nova estratégia de investimentos, registrada na Ata de Reunião de Diretoria de Investimentos nº 011/2017, como segue:

- Enquanto o índice Ibovespa se mantiver entre **70.000** e **73.500** pontos:
 - Aplicar semanalmente, **R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais)** nos fundos **BB PREVIDENCIÁRIO AÇÕES GOVERNANÇA FI** do Banco do Brasil, até o final do ano, o que será aproximadamente sete semanas, respeitando o limite de enquadramento de 15% do PL do fundo;
 - No **FIA CAIXA BRASIL ETF IBOVESPA** da Caixa, aplicar **R\$ 1.000.000,00- (um milhão de reais)** por mais uma semana, respeitando o limite de enquadramento de 15% do PL do fundo. Se o PL aumentar, continuar a investir dentro do limite.
- Para realizarmos esses investimentos, será feita a realocação dos montantes do fundo DI do Banestes, do fundo DI da Caixa Econômica Federal ou do fundo IRFM-1 do Banco do Brasil;
- Se o índice Ibovespa cair abaixo de **70.000** pontos, interromper os investimentos e convocar reunião com o Comitê de Investimentos;
- Se o índice Ibovespa ultrapassar os **73.500** pontos, retomar à estratégia anterior, conforme Ata de Reunião de Diretoria de Investimentos nº 009/2017, respeitando os limites de enquadramento.

Assim, no mesmo dia **08/11/2017**, quando o índice Ibovespa estava a **73.053** pontos, foi definida a seguinte movimentação:

RESGATE do valor de **R\$ 2.000.000,00** (dois milhões de reais) do fundo **BB PREVIDENCIÁRIO RF IRF M1 TIT PUBL** e **APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **BB PREVIDENCIÁRIO AÇÕES GOVERNANÇA FI**; e

RESGATE do valor de **R\$ 1.000.000,00** (um milhão de reais) do fundo **FI CAIXA BRASIL Referenciado DI LP** e **APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **FIA CAIXA BRASIL ETF IBOVESPA**.



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



No dia **16/11/2017**, foi realizada a seguinte movimentação, de acordo com a reunião do dia 08/11/2017:

RESGATE do valor de **R\$ 2.000.000,00** (dois milhões de reais) do fundo **BB PREVIDENCIÁRIO RF IRF M1 TIT PUBL e APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **BB PREVIDENCIÁRIO AÇÕES GOVERNANÇA FI**; e

RESGATE do valor de **R\$ 1.000.000,00** (um milhão de reais) do fundo **FI CAIXA BRASIL Referenciado DI LP e APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **FIA CAIXA BRASIL ETF IBOVSPA**.

Também no dia **16/11/2017**, efetuamos uma **APLICAÇÃO** no BRB Banco de Brasília S/A referente ao crédito em conta corrente do Cupom de Juros de **NTN-B**, conforme discriminado a seguir:

APLICAÇÃO no valor de **R\$ 17.874.725,00** (Dezessete milhões, oitocentos e setenta e quatro mil, setecentos e vinte e cinco reais), no Fundo **BRB FIC DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RF DI LP 1 MILHÃO**.

Em **24/11/2017**, foi efetuada a seguinte movimentação, de acordo com a reunião do dia 08/11/2017:

RESGATE do valor de **R\$ 1.000.000,00** (um milhão de reais) do fundo **BB PREVIDENCIÁRIO RF IRF M1 TIT PUBL e APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **BB PREVIDENCIÁRIO AÇÕES GOVERNANÇA FI**.

Em **27/11/2017**, solicitamos ao BRB Banco de Brasília S/A, o **RESGATE** discriminado a seguir, para a liquidação da Compra de **LFT**, na quantidade de 3.500 títulos, com vencimento em 01/09//2021, cuja operação foi fechada naquela data:

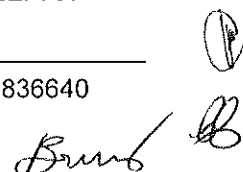
RESGATE no valor de **R\$ 32.287.624,77** (trinta e dois milhões, duzentos e oitenta e sete mil, seiscentos e vinte e quatro reais e setenta e sete centavos), do Fundo **BRB FIC DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RF DI LP 1 MILHÃO**.

No dia **29/11/2017**, foi realizada a seguinte movimentação, de acordo com a reunião do dia 08/11/2017:

RESGATE do valor de **R\$ 2.000.000,00** (dois milhões de reais) do fundo **BB PREVIDENCIÁRIO RF IRF M1 TIT PUBL e APLICAÇÃO**, no mesmo valor, no fundo **BB PREVIDENCIÁRIO AÇÕES GOVERNANÇA FI**.

Item 03 – Assuntos Gerais:

Registramos a participação do Sr. Bruno na reunião com os RPPS's, promovida pelo Banestes no dia 14/11/2017, cuja finalidade era discutir a Resolução nº 4604/17 do Banco Central, que trouxe mudanças significativas na Resolução nº 3922/10.





GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
IPAJM



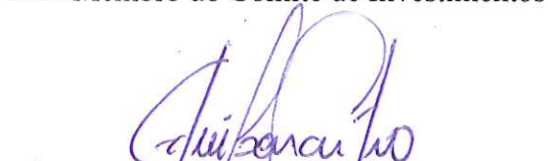
Destacamos ainda, a visita ao Instituto no dia 23/11/2017, dos representantes do Banestes, que conversaram com a Sra. Elisa, Gerente de Investimentos e com os membros do Comitê de Investimentos sobre o cenário econômico.

Considerações Finais:

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e eu, Edmilson Nunes de Castro, lavrei a presente Ata, que vai assinada pelos membros presentes.


Carmem Lúcia C. da Cunha Guio
Certificação Profissional ANBIMA CPA-20 Membro do Comitê de Investimentos


Bruno Tamanini Lopes
Certificação Profissional ANBIMA CPA-20 Membro do Comitê de Investimentos


Edmilson Nunes de Castro
Certificação Profissional ANBIMA CPA-20 Membro do Comitê de Investimentos