



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos c/c
Conselho Previdenciário

MACAEPREV	
Processo Nº	1112/2017
Fls. Nº	03
Rubrica	<i>[Handwritten Signature]</i>

1 **ATAS Nº 013/2017-COMITÊ DE INVESTIMENTOS e Nº 08/2017-CONSELHO PREVIDENCIÁRIO**
2 **de 11/04/2017** – Ata de Reunião Extraordinária do Comitê de Investimentos em conjunto com o
3 Conselho Previdenciário do Instituto de Previdência Social do Município de Macaé – Macaeprev,
4 inscrito no CNPJ sob o n.º 03.567.964/0001-04, sediado na Rua Visconde de Quissamã, setecentos
5 e oitenta e sete, Centro, Macaé, Rio de Janeiro, às catorze horas do dia onze de abril de dois mil e
6 dezessete, estando presentes os membros do Comitê de Investimentos: **Alfredo Tanos Filho,**
7 **Augusto Rômulo Fauaz de Andrade, Erenildo Motta da Silva Júnior, Isabella Felix Viana, José**
8 **Eduardo da Silva Guinâncio, Maria Auxiliadora de Moura Ferreira e Patric Alves de**
9 **Vasconcellos,** instituídos através da portaria de nomeação nº 208/2016 e os membros do Conselho
10 Previdenciário: **Júlio César Marques de Carvalho, Alexander Ferreira Gonçalves, Livia Mussi de**
11 **Oliveira Sant’Ana, Surama Roberto Soutinho de Oliveira, Flávio Mancebo de Azevedo, Juciara**
12 **da Silva Sobrinho de Oliveira e Junir de Miranda Gomes;** e os representantes do Banco do Brasil
13 **Marcelo Viana Mozer e Denisson** – analista do BBDTVMl. Iniciada a reunião, foi justificada a
14 presença do membro *Rui* (Conselho), por problemas de saúde na família e dos membros *Rose Mary*
15 (Comitê) e *Rodolfo* (Conselho), por compromissos institucionais assumidos anteriormente. Após,
16 passada a palavra para os representantes do Banco do Brasil, explanaram o que se segue: I –
17 **CENÁRIO ECONÔMICO – ABRIL 2017: *Cenário Global Interregno ou Ciclo Benigno?*** Visão
18 predominante acredita que um ciclo benigno iniciou para os países emergentes neste início de ano.
19 Espera pela continuidade da aceleração da economia global, ou no mínimo, pela manutenção da
20 expansão atual. Também projeta um patamar elevado para os índices de surpresas e a manutenção
21 da alta das matérias primas. E, após o FED de março, visão predominante parece não se preocupar
22 com a política monetária nos EUA. **Nosso entendimento: *Interregno (e Transição)!*** Nossa visão é
23 que contexto global está num interregno, em transição para um 2o semestre mais difícil.
24 Particularmente, achamos que o FED voltará a endurecer o discurso no curto prazo. Postura *dovish*
25 em março não foi proposital! Política monetária precisa passar à neutra (juros reais em 0%) ainda
26 este ano para diminuir os riscos de que surjam pressões inflacionárias excessivas à frente. **FED Tem**
27 **que Apertar as Condições, não Relaxá-las!** As condições financeiras nos EUA seguem
28 excessivamente frouxas, dada a necessidade de pousar a economia no potencial em 2018. E a
29 decisão de março, entendida como um “*dovish hike*”, fez exatamente o contrário do que devia:
30 afrouxou as condições, como se a decisão tivesse sido um corte. No estágio atual, impulso do FCI é
31 ainda bastante positivo (0,4 p.p.), sugerindo riscos de aceleração do crescimento de um patamar já
32 bastante superior ao potencial. **FED endurecerá discurso no Curto Prazo: 04 Aumentos em 2017.**
33 O FED deverá endurecer o discurso e sinalizar alta de juros em junho, caminhando para quatro
34 elevações em 2017 e 2018. Política monetária precisa passar à neutra (juros reais em 0%) até o
35 início do ano seguinte. Margem de manobra do FED é menor: regras de *Taylor* sugerem que o FED

[Handwritten signatures and initials at the bottom of the page, including names like Alfredo Tanos Filho, Augusto Rômulo Fauaz de Andrade, etc.]

MACAEPREV	
Processo Nº	112/2017
Fls Nº	03
Rubrica	1/14



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos c/c
Conselho Previdenciário

36 pode estar atrás da curva (atrasado no processo de normalização). Esperamos alta mais intensas
37 das previstas nos *dots* e na curva de juro atual. **Interregno! Esperamos Retomada da Alta do**
38 **Dólar e dos Juros.** O esperado endurecimento do tom do FED no curto prazo deverá fortalecer o
39 dólar e favorecer a alta dos juros dos *treasuries*. A alta esperada por nós para o dólar e juros dos 10
40 anos é superior ao apreçado nos mercados. É pouco provável que o crescimento siga acelerado.
41 Acreditamos que a Alta do PIB Chinês não deve se repetir porque é difícil uma economia crescer em
42 10% sempre. **Interregno! E Agenda Comercial de Trump Pode Ganhar Tração.** Acreditamos que
43 trará mais inflação que crescimento para os Estados Unidos. Em abril, o Departamento do Tesouro
44 dos EUA atualizará seu monitor cambial e pode classificar a China como "manipuladora da taxa de
45 câmbio". **Interregno! Correção Esperada Especialmente para os Metais.** O preço do mínimo deve
46 sofrer alguma correção, assim como o petróleo. **Decepção com Ausência dos Gastos Fiscais de**
47 **Trump faz Sentido?** Mercados, sobretudo acionários, têm tendido à queda quando se eleva a
48 chance que o presidente Trump não terá apoio para sua política fiscal. Uma eventual queda extensa
49 dos mercados em resposta a uma possível decepção com a agenda fiscal de *Trump* fará sentido?
50 Crescimento nos Estados Unidos é robusto, alicerçado nos fundamentos e a alta recente dos ativos é
51 fruto de aceleração da atividade. Em nossa opinião, mercados globais subiram nos últimos meses
52 em razão de bancos centrais pacientes e de surpresas positivas com a atividade. A reavaliação do
53 crescimento global impulsionou os lucros e as ações, não uma eventual antecipação dos gastos
54 fiscais de *Trump*. Um FED mais duro como esperamos, além da ausência de aceleração adicional
55 da economia global, deve tirar a força dos mercados nos próximos meses. Essa é a razão esperada
56 "CORRETA" pra um ajuste baixista genuíno. Realizações significativas motivadas pelo pessimismo
57 de que os gastos de *Trump* não virão. A CAUSA ERRADA DEVE SER ENTENDIDA COMO
58 OPORTUNIDADE. II – **ECONOMIA BRASILEIRA: RETOMADA ECONÔMICA MAIS VISÍVEL,**
59 **PROGRESSO MAIS DIFÍCIL EM OUTRAS FRENTES:** Antes de mais nada, para onde vai o
60 câmbio? Segundo os especialistas do BBTVM, há quatro hipóteses, mas a principal é para a nossa
61 casa. Há mais probabilidade do dólar subir do que cair. **PIB: Ajuste Sazonal e Anomalia**
62 **Exacerbaram Fraqueza:** Queda do PIB no trimestre passado foi exacerbada por questões de ajuste
63 sazonal e anomalia na computação da contribuição do setor externo. Queda deverá ser revista na
64 próxima leitura (de -0,9% para -0,5%) e setor externo deve ajudar significativamente o PIB do
65 primeiro trimestre, que deve apresentar expansão acima do consenso. A Carne Fraca não deverá ter
66 impacto relevante porque não tem quem supra. **Fatores limitadores presentes, mas perdendo**
67 **força.** Fatores limitadores da atividade ainda estão presentes: elevada incerteza e desalavancagem
68 em curso. No entanto, especialmente quanto ao segundo parece ter havido progresso. Quando a
69 procura por crédito estabilizar-se, pode ser um sinal de que a fase mais aguda da desalavancagem
70 ficou pra trás. A demanda da economia, em resposta, poderá reagir mais firmemente. O PIB e outros





Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos c/c
Conselho Previdenciário

MACAEPREV	
Processo Nº	1112/2017
Fls Nº	04
Rubrica	[assinatura]

71 fundamentos têm avançado. A confiança do consumidor é importantíssima. Sondagem da indústria
72 parece estar ganhando força. O PIB tem crescimento moderado e homogêneo adiante; limitado viés
73 de baixa para estimativas de inflação. **Política Monetária entrará em Território expansionista:**
74 Calculamos em 5,5% -6% os juros reais de equilíbrio da economia brasileira. Há cálculos até mais
75 elevados, mas muitos colegas têm suposto patamares abaixo de 4%. Portanto, para nós a política
76 monetária brasileira está entrando em território expansionista. **Ciclo Deverá Terminar em 9,25% em**
77 **Setembro de 2017:** Atingimento da meta de primário demandará ações para cobrir lacuna de R\$60bi
78 – contingenciamento e/ou recomposição tributária. O fiscal ainda frágil (com impulso potencialmente
79 expansionista), a recuperação da atividade, a maior estabilidade das expectativas inflacionárias, um
80 cenário global mais complexo e, finalmente, o alcance do patamar acomodaticio da política
81 monetária apontam para 9,25% como o patamar final do ciclo. No último relatório Focus, em uma
82 semana o IPCA caiu, por exemplo, de 4,19% para 4,09%. **III – PROJEÇÕES - CENÁRIO BASE:**
83 Referente à: **Atividade Econômica Ajustada (%):** PIB: 2014 0.1%, 2015 -3.8%, 2016 -3.5%, 2017
84 0.8% e 2018 2.9%; Formação Bruta de Capital: 2014 -4.4%, 2015 -13.9%, 2016 -10.4%, 2017 -0.2%
85 e 2018 8.4%; PIB Exportações: 2014 -1.0%, 2015 6.2%, 2016 2.9%, 2017 0.5% e 2018 4.5%; PIB
86 Importações: 2014 -1.1%, 2015 -14.1%, 2016 -9.6%, 2017 2.1% e 2018 8.7%; Consumo das
87 Famílias: 2014 0.9%, 2015 -3.9%, 2016 -4.4%, 2017 -0.1% e 2018 2.7%; Produção Industrial: 2014
88 -3.1%, 2015 -8.2%, 2016 -6.8%, 2017 0.9% e 2018 2.3%; Vendas no Varejo: 2014 2.3%, 2015 -3.6%,
89 2016 -6.6%, 2017 -0.2% e 2018 2.8%. **Inflação (%):** IPCA: 2014 6.4, 2015 10.7, 2016 6.3, 2017 4.3 e
90 2018 4.6; IGP-M 2014 3.7, 2015 10.5, 2016 7.2, 2017 3.9 e 2018 4.8. **Taxa de Câmbio em R\$/US\$ -**
91 **final de período:** 2014 2.66, 2015 3.9, 2016 3.26, 2017 3.40 e 2018 3.55. **Taxa de Juros (% a.a.)**
92 **SELIC - final de período:** 2014 11.75, 2015 14.25, 2016 13.75, 2017 9.25 e 2018 9.25. **Balança de**
93 **Pagamentos:** Exportações (US\$ bi) 2014 222.8, 2015 191.1, 2016 185.2, 2017 190.0 e 2018 191.0;
94 Importações (US\$ bi): 2014 225.8, 2015 171.4, 2016 137.5, 2017 149.0 e 2018 161.0. Saldo
95 Comercial (US\$ bi): 2014 -3.0, 2015 19.7, 2016 47.7, 2017 41.0 e 2018 30.0. Conta Corrente (US\$
96 bi) 2014 -104.0, 2015 -58.9, 2016 -23.5, 2017 -27.0 e 2018 -33.0. Conta Corrente (% do PIB): 2014
97 -4.4, 2015 -3.3, 2016 -1.3, 2017 -1.7 e 2018 -2.2. Investimento Direto Estrangeiro (US\$ bi): 2014
98 96.8, 2015 75.0, 2016 78.9, 2017 77.0 e 2018 80.0. Resultado do Bal. de Pagamentos (US\$ bi) 2014
99 10.8, 2015 1.9, 2016 9.2, 2017 15.0 e 2018 10.0. Contas Fiscais Superávit Primário (% PIB): 2014
100 -0.6, 2015 -1.90, 2016 -2.5, 2017 -2.3 e 2018 -1.5. Dívida Pública Bruta (% PIB): 2014 58.9, 2015
101 66.20, 2016 69.4, 2017 75.0 e 2018 77.9. Todos esses dados estão passando por uma reforma
102 robusta (passou 70% da reforma atual). **IV – CENÁRIO DESAFIADOR: Comportamento das NTN-**
103 **B:** No passado as NTN-B pagava inflação mais 6% de taxa. Hoje está caminhando para pagar IPCA
104 mais 5%. **Comportamento do CDI:** Selic de 13%, que é desestimulante para o negócio. **V –**
105 **ESCOLHA DO BENCHMARK:** O IMA GERAL Ex-C é um índice composto por ativos: prefixados

Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos c/c
Conselho Previdenciário



106 (IRF-M), indexados à SELIC (IMA-S) e indexados ao IPCA (IMA-B); Possui atualmente *duration* de
107 841 dias úteis (3,3 anos); Alternativamente, podemos substituir o IMA-S pelo IRF-M1, composto por
108 títulos prefixados de vencimentos inferiores a 1 ano; Medimos a correlação entre os retornos dos
109 índices em janelas móveis de 21 dias e o resultado obtido foi satisfatório (acima de 99%), embora as
110 variações diárias apresentem desvios frequentes; A *duration* do portfólio alternativo é de 867 dias
111 úteis (3,4 anos), 3% maior que IMA GERAL Ex-C. VI – **ESTRATÉGIA DE GESTÃO:** 41% IRF-M:
112 Alocação majoritária quando for identificada; tendência de queda na curva de juros nominais,
113 principalmente no segmento longo. 30% IMA-B: Alocação majoritária quando for identificada
114 tendência de queda na curva de juros reais, principalmente no segmento longo. 29% IRF-M 1: Será
115 utilizado majoritariamente nos momentos de alta das curvas de juros nominal e/ou real, devido a
116 baixa *duration*. VII – **POR QUE INVESTIR NO BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA ALOCAÇÃO**
117 **ATIVA FICFI?** Expertise do Gestor - acompanhamento e seleção do melhor mix de fundos de
118 investimento de renda fixa; Tempestividade e eficácia - alocações e realocações na carteira do fundo
119 efetuados pelo gestor de forma a capturar as oportunidades do mercado; Comodidade e simplicidade
120 - não há necessidade de realocações da carteira de renda fixa pelo cliente; Diversificação - em um
121 único fundo, oportunidade de aplicação em diferentes segmentos de renda fixa. VIII –
122 **REBALANCEAMENTO:** Mensalmente é realizado um Comitê na BB DTVM, formado pelos
123 responsáveis ligados à gestão, além da Macroeconomia; Nesse Comitê são delineadas as principais
124 diretrizes de alocação para o mês seguinte, e que servirão de base para a tomada de decisão pelos
125 diversos gestores na DTVM; A gestão do fundo BB PREVIDENCIÁRIO RF ALOCAÇÃO ATIVA FICFI
126 estruturará a alocação visando o atingimento do objetivo do Macaeprev que é superar o IMA GERAL
127 Ex-C; Ajustes circunstanciais poderão ocorrer entre as reuniões, caso necessário. IX –
128 **ENCERRAMENTO:** Por fim, pelo gerente Marcelo foi dito que, provavelmente, a Renda Fixa mão
129 baterá meta. Que até o meio do ano deverão ter bastante novidade. Nada mais havendo a tratar, a
130 reunião foi encerrada às dezessete horas e trinta minutos, tendo a ata sido lida e assinada por todos
131 os membros presentes.

Membros do Comitê de Investimentos:

Augusto Romulo Fauaz de Andrade

Erenildo Motta da Silva Júnior

Maria Auxiliadora de Moura Ferreira

José Eduardo da Silva Guinâncio

Patric Alves de Vasconcellos

Alfredo Tanus Fiho

Isabella Felix Viana



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos c/c
Conselho Previdenciário

MACAEPREV	
Processo Nº	1112/2017
Fls Nº	05
Rubrica	JMC

Membros do Conselho Previdenciário:

Julio Cesar Marques de Carvalho

Juciara Sobrinho da Silva Oliveira

Livia Mussi de Oliveira Sant'Ana

Alexander Ferreira Gonçalves

Flávio Mancebo de Azevedo

Surama Roberto Soutinho de Oliveira

Junir de Miranda Gomes

Previdido