



1

2

Ata 2016-22

3

Comitê de Investimentos

4

5 Aos vinte e quatro dias do mês de novembro, às quatorze horas e quarenta e cinco minutos, na sala de
6 reuniões, 14º andar do prédio, nas dependências do Previmpa, situado na Rua Uruguai, número 277,
7 nesta Capital, reuniu-se o Comitê de Investimentos deste Departamento, em sua vigésima segunda
8 reunião ordinária do ano de dois mil e dezesseis. Compareceram os membros: Daniela Silveira Machado,
9 Diretora Administrativo-Financeira e Presidente do Comitê de Investimentos do Previmpa; Dalvin
10 Gabriel José de Souza, Chefe da Unidade de Investimentos do Previmpa; Rogério de Oliveira e Tiago
11 Ilesbick, economistas da Unidade de Investimentos do Previmpa; Giordana Zimmermann Besen, atuária
12 da Assessoria de Planejamento do Previmpa; Renan da Silva Aguiar, administrador da Assessoria de
13 Planejamento do Previmpa; Gamaliel Valdovino Borges, procurador municipal da PGM. Como
14 participantes ouvintes apresentam-se para a reunião Antônio Carlos da Costa Pinto, Chefe da Unidade
15 de Gestão de Ativos Imobiliários do Previmpa e a Fernanda Antunes, Assistente Técnica da Divisão
16 Administrativo-Financeira. Constatada a existência de quórum, deu-se início à reunião. O economista
17 Rogério de Oliveira inicia apresentando o cenário econômico para o Brasil e América Latina. O México,
18 cuja relação com o Brasil é de Substituto no mercado financeiro, apresenta atividade econômica com
19 crescimento de 1% no terceiro trimestre de 2016 e 2% em 12 meses. Na Balança comercial, apresenta
20 resultado estimado em déficit de U\$S 15 bi e expectativa de 3,2% em inflação para 2016. O Resultado
21 fiscal mostra projeção para 2016 de 3% do PI, com expectativa de elevação da política monetária de 1
22 p.p, de 4,75% a.a. para 5,75% a.a. Na Argentina, parceira comercial do Brasil, a atividade econômica tem
23 expectativa de recuo de -2,4% PIB em 2016, balança comercial com projeção de superávit de U\$S 1,2 bi.
24 Inflação com estimativa de 41% em 2016, no resultado fiscal há projeção de déficit de 5% PIB em 2016.
25 Na política monetária redução da taxa básica de juros para 25,75% a.a.. Com relação a política, pesquisa
26 CEOP revela que a média do Índice de Satisfação Cidadania está no patamar de 3,98 (nota de 1 a 10). Os
27 riscos do cenário é a fraqueza do Brasil e a vitória de Trump. Rogério explica como funciona o relatório e
28 sobre as sinalizações que estuda: pessoas, processos e produtos: observa-se o que cada força e seus
29 subprocessos sinalizam para a taxa de juros. Passada a palavra para o economista Tiago Ilesbick, ele
30 inicia apresentando o que a Western Asset observa no Brasil: custo dívida/crescimento e superávit
31 primário, observando se o Brasil tem capacidade de pagar seus títulos. Ele apresenta a existência de 2
32 cenários: de convergência e divergência, enquanto existem 3 vetores: fiscal, crescimento e política. Para

33 os Estados Unidos, o relatório simplificou com a apresentação de dois possíveis cenários:
34 “Republiconomics” e “Trumpconomics”, mostrando suas medidas e efeitos. Tiago explica que a UINV
35 analisava cerca de 400 “drivers” e 30 vetores, porém o atual chefe, o atuário Dalvin, pediu para que se
36 parasse de atualizar as planilhas e os gráficos vinculados a eles, pois não estava didático o suficiente
37 para o entendimento dos membros do comitê. Renan questiona se o trabalho com muitos drivers não
38 tende a levar sempre para uma tendência central. Ele também diz que não gostaria de ver apenas o
39 driver pronto, mas sim as informações nas quais é base para preenchimento dos drivers. Tiago responde
40 que isso foi feito até dois meses atrás através dos relatórios que eram enviados, os quais eram
41 compostos com informações de diferentes fontes e com a opinião dos economistas da UINV apenas no
42 final e que deveria ser lido pelos integrantes do Comitê. O peso dos drivers é dado a partir da opinião
43 dos três economistas da área, servindo como uma espécie de “proxy” do mercado. Ele ainda salienta
44 que os drivers eram constantemente atualizados e calibrados. Quando o Comitê vota em cenário, tal
45 cenário já contém os starts de compra e venda ao longo do tempo, porém para efeito de apresentação
46 dá-se um “zoom” em uma data pré-definida, sendo que no presente caso o “zoom” é dado nas datas de
47 31/12/2016 e 31/12/2017. Voltando à apresentação de expectativas, Tiago diz que a expectativa de
48 rendimento do ano que vem, mantendo a carteira intacta, é de 11,50% em média. Tiago ainda fala que
49 não se pode olhar apenas para os números para se tomar uma decisão, uma vez que os números são
50 frutos dos fundamentos dos cenários e não o contrário. Tiago ainda diz que não se pode dizer o que irá
51 acontecer com certeza, sendo que a visão do mercado é a média da visão de cada participante do
52 mercado, ponderada pela quantidade de ativos que cada participante possui, sendo que tais visões são
53 atualizadas dia a dia de acordo com a percepção de cada participante sobre o desenrolar dos
54 fundamentos que consideram pertinentes. Dalvin complementa dizendo que o que se pode dizer é a
55 tendência, mas o que se concretiza ou não é dado no dia a dia. Daniela faz uma crítica às apresentações
56 anteriores em que a apresentação era muito repetitiva e que era mais fácil os integrantes do Comitê se
57 manterem informados, mas o modelo atual é bom, e os gráficos orientam para a tomada de decisão.
58 Renan fala que os técnicos deveriam dar holofote a alguns pontos específicos que são mais importantes,
59 apresentando onde cada coisa irá influenciar. Tiago responde que, após críticas na maneira em que
60 eram apresentados os cenários, apenas 16 drivers principais foram colocados na apresentação na última
61 reunião em que ainda eram apresentados os fundamentos dos cenários, já nos relatórios que são
62 enviados antes das reuniões tentamos demonstrar o desenrolar de todos os drivers monitorados. Agora,
63 vale ressaltar, que a UINV é a ponta final na estratégia definida pelo comitê, logo apesar de não
64 sabermos o que irá acontecer, devemos monitorar o todo, pois algo pode não ser capa de jornal hoje,
65 mas nada impede que não seja amanhã, sendo nosso dever monitorar e informar todos drivers
66 identificados que poderiam impactar os preços dos ativos ao longo do tempo. Daniela inicia a votação
67 de cenários: Tiago se abstém da votação (pelos mesmos motivos elencados na reunião do dia
68 27/10/2016), Rogério e Renan votam no cenário ruim, Gamaliel no cenário intermediário e Daniela,
69 Dalvin e Giordana no cenário intermediário para ruim. Não havendo nenhum outro assunto a ser

