



Ata de Reunião (Nº 205)

1 Aos vinte e sete dias do mês de abril do ano de dois mil e dezessete, às quatorze horas e trinta minutos, na
2 sede da RIOPRETOPREV, sito à Rua General Glicério nº 3553, Centro, realizou-se **Reunião Ordinária**
3 do Conselho Municipal de Previdência (C.M.P.), com a presença dos membros: Dimas Fernandes, José
4 Martinho Wolf Ravazzi Neto, Wilclem de Lazari Araújo, Eugênio Maria Duarte, Maria Carretero Vergínio e
5 Valter de Lucca. Justificaram suas ausências: Wanessa Sardinha, Carlos Henrique de Oliveira e Celso
6 Aparecido de Cerqueira Barreiro. Estiveram presentes na reunião: o superintendente, Jair Moretti, o
7 Coordenador da Gestão e Custeio de Investimentos, Rubem Severian Loureiro, e o Gestor de Recursos e
8 Analista Contábil, Hélio Antunes Rodrigues. A reunião teve a seguinte pauta: **I – Abertura dos Trabalhos:**
9 **1.1) Verificação de quórum; 1.2) Palavra do Presidente; 1.3) Palavra da Superintendência; 1.4)**
10 **Palavra dos Membros. II – Atas e Comunicados: 2.1) Apreciação e votação das atas das reuniões**
11 **anteriores (ata 204); 2.2) Relatório dos Atos Administrativos (ref. a março e abril de 2017, será**
12 **enviado em maio/2017), cumprimento das diretrizes gerais e relatório de avaliação situacional para**
13 **o Pró-Gestão; 2.3) Informações sobre cursos: Não Há. III – Ordem da Pauta do dia: 3.1) Relatório**
14 **de Avaliação Situacional do Pró-Gestão; 3.2) Apreciação do Balancete Contábil de março/2014 e**
15 **das informações sobre os investimentos; 3.3) outros.** A reunião teve início com a verificação do
16 quórum, o qual estava de acordo com o § 8º do art. 104 da Lei Complementar 139/2001, com redação dada
17 pela Lei Complementar nº 364/2012. O presidente do colegiado, Dimas Fernandes, abriu os trabalhos,
18 dando as boas-vindas aos presentes. Com a palavra, o superintendente da entidade, Jair Moretti, apresenta
19 dois projetos que pretende levar para a discussão com o conselho e o Prefeito Municipal: a) o primeiro é um
20 projeto de lei que institui a “menção honrosa aos servidores públicos municipais no momento de sua
21 aposentadoria”, objetivando homenagear os servidores públicos municipais pelos serviços prestados ao
22 município. b) o outro trata do projeto de lei que autoriza a RIOPRETOPREV a emitir uma “carteirinha”
23 para seus aposentados, visando facilitar a identificação dos segurados nos cinemas, teatros e outros órgãos
24 que ofereçam descontos para esta espécie de público. O superintendente afirma que, para instituição dos
25 projetos, é necessária a edição de legislação municipal. Por fim, destaca que trará o tema oportunamente
26 para discussão no colegiado. O conselheiro Valter de Lucca questiona o superintendente sobre uma notícia
27 veiculada no jornal diário da região e que tratava do orçamento da RIOPRETOPREV. O superintendente
28 responde que é necessária uma alteração no orçamento da entidade, para o ajuste de valores entre as
29 dotações já presentes no orçamento, em virtude do aumento verificado na concessão de benefícios de
30 aposentadoria. Por fim, o superintendente destaca que os servidores Wagner Augusto Arakawa Takahashi e
31 Camila Caminha Caro apresentaram um painel do 13º Congresso Estadual da APEPREM, realizado na
32 cidade de Santos/SP, com o tema “Equipes Transdisciplinares e o Afastamento por Auxílio-Doença”.
33 Assim, parabeniza os servidores pela iniciativa. O conselheiro Eugênio Maria Duarte ressalta que o vivemos
34 em um momento difícil para os trabalhadores, já que está em trâmite uma proposta de reforma da
35 previdência que atingirá toda a classe trabalhadora. Ressalta que não é um corporativista, já que isso
36 demonstraria todo um individualismo, que não é a sua proposta. Pensa na manutenção dos direitos
37 conquistados pelos trabalhadores. Ressalta que a reforma, da forma como foi posta, está enterrando o
38 direito do trabalhador de se aposentar. Assevera ainda que a reforma trabalhista e a lei de terceirização
39 rasgam a CLT. Assim, a reforma da previdência, a reforma trabalhista e a lei da terceirização estão
40 precarizando o trabalho e tirando os direitos do trabalhador. Cita o conselheiro a situação da Secretaria
41 Municipal de Educação, na qual existem berçaristas terceirizadas, cujo trabalho é prestado pela empresa
42 Produserv. Segundo o conselheiro, a empresa não está repassando, de forma regular, o vale transporte para
43 as berçaristas, o que demonstra a precarização das relações de trabalho estabelecidas por meio da
44 terceirização. Destaca a importância da atividade educacional, que representa o futuro do país, não sendo
45 razoável uma atividade dessa importância ser precarizada por meio da terceirização. Os demais membros
46 não utilizaram a palavra. **A ata nº 204 foi aprovada.** O relatório mensal dos atos administrativos e
47 benefícios previdenciários, referentes a março e abril de 2017, serão enviados por e-mail aos conselheiros no
48 mês de maio/2017, assim como o relatório de cumprimento das diretrizes gerais e diagnóstico da situação
49 da entidade frente às demandas do Pró-Gestão. Iniciando a ordem do dia, o presidente destaca que o
50 primeiro item da pauta, denominado “relatório de Avaliação Situacional do Pró-Gestão”, foi incluído por

RIOPRETOPREV – Regime Próprio de Previdência Social do Município de São José do Rio Preto

Rua General Glicério, 3553 – Centro - CEP 15015-400 - São José do Rio Preto - SP
Telefones (17) 3222 7445 - riopretoprev@riopreto.sp.gov.br - www.riopreto.sp.gov.br

1
A. A. [assinatura] [assinatura] [assinatura]



51 solicitação do conselheiro Carlos Henrique de Oliveira, que não pôde participar da reunião, portanto, sugere
52 aos conselheiros que o item seja novamente incluído da pauta da reunião seguinte, permitindo ao
53 conselheiro ausente que participe das discussões. Quanto à necessidade de esclarecimentos em relação a
54 nota de ênfase presente no relatório da auditoria externa, o analista contábil da entidade informa que os
55 trará na próxima reunião. Prosseguindo na ordem do dia, passou-se para a análise do balancete contábil de
56 março de 2017. Para tanto, o Assessor Executivo dos Conselhos, Adriano Antonio Pazianoto, faz a
57 apresentação das peças contábeis, destacando que no mês de março/2017, as receitas financeiras totalizaram R\$
58 7.032.380,58, sendo: a) contribuições dos servidores ativos – R\$ 2.253.265,81; Contribuições dos Aposentados e
59 Pensionistas R\$ 164.712,09; Contribuição Patronal – R\$ 4.501.556,46; COMPREV – R\$ 91.908,99; Receita
60 Patrimonial – R\$ 9.439,19; Outras Receitas Diversas (2% Consig.) – R\$ 472,34; Restituições – R\$ 11.025,70. No
61 período, as despesas equivaleram a R\$ 7.318.380,06, sendo: a) Despesa com benefícios previdenciários: i) com 982
62 aposentadorias: R\$ 5.832.115,47; ii) com 196 pensões: R\$ 739.477,53; iii) com 71 auxílios-doença: R\$ 240.697,21; iv)
63 com 44 salários-maternidade: R\$ 169.191,32; v) com pagamento de benefícios em decorrência de ordem judicial: R\$
64 9.259,40; vi) despesas administrativas – R\$ 327.639,13. Conclui-se, com análise da peça, o resultado orçamentário
65 deficitário de R\$ 285.999,48, que corresponde a 4,06% da receita mensal. Verifica-se também que no mês a taxa de
66 dependência “Servidor ativos x Aposentados e Pensionistas” era de 4,22. O Patrimônio da RIOPRETOPREV, no dia
67 31/03/2017, era o seguinte: a) Carteira de Investimentos: R\$ 306.235.719,08; b) Bens Imóveis – R\$ 83.833.296,75; c)
68 Bens Móveis: R\$ 162.375,40; d) Outros Créditos a receber – R\$ 79.085,48; Conta Movimento – R\$ 0,00. Poupança
69 vinculada – R\$ 1.580,65. Total do Ativo da RIOPRETOPREV em 31/03/2017: R\$ 390.312.057,36. Os
70 conselheiros declaram apreciadas as demonstrações contábeis de março de 2017. Quanto aos
71 resultados dos investimentos no mês de março/2017, a valorização das cotas foi de R\$ 2.964.751, que
72 corresponde a 0,98% de valorização, ante a meta atuarial de 0,74%, ou seja, a efetividade dos investimentos,
73 no mês, foi de 132,39%. Performance dos fundos de investimentos: 1. Fundos de renda fixa: a) fundos que atingiram a
74 meta atuarial (nome do fundo/rendimento no mês): BB PREVID IPCA III (CRÉDITO PRIVADO): 1,742%; BB
75 PREVID RF TIT PUBL IPCA FI: 1,627%; CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FI
76 RENDA FIXA LP: 1,520%; BB PREVID RF IRF-M TP FI: 1,475%; CAIXA BRASIL FI IDKA IPCA 2A
77 RF LP: 1,419%; BB IDKA 2 TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO: 1,408%;
78 SANTANDER FIC FI IMA-B5 TIT PUBL RF: 1,384%; CAIXA BRASIL IMA B5 TP RF LP: 1,377%;
79 CAIXA BRASIL 2018 II TP RF: 1,328%; BB PREV RF TP IPCA IX FI: 1,321%; SAFRA IMA FIC
80 RENDA FIXA: 1,233%; CAIXA BRASIL FI IPCA XVI RF CRED PRIVADO: 1,229%; CAIXA
81 BRASIL IMA GERAL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP: 1,188%; CAIXA BRASIL FI 2024
82 VI TP RF: 1,183%; CAIXA BRASIL FI IMA B TP RF LP: 1,157%; SAFRA EXECUTIVE 2 FI RENDA
83 FIXA (IRF-M 1): 1,147%; CAIXA BRASIL FI IRF M1 TP RF: 1,114%; BRADESCO IRF-M 1 FI
84 RENDA FIXA: 1,105%; BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO:
85 1,101%; GF JURO REAL IMA B RF LP: 1,101%; BB PREVID PERFIL FIC RF: 1,067%; CAIXA
86 BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP: 1,053%; BRADESCO PREMIUM FI REFER DI:
87 1,051%; BRADESCO INSTIT FIC FI RF IMA B TP: 1,014%; BB PREV RF TIT PUBL IPCA III FI:
88 0,874%; CAIXA BRASIL IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP: 0,836%; CAIXA
89 BRASIL DISPONIBILIDADES FI RENDA FIXA: 0,816%; BRADESCO INSTIT FIC FI RF IMA B5+:
90 0,802%; b) que não atingiram a meta atuarial mas tiveram rentabilidade positiva: CAIXA NOVO BRASIL IMA-B
91 FIC RENDA FIXA LP: 0,691%; BB PREV RF IDKA 20 TP FI: 0,325%; c) que tiveram rentabilidade negativa:
92 Não houve. Quanto à performance dos fundos de renda fixa, o coordenador de gestão de custeio e investimentos, Rubem
93 Severian Loureiro, esclarece que neste mês, 87,78% (R\$ 268,82 milhões) dos recursos ficaram em Renda Fixa. Dos 30
94 fundos de RF 10 deles são lastreados com ativos de curto prazo, todos eles com rendimento positivo no mês, fechando na média
95 em 1,24% (acima da meta atuarial, que registrou 0,74%). Também os 8 fundos de médio prazo tiveram rendimento positivo.
96 Na média esse segmento fechou o mês com rendimento de 1,45%. Os fundos de longo prazo (5 fundos) e também os de
97 longuíssimo prazo (7 fundos) puxaram de maneira expressiva para cima o rendimento da carteira no mês, com desempenho
98 médio de 0,99% e 0,89%, respectivamente (com 134% e 120%, respectivamente, da meta atuarial). Os fundos IMA B
99 fecharam na média em 0,98% e o IMA GERAL fechou em 1,19%. Combinando os resultados registraram na média
100 0,99%. Os fundos de longuíssimo prazo por sua vez responderam pela menor taxa de rentabilidade no mês, dentre os fundos
101 de RF. O IDKA 20 registrou 0,33%, os IMA B 5+ fecharam na média em 0,80% e os IPCA marcaram 1,40%. Na

RIOPRETOPREV – Regime Próprio de Previdência Social do Município de São José do Rio Preto

Rua General Glicério, 3553 – Centro - CEP 15015-400 - São José do Rio Preto - SP
Telefones (17) 3222 7445 - riopretoprev@riopreto.sp.gov.br - www.riopreto.sp.gov.br

2
[Handwritten signatures and initials]



102 *média, esses fundos de longuíssimo prazo registraram 0,89%, portanto superando levemente a meta atuarial e, contribuindo*
103 *para a performance positiva do segmento de renda fixa, que registrou 1,17% no mês. Os resultados acima descritos, mostram*
104 *que o segmento de RF foi decisivo para a superação da meta atuarial (que ficou em 0,74% no mês) registrando 158% da*
105 *meta. Os fundos de vértices médios (IRF M1+; IRF M; IMA-B 5 e IDKA 2A), que representaram no mês 25,93% da*
106 *carteira, tiveram desempenho acima da meta atuarial (1,45% na média): IRF M1+ com 1,52%; IRF M Total com 1,48%;*
107 *IMA B5 com 1,33%; e IDKA 2 com 1,42%. Com isso contribuíram decisivamente para a superação da meta atuarial*
108 *(registraram na média 199% da meta). Os fundos de vértice mais curto (IRF-M 1 e DI) representaram, no mês, 4,47% da*
109 *carteira, tiveram um desempenho positivo (1,04% na média) ficando acima da meta: IRF M1 com 1,12% e DI com 0,88%.*
110 *Os fundos IPCA de curto prazo que representam neste mês 14,75% da carteira apresentaram um rendimento positivo (em*
111 *média 1,33%) contribuindo para superação da meta. Porém, vale lembrar que os fundos IPCA apresentam em seus extratos*
112 *mensais as valorizações ou desvalorizações (neste mês valorizações) nas condições de "marcação a mercado" e não a "marcação*
113 *na curva" que, para o caso desses fundos específicos, é o que vale para efeito do cumprimento da meta atuarial. Assim, o*
114 *fechamento do mês (1,17% na RF) acabou sendo muito superior à meta (que registrou 0,74%). No conjunto os fundos de RF*
115 *tiveram valorização de R\$ 3.118,5 mil (1,17%);): a) Fundos de renda variável que tiveram rendimentos positivos e acima da*
116 *meta atuarial no mês: BB AÇÕES CIELO FI: 4,192%; BB AÇÕES BB SEGURIDADE FLA: 1,862%; BB*
117 *AÇÕES PIPE FIC: 1,156%; WESTERN ASSET US INDEX 500 FIM: 0,912%. b) Fundos de renda variável*
118 *que tiveram rendimentos positivos no mês, mas abaixo da meta atuarial: WESTERN ASSET LONG & SHORT*
119 *FIM: 0,624%; c) Fundos de renda variável com rentabilidade negativa no mês: GERAÇÃO FUTURO SELEÇÃO FI*
120 *AÇÕES: -0,442%; CAIXA FI AÇÕES INFRAESTRUTURA: -0,850%; BB ALOCAÇÃO FIC AÇÕES*
121 *PREVIDENCIÁRIO: -1,888%; GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS FI AÇÕES: -1,955%; BB SETOR*
122 *FINANCEIRO FIC AÇÕES: -2,110%; GERAÇÃO FI AÇÕES: -2,120%; XP INVESTOR FI AÇÕES: -*
123 *3,378%; XP DIVIDENDOS FI AÇÕES: -4,037%. No mês, 12,22% (R\$ 37,41 milhões) dos recursos ficaram*
124 *aplicados em Renda Variável. O segmento teve desempenho preponderantemente negativo, puxando para baixo o nível de*
125 *cumprimento da meta atuarial. Ficou assim em -155% da meta, apresentando, porém, grandes contrastes. Os fundos*
126 *multimercado tiveram boa valorização, fechando na média de 0,86% (116% da meta). Os fundos de ação única fecharam na*
127 *média com 2,66% (359% da meta). O fundo BB CIELO surpreendeu registrando 4,19%. Os fundos de segmentos de*
128 *mercado (BB ALOCAÇÃO), os de setores específicos (BBA SETOR FINANCEIRO e CAIXA*
129 *INFRAESTRUTURA) tiveram desempenho bastante negativo registrando em -1,89% e -1,60%, respectivamente. Os*
130 *fundos de dividendos (GERAÇÃO FUTURO DIVIDENDOS e XP DIVIDENDOS) também tiveram desempenho*
131 *muito negativo com média de -2,76%. Também os fundos de ações livres contribuíram negativamente para a performance da*
132 *carteira fechando na média em -1,58%. Entre esses fundos de ações livres o que obteve melhor performance foi BB AÇÕES*
133 *PIPE (1,16%), enquanto o pior desempenho ficou com o fundo XP INVESTOR FLA (-3,38%). Dos 11 fundos de ações,*
134 *9 deles tiveram desempenho melhor do que o índice IBOVESPA (que marcou -2,52% no mês): BB SEGURIDADE com*
135 *1,86%; BB CIELO com 4,19%; BB ALOCAÇÃO com -1,89%; BB SETOR FINANCEIRO com -2,11%;*
136 *CAIXA INFRAESTRUTURA com -0,85%; GERAÇÃO DIVIDENDOS com -1,96%; BB AÇÕES PIPE com*
137 *1,16%; GERAÇÃO FLA com -2,12; e GERAÇÃO SELEÇÃO com -0,44%. Os demais registraram performance*
138 *abaixo do que aquele indicador: XP DIVIDENDOS com -4,04%; e XP FLA com -3,38%. Em março os fundos de ações*
139 *(RV) que representam 8,26% da carteira, ou 67,6% do valor aplicado em RV, tiveram, na média, uma contribuição*
140 *negativa para o cumprimento da meta atuarial do mês. A valorização de R\$ -153,7 mil verificada para o conjunto dos fundos*
141 *de RV tendo a contribuição dos fundos multimercado em R\$ 103,3 mil positivos e dos fundos de ações em R\$ -257,1 mil*
142 *negativos. Em comparação com a meta atuarial do mês (0,74%), o segmento de RV registrou -155% da meta. Os fundos de*
143 *renda variável, no conjunto, geraram um rendimento negativo de R\$ -153,7 mil, que representa na média -0,41% de*
144 *desvalorização dos ativos. Sobre a perspectiva econômica, Rubem Severian Loureiro destaca que no plano*
145 *internacional, a decisão do FED de subir a taxa básica de juros em 0,25%, para 0,875%, ocorreu em linha com o esperado*
146 *pelo mercado. Este, porém, vinha precificando um endurecimento da política monetária americana, em virtude dos bons números*
147 *da economia. Entretanto, o FED passou uma mensagem de moderação, avaliando que a atividade econômica e a inflação*
148 *caminham para a normalização de maneira gradual e que, esta recuperação, é compatível com uma normalização monetária*
149 *também gradual. Isso afetou o comportamento do mercado de Treasuries, que havia antecipado um discurso mais duro. Assim,*
150 *depois de ter subido 30 pontos-base desde o início do mês, as Treasuries de 10 anos recuaram praticamente para o seu ponto*
151 *inicial, fechando o mês de março no zero-a-zero. O mercado passou a considerar mais dois aumentos dos Fed Funds, com a*
152 *taxa chegando a 1,375% no final do ano. É a primeira vez, em vários anos, que o mercado concorda com a pesquisa feita*



153 entre os diretores do Fed (ou vice-versa). Chegou-se a um consenso que indica um ajuste moderado das taxas de juros nos
154 EUA. Com isso o dólar passou a se desvalorizar contra as principais moedas: 2,9% contra o iene, 0,9% contra o Euro,
155 2,1% contra a Libra, 1,1% contra o Franco Suíço. Também se desvalorizou contra as moedas emergentes: 5,2% contra o
156 Rublo, 1,7% contra o Rande Sul-Africano, 4,1% contra o Peso Mexicano, 1,2% contra o Real. Assim sendo, o mercado de
157 moedas desarmou as expectativas em relação a uma política monetária mais dura por parte do Fed. O cenário de “interregno
158 benigno”, como chamou o presidente do BC Ilan Goldfjan, continua firme e forte gerando expectativas de um cenário positivo
159 para os mercados emergentes. No cenário doméstico, no mercado de renda fixa, as surpresas inflacionárias continuaram em
160 março. Tanto o IPCA quanto o IPCA-15 vieram abaixo das expectativas, trazendo a inflação de 12 meses para alguém de
161 5%, o que não acontecia desde junho/2012. Mais importante, a inflação de serviços veio abaixo de 6% pela primeira vez
162 desde agosto/2008. Ou seja, há quase 9 anos não viamos essa parcela da inflação, mais sensível à política monetária, em nível
163 tão baixo. Abre-se, portanto, o caminho para cortes mais agressivos da Selic. O BC, no último relatório de inflação,
164 praticamente telegrafou a aceleração do passo para 1% na próxima reunião, no dia 12/04. E é bastante provável que este
165 passo se repita na reunião de 31/05, levando a Selic para 10,25%. A partir daí o BC provavelmente começará a agir com
166 mais cautela. Entre a reunião de maio e a de julho, teremos a reunião do CMN para decidir a meta de inflação para 2019.
167 No último relatório de inflação, o BC menciona que esta revisão de meta está provavelmente por trás das expectativas de
168 inflação para 2019 ligeiramente abaixo da atual meta de 4,5%. Ou seja, aparentemente, a credibilidade do BC, aliada a um
169 hiato do produto ainda muito significativo, estão fazendo com que parte dos agentes ancorem suas expectativas abaixo da atual
170 meta, mesmo sem haver certeza de sua mudança. Isto é importante porque parece indicar que uma eventual mudança da meta
171 de inflação se daria sem custo adicional relevante em termos de política monetária. Essa discussão ganhará relevância nos
172 próximos meses, na medida em que o foco da discussão se volte mais para o tamanho total do ciclo de afrouxamento monetário
173 do que no passo dos cortes que se dão a cada reunião. No último Relatório de Inflação, os modelos do BC indicam inflação
174 entre 4,0% e 4,5% no segundo semestre de 2018 e 1º trimestre de 2019, considerando a trajetória de juros do Focus e câmbio
175 constante. O Focus projeta uma Selic de 8,5%, o que, considerando a atual meta de inflação, deixaria espaço para uma Selic
176 que poderia ir até abaixo deste patamar. Não conseguimos fazer considerações sobre os efeitos de uma eventual redução de meta
177 somente com base no Relatório de Inflação, pois o modelo do BC não passa do 1º trimestre de 2019. Entretanto, a própria
178 credibilidade do BC pode fazer com que ocorra a convergência das expectativas para um patamar menor de inflação, sem custos
179 adicionais (taxas de juros mais altas) de política monetária. Isso ratifica a noção transmitida pelo relatório Focus de que este
180 nível da Selic (8,5%) é bastante factível, inclusive com possibilidade não desprezível de ser ainda menor. Esse tipo de
181 expectativa ancora-se no fato de estarmos com um grande hiato do produto, que se ampliou muito nos últimos dois anos, e que,
182 aparentemente, apenas está se estabilizando, mas ainda longe de iniciar uma trajetória de redução relevante e consistente. Este
183 hiato deixa espaço para uma taxa básica de juros abaixo da chamada “taxa de juros estrutural da economia”, nome dado pelo
184 BC à taxa de juros neutra, aquela que supostamente equilibraria inflação e produto no longo prazo. Não há evidências
185 empíricas de qual seja essa “taxa de juros estrutural”, mesmo porque ela muda ao longo do tempo e das condições estruturais
186 da economia. Cabe então observar os dados históricos e o comportamento da inflação diante dos diferentes níveis de taxas de
187 juros, e fazer inferências sobre os níveis prováveis desse parâmetro. Estima-se, hoje, que esse nível seja algo entre 4,75% e 5%.
188 Considerando-se essa como a taxa estrutural, não seria demais imaginar uma taxa Selic real na faixa de 4%, ou até menor,
189 dado, o já citado grande hiato do produto atual. Com uma meta de inflação de 4,5%, poderíamos chegar a uma taxa Selic de
190 8,5%, que é o número constante do relatório Focus (publicado em 07/04/17). Se a meta for reduzida, esta taxa poderia ser
191 ainda menor, ao contrário do que indicaria uma análise mais imediata. Isto, pelo menos, é o que indica o sistema de metas de
192 inflação, baseada preponderantemente na credibilidade do BC. Com relação ao câmbio, o que pode ser dito de relevante é que o
193 Real, em março, de maneira não muito significativa, desvalorizou-se em relação a praticamente todas as principais moedas.
194 Não foi uma grande desvalorização, mas pode estar indicando que os mercados deram uma pausa no processo de valorização
195 dos ativos brasileiros, até que fique mais claro o cenário das reformas no Congresso (da previdência, trabalhista, etc), visto como
196 essenciais para o equilíbrio de longo prazo das contas públicas. O comportamento do Real continuará dependendo basicamente
197 da interação entre os seguintes fatores: 1) a política monetária nos EUA, que a esta altura parece previsível e benigna; 2) o
198 andamento do ajuste fiscal no Brasil, com a aprovação da reforma da previdência sem muitas alterações em relação ao projeto
199 original do governo – este fator está, por assim dizer, sub judice – mas os analistas do mercado avaliam que ela precisa avançar
200 para sustentar os mercados locais; 3) a manutenção dos atuais patamares dos preços das commodities, considerado também
201 como fator fundamental para a sustentação do real; 4) a minimização do risco em 2017 – que atinge as moedas de emergentes
202 – de uma “guerra comercial” entre EUA e China, com “desvalorizações competitivas” por parte desta última. A análise
203 conjunta desses fatores, aliados à atuação do BC até o momento, indica clara possibilidade de que o Real tenderia a oscilar

4



204 dentro dos atuais patamares por algum tempo, o que para o Brasil, seria um cenário favorável, que daria fôlego para que um
205 novo ciclo econômico possa ser iniciado. No que diz respeito à Bolsa, no cenário corrente, algumas análises de mercado, indicam
206 que os lucros agregados das empresas que pertencem ao IBrX cresçam significativamente (algo como 26% em 2017; 32% em
207 2018; e 13% em 2019). Se um cenário como esse se confirmar, o P/L no final de março, considerando os lucros projetados
208 para os próximos 12 meses, se situará em algo como 12,7. Para que esse patamar (do P/L) seja mantido para daqui a um
209 ano (em março/18), considerando os lucros dos 12 meses seguintes (até março/19), o IBrX teria que subir 30% nos próximos
210 12 meses. Mesmo se o P/L cair, por exemplo, para 12, o IBrX subiria 24% neste período. Essa análise, portanto, validaria
211 uma estratégia de aumento da exposição em fundos de renda variável que tivessem lastreados em ações de empresas desse
212 segmento. O Comitê decidiu não fazer alterações na carteira em março, aguardando a reunião do Copom para então avaliar
213 possibilidades de remanejamentos." **Os conselheiros declaram apreciadas as demonstrações sobre os**
214 **investimentos relativas ao mês de março/2017, bem como a avaliação do comitê de investimentos.**
215 Sem mais assuntos, a próxima reunião ordinária foi agendada para o dia 26/05/2017, no horário de praxe,
216 às 14h30. Assim, eu, Adriano Antonio Pazianoto _____ lavro a presente ata que,
217 par a fins de consolidação, vai assinada por mim e por todos os presentes.


Dimas Fernandes


Wilclem de Lazari Araujo


José Martinho Wolf Ravazzi Neto


Eugênio Maria Duarte


Maria Carretero Vergínio


Valter de Lucca