



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

1 **ATA Nº 09/2020 – COMITÊ DE INVESTIMENTOS de 05/03/2020** – Ata de Reunião Extraordinária do
2 Comitê de Investimentos que foi realizada em conjunto com o Conselho Previdenciário do Instituto de
3 Previdência Social do Município de Macaé – Macaeprev, inscrito no CNPJ sob o n.º
4 03.567.964/0001-04, sediado à Rua Tenente Rui Lopes Ribeiro, duzentos e noventa e três, Centro,
5 Macaé, Rio de Janeiro, junto à Caixa Econômica Federal – CEF, às quatorze horas do dia cinco de
6 março de dois mil e vinte, na agência da Caixa Econômica Federal, estando presentes os membros
7 do Comitê de Investimentos: **Alfredo Tanos Filho, Augusto Rômulo Fauaz de Andrade, Erenildo**
8 **Motta da Silva Júnior, Isabella Felix Viana, José Eduardo da Silva Guinâncio, Patric Alves de**
9 **Vasconcellos e Rose Mary Gomes**, constituídos através da portaria de nomeação nº 127/2020. I –
10 **JUSTIFICATIVA DE AUSÊNCIA:** Foi justificada a ausência do membro **Maria Auxiliadora** por
11 compromissos institucionais assumidos anteriormente fora do Município de Macaé. II - **CENÁRIO**
12 **ECONÔMICO MUNDIAL:** Aberta a reunião, o representante da Caixa Econômica Federal, Sr.
13 **Vinicius Tonidandel Borini** informou que iria apresentar as perspectivas do atual cenário, para
14 posterior realocação dos fundos da Carteira do Macaeprev. Previamente, noticiou que há
15 possibilidade de prêmio no título público, afirmação essa que não faria na semana passada. Mas a
16 opinião que não muda desde o ano passado, é a necessidade da construção da carteira em Renda
17 Variável, como por exemplo, produtos em Multimercado que considera ser muito mais interessante
18 do que os Imas longos, em termo de volatilidade e em termo de retorno, pois atualmente, os Imas
19 longos (Ima B, Ima B5+) têm volatilidade muito maior e retorno com perspectiva muito menor que os
20 Multimercados. Passando à explanação sobre o Cenário do Brasil e Internacional, todos estão
21 trabalhando com inflação controlada e taxa de juros baixa, o que em sua opinião, já é uma
22 visualização; em algum momento, a economia terá que voltar porque o dinheiro não está ficando
23 guardado, ele precisa vir para a economia, porque se tivermos taxas de juros alta, vamos financiar
24 dívida e vamos aplicar em renda fixa porque a dívida já é suficiente para bater a meta atuarial. Mas
25 quando a taxa de juros é baixa, precisamos financiar a recuperação econômica, precisamos estar em
26 ativos econômicos, e nunca tivemos uma taxa de juros tão baixa como agora, que está em 4,25%,
27 podendo chegar a 3,75%, diante do impacto do coronavírus. Por isso, com essa revisão do cenário,
28 reafirma que hoje tem prêmio para título público, porque o título público só terá rentabilidade positiva
29 enquanto ainda tiver gás para a taxa de juros cair. A partir do momento que a taxa de juros tiver
30 perspectiva de se manter estável ou começar a ter perspectiva de alta mais forte do que está
31 precipitando na curva, automaticamente a rentabilidade será negativa. Pelo membro **José Eduardo**
32 foi questionado quais as consequências macro para o Brasil com a taxa de juros bem inferior à
33 inflação. Pelo analista **Vinicius** foi respondido que o impacto principal é uma fuga de recursos de
34 investimentos em renda fixa. Quando o câmbio está evoluindo é porque o *spread* entre a taxa de
35 juros americana e a brasileira é muito pequeno e, diante do cenário de risco, não faz sentido para os
36 investidores continuar no Brasil com o *spread* muito pequeno e o risco muito maior que do

Rômulo

Alfredo

Erenildo

Patric



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

37 americano, por mais que os Estados Unidos tenham baixado 0,50%, também temos a perspectiva de
38 baixar, mas essa taxa é muito pequena; o câmbio hoje está sendo impactado pelos recursos
39 estrangeiros investidos em taxa de juros aqui no Brasil e, estão saindo porque não estão com
40 confiança de investir em renda variável, eis que ainda temos a necessidade de resolver a nossa
41 situação fiscal. Então o macro é fluxo de maior capital saindo do que entrando, o que gera um
42 impacto no câmbio e automaticamente também pode impactar a inflação e a necessidade de que
43 para conseguir atrair capital tem que aumentar a taxa de juros, além da possibilidade de ter um PIB
44 bem mais fraco, o que está acontecendo no mundo. O PIB da China já está com revisão para baixo e
45 o PIB dos Estados Unidos, provavelmente, está para baixo, visto que o Banco Central teve que
46 baixar a taxa de juros. O risco não é específico do Brasil. O risco hoje é internacional, todo o mundo
47 está trabalhando com a inflação controlada e a taxa de juros baixa; por isso, **hoje**, não é um cenário
48 propício para investimentos em renda fixa. A vantagem é que, como ainda temos prêmios maiores do
49 que o mundo em título público, e com quedas adicionais cada vez maiores, sempre abrem margem
50 para ganhos maiores. Sobre a taxa de desemprego, que veio com revisão agora de ser um pouco
51 maior, ainda é a menor taxa do período da média móvel, com perspectiva de redução até o final do
52 ano. O problema do Brasil continua sendo a questão de confiança no PIB intermediário e a situação
53 fiscal que é o ponto mais crítico. No exterior, ainda são os riscos geopolíticos, onde incluímos o
54 coronavírus porque pega um mercado global. No risco fiscal Brasil atual, não teve evolução nenhuma
55 no processo de reconstrução interna do ajuste fiscal. Sobre o coronavírus, **Vinicius** considera um
56 risco de curto prazo, e a estrutura de taxa de juros baixa e a inflação controlada já permitiria ter
57 ativos de mais risco na carteira. O coronavírus veio abruptamente, num momento que ninguém
58 esperava, como já aconteceu em outras circunstâncias como: Joesley Day e greve dos
59 caminhoneiros, mas pode ter tanto um teor mais pesado do que estamos imaginando, quanto menos
60 pesado. Mas em um dado momento, o mercado financeiro vai entender que o risco tende a ser
61 dissipado, não é um risco que tende a se perdurar durante um ano. Em termos de projeção, o IPCA
62 ainda está caindo, significa que economicamente falando, ainda estamos num processo de ajuste do
63 que de recuperação, que está gerando dificuldade de rentabilizar recursos. E, quais são as diretrizes
64 em relação a isso? Quando se tem uma meta atuarial com controle a qual o fundo conservador gera
65 um superávit, pode-se trabalhar com uma gestão passiva e concentração de recursos. O problema é
66 que o fundo conservador está se comprimindo cada vez mais, fazendo com que trabalhem com
67 duas situações: a gestão ativa e a diversificação da carteira, porque não posso ficar exposto a um ou
68 outro risco. Após algumas demonstrações exemplificativas com *slides*, informou que entende que
69 nesse momento, o IRFM e IRFM 1+ são bons investimentos, mas que é preciso ter cuidado com a
70 queda da taxa de juros adicional e que o juros nominal sofre muito mais impacto da política
71 monetária; então, em relação ao cenário internacional, tem pouco impacto. Em relação aos Imas,
72 lembrou que os Imas IDKA não operam com juros nominal, mas com juros real. Explicou que



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

73 considera os Imas B e B5+ muito arriscados porque têm correlação direta (tem dois riscos: o da
74 política monetária e o econômico) com a taxa de juros. Lembrou para quem estava no RPPS em
75 2012, que foi um ano maravilhoso, enquanto que 2013 foi um ano caótico porque caiu a taxa Selic a
76 7,25% e, como o mercado entendia que o Banco Central baixou a taxa além do que precisava,
77 aumentou o risco de longo prazo e conseqüentemente os índices de longo prazo deram rentabilidade
78 negativa (cerca de menos seis no mês). Depois que a taxa de juros estabilizou, gerou possibilidades,
79 até chegar ao cenário no final de 2016, que só nos mostrou taxa de juros caindo e,
80 conseqüentemente, só os Ima B e Ima B5+ rendendo positivo. Apesar da queda da taxa de juros,
81 identificou através dos slides que alguns meses foram impactados por fatores externos como: eleição
82 do Trump em 2016, que gerou mais risco para o mundo e, conseqüentemente, o índice rende
83 negativo; o Joesley Day (maio de 2017), que trouxe mais risco para o Brasil (rendeu negativo); greve
84 dos caminhoneiros (maio de 2018), que também rendeu negativo; e, mais recentemente, em outubro
85 do ano passado, quando todos estavam precificando a taxa Selic a 3,5%, 3,75%, o Banco Central, na
86 reunião de 29 de outubro, decidiu por reduzir apenas mais 0,25%, passando a taxa para 4,75%, e
87 em dezembro passou para 4,5%. Com isso, quem estava precificando a 3,5% e 3,75%, teve que
88 voltar suas projeções para cima e, como conseqüência, os índices tendem a rentabilizar
89 negativamente. Pelo membro **Augusto** foi perguntado: considerando que não vai mais ocorrer queda
90 da taxa de juros, até que período o representante da CEF acha que o Ima B tem gordura para
91 permanecer, porque têm analistas considerando até maio/junho. Pelo **Vinicius** foi respondido que é
92 difícil dizer, mas que se não tiver mais queda da taxa de juros vai render negativo porque o mercado
93 vai estar precificado uma queda e, automaticamente, o mercado terá que se ajustar novamente ao
94 patamar, e é isso que fala em relação a risco porque hoje o nível de risco/retorno assumido, é muito
95 menor. O membro **Augusto** falou que 9% da carteira está em IMA B e perguntou se o analista da
96 CEF aconselharia a sairmos agora ou se devemos aguardar uma suposta queda da Selic para ver
97 até onde o Ima B pode chegar. Obteve a seguinte resposta: que tem que manter porque há a
98 perspectiva de novas quedas. O membro **Augusto** acrescentou que a taxa Selic está prevista para
99 aumentar no ano que vem. Pelo membro **Patric** foi dito que o coronavírus é um elemento surpresa, e
100 se não tivesse o coronavírus, teríamos o cenário de uma economia em retração. O representante da
101 CEF acrescentou que se não tivesse o coronavírus não teria mais tanto prêmio porque talvez a
102 recuperação da economia começaria a fluir. Acrescentou que recuperação econômica do mundo não
103 significa recuperação econômica do Brasil. O ideal é que os "tratores" que são os Estados Unidos e a
104 China, quando começarem a crescer, é que estejamos com tudo preparado para crescer juntos. O
105 membro **Patric** acrescentou que depois da Reforma da Previdência, o governo paralisou. Que o
106 único instrumento que o governo tem é o corte da taxa de juros e venda de ativo estrangeiro para
107 baixar o dólar; só que as reservas do capital estrangeiro estão terminando; que desde 2016, houve
108 uma redução monstruosa; que já bateu recorde de venda do capital estrangeiro; que os instrumentos

[Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom of the page.]



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

109 de política monetária estão caindo. Pelo representante **Vinicius**, foi dito que o Brasil sempre foi
110 dependente de política monetária, e foi isso que aconteceu em 2012. Quando houve a redução num
111 patamar muito mais baixo do que o mercado esperava, chegou a ter perspectiva de choque de juros,
112 de trabalhar com 20%, 25% da taxa Selic, porque era o que a curva precificava na época.
113 Acrescentou ainda, que quando se chega no nível de taxa de juros cada vez menores, o nível de
114 volatilidade começa a aumentar muito. E, se o nível de volatilidade começa a aumentar muito, você
115 começa a observar o seguinte (apresentando em *slides*). O fundo Multimercado é o trabalho com
116 vários mercados, e são mercados que as vezes andam juntos e as vezes andam em movimento
117 contrário. Como temos movimentos contrários, precisamos ter um investimento dentro da carteira de
118 renda fixa e de renda variável, onde um compense o outro, para pegar um preço mais médio,
119 principalmente, nesse período com cenário crítico, de bastante risco, onde por exemplo, a
120 volatilidade do Ima B 5+, chega a 7,23%, que significa que entre um ano e outro a rentabilidade pode
121 ser 7,23% para mais ou para menos, ou seja, pode operar cerca de 14%. E, quando se compara com
122 fundos multimercados, percebe-se que esses têm uma volatilidade muito mais equilibrada.
123 Apresentou no *slide* fundos multimercados como: Alocação Macro (que já tem na carteira do
124 Macaeprev), Estratégia Livre (fundo mais recente), Juros e Moeda (volatilidade baixa porque não tem
125 tanto risco; só opera com juros e com moeda) e RV 30 (que também já compõe a carteira do
126 Macaeprev, e é um fundo com 30% de Renda Variável e que possui uma volatilidade bem menor que
127 o próprio Ima B5+). Uma carteira mais composta por elementos complementares, tende a ter menor
128 volatilidade e maior retorno. Dando continuidade, afirmou que é importante analisar o que está
129 impactando o movimento do papel. E, no estudo trazido, apontou que existe uma correlação dos
130 ativos com a Taxa Selic, com riscos internacionais, etc. Afirmou que o ponto é o equilíbrio, trazer
131 investimentos para a carteira que tenham correlação diferentes. Quanto mais cai a taxa de juros,
132 maior o risco. Quanto ao Portfólio, **Vinicius**, analista da CEF, manteve a busca da Gestão Ativa, da
133 diversificação. Sugeriu para a composição da carteira: o fundo **Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica**
134 **RF**, CNPJ nº 23.215.097/0001-55, que até agora está batendo meta atuarial, fundo de renda fixa com
135 carteira de 100% de Títulos Públicos, balanceamento da carteira com exposição nos seguintes
136 *benchmarks*: IMA-B, IMA-B5, IMA-B5+, IRF-M, IRFM-1+, IRF-M1 e CDI. Fundo esse que pode
137 colocar, no máximo, até 20% da carteira. O membro **Augusto** posicionou-se dizendo ser totalmente
138 contra esse fundo. O representante da CEF continuou sua explanação dizendo que se formos operar
139 uma carteira diversificada, e é óbvio que num cenário com taxa de juros caindo e que tudo rende
140 bem, pode-se aplicar no IRFM, em Ima B, etc. porque vai rentabilizar. O problema é que agora, no
141 limite de taxa de juros, devemos ter uma gestão ativa onde começamos a ir para onde tem mais
142 prêmio, para aquelas que ganham mais, com melhor relação risco x retorno. Acrescentou que o
143 fundo apresentado é volátil, tem risco (porque opera com o Ima B, Ima B5+), mas que trouxe 148%
144 da meta atuarial do período apresentado (quatorze meses). Segundo fundo apresentado pelo



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

145 **Vinicius** foi o **Caixa FIC BR Estratégia Livre Multimercado**, CNPJ nº 34.660.276/0001-18, que é
146 um fundo similar ao Caixa FIC Alocação Macro, que já compõe a carteira do Macaeprev. Por ser uma
147 estratégia de alocação livre, permite ao Gestor a busca pelas melhores oportunidades nos mercados
148 de ativos pós fixados, prefixados, índice de preços, moedas, commodities, ETF e câmbio, sem a
149 necessidade de concentração em alguma estratégia específica. A diferença é que o fundo Estratégia
150 Livre permite a compra só dos ativos que vemos a possibilidade de ganhar, e não ativos da carteira
151 inteira. É um fundo que não chega a ter uma diversificação tão grande quanto o da Alocação Macro,
152 é mais volátil que o Alocação Macro mas tende a rentabilizar melhor. É um fundo mais recente, e foi
153 lançado em outubro de 2019. Aplicação mínima: R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); Taxa de
154 Administração: 1,50% ao ano; Perfil de Risco: Arrojado; Liquidez: D+13/D+15. Constrói carteiras
155 ativas e diversificadas, baseadas no cenário prospectivo; Mescla ativos de renda fixa e renda variável
156 que consolidados refletem maior equilíbrio, e reduzem o impacto da volatilidade em relação aos
157 fundos de ações; Utilização de estratégias com posições que buscam resultados adicionais e/ou
158 estruturas de projeção. No segmento Renda Variável, apresentou dois fundos de ações livre, com
159 rentabilidades de longo prazo. Saliu que a ideia de ter na carteira fundo de gestão ativa é: ter a
160 menor volatilidade e melhor rentabilidade que o índice. São eles: **Caixa FIC Ações Valor**, CNPJ nº
161 14.507.699/1000-95, que é uma parceria da Caixa com o Vinci Equítios, que atua como Gestora. As
162 alocações são feitas em estratégias de alta convicção no mercado das ações que possam ser
163 capazes de oferecer aos cotistas retornos absolutos superiores em horizontes de três a cinco anos,
164 quando ocorre o amadurecimento dos investimentos. Aplicação mínima: R\$ 100.000,00 (cem mil
165 reais); Taxa de Administração: 1,72% ao ano; Perfil de Risco: Arrojado; Liquidez: D+21/D+23; Utiliza-
166 se das análises fundamentalistas das ações para definir as melhores opções de investimentos;
167 Ações com preço descontado ou com melhores perspectivas de valorização diante do cenário
168 previsto; Utilização de estratégias defensivas e estratégias agressivas vislumbrando o equilíbrio da
169 carteira. E, o **Caixa FIC FIA Multigestor**, CNPJ nº 30.068.224/001-04, tem por objetivo superar a
170 variação do Ibovespa através da aplicação dos recursos em cotas de fundos de investimentos,
171 selecionados com base na expertise do Gestor Caixa. Viabiliza o acesso através de um único veículo
172 de investimento, às melhores estratégias dos gestores mais renomados no segmento de renda
173 variável. Fundo de gestão ativa, que compra cotas de gestores independentes (externos), gestão e
174 administração da CEF, como já foi dito, a carteira é diversificada com o objetivo de superar o
175 Ibovespa, com uma volatilidade igual ou inferior ao índice: tem uma posição defensiva com 20% de
176 fundos mais conservadores, com posições em empresas de qualidade, distribuição de dividendos de
177 baixa alavancagem e geração de caixa, mas também tem uma posição 20% mais agressiva, com
178 posições em fundos de *small caps*, *mid caps*, e/ou perfil de crescimento como fundos de valor,
179 fundos de investimentos; e 60% de fundos versáteis e equilibrados, que já fazem essa mescla dentro
180 dele. Aplicação mínima: R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); Taxa de Administração: 1,50% ao ano;

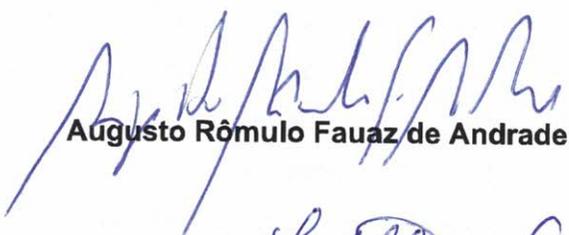
N. Ramos *Guarato* *5* *APD* *Brenildo* *Valério*



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

181 Perfil de Risco: Arrojado; Liquidez: D+23/D+25. Foi lançado em julho de 2019. **Vinicius** acrescentou
182 que foi apresentado um filtro com fundos com mais de vinte e quatro meses, gestoras com mais de
183 trezentos milhões, Patrimônio Líquido de vinte, vinte e cinco milhões, segregado por classificação
184 Anbima e prazo de liquidez de resgate, adequados a Resolução CMN 3.922. Nesse período, rendeu
185 400% do Ibovepa. Resumindo, recomendou para composição da carteira, além dos ativos que o
186 Macaeprev já possui, os fundos: **Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica RF, Caixa FIC BR**
187 **Estratégia Livre Multimercado e Caixa FIC FIA Multigestor**. Porém, considerando a possibilidade
188 das atuais quedas adicionais nas taxas de juros, recomendaria também: na **Renda Fixa IRFM e**
189 **IRFM I**. Finalizou dizendo que, a ideia é de se assumir mais risco, pegando parte do título público de
190 médio risco e migrando para uma parte com mais risco como a renda variável ou no multimercado
191 renda variável, e, automaticamente, uma outra parte, colocando em fundos conservadores para
192 proteção da carteira. Acrescentou ainda que o coronavírus trouxe um impacto, mas também trouxe
193 uma possibilidade porque antes dele, a carteira deveria ser construída com 116.000/119.000 pontos,
194 e agora ela pode ser construída com 104.000/105.000 pontos, de forma gradual, e não fazendo
195 exposições substanciais. Mas o importante é começar a construir a carteira, porque a hora que a
196 taxa de juros começar a subir, a renda fixa vai dar rentabilidade negativa. O membro **Eduardo**
197 posicionou-se dizendo que esse movimento tem que ser rápido porque na metade do ano virão as
198 eleições municipais. Prosseguindo, o analista **Vinicius** comentou que hoje a carteira do Macaeprev
199 tem 2% de Renda Variável, e sua sugestão foi de chegar a 20% / 30%, mas que se chegarmos a
200 15% no final do ano, já estaria excelente, mas alocando gradativamente. Questionando quanto ao
201 Ima B e Ima B5+, sugeriu ter no máximo 5%. **III – ENCERRAMENTO**: Nada mais havendo a tratar, a
202 reunião foi encerrada às dezesseis horas e cinco minutos, tendo a ata sido lida e assinada por todos
203 os membros presentes do Comitê de Investimentos.

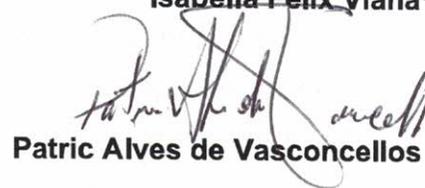

Alfredo Tanos Filho


Augusto Rômulo Fauaz de Andrade


Erenildo Motta da Silva Júnior


Isabella Felix Viana


José Eduardo da Silva Guinâncio


Patric Alves de Vasconcellos


Rose Mary Gomes