

Comitê de Investimentos

Ata nº 21/2019—vinte de dois de maio do ano de dois mil e dezenove, às dez horas, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos na sede deste Instituto os Srs. **Wilson Paschoal dos Santos – Presidente do Comitê, Marco Aurélio de Thommazo, Clayton Faria Schmidt, José Daniel Rodrigues e Jean Mamede de Oliveira.** Iniciou-se a análise conjuntural de mercado e monitoramento das variáveis macroeconômicas, constatamos os seguintes parâmetros, com base nas informações das atas do COPOM e relatório *Focus* de 17/05/2019, mercedores de destaque:

COPOM	Referência	Exercício	Situação	Anterior	Atual
Taxa Selic Atual	20/03/19 a 08/05/19	2019	Estável	6,50%	6,50%

Fonte: Banco Central do Brasil

Índice	Referência	Exercício	Situação	Previsão	
				Anterior	Atual
Meta Taxa Selic (final de período)	Mediana agregada	2019	Estável	6,50	6,50
PIB	Mediana agregada	2019	Redução	1,45%	1,24%
Cotação do Dólar (final do período)	Mediana agregada	2019	Estável	R\$ 3,75	R\$ 3,80
Taxa Selic (Expectativas – Médio Prazo – para final de período)	Mediana Top 5	2019	Estável	6,50%	6,50%
IPCA (Expectativas - Curto Prazo)	Mediana Top 5	2019	Elevação	4,20%	4,10%
Tx. Juros (ETTJ-IPCA 8946 d.u. - 2056)	Anbima – 21/05/2019	2019	Elevação	4,4215	4,4225
Tx. Juros (ETTJ-IPCA 7560 d.u. - 2049)	Anbima – 21/05/2019	2019	Elevação	4,4061	4,4095
Tx. Juros (ETTJ-IPCA 5040 d.u. - 2039)	Anbima – 21/05/2019	2019	Elevação	4,3564	4,3676
Tx. Juros (ETTJ-IPCA 2520 d.u. - 2029)	Anbima – 21/05/2019	2019	Elevação	4,2042	4,2414
Tx. Juros (ETTJ-IPCA 1260 d.u. - 2024)	Anbima – 21/05/2019	2019	Elevação	3,8602	3,9607
Tx. Juros (ETTJ-IPCA 504 d.u. - 2021)	Anbima – 21/05/2019	2019	Elevação	3,0948	3,1067
Ibovespa	21/05/2019	2019	Elevação	92.092	94.484
Risco Brasil (JP Morgan)	21/05/2019	2019	Elevação	256	257
Posição dos Investimentos	Mar/19–Abr/19	2019	em Mil	477.338	485.277

Fonte: Banco Central do Brasil; Anbima; BM&F; J P Morgan

O cenário econômico continua estável quanto à política de manutenção de juros; A ETTJ apresentou elevação em todos os vértices; o risco Brasil apresenta elevação; O IBOVESPA apresentou elevação para 94.484 pontos; o relatório semanal dos investimentos indica o patrimônio de R\$ 482.793M em 17/05/2019. Foi dada ciência ao processo 037/2019. Foi elaborado, em anexo, o relatório de análise de mercado e investimento referente ao mês de abril.



Instituto de Previdência Social dos Servidores
Públicos do Município de Bertioga
ESTADO DE SÃO PAULO

Foram emitidas as seguintes APRs:

APR	Data da Operação	Movimento R\$	Aplicação/Resgate	Produto
055/2019	16/05/2019	3.830.000,00	Aplicação	SANTANDER FIC FI INSTITUCIONAL REF DI (CONTA 3)
056/2019	15/05/2019	402.570,89	Resgate	BB PREV RF TP IPCA FI
057/2019	15/05/2019	3.303.257,25	Resgate	CARTEIRA PRÓPRIA TPF
058/2019	21/05/2019	210.000,00	Resgate	SANTANDER FIC FI INSTITUCIONAL REF DI (CONTA 3)
059/2019	21/05/2019	140.000,00	Aplicação	SANTANDER FIC FI INSTITUCIONAL REF DI (CONTA 1)
060/2019	29/05/2019	145.000,00	Resgate	SANTANDER FIC FI INSTITUCIONAL REF DI (CONTA 1)
061/2019	29/05/2019	1.570.000,00	Resgate	SANTANDER FIC FI INSTITUCIONAL REF DI (CONTA 3)

Nada mais, foi encerrada a reunião às 16:30 horas, e lavrada em ata e assinada pelos presentes a esta reunião.

Wilson Paschoal dos Santos

Clayton Faria Schmidt

Jean Mamede de Oliveira

José Daniel Rodrigues

Marco Aurélio de Thommazo



Relatório Semanal de Investimentos

21/05/2019

CNPJ	Fundo	Semana Anterior 10/05/2019	Posição 17/05/2019	Variação Semanal	% PL	Limite % Res. 4604/17 Res. 4695/18	Limite % Pre-Catão Nível II	Saldo Dez/18 Evolução PL	Limite Superior (%)	Margem	Enquadramento
TOTAL PATRIMÔNIO											
XXX XXX XXX	(*) CONTA TRANSITÓRIA	489.533.591,05	482.793.389,18	-1,38%	100,0%	100,0%					
Títulos Públicos Federais											
CP 0184	CARTERA PRÓPRIA (NTNs)	156.471.292,69	152.089.181,73	-2,80%	31,50%	100,0%	100,0%		100,0%	-0,50%	Artigo 7, Inciso I, Alínea A
Fundos 100% Títulos Públicos											
22.791.074/0001-26	CAIXA BRASIL 2024 VI TP RF	79.886.300,73	79.196.405,55	-0,86%	16,40%	100,0%	100,0%		100,0%	-0,40%	Artigo 7, Inciso I, Alínea B
19.769.046/0001-06	CAIXA BRASIL 2030 II TP	18.292.508,00	18.226.156,00	-0,36%	3,775%						
19.523.305/0001-06	BB PREV RF TP VII FI	15.379.557,20	15.259.791,60	-0,78%	3,161%						
25.078.994/0001-90	BB PREV RF ALOCAÇÃO ATIVA FIC FI	15.889.056,89	15.880.316,80	-0,06%	3,289%						
15.486.093/0001-83	BB PREVIDENCIÁRIO RF TÍTULOS PÚBLICOS IPCA FI	5.627.245,03	5.607.187,01	-0,36%	1,161%						
19.303.795/0001-35	BB PREV TP IPCA III	15.700.381,21	15.240.388,11	-2,93%	3,157%						
Fundos Referenciados Renda Fixa											
02.224.354/0001-45	SANTANDER FI INSTITUCIONAL RF REF DI	127.079.190,18	130.546.220,61	2,73%	27,04%				22,00%	-5,04%	Artigo 7, Inciso IV, Alínea A
21.838.150/0001-49	ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RF FIC DE FI	13.185.748,48	17.032.759,60	29,18%	3,528%						
25.306.703/0001-73	ITAU INST ALOCAÇÃO DINÂMICA (II) RF FIC DE FI	79.385.020,62	79.120.138,75	-0,33%	16,388%	40,0%	50,0%				
FI Renda Fixa Crédito Privado											
14.091.645/0001-91	BB PREVIDENCIÁRIO RF CREDITO PRIVADO IPCA III FI	3.582.496,65	3.579.146,58	-0,09%	0,74%	5,0%	15,0%		1,00%	0,26%	Artigo 7, Inciso VII, Alínea B
FI ref Índice de RV divulgado pelo B3 - Comp por no mín 50 ações											
08.817.414/0001-30	ITAU FOF RPI AÇÕES IBOVESPA ATIVO FIC FI	34.560.936,45	32.954.459,14	-4,65%	6,83%	30,0%	40,0%		7,00%	0,17%	Artigo 8, Inciso I, Alínea A
Fundo de Investimentos em Ações											
11.592.165/0001-72	QUEST SMALL CAPS FIC AÇÕES	78.380.236,54	74.854.837,76	-4,50%	15,50%				20,00%	4,50%	Artigo 8, Inciso II, Alínea A
07.279.657/0001-89	QUEST AÇÕES FIC FIA	14.718.306,07	13.877.354,61	-5,71%	2,874%						
11.977.794/0001-64	BTG PACTUAL ABSOLUTO INST FIC FIA	10.060.941,55	9.687.994,98	-3,71%	2,007%						
09.296.813/0001-38	BTG PACTUAL DIVIDENDOS FIC FIA	36.887.952,30	35.336.093,14	-4,21%	7,319%	20,0%	30,0%				
09.087.523/0001-91	WESTERN ASSET VALUATION FIA	6.318.240,83	6.083.205,92	-3,72%	1,260%						
15.154.441/0001-15	CAIXA VALOR DIVIDENDOS RPPS FIC DE FIC EM AÇÕES	7.290.229,34	6.946.889,26	-4,71%	1,439%						
Fundo de Investimento em Participações											
16.437.148/0001-28	FIC FI EM PARTICIPAÇÕES KINEA PRIVATE EQUITY II	9.573.137,81	9.573.137,81	0,00%	1,98%				3,00%	1,02%	Artigo 8, Inciso IV, Alínea A
27.782.774/0001-78	KINEA PRIVATE EQUITY IV FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTISTRATÉGIA	8.217.187,55	8.217.187,55	0,00%	1,702%	5,0%	5,0%				

Alexandre Hope Heller
Coord. Mon. Financeira
Reg. 019 Bertprev

25,68%

24,32%

Comitê de Investimentos

Relatório de análise de mercado e investimentos

04/2019

SÍNTESE ECONÔMICA DE ABRIL

ECONOMIA INTERNACIONAL

A evolução do cenário internacional em abril foi menos favorável do que no primeiro trimestre deste ano, tanto para as economias avançadas quanto para as emergentes, apesar do alívio com perspectiva de manutenção da taxa de juros internacional no mínimo histórico. O debate sobre o ritmo do crescimento econômico permaneceu sendo ponto de atenção, principalmente na Zona do Euro devido à continuidade de indicadores de contração de atividade econômica na Alemanha – que representa 29% do PIB da Zona do Euro – conjuntamente com a indefinição e postergação de solução da saída do Reino Unido da União Europeia. Com relação às economias emergentes, questões políticas e de mudanças na condução da política econômica na Turquia, Argentina e Brasil reforçaram o aumento da aversão ao risco no mercado internacional. No debate sobre ciclo de crescimento mundial, o FMI revisou para pior sua perspectiva e projeções de crescimento para as economias em abril. Segundo o FMI, a economia global deve crescer 3,3% em 2019, menor que 3,5% esperado em janeiro. Em relação às projeções publicadas em janeiro, o desempenho da maioria das economias avançadas foi revisado para baixo e, com relação às economias emergentes, os destaques de revisão para baixo foram Brasil, Índia e México.

Os bancos centrais da Zona do Euro e dos EUA reforçam a perspectiva de manutenção do patamar de juros.

Nos EUA, a ata da última reunião do Fed trouxe poucas novidades em relação aos comunicados mais recentes. No texto prevalece a disposição em manter a taxa de juros no patamar atual (2,25% a.a - 2,50% a.a) até pelo menos o final do ano. Os membros do comitê avaliam que a despeito dos indicadores mais fracos de atividade recentemente, os fundamentos permanecem sólidos. O Fed também reconheceu que os últimos dados de inflação vieram abaixo do esperado, podendo indicar que o aumento de juros ficará para 2020.

O Banco Central Europeu (BCE) reafirmou a intenção de permanecer com a taxa no patamar atual até pelo menos o final desse ano. Conforme o esperado, o BCE manteve a taxa de juros básica (0,00% a.a.), assim como as taxas de depósito (-0,40% a.a.) e de empréstimos (0,25% a.a.). Em seu discurso, Mario Draghi (presidente do BCE) reiterou que o balanço de riscos é baixista para a atividade, mas que a probabilidade de recessão na região é pequena. Como novidade no que diz respeito aos próximos passos, Draghi admitiu que poderá rever em algum momento a política de taxa de depósito negativa em virtude de seus possíveis prejuízos ao sistema financeiro.

A economia chinesa manteve o ritmo de crescimento do final do ano passado. No 1º trimestre de 2019, o PIB da China registrou aumento de 6,4% na comparação anual, mesmo valor do último trimestre do ano passado. O resultado foi levemente acima do esperado pelo mercado (6,3%), e foi impulsionado pelos indicadores de atividade de março. Após dados mais fracos no início do ano, a produção industrial apresentou recuperação no mês, com expansão de 8,5%, ante expectativa de 6,0%. Por sua vez, as vendas no varejo chinês avançaram 8,7% na comparação anual, também acima da expectativa (8,4%). O investimento em ativo fixo (FAI) aumentou 6,3% no comparativo anual, em linha com o esperado. A recuperação da atividade no início do ano reduz a pressão por novos estímulos.

ECONOMIA NACIONAL

As sessões na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) na Câmara dos Deputados de debate da proposta de Reforma da Previdência ditaram o comportamento dos mercados locais. A aprovação da proposta de reforma na CCJ é a primeira etapa da longa jornada na Câmara dos Deputados e sua conclusão tomou mais tempo que o esperado pelo consenso, o que aumentou o prazo esperado para a votação em plenário. Fora isso, o debate acalorado na CCJ também aumentou o risco de diluição da reforma proposta e queda da poupança efetiva. Esses dois parâmetros: prazo de aprovação e poupança são os principais na formação das expectativas nos mercados e na economia real. Em decorrência desta expectativa, constatou-se o enfraquecimento do real frente ao Dólar, a ligeira piora do risco país, a contração observada dos índices de confiança dos empresários e consumidores, como também, a fraqueza dos indicadores de atividade industrial, serviço e emprego no primeiro trimestre. No primeiro trimestre a produção industrial contraiu 0,6% em relação ao quarto trimestre de 2018 e o comércio varejista em torno de 0,8% no mesmo período. No final de abril, a proposta foi aprovada na CCJ e seguiu para a Comissão Especial (CE) onde será discutido seu mérito. Essa etapa é mais complexa, pois é quando acontece a maior parte das mudanças ao texto original proposto. A grande questão continua sendo a capacidade de articulação do governo. Enquanto essa questão não é integralmente respondida, as expectativas de crescimento econômico para este ano continuam em revisão. A incerteza de cenário é o que explica a postergação das decisões de investimento e consumo por mais um ano, igual ocorreu em 2017 e 2018. O crescimento econômico deve ficar para o próximo ano, mais uma vez.

A atividade segue em recuperação lenta e a inflação permanece em patamar acomodado. A inflação medida pelo IPCA em abril ficou em 0,57% M/M, abaixo da mediana de expectativas do mercado (0,62%). Essa é a maior variação para um mês de abril desde abr/16, quando foi 0,61% M/M. A variação de preços acumulada no ano é de 2,12%, bem mais que nos dois anos anteriores (0,92% em 2018 e 1,10% em 2017), porém ainda abaixo da vista em 2016 (3,25%). A inflação acumulada em 12 meses subiu, de 4,58% A/A para 4,97% A/A, ficando no maior patamar desde jan/17 (5,35%).

Quase 90% do aumento de preços em abril pode ser explicado pelo comportamento de três grupos: Alimentação e bebidas, Transportes e Saúde e cuidados pessoais. Alimentação e bebidas e Transportes tiveram variações elevadas no mês (0,63% e 0,94%, respectivamente), mas ambos desaceleraram em relação ao mês anterior (1,37% e 1,44%, respectivamente).

Ainda foram importantes nos aumentos de preços desses grupos os choques de oferta, com as condições climáticas afetando os preços de alimentos nontradeables e o preço internacional do petróleo subindo e afetando os preços de combustíveis no Brasil.

O grupo Saúde e cuidados pessoais, por sua vez, foi o que acelerou entre um mês e outro (de 0,42% para 1,51%), com o aumento nos preços de remédios sendo significativo, de 1,96% M/M, sendo que o reajuste autorizado esse ano foi de 4,33%. Houve também uma alta considerável nos preços de Perfumes, um item que tem tido certa volatilidade nos últimos meses.

Mesmo desconsiderando o efeito de alimentos e combustíveis, os índices subjacentes de inflação ainda mostraram alta em relação aos meses anteriores. A média dos 7 núcleos calculados pelo Banco Central ficou em 0,39% M/M em abril, contra 0,32% M/M em março. A inflação acumulada em 12 meses desses núcleos subiu de 3,1% A/A para 3,4% A/A, com o núcleo por médias aparadas com suavização tendo alcançado 4,0% A/A. Essa alta nas medidas de núcleo é surpreendente, dado o fraco crescimento da atividade.

A alta na inflação em abril veio menor que a esperada pelo mercado e seguiu concentrada em alguns grupos. A inflação de combustíveis, energia elétrica e remédios seguirá elevada. É esperado que o IPCA de 2019 termine o ano em torno de 4,0%.

O indicador mensal de atividade (IBC-Br) registrou queda em fevereiro. No mês, o IBC-Br recuou 0,73%, abaixo da nossa estimativa (-0,50%) e do mercado (-0,31%). Na comparação interanual, houve avanço de 2,49%. O resultado reforçou a tendência apresentada pelos outros indicadores de atividade divulgados anteriormente e sugere uma recuperação mais gradual da atividade doméstica. Levando em conta esses dados, a prévia do Banco Central aponta para uma retração de 0,68% do PIB no primeiro trimestre.

RENDA FIXA

O Real manteve dinâmica pressionada por mais um mês, tendo atingido a barreira dos R\$4,00/USD novamente. Como de praxe, houve algum ruído vindo do campo político, com destaque para interferência momentânea do Governo na formação de preços de combustíveis. Entretanto, a força motriz do Dólar esteve mais ligada a questões externas, notadamente a manutenção da diferença de crescimento econômico em favor dos EUA, que fortalece a moeda daquele país contra o resto do mundo. O Real chegou a ter um bom momento na primeira metade do mês, atingindo R\$3,82/USD com a aprovação da Reforma da Previdência na CCJ da Câmara. A pressão de alta levou a moeda a R\$4,00/USD até fechar o mês em R\$3,92/USD, nível próximo à abertura de abril.

Este mês de abril mostrou-se longo demais para a Reforma da Previdência. A aprovação do projeto na CCJ acabou por consumir algumas semanas a mais do que o esperado prejudicando o calendário para sua aprovação na Câmara dos Deputados. Outro ponto ainda mais importante do que o calendário é o tamanho da economia esperada após sua provável aprovação. O governo revisou os seus números e espera agora uma economia de R\$ 1,2 trilhão em 10 anos, mas o fato da CCJ ter feito alterações no projeto para que o mesmo fosse

aprovado já sinaliza a dificuldade que o governo terá em evitar que haja uma grande diluição. Alguns itens da proposta já são dados como certo que serão modificados. Os dados de atividade vêm surpreendendo para baixo e os agentes econômicos mantêm a tendência de redução nas projeções de PIB para 2019. As projeções do início do ano que se situavam na faixa entre 2% a 3% encontram-se agora mais perto de 1,5% com viés de baixa. Por sua vez as expectativas de inflação mantêm-se ancoradas para o ano corrente apesar da surpresa para cima nos índices de abril puxados pelo item higiene pessoal. Para os anos seguintes as projeções de inflação seguem na meta.

Apesar das dificuldades advindas do Congresso a volatilidade dos ativos de renda fixa foi surpreendentemente baixa no último mês. A curva de juros nominais fechou praticamente estável e durante o mês os preços oscilaram dentro de uma faixa estreita. A curva de juros reais por sua vez mostrou quedas modestas em todos os vencimentos, mas a alta da inflação corrente potencializou os ganhos nos ativos indexados ao IPCA, especialmente para os vértices mais curtos quando ajustados ao risco. A discussão no mercado sobre os próximos passos do Banco Central para a taxa básica continua. Hoje o mercado está bastante dividido entre manutenção por um longo período e um novo ciclo de queda para estimular a economia. O IRF-M encerrou o mês com valorização de 0,61%, ficando 9bps acima do IMA-S que subiu 0,52%. O IMA-B se valorizou 1,51% com desempenho 99bps superior ao IMA-S refletindo o bom desempenho dos papéis indexados à inflação.

Neste cenário nossa **CARTEIRA PRÓPRIA (NTNs)** variou positivamente 1,56%, bem como todos os demais fundos de títulos públicos, que variaram entre 1,04% e 1,32%. Na categoria de alocação ativa o **ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RF FIC DE FI I e II**, apresentaram a rentabilidade de 0,66%.

RENDA VARIÁVEL

No mês de abril o índice Bovespa teve uma realização forte no seu início, mas praticamente recuperou toda a queda no fechamento do mês, refletindo novamente as indefinições do rumo da Reforma da Previdência. A resistência do índice para romper os 92,000 pontos desde o início do ano mais a volta da venda massiva de volatilidade no mercado americano, depois dos sinais mais claros do FED para não aumentar juros, fez com que a volatilidade implícita do Ibovespa caísse.

Ainda que a aprovação da Reforma da Previdência na Comissão de Constituição e Justiça fosse interpretada como uma melhora de comunicação do planalto com o Congresso, por outro lado, alguns riscos continuaram a deixar o mercado reticente, diferentes grupos de influência do Presidente em desentendimento nas redes sociais, falta de alinhamento com partidos de centro e pesquisas que apontam queda de popularidade são alguns exemplos.

A performance do Ibovespa (+0,98%) no mês foi negativamente impactada por nomes mais ligados à atividade doméstica, cuja performance depende da recuperação da economia, como os bancos – Itaú e Bradesco (-1,7%), e as siderúrgicas – CSN (-10,3%), Gerdau (-6,54%) e Usiminas (-13,4%). Tal queda, contudo, foi parcialmente compensada pelo desempenho das

empresas ligadas ao ciclo global, com destaque para os frigoríficos, frente à peste suína africana na Ásia – JBS (+24,2%), BRF (+37,1%) e Marfrig (+22,4%) – e para a Petrobras (+12,3%).

O S&P continuou a forte apreciação que vem desde o final do ano e atingiu as máximas históricas. O mês foi marcado pelo início da temporada de resultados do primeiro trimestre e as empresas reportaram bons resultados e surpresas positivas de lucro em boa parte dos setores. A bolsa chinesa apresentou grande volatilidade durante o mês, mas fechou em leve queda. O governo continua incentivando a economia com política monetária. Olhando para as commodities, o petróleo continuou o movimento de apreciação. O contrato negociado em Londres chegou a negociar acima de 75 Dólares por barril – maior nível desde outubro do ano passado – e fechou com valorização de mais de 7% no mês. Sanções ao Irã e redução da oferta por parte da Venezuela, adicionalmente a melhora da economia chinesa, impulsionaram esse movimento. O minério de ferro foi o grande destaque positivo, subindo mais de 10% devido ao choque de oferta: além do corte por parte da Vale, as mineradoras australianas diminuíram a produção por problemas climáticos.

À exceção do fundo **WESTERN ASSET VALUATION FIA**, com desvalorização de -0,45%, os fundos componentes de nossa Carteira acompanharam a valorização do índice Ibovespa, destacando-se o **BTG PACTUAL ABSOLUTO INST FIC FIA**, com 4,01%, **BTG PACTUAL DIVIDENDOS FIC FIA**, com 3,69%, e **AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FI DE AÇÕES**, com 2,55%.

Varição Abril/Ano: CDI 0,52% 6,34% /IRF-M 0,61% 9,30%/ IMA-B 1,51% 15,59%/ IMA-B5 1,11% 9,94% /IMA-GERAL 0,86% 10,10%/ DÓLAR 1,25% 13,33% /IBOVESPA 0,98% 11,89% /IBrX1,06% 12,93%/ SMLL 1,66% 10,99%/ IDIV 3,09% 18,92% e /META ATUARIAL 1,06% 4,49%.

BERTIOGA 22/05/2019.

Wilson Paschoal dos Santos

Clayton Faria Schmidt

Jean Mamede de Oliveira

José Daniel Rodrigues

Marco Aurélio de Thommazo