



Comitê de Investimentos
Ata nº 16ª

Em 09/01/2014, às 09h55 horas, na sede do IPRESB, deu-se início à 16ª Reunião do Comitê de Investimentos do IPRESB; presentes:

Membros:

Vaney Iori
José dos Santos de Sousa
Fernando Tadeu Valente

Convidado:

Dr. Weber Seragini

Pauta para a reunião: a) Visão para 2014/Política de Investimentos 2014; b) Entrega do extrato de rentabilidade de novembro de 2013; c) Apresentação de teses de investimentos para decisão.

Os membros do Comitê analisaram e debateram sobre o cenário econômico atual. O Presidente do Comitê fez apresentação e leitura do Demonstrativo de Política de Investimentos encaminhado ao MPS. Consigna-se a ausência da senhora Midori Matsuo por licença médica.

I - Visão para 2014/Política de Investimentos 2014:

Cenário Macroeconômico:

O cenário macroeconômico para 2014 se mostra desafiador, pois, os níveis de inflação oficial estão elevados. Muito embora tenha havido percepção de redução do índice do mês de outubro (0,57%) para novembro (0,54%), o acumulado dos 12 meses 5,77% (referência novembro) permanece mais próximo da banda superior (6,5%) da meta do que do seu centro (4,5%).

Um fato digno de nota é que se analisarmos o núcleo de exclusão do IPCA verificamos que o acumulado de 12 meses, calculado em outubro de 2013, está acima do teto (7,04%), a demonstrar que a pressão inflacionária persiste. Corroborando essa conclusão a afirmação posta como síntese na última ata do COPOM, veja: *...a inflação de monitorados recua, a de não comercializáveis segue elevada e a de comercializáveis em elevação.*

A avaliação prospectiva das tendências da inflação lançadas na última ata do COPOM indica uma queda na expectativa de inflação para 2014, saindo de 5,95% para 5,92%. Todavia, no boletim FOCUS do dia 13/12/2013 vimos a expectativa da mediana agregada voltar ao patamar anterior de 5,95%.

Muito embora o índice de inflação da carteira do IPRESB seja o IPCA mantemos nosso olhar mais focado no IGP-M, que está projetado pelo mercado a 6,01%, corroborando nossa percepção de elevada inflação em 2014.

O cenário internacional continuará complexo visto os resultados apresentados pelos grandes blocos econômicos. A ata do COPOM evidencia que as atividades se mantiveram moderadas, com indicação de elevação da intensidade no longo prazo, o que dá uma sensação de acomodação dos preços agrícolas.

A mediana de câmbio para 2014 é de 2,43, implicando em elevação do seu patamar atual de 2,33. Tal elevação sensibiliza inflação.

A pressão inflacionária, ao nosso ver, não está ainda contida - conforme precifica o futuro de DI; ademais, entendemos que haverá ainda ajuste de taxa de juros interna derivado da retirada de incentivos na economia americana, o que naturalmente eleva a taxa de juros mundial e valoriza o dólar, trazendo com isto maior pressão inflacionária.

A mediana agregada do FOCUS para a SELIC meta é 10,50% a.a. o que indica um possível ajuste de 0,50% na próxima reunião do COPOM. Analistas ligados aos bancos públicos têm indicado que o ciclo de elevação de juros está chegando ao fim, particularmente, discordamos e entendemos que os ajustes serão efetuados ao longo de 2014 num ritmo mais lento que o visto em 2013, mas ainda assim haverá elevação.

O cenário macroeconômico nos sugere um desempenho mais tímido da bolsa brasileira.



MUNICÍPIO DE BARUERI



O Vaney lembra a importância de ter uma pasta de credenciamento devidamente assinado pelo responsável.

Próxima reunião dia 03/12/13 sendo uma das pautas a análise para credenciamento.
Término às 11:23 horas.

Presidente:

Vaney Sui

Membros:

Waldemar Tuckert

-

-

[Signature]



Tabela de evolução do IPCA:

JAN	3633,44	0,86	2,27	3,88	0,86	6,15
FEV	3655,24	0,60	2,27	4,08	1,47	6,31
MAR	3672,42	0,47	1,94	3,97	1,94	6,59
ABR	3692,62	0,55	1,63	3,93	2,50	6,49
MAI	3706,28	0,37	1,40	3,69	2,88	6,50
JUN	3715,92	0,26	1,18	3,15	3,15	6,70
JUL	3717,03	0,03	0,66	2,30	3,18	6,27
AGO	3725,95	0,24	0,53	1,93	3,43	6,09
SET	3738,99	0,35	0,62	1,81	3,79	5,86
OUT	3760,30	0,57	1,16	1,83	4,38	5,84
NOV	3780,61	0,54	1,47	2,01	4,95	5,77

Mediana -
agregada

Indicador	2013	2014
IPCA (%)	5,70	5,95
IGP-M (%)	5,46	6,01
Crescimento PIB (%)	2,30	2,01
Taxa de Câmbio - Fim de período (R\$/U\$)	2,33	2,43
Meta SELIC - Fim de Período (%a.a.)	10,00	10,50

Fonte: FOCUS 13/12/2013

Objetivos:

A gestão será própria, focada em atingir a meta atuarial (IPCA + 6%) e, paulatinamente, migrar do modelo de relação risco-retorno para a filosofia de gestão de ativos com foco em risco (ALM/LID).

Estratégia de formação de preço:

Para títulos públicos e crédito privado: Marcação a mercado vs. Curva, buscando do encontro na curva de juros localizar oportunidades de maximização. Crédito privado adicionamos o prêmio de risco para o comparativo, sempre lembrando que crédito privado fazemos somente via fundos, logo as características do gestor são fundamentais.

Para estruturados e ações: valuation por fluxo de caixa descontado e IRR, ambos para definir preço de ativo subjacente para daí comparar com o preço reflexo na cota. Como estas operações necessariamente se dão por fundos, muito da estratégia tem haver com o histórico e a filosofia do gestor que buscaremos sempre conhecer durante a due dilligence, vez que, por ora, não temos preço de ativo direto, mas sim derivado (uma vez que toda cota é um derivado do ativo subjacente).

Critérios de contratação:

O IPRESB manterá gestão própria. Para a seleção dos gestores de fundos utilizaremos os critérios da regulamentação vigente (portaria 440/2013), adicionando o processo de due dilligence e valuation próprio.

Testes comparativos:

A estrutura do IPRESB ainda não permite testes de alta complexidade, o compromisso é gerenciar rentabilidade via extrato mensal de controladoria, seguido de trimestral e semestral. Buscaremos comparativos com os demais players RPPS (quando conseguirmos publicações que disponibilizam tais dados) e com players parecidos EPC.



Mantermos a diversificação de gestores, com uma concentração nos que são mais especializados em cada tipo de ativo, como por exemplo: Fundos de Títulos públicos priorizaremos bancos dealers; ações priorizaremos as casas de nicho; estruturados priorizaremos as casas com bom track record do gestor. Almejamos introduzir monitoramento de risco mensalmente, contudo, visto que nossos recursos humanos são pouco acostumados a esta realidade, ainda não definimos exatamente a política, mas, firmamos o compromisso de desenvolver um mecanismo de fixação de meta de risco e controle. Cabe esclarecer que a gestão de risco demanda a utilização de metodologias científicas que torna inviável sua realização de modo manual, por isto, estamos analisando a melhor ferramenta de T.I. para ajudar o IPRESB neste desafio. Reconhecemos esta como uma meta para o ano de 2014.

Observações:

A adoção de uma carteira objetiva com limites postos neste demonstrativo indicam um compromisso, mas todos sabemos que andar em linha com a carteira objetiva é muito difícil, logo, esta carteira que colocamos é uma meta e um norte, não uma obrigação restritiva. As alocações respeitaram e convergiram sempre para a meta (carteira objetiva) mas é óbvio que andaremos em períodos fora da alocação objetiva, sem que isto implique em penalização. Os limites do BACEN são observados a toda alocação e mensalmente no relatório de controladoria. Há o compromisso de nunca desenquadrar de largada, todavia, desenquadramentos passivos não são controláveis por este gestor, cabendo-nos regularizar eventuais desenquadramentos passivos, mas de modo que não prejudique o desempenho da carteira.

II - Entrega do extrato de rentabilidade de novembro de 2013:

O Presidente entregou a cada um dos participantes uma cópia do extrato de rentabilidade e enquadramento referente ao mês de novembro de 2013, informando que o relativo a dezembro de 2013 ainda está em confecção.

Anexo I encarta-se uma cópia do aludido extrato.

III - Apresentação de teses de investimentos para decisão:

O Presidente do Comitê passou ao último assunto da pauta, apresentação das teses de alocação:

Renda Fixa:

Tendo em vista o cenário macroeconômico admitido pelos membros, ficou evidente a necessidade de encurtar ainda mais a carteira, evitando perdas de remarcação advindas do eventual aumento da Selic meta na primeira reunião de 2014.

O Presidente apontou a necessidade de transferir posições de mais longo prazo para o curto prazo, reduzindo assim a volatilidade geral da carteira, evitando perdas com a possível elevação de juros; as operações propostas foram:

- 1 – Zerar posição no IMA B 5 da CAIXA transferindo o saldo integral para o fundo IRFM 1 da CAIXA;
- 2 – Zerar posição IDK2 BB transferindo o saldo para o BB perfil FIC RF;
- 3 – Zerar posição Itaú IMA B ativo transferindo o saldo para ITAÚ INSTITUCIONAL REFERENCIADO DI.

Deliberação 1: Posta em votação as três sugestões foram aprovadas unanimemente pelos presentes.

Renda Variável:

No que atine a renda variável, há tempos este Comitê tem feito estudos e iniciou o processo de visitação aos gestores Franklin Templeton e Perfin, culminando no credenciamento dos tais. Diante do cenário macroeconômico apresentado, o Presidente sustentou que o desempenho da bolsa deverá ser pouco



animador, prevendo eventualmente desempenho negativo. Com base nesta visão, defenderam-se três pontos de vista que norteou a tese de resgate:

Tese de resgate:

1 – Posição de Small Caps: O cenário atual é de cautela, demonstrando que pode haver solavancos no mercado de ações no curto prazo. Considerando que em cenários de queda da bolsa Small Caps tem maior perda que o índice, e, vislumbrando o resultado a realizar na posição de Small Caps atual do IPRESB (**Quest Small Caps FIC Ações**);

2 – Posição de Setorial: Ainda com base no cenário econômico, o Presidente arguiu, acompanhado pela maioria dos analistas nacionais e internacionais, que a perspectiva para consumo e infra-estrutura era pouco promissora (haja vista que temos inflação alta, redução da oferta de crédito, pressão de subida do juros, baixo crescimento do PIB), portanto, defendeu zerar posição nos fundos:

**ITAÚ CONSUMO FI AÇÕES;
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES.**

3 – Posição referenciada em índice: Vislumbrando que os índices não terão desempenho expressivo, o Presidente defendeu para os membros que não há razão em fazer alocação que acompanha os índices. Tal tese ensejou a proposta de Zerar posição nos fundos:

**HSBC Regimes de Previdência IBOVESPA FIC AÇÕES;
ITAÚ RPI IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES;
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES.**

Deliberação 2: Por unanimidade os presentes aprovaram a propositura de resgate integral dos fundos:

**QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES;
ITAÚ CONSUMO FI AÇÕES;
ITAÚ INFRA-ESTRUTURA FI AÇÕES;
HSBC Regimes de Previdência IBOVESPA FIC AÇÕES;
ITAÚ RPI IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES;
GERAÇÃO FUTURO PROGRAMADO IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES.**

Tese de investimento:

A meta de alocação em ações positivada no Demonstrativo de Investimentos remetido ao MPS conta com 12% da carteira em ações (Fundo de Ações – art. 8º, III) e 3% em referenciados (art. 8º, I). O saldo total em ações em novembro de 2013 era **R\$ 92.515.855,45**. Tendo em vista a visão que este Comitê ostenta sobre a economia, o Presidente propõe investir R\$ 40.000.000,00 (Quarenta Milhões) em fundos de estratégia de valor, que buscam alfa (retorno acima do IBOVESPA), nos fundos submetidos a análise e visitados por este Comitê, sendo eles:

1 – R\$ 20.000.000,00 – no **Fundo Franklin Templeton Valor e Liquidez FIA**;

2 – R\$ 20.000.000,00 – no **Fundo Perfin Institucional FIC FIA**.

3 – O valor excedente dos resgates em ações feitos deverá ser investido no fundo já ostentado na carteira **Bradesco IRFM-1 FI Renda Fixa**.

Anexo II – Temos papeis de trabalho que embasaram tecnicamente as decisões.

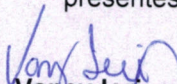
Deliberação 3: A propositura de investimento feita pelo Presidente foi aprovada por unanimidade dos presentes.



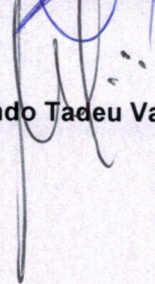
MUNICÍPIO DE BARUERI



Sem mais temas na pauta, foi encerrada a reunião às 11h40. Assinam abaixo os membros presentes:


Vaney Iori


José dos Santos de Sousa


Fernando Tadeu Valente