ATA DE REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Às 10h do dia oito de maio de 2015, 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** - O mês de abril foi marcado pela percepção da diminuição do risco, o que levou os ativos financeiros negociados no mercado brasileiro a forte recuperação nos preços. O afrouxamento das tensões entre o Congresso e o Executivo foi bem recebido pelo mercado, sinalizando que as medidas adotadas na área fiscal contarão com o aval da Câmara e do Senado, abrindo espaço para uma melhora das condições macroeconômicas do país. Desgastada politicamente, a presidente Dilma tratou de mudar o interlocutor com o Congresso, numa tentativa de restabelecer o apoio político perdido. A presidente chegou a sondar o Ministro da Secretaria de Aviação Civil, Eliseu Padilha (PMDB), para a tarefa. Com a negativa do Ministro, que alegou falta de tempo para se dedicar à função, a escolha recaiu sobre o vice presidente, Michel Temer. Basicamente, o Planalto espera com isso obter apoio do Congresso para aprovação das MPs 664 e 665, publicadas no DOU de 30/12/2014, que tratam das alterações das regras para solicitação de seguro-desemprego, seguro-defeso, auxilio doença, pensão por morte e abono salarial. Do lado da economia, dados divulgados de inflação e desemprego não mostraram motivos para comemorar. A inflação, medida pelo IPCA, subiu 1,32% em março. Foi o maior índice mensal desde fevereiro de 2003. Quem também subiu foi o desemprego medido pelo Pnad, que foi de 6,8% para 7,4%, mostrando que a desaceleração da economia já atinge em cheio o trabalhador. Dados de abril mostraram a inflação ainda pressionada. A divulgação do IPCA-15, considerado a prévia da inflação do mês, jogou um balde de água fria naqueles que apostavam na redução imediata do aperto monetário pelo Bacen. O número surpreendeu negativamente e subiu a 1,07% entre os dias 15 de março e 15 de abril, ou 8,22% no acumulado de 12 meses, e veio acima da mediana das expectativas dos analistas e a taxa mais elevada para meses de abril desde 2003. Do lado externo, vemos que a economia dos Estados Unidos cresceu menos no primeiro trimestre. A expansão foi de 0,2% na comparação com o trimestre anterior, em dados anualizados, segundo dados divulgados pelo Departamento do Comércio do país. Foi o pior resultado desde o primeiro trimestre de 2014, quando o PIB do país "encolheu" 2,1%. No quarto trimestre, a expansão fora de 2,2%. Os números do primeiro trimestre são uma estimativa feita a partir de dados preliminares, e ainda passarão por duas revisões. Na China, os resultados fracos da expansão econômica obrigaram o Banco do Povo da China a anunciar um corte de um ponto percentual no depósito compulsório das instituições financeiras comerciais, notícia bem recebida pelo mercado. O corte significou o compromisso do governo chinês em estimular o crédito enquanto a economia demonstra desaceleração. O governo chinês anunciou que o PIB registrou expansão de 7,00% no primeiro trimestre de 2015, o pior resultado para o período desde 2009. Agora, os bancos devem manter 18,50% de seus depósitos na reserva do banco central, ante aos 19,50% em vigor até então. **Bolsa** - O Ibovespa, principal índice da Bolsa de São Paulo, foi o melhor investimento do mês de abril. O índice de ações subiu 9,93%, impulsionado principalmente por conta da melhora da crise política e pelo rali das ações da Petrobras. Após cinco meses de "espera", o tão aguardado balanço da Petrobras saiu e mostrou o pior resultado de uma empresa de capital aberto dos últimos tempos, entre baixas contábeis por corrupção e desvalorização de ativos. No entanto, a transparência nos números apresentada foi bem recebida pelo mercado, com números considerados críveis e realistas. As ações da estatal fecharam o mês com valorização de quase 50%. No exterior, números de auxílio-desemprego nos EUA ajudaram a impulsionar os negócios. Os pedidos de auxílio-desemprego feitos pela primeira vez caíram em 20 mil, para um número sazonalmente ajustado de 268 mil na semana encerrada em 28/03. As expectativas eram de 285 mil pedidos. O viés positivo em Wall Street colaborou, com os índices acionários Nasdaq e S&P 500 fechando em pontuações recordes, impulsionados por fortes resultados das empresas de tecnologia Google, Amazon e Microsoft. **Renda Fixa** - No

mercado de juros futuros negociados na BM&FBovespa, a recuperação dos preços foi sustentada pela queda do dólar no mercado à vista. As taxas dos DI's passaram por um movimento de correção, especialmente nos vértices mais longos. No mercado local, a decisão do Banco Central de elevar a taxa básica de juros em 0,5 ponto percentual para 13,25% ao ano, e repetir o comunicado da reunião de março, deixa em aberto a possibilidade da autoridade monetária seguir com o ciclo de alta da taxa Selic, o que seria favorável para a atração de investimentos estrangeiros em renda fixa. Contudo, incertezas no cenário doméstico em relação à capacidade do governo em entregar a meta de superávit primário de 1,20% do PIB prevista para este ano podem limitar a apreciação do real. Dentre os investimentos de renda fixa, que têm sua forma de remuneração definida no momento da aplicação, destaque positivo para as NTN-Bs mais longas, títulos públicos que pagam uma taxa de juro pré-fixada, mais a variação da inflação, medida pelo IPCA. As NTN-Bs que se mais se beneficiaram foram aquelas com prazo de vencimento mais longos. A mais rentável foi a NTN-B com vencimento em agosto de 2035 (Tesouro IPCA + 2035 - NTN-B Principal), que registrou alta de 9,31% no mês. Por outro lado, a NTN-B com vencimento em maio de 2015 (Tesouro IPCA + 2015 - NTNB Principal), registrou alta de 1,05% no período. As Letras Financeiras do Tesouro (LFT), títulos públicos atrelados à Selic, apresentaram bom resultado no mês, uma vez que a taxa básica de juros se encontra em patamar elevado. Na família de índices IMA, o IMA-B, que reflete a carteira indexada ao IPCA, apresentou valorização de 2,43%. Enquanto o IMA-B 5+, que registra o retorno médio dos títulos com vencimento superior a 5 anos, se destacou e cresceu 3,55%, o IMA-B 5, carteira de títulos com prazo de até 5 anos, cresceu 0,46% no mês. 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 alta de 1,23%. Consolidando os resultados da família de índices IMA, o IMA – Geral apresentou crescimento de 1,59% no mês. Com a nova alta da taxa Selic, que passou a 13,25% ao ano, a poupança fica ainda menos atrativa em relação às outras aplicações. Isso ocorre porque enquanto a poupança rende sempre 0,5% ao mês mais a Taxa Referencial (TR), quando a Selic é superior a 8,5% ao ano, outras aplicações de renda fixa acompanham as altas da taxa. **Câmbio** - O dólar registrou a segunda pior rentabilidade do balanço de investimentos de abril, superando apenas o ouro, ao registrar queda de 5,57% no mês. Essa foi a primeira queda mensal depois de sete meses de valorização. Contudo, a moeda norte-americana não deve voltar tão cedo às máximas em mais de uma década, renovadas nos últimos meses. Isso porque os elevados juros domésticos devem sustentar o fluxo de capitais para o Brasil. Após iniciar abril cotado a R$ 3,1909, o dólar comercial entrou em uma sequencia de quedas logo nos primeiros dias do mês, ajudado por uma combinação de notícias principalmente envolvendo dos EUA e também uma melhora no ambiente político nacional. Enquanto nos EUA os últimos dados econômicos apontaram para uma redução no crescimento do país, por aqui o ambiente mostrou um avanço no rumo do ajuste fiscal. Os investidores também estavam de olho nos leilões de contratos de dólar do Banco Central. A instituição ainda não anunciou o início da rolagem dos contratos que vencem em 1º de junho, que equivalem a US$ 9,656 bilhões, após rolar quase integralmente o lote que vencia em maio. Com o mercado um pouco mais tranquilo, a autoridade monetária deverá observar o comportamento do mercado para então decidir o tamanho da rolagem. Em março, o BC encerrou seu programa de atuações no mercado de câmbio, em que vendia, todo dia, novos contratos de swap com o objetivo de evitar um forte avanço da moeda norte-americana. Não há mais negociação de novos contratos desde então. **Perspectiva** - As previsões para a economia brasileira voltaram a piorar na semana passada. Os economistas ouvidos pelo Boletim Focus aumentaram sua estimativa para o comportamento da inflação neste ano, ao mesmo tempo que veem um "encolhimento" ainda maior da economia brasileira em 2015, e estimaram uma alta maior da taxa básica de juros – SELIC. A expectativa é que a inflação medida pelo IPCA fique em 8,26% neste ano – na semana anterior, a taxa esperada era de 8,25% para 2015. Se confirmada, a previsão do mercado para a inflação de 2015 atingirá o maior patamar desde 2003, quando ficou em 9,30%. A expectativa oficial do governo para a inflação deste ano, divulgada recentemente por meio do projeto da Lei de Diretrizes Orçamentárias - LDO, está em 8,20%. A recente alta do dólar e dos preços administrados (como

telefonia, água, energia, combustíveis e tarifas de ônibus, entre outros) pressiona os preços em 2015. Além disso, a inflação de serviços, impulsionada pelos ganhos reais de salários, segue elevada. Para o comportamento do PIB neste ano, os economistas baixaram sua previsão, na semana passada, para uma retração de 1,18%, contra a estimativa anterior de uma queda de 1,10% em 2015. Se confirmado, será o pior resultado em 25 anos, ou seja, desde 1990 – quando foi registrada uma queda de 4,35%. Após o Banco Central ter subido os juros para 13,25% ao ano na semana passada, o maior patamar em seis anos, o mercado passou a prever um aumento maior dos juros em 2015. A expectativa passou a ser de uma taxa de 13,50% ao ano no fim deste ano – o que pressupõe um novo aumento de 0,25 ponto percentual na taxa Selic em 2015. A combinação de inflação e juros elevados, retração da atividade econômica, elevação do desemprego, e deterioração das contas públicas, trazem uma perspectiva negativa sobre a capacidade do governo em executar o ajuste necessário, diante da baixa coesão da base aliada no Congresso. Neste contexto, mantemos nossa recomendação para a renda fixa, neste momento, no sentido de manter uma carteira posicionada nos vértices mais longos em no máximo 40%, redirecionando recursos para o curto prazo, em ativos indexados ao CDI, IRF-M 1 ou IMA-B 5. Na renda variável, nossa recomendação é de manter uma exposição reduzida e aguardar uma melhora nos fundamentos que justifique elevar o risco da carteira no curto/médio prazos. Ante ao cenário apresentado, a **Carteira de Investimentos do FPMSF encerrou abril/2015 com um total de R$ 30.156.227,38 (Trinta milhões, cento e cinquenta e seis mil, duzentos e vinte e sete reais e trinta e oito centavos).** APRs realizadas em abril, 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