ATA DE REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Às 15h do dia cinco de setembro de 2014, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos do FPMSF abaixo assinados, para tratar dos seguintes assuntos: **Cenário econômico, Carteira de Investimentos do FPMSF, aplicações e resgates.** **Cenário** - Em um período que os investidores deixaram os fundamentos macro econômicos de lado, os principais indicadores do mercado financeiro fecharam o mês com forte alta, contrariando as expectativas mais otimistas. A tragédia que se abateu sobre o país, com o acidente aéreo que vitimou o candidato à presidência pelo PSB, Eduardo Campos, e logo depois com a confirmação da vice Marina Silva como postulante ao cargo alterou de maneira inimaginável o cenário eleitoral. Sucessivas pesquisas de intenção de votos, divulgadas semanalmente, mostraram uma reviravolta no processo eleitoral impulsionada pela comoção da trágica morte de Campos, e pelo desejo de mudanças. O PSB com Eduardo Campos, que ocupava a 3ª posição atrás de Dilma e Aécio, saltou para a liderança na pesquisa divulgada pelo Datafolha em 30/08, tendo na chapa presidencial Marina Silva e Beto Albuquerque. E o mercado financeiro seguiu embalado com a escalada da candidata, como que sinalizando uma reprovação à atual política econômica. Com isso, os fundamentos pouco pesaram sobre os preços dos ativos. Do lado da atividade econômica, a divulgação do PIB referente ao segundo trimestre confirmou o quadro recessivo com a divulgação do IBC-Br de junho. O indicador fechou o trimestre com queda de 0,6% em relação ao trimestre anterior, colocando a economia brasileira em recessão técnica – termo utilizado quando ocorre a queda do PIB por dois trimestres consecutivos, na comparação com o trimestre anterior. As tensões geopolíticas igualmente foram relegadas a segundo plano. Enquanto na Ucrânia os separatistas pró-Rússia lançam ofensivas contra o governo central de Kiev, no Iraque e na Síria o grupo muçulmano extremista Estado Islâmico (EI) comete atrocidades contra soldados e civis iraquianos e sírios. **Bolsa** - Responsável por medir o desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro, o índice Ibovespa registrou em agosto seu melhor mês no neste ano, com avanço de 9,78%. No ano, a alta acumulada é de 18,99%. Destaque para as ações de empresas controladas pelo governo, que no atual cenário eleitoral tendem a valorizar acima das demais ações. Isso indica que os agentes dos mercados financeiros desejam uma mudança na condução da política econômica. A expectativa eleitoral deve continuar a pautar o desempenho do Ibovespa em setembro. As ações das estatais terminaram o mês com ganhos expressivos. Petrobras PN subiu 22,2%; Banco do Brasil ON acumulou alta de 26,5% e Eletrobras PN avançou 13,4%. **Juros** - No mercado de juros futuros negociados na BM&F, os negócios foram fortemente influenciados pelo casamento entre a farta liquidez global, e pela expectativa com mudanças de rota da política econômica num eventual governo de oposição. O cenário eleitoral prevaleceu, assim como a avaliação de que os dados fracos da demanda doméstica não recomendam grandes posições tomadoras. Pela primeira vez em muito tempo, o custo do dinheiro no longo prazo voltou a ficar abaixo do custo do prazo mais curto. Ou seja, a taxa de juros de longo prazo recuou mais fortemente que a de curto prazo. Na BM&F Bovespa, o contrato de juros com vencimento em janeiro de 2021 fechou a 11,22%. A taxa para janeiro de 2017 fechou em 11,30%. Isso significa que o mercado está exigindo menos "prêmio" no longo prazo por apostar que o Brasil fará, sim, um ajuste fiscal no próximo ano. Antes, os juros de prazo mais longo só subiam, pois o mercado colocava no preço a contabilidade criativa que o Tesouro ainda faz nas contas públicas e os esqueletos fiscais criados pelo Governo Dilma. O mercado ainda tem reservas quanto a Marina Silva, mas a dinâmica da curva de juros indica que seu time de assessores econômicos — Eduardo Giannetti da Fonseca, André Lara Resende e Maria Alice "Neca" Setúbal — está conseguindo passar credibilidade. O **IMA-Geral** apresentou retorno positivo de 2,63% em agosto. O grande destaque, mais uma vez, foi a performance do **IMA-B**, que reflete a carteira indexada ao IPCA, apresentando valorização de 4,81%. O **IMA-B 5**, que registra o retorno médio dos títulos de até 5 anos, valorizou 1,35%, enquanto o **IMA-B 5+**, carteira de títulos com prazo superior a 5 anos,

SZJC

valorizou 6,91%. Entre os papéis pré-fixados, a carteira de títulos com prazo de até 1 ano **(IRF-M 1)** valorizou 0,84%, enquanto a com títulos acima de 1 ano **(IRF-M 1+)** apresentou valorização de 2,01%. O **CDI** apresentou valorização de 0,86%, enquanto a poupança fechou o mês de abril com rendimento de 0,56%. **Câmbio** - O dólar fechou o mês de agosto desvalorizado. A divisa norte-americana encerrou cotada a R$ 2,239, representando um recuo de 1,36% ante o fechamento de julho. A desvalorização do dólar é reflexo da avaliação, pelos investidores, de que a economia brasileira entrando em recessão pode diminuir as chances de reeleição da Presidente Dilma Rousseff. A cena eleitoral deve continuar sendo o principal determinante do mercado de câmbio no mês de setembro. De acordo com analistas, se as expectativas de mudança no governo continuarem crescendo, a tendência é de que a moeda norte-americana volte a se aproximar do nível de R$ 2,20. **Perspectiva** - O mês de setembro será pautado pela disputa eleitoral. O mercado financeiro continuará de olho nos movimentos dos candidatos, e os preços dos ativos serão sensibilizados pelo humor dos agentes econômicos. O "efeito Marina Silva" ditou o ritmo dos negócios durante a segunda quinzena de agosto, e assim continuará. A eleição está polarizada entre Dilma e Marina. Aécio Neves, que despencou para terceiro lugar nas pesquisas recentes, vive momento frágil de sua candidatura. A "chegada" de Marina – ou na verdade seu retorno, pois ela foi candidata em 2010 com 20 milhões de votos – acontece em um momento de "pico" da rejeição aos partidos políticos no Brasil. Em agosto de 2010, 48% dos eleitores não tinham preferência partidária; agora são 54%, segundo o Ibope. Esta é a taxa mais alta de rejeição a partidos políticos já registrada no passado recente, segundo pesquisadores. E este novo cenário está no centro das atenções. A partir de agora, a presidente Dilma buscará desconstruir a imagem do eleitorado sobre Marina Silva, que se constitui em grande ameaça a sua reeleição. É possível que a "onda Marina" perca força. Por enquanto, é nela que as fichas estão apostadas, como a figura que tem impulso para capitalizar o sentimento de mudanças no Brasil, porque ela se coloca como uma agente de mudanças segura e confiável. Os fundamentos macroeconômicos, as tensões geopolíticas, as preocupações com os efeitos que a recuperação da economia norte americana possa causar em nossos mercados, tudo ficou em segundo plano desde o fatídico 13 de agosto. Mas não deveria, porque eles existem e estão aí, apenas foram tirados do foco. Porém, como não surfar a "onda Marina"? Ficar "vendido", neste momento, é jogar contra o mercado. Que parece ter fôlego suficiente para novas rodadas de valorizações, ao menos no curto prazo. Entretanto, enxergamos um certo "exagero" na disparada dos preços. Não estamos pregando contra a política de Marina, mas sim contra reações antecipadas excessivamente otimistas dos agentes financeiros. A defesa do tripé macroeconômico deve ser elogiada, assim como a independência do Banco Central - mas há pontos específicos a serem esmiuçados, pois em princípio a conta não fecha. Não se trata de uma revisão da estratégia orientada em maio último, pois acreditamos que montar uma posição com ativos de longo prazo, considerando os "prêmios" atuais, é uma oportunidade que não deve ser desprezada. Porém, é naturalmente possível que a "onda Marina" venha perder força, e parte dos ganhos recentes irem para o ralo. Desta forma, se a meta atuarial do ano estiver atingida, será possível, perfeitamente, reduzir gradualmente suas posições de maior risco, e "embolsar" os ganhos. Ante ao exposto, a **Carteira de Investimentos do FPMSF encerrou agosto/2014 com um total de R$ 30.260.822,85 (Trinta milhões, duzentos e sessenta mil, oitocentos e vinte e dois reais e oitenta e cinco centavos.** APRs realizadas em agosto, anexas. A presente análise teve suporte da Crédito e Mercado Consultoria em Investimentos, que presta excelente serviço a este FPMSF.

Sandra Rogéria Jardim Cardozo
Presidente

Denis de Freitas Botelho
Vice-Presidente

Paulo Sérgio Lima Pereira
Secretário

Leonardo Souza Costa
Membro