



PREFEITURA MUNICIPAL DE PORTO ALEGRE  
DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES  
PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE

1

2

3

4

Ata 2016-04

5

Comitê de Investimentos

6

7 Aos dez dias de março de dois mil e dezesseis, às quatorze horas e vinte e cinco  
8 minutos, na sala de reuniões, 14º andar do prédio, nas dependências do Previmpa,  
9 situado na Rua Uruguai, número 277, nesta Capital, reuniu-se o Comitê de  
10 Investimentos deste Departamento, em sua quarta reunião ordinária do ano de dois mil e  
11 dezesseis. Constatada a existência de quórum, compareceram os membros: Daniela  
12 Silveira Machado, Diretora Administrativo-Financeira e Presidente do Comitê de  
13 Investimentos; Renan da Silva Aguiar, Chefe da Assessoria de Planejamento do  
14 Previmpa e Representante Titular do Conselho de Administração do Previmpa; Ana  
15 Paula Guzzon, Chefe da Unidade Financeira do Previmpa; Carlos Fabretti Patrício,  
16 Rogério de Oliveira e Tiago Iesbick, Economistas da Unidade de Investimentos; Dalvin  
17 Gabriel José de Souza e Giordana Zimmermann Besen, Atuários da Assessoria de  
18 Planejamento do Previmpa; Adroaldo Bauer Spíndola Corrêa, Representante Titular do  
19 Conselho de Administração do Previmpa. Como participante ouvinte apresenta-se, para  
20 a reunião, a Srta. Fernanda Antunes, Assistente Técnica da Diretoria Administrativo-  
21 Financeira. A presidente Daniela inicia a reunião expondo a pauta: 1) Assinatura da  
22 última ata do Comitê de Investimentos (ata 2016-03); 2) Primeira parte da apresentação  
23 dos resultados dos investimentos do Previmpa para o mês de Fevereiro de 2016. 3)  
24 Cenários Econômicos. 4) Destino de aplicação de recursos. Dando início à quarta  
25 reunião de dois mil e dezesseis, a Presidente do Comitê de Investimentos, a Srta.  
26 Daniela Silveira Machado, (1) encaminha a aprovação da última ata do Comitê de  
27 Investimentos, a ata número 2016-03, referente à terceira reunião ordinária deste  
28 Comitê no ano de 2016. A assinatura dos integrantes que não compareceram à reunião  
29 será coletada pessoalmente. (2) Continuando a reunião, a Presidente Daniela Silveira  
30 Machado passa a palavra ao Economista e Chefe da Unidade de Investimentos, Tiago  
31 Iesbick, para dar sequência à segunda pauta, Primeira parte da apresentação dos  
32 resultados dos investimentos do Previmpa para o mês de Fevereiro de 2016. O  
33 Economista explica que não foi concluída a tempo da reunião do Comitê de  
34 Investimentos a apresentação completa dos resultados para o mês de fevereiro de 2016  
35 e, assim sendo, pede para que o Economista da Unidade de Investimentos do Previmpa,  
36 o Sr. Carlos Fabretti Patrício, apresente as informações iniciais dos resultados, em

37 anexo a esta ata. O Economista Carlos inicia apresentando o patrimônio do Previmpa  
38 para o mês de fevereiro de 2016 e os fundos nos quais estão aplicados os recursos do  
39 Previmpa. Em seguida, mostra gráfico que apresenta o percentual do patrimônio  
40 distribuído por administrador dos fundos de investimentos nos quais o Previmpa realiza  
41 aplicação. O Economista, ao mostrar slides com os títulos públicos e as datas de compra  
42 e venda dos mesmos, chama a atenção do atuário Dalvin Gabriel José de Souza para as  
43 taxas dos títulos públicos comprados pelo Previmpa, conforme solicitação do atuário em  
44 reunião anterior. O Atuário Dalvin Gabriel José de Souza, em seguida, questiona, ainda,  
45 sobre a situação do terreno recebido da Prefeitura de Porto Alegre pelo Previmpa. A  
46 Presidente do Comitê de Investimentos e Diretora Administrativo-Financeira do  
47 Previmpa, a Srta. Daniela Silveira Machado, responde que a questão contratual referente  
48 ao terreno está sendo tratada pela Diretoria-Geral Adjunta do Previmpa. Finalizada a  
49 apresentação do Economista Carlos Fabretti Patrício, a Presidente Daniela Silveira  
50 Machado passa a palavra ao Economista e Chefe da Unidade de Investimentos, o Sr.  
51 Tiago Iesbick. (3) O Economista inicia a pauta dos Cenários Econômicos buscando  
52 explicar a situação atual da economia brasileira tendo em vista sua opinião sobre os  
53 fatos que vêm ocorrendo, principalmente, na política brasileira, por meio de  
54 apresentação, em anexo a esta ata. Inicia analisando possíveis relações entre a bolsa de  
55 valores do Brasil e o preço das *Commodities* e como o cenário político poderia  
56 influenciar essas variáveis. O Economista, após elencar algumas notícias que abordam o  
57 âmbito político, elenca os quatro principais cenários políticos em que acredita serem os  
58 mais prováveis para a política brasileira: 1) a manutenção de Dilma Rousseff na  
59 presidência da república; 2) o *impeachment* da presidente; 3) a cassação de chapa pelo  
60 TSE (Tribunal Superior Eleitoral), o que ocasionaria novas eleições; 4) a possibilidade  
61 de um semiparlamentarismo. O Sr. Renan da Silva Aguiar, representante titular do  
62 Conselho de Administração, questiona o Economista sobre qual o cenário que ele  
63 acredita ser mais provável. O Sr. Tiago Iesbick comenta que acredita ser mais forte a  
64 possibilidade de *impeachment*. Em seguida, a Presidente Daniela Silveira Machado  
65 passa a palavra aos integrantes do Comitê para exposição de suas opiniões. O Sr.  
66 Adroaldo Bauer Spíndola Corrêa pede a palavra primeiramente para expor sua opinião a  
67 respeito dos cenários. O representante titular do Conselho de Administração do  
68 Previmpa lembra que as notícias apresentadas são baseadas em um ponto de vista a  
69 respeito dos acontecimentos políticos, o que não significa haver apenas esta opinião  
70 apresentada. O representante do Conselho de Administração continua sua fala  
71 explicitando que acredita ser possível uma alteração na legislação de forma a ser  
72 implementado um semiparlamentarismo de forma a resolver o impasse político.  
73 Concluindo, acredita que a Presidente Dilma Rousseff se mantém no cargo. O  
74 Economista Tiago Iesbick pede a palavra para contrapor a ideia explanada pelo  
75 conselheiro, dizendo que busca analisar as notícias em que acredita ser fonte de  
76 informação para o mercado. Em seguida, a presidente do Comitê de Investimentos, a  
77 Srta. Daniela Silveira Machado, passa a palavra ao segundo inscrito, o Economista  
78 Rogério de Oliveira. O Economista lembra que podem ocorrer outros cenários além dos  
79 apresentados pelo Economista Tiago Iesbick. Lembra também que, na última reunião do  
80 Comitê de Investimentos, realizada no dia 25 de fevereiro, foi decidido a não

81 participação dos recursos do Previmpa em renda variável - naquele momento - e que,  
82 neste momento, não percebe nenhuma mudança fundamentada que possibilite a  
83 aplicação de recursos nesse segmento. O Economista, para concluir, diz que acredita na  
84 manutenção de Dilma Rousseff no cargo e, por enquanto, acredita ser preferível  
85 aplicações em renda fixa. O Economista Tiago Iesbick pede a palavra apenas para  
86 esclarecer que, em sua interpretação, houve uma mudança de expectativas nos últimos  
87 dias, o que possibilitaria a aplicação em renda variável. Como terceiro inscrito, o  
88 Economista Carlos Fabretti Patrício inicia sua fala expondo que acredita na manutenção  
89 de Dilma Rousseff no cargo. O Economista Carlos Fabretti Patrício expressa suas  
90 considerações em relação à apresentação do colega Tiago e o encaminhamento de  
91 aumentar a exposição ao risco das reservas do capitalizado aumentando a posição em  
92 renda variável. Primeiramente, entende que a relação de “promiscuidade entre público e  
93 privado” como explicitado na apresentação é parte inerente ao modo de produção  
94 capitalista exemplificando o uso de membros do congresso americano na década de 40  
95 por parte das grandes montadoras da época, para impedir o ingresso de novos projetos  
96 no mercado automotivo, como o caso de Preston Tucker. A questão é mais profunda,  
97 trata-se de quem está no controle. Relativamente ao aumento de posição em renda  
98 variável, entende que não é o momento de aumentar a posição em renda variável  
99 mirando a realização no longo prazo, pois a precificação das ações depende do lucro  
100 que as empresas podem criar e podemos avaliar por dois pontos de vista: o primeiro é  
101 pela ótica da distribuição funcional da renda, a renda nacional pela ótica da  
102 remuneração dos fatores de produção, onde o lucro é a parte residual que concorre pelo  
103 produto nacional com as categorias “aluguéis, salários e juros” e sabendo que o “setor  
104 governo” precisa ajustar as suas contas independente da forma como se vê, o resíduo  
105 “lucro” ainda tenderá a diminuir. O segundo ponto de vista esta na demanda agregada  
106 da economia mundial principalmente pela gradual alteração da matriz econômica  
107 chinesa para um padrão pós-crise de 2008 (ver política de investimento) sendo a China a  
108 economia mais dinâmica do mundo o processo irá se irradiar por toda a economia  
109 mundial fazendo sangrar empresas com pouca capacidade de flexibilização a nova  
110 realidade. A crise de 2008 não forçou somente a China a uma alteração de sua matriz,  
111 forçou também o realinhamento do crescimento do produto mundial a um nível mais  
112 realista: o padrão de crescimento da economia mundial será bem menor do que aqueles  
113 vistos antes de 2008 por estavam causados em uma bolha: assim espera que empresas  
114 passem por dificuldades com este governo ou com outro governo. Além disto, relembra  
115 que diversos bancos centrais estão adotando juros reais negativos e, o mais preocupante,  
116 alguns adotando juros nominais negativos que se adicionado às tendências das eleições  
117 americanas que está colocando em evidência discursos como os de Sander e Trump são  
118 sinais de que a economia mundial ainda não se recuperou. O economista reporta que  
119 entende que o mercado de capitais tem um comportamento atípico quanto à presidente  
120 Dilma Rousseff: durante as eleições as ações das empresas estatais sempre estavam em  
121 alta quando as pesquisas projetavam a troca de governo e por isto entende que o  
122 mercado irá especular muito em torno dos últimos acontecimentos. Por isto entende que  
123 a aplicação em renda variável neste momento é de curto prazo e deveremos saber muito  
124 bem qual é o momento de entrada e saber muito bem qual é o momento de saída. O

125 representante do Conselho de Administração do Previmpa, o Sr. Adroaldo Bauer  
126 Spíndola Corrêa, complementa a fala do Economista Carlos Fabretti Patrício lembrando  
127 que as origens das delações premiadas – que servem como fundamento para as  
128 acusações – precisam ser analisadas com cuidado. Logo após, o representante do  
129 Conselho de Administração do Previmpa, o Sr. Renan da Silva Aguiar, inicia sua fala.  
130 Entende que não há clareza no longo prazo e que isso gera um risco grande para  
131 aplicações em renda variável nesse momento. Entende, porém, que a Presidente Dilma  
132 não deve se manter no cargo. Em seguida, o atuário do Previmpa, o Sr. Dalvin Gabriel  
133 José de Souza, inicia sua exposição alegando que acredita que deva ocorrer uma  
134 cassação do mandato, o que possibilitaria novas eleições para a presidência da  
135 república. Ainda, ressalta que o Previmpa deveria se manter – nesse momento – em  
136 renda fixa. Após a exposição dos membros do Comitê de Investimentos do Previmpa, o  
137 Sr. Adroaldo Bauer Spíndola Corrêa sugere uma reunião extraordinária para ser tratada  
138 essa questão política e a possibilidade de entrada em renda variável. Em resumo, a  
139 votação dos integrantes em relação ao questionamento de que a Presidente Dilma  
140 Rousseff se mantém no cargo ou não teve como resultado, por seis votos a três, de que o  
141 Comitê acredita que a Presidente se mantém no cargo. Acreditam que ela permaneça os  
142 integrantes Adroaldo Bauer Spíndola Corrêa, Ana Paula Guzzon, Carlos Fabretti  
143 Patrício, Rogério de Oliveira, Daniela Silveira Machado e Giordana Zimmermann  
144 Besen. Acreditam que ela não conclui o mandato os integrantes Renan da Silva Aguiar,  
145 Tiago Iesbick e Fernanda Antunes. A ideia da votação apenas é mensurar a percepção  
146 dos integrantes com relação ao processo político que ocorre no Brasil. Sendo assim, foi  
147 observada a opinião de todos participantes, mesmo aqueles que não são membros. A  
148 votação serviria apenas como mais um elemento a ser analisado pela Unidade de  
149 Investimentos no processo decisório de aplicação de recursos. A Presidente Daniela  
150 Silveira Machado esclarece que, se necessário, é possível realizar-se reunião  
151 extraordinária na semana seguinte para conversa sobre aplicações em renda variável,  
152 conforme sugerido pelo Conselheiro do Conselho de Administração, o Sr. Adroaldo  
153 Bauer Spíndola Corrêa. (4) Para concluir a reunião, a Presidente Daniela Silveira  
154 Machado questiona o destino de aplicação dos recursos equivalentes a dez milhões de  
155 reais que serão disponibilizados no dia de hoje, 10 de março de 2016. Os integrantes,  
156 por unanimidade, decidem aplicar em títulos públicos que acompanhem o índice Ima-B  
157 5 ou, ainda, de forma mais específica, em títulos públicos NTN-B com vencimentos até  
158 2019. As opções ficariam entre NTN-Bs 2016 ou 2019, com taxas de 7,30% e 6,60%,  
159 respectivamente. A Unidade de Investimentos irá decidir dentre estas duas opções qual  
160 a melhor opção e em que momento é melhor realizar a compra. Dessa forma, não  
161 havendo nenhum outro assunto a ser tratado, a Srta. Daniela declara encerrada a  
162 presente reunião às 17 horas e 05 minutos, sendo lavrada a presente ata, que, após lida e  
163 aprovada, será assinada pelos representantes presentes:

164

165

166

167			
168			
169	Daniela Silveira Machado		
170	Diretora Administrativo-Financeira do Previmpa e Presidente do Comitê de		
171	Investimentos		
172			
173			
174	Renan da Silva Aguiar		
175	Chefe da Assessoria de Planejamento do Previmpa e Representante Titular do Conselho		
176	de Administração do Previmpa		
177			
178			
179	Ana Paula Guzzon		
180	Chefe da Unidade Financeira do Previmpa		
181			
182			
183	Carlos Fabretti Patrício	Rogério de Oliveira	Tiago Iesbick
184	Economistas da Unidade de Investimentos do Previmpa		
185			
186			
187	Dalvin Gabriel José de Souza	Giordana Zimmermann Besen	
188	Atuários da Assessoria de Planejamento do Previmpa		
189			
190			
191	Adroaldo Bauer Spíndola Corrêa		
192	Representante do Conselho de Administração do Previmpa		



## Distribuição do Resultado do PREVIMPA para o mês de fevereiro/2016

Em R\$ 1.000,00

Rik	NOME DO FUNDO E DO BANCO	Total de Saldo	Capitalização	Comprev	FRAP	Imóvel para a Sede	Movimento	Taxa de Adm.	TOTAIS BCOS	
									Absoluto	%
<b>BANCO DO BRASIL S.A.</b>									<b>37.774,59</b>	<b>3,6%</b>
RF	BB Previd RF Fluxo	8.370,85	350,54	4,98	626,79	2,86	1.611,86	5.773,82		
RF	BB PREVID RF IRF-M1	2.103,01				2.103,01				
RF	BB Previd RF Perfil	26.965,22	23.534,18	1.118,11		2.251,27		61,67		
RV	BB AÇÕES PIPE	335,50	335,50							
<b>BANCO DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL</b>									<b>2.055,39</b>	<b>0,2%</b>
RV	FUNDO BANRISUL INDICE	1.822,98	1.822,98							
RV	FUNDO BANRISUL INFRA	232,41	232,41							
<b>CITIBANK</b>									<b>22.600,51</b>	<b>2,1%</b>
RV	ISHARES IBOVESPA FUNDO DE INDICE	22.600,51	22.600,51							
<b>CAIXA ECONOMICA FEDERAL</b>									<b>22.811,69</b>	<b>2,2%</b>
RF	CAIXA FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF	337,32	160,48				176,84			
RF	CX FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	16.734,20	16.734,20							
RV	CAIXA FI AÇÕES BRASIL IBX-50	5.740,17	5.740,17							
<b>CARTERA PRÓPRIA</b>									<b>973.966,56</b>	<b>92,0%</b>
TP	Operação Compromissada	40.721,30	40.721,30							
TP	LTN 100000 - VCTO 01/04/2016	19.758,71	19.758,71							
TP	LTN 100000 - VCTO 01/10/2016	27.713,43	27.713,43							
TP	LFT - 210100 - VCTO 01/03/2018	37.786,22	37.786,22							
TP	NTN-B 760199 - VCTO 2 à 4 anos	382.880,50	382.880,50							
TP	NTN-B 760199 - VCTO 6 à 14 anos	283.669,29	283.669,29							
TP	NTN-B 760199 - VCTO 19 à 29 anos	104.884,84	104.884,84							
TP	NTN-B 760199 - VCTO 34 à 39 anos	71.952,27	71.952,27							
AL	TERRENO R.Celeste Gobbato, 220	4.600,00	4.600,00							
<b>Σ</b>	<b>TOTAIS</b>	<b>1.059.208,74</b>	<b>1.045.477,53</b>	<b>1.123,09</b>	<b>626,79</b>	<b>4.357,14</b>	<b>1.788,70</b>	<b>5.835,49</b>	<b>1.059.208,74</b>	<b>100%</b>

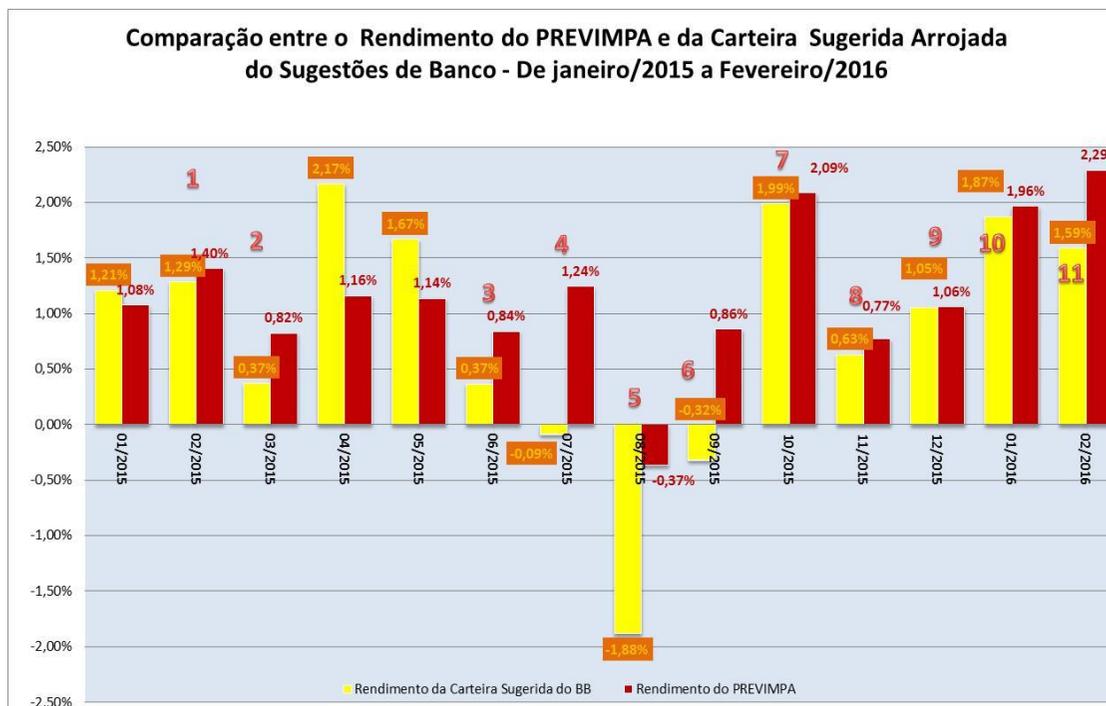
OBS: Títulos com valor de mercado. ISHARES com valores fornecidos pela BOVESPA; TERRENO com valores obtidos pela Comunicação Social.

Contabilidade ainda não fechou os lançamentos para fevereiro/2016, mas temos a presunção de que os valores serão os mesmos.

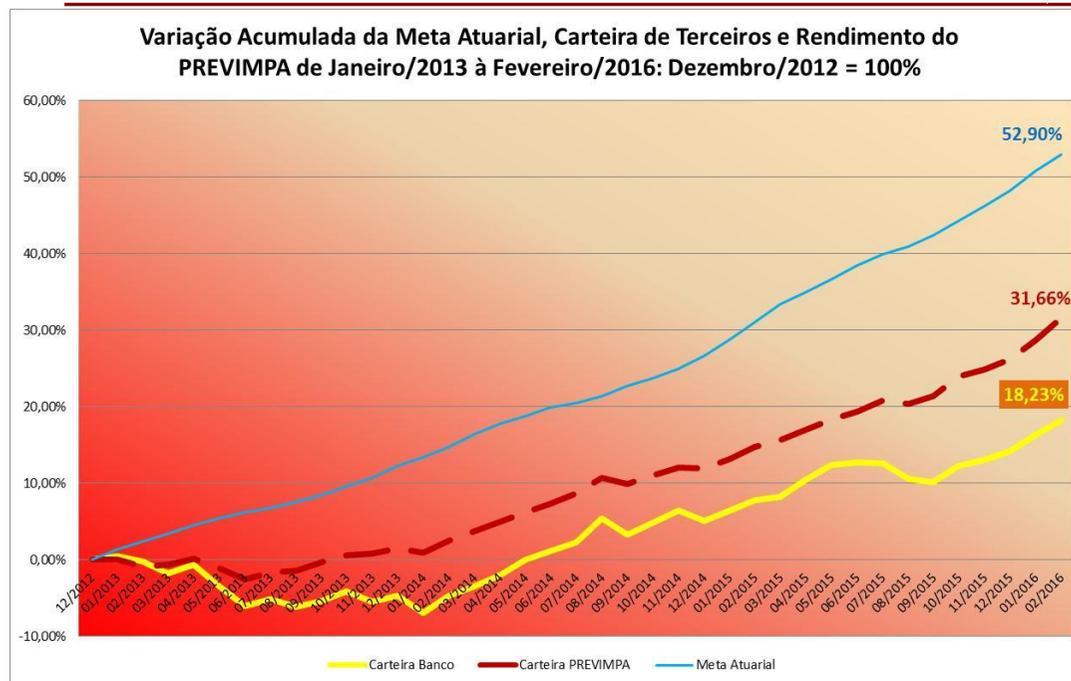
**COMITÊ DE INVESTIMENTOS**

Distribuição do Patrimônio em Fundos por Administrador





**COMITÊ DE INVESTIMENTOS**



COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Histórico da Movimentação dos Títulos Públicos							Histórico da Movimentação dos Títulos Públicos						
Título	Data de Aquisição	Taxa de Desconto Explicitada	Vencimento	Quantidade	Vendido em	Taxa de Venda	Título	Data de Aquisição	Taxa de Desconto Explicitada	Vencimento	Quantidade	Vendido em	Taxa de Venda
NTN-F	28/11/2007	12,08%	01/01/2010	10.000			LTN	19/12/2014	12,97%	01/10/2016	30.000		
NTN-C	11/01/2008	6,79%	01/03/2011	7.300			NTN-B	20/02/2015	6,21%	15/08/2018	20.000	22 e 25/1/20	6,21% e 6,14%
NTN-F	15/04/2008	13,41%	01/01/2011	10.465			NTN-B	25/02/2015	6,22%	15/05/2019	2.030		
NTN-B	09/05/2008	8,26%	15/08/2010	6.000			LTN	06/03/2015	13,21%	01/10/2015	15.000		
LFT	07/07/2008	0,04%	07/09/2012	2.000			LTN	11/03/2015	13,63%	01/10/2015	10.000		
LFT	16/10/2008	0,01%	07/09/2012	2.728			NTN-B	16/03/2015	6,01%	15/08/2016	10.000	19/10/2015	6,14%
NTN-B	24/11/2008	9,40%	15/05/2011	2.077			NTN-B	19/03/2015	6,08%	15/08/2016	10.000	22/10/2015	6,08%
NTN-B	13/03/2009	7,00%	15/05/2015	3.745			LTN	27/03/2015	13,66%	01/04/2016	10.000		
NTN-B	05/06/2009	6,58%	15/05/2015	10.000			NTN-B	13/04/2015	6,43%	15/08/2016	10.000	23/10/2015	5,80%
NTN-B	12/06/2009	6,55%	15/05/2017	10.000	28/09/2015	6,80%	NTN-B	23/04/2015	6,63%	15/05/2019	10.000		
NTN-B	03/09/2009	6,33%	15/05/2017	10.000	01/10/2015	6,80%	NTN-B	04/05/2015	6,60%	15/05/2019	10.000		
NTN-B	11/05/2011	6,10%	15/08/2030	5.000			NTN-B	08/05/2015	7,32%	15/08/2016	10.000	26/10/2015	5,75%
NTN-B	11/05/2011	6,72%	15/08/2014	10.000			NTN-B	19/05/2015	7,10%	15/08/2016	10.000	27/10/2015	5,61%
NTN-B	11/05/2011	6,42%	15/08/2020	5.000			LTN	19/05/2015	13,70%	01/10/2015	10.000		
NTN-B	13/07/2011	6,10%	15/08/2040	2.000			LTN	20/05/2015	13,74%	01/10/2015	10.000		
NTN-B	13/07/2011	6,84%	15/08/2014	8.000			LTN	10/06/2015	13,93%	01/10/2015	10.000		
LFT	15/07/2011	0,00%	01/03/2018	5.000			NTN-B	18/06/2015	6,62%	15/05/2019	10.000		
NTN-B	30/01/2014	6,32%	15/08/2016	10.000	15/10/2015	6,27%	NTN-B	28/07/2015	6,81%	15/08/2018	10.000		
NTN-B	30/01/2014	6,20%	15/08/2016	10.000	25/09/2015	6,85%	NTN-B	11/08/2015	7,11%	15/08/2018	10.000		
LTN	19/12/2014	12,81%	01/10/2015	80.000			LTN	03/09/2015	14,64%	01/04/2016	10.000		



Histórico da Movimentação dos Títulos Públicos							Histórico da Movimentação dos Títulos Públicos						
Título	Data de Aquisição	Taxa de Desconto Explicitada	Vencimento	Quantidade	Vendido em	Taxa de Venda	Título	Data de Aquisição	Taxa de Desconto Explicitada	Vencimento	Quantidade	Vendido em	Taxa de Venda
NTN-B	11/09/2015	7,54%	15/05/2035	10.000			NTN-B	26/10/2015	6,80%	15/08/2018	10.000		
NTN-B	18/09/2015	7,25%	15/08/2050	5.000			NTN-B	09/11/2015	7,21%	15/08/2020	5.000		
NTN-B	21/09/2015	7,50%	15/08/2050	5.000			NTN-B	09/11/2015	7,50%	15/08/2022	5.000		
NTN-B	23/09/2015	7,78%	15/05/2023	5.000			NTN-B	02/12/2015	7,39%	15/05/2019	8.000		
NTN-B	25/09/2015	8,01%	15/05/2023	5.000			NTN-B	11/12/2015	7,32%	15/08/2024	5.000		
NTN-B	25/09/2015	7,45%	15/05/2023	8.000			NTN-B	16/12/2015	7,52%	15/05/2019	5.000		
NTN-B	25/09/2015	7,60%	15/05/2055	5.000			NTN-B	16/12/2015	7,11%	15/05/2055	5.000		
NTN-B	28/09/2015	7,20%	15/05/2023	20.000			NTN-B	18/12/2015	7,18%	15/08/2050	5.000		
NTN-B	29/09/2015	7,75%	15/05/2023	2.000			NTN-B	11/01/2016	7,40%	15/05/2045	5.000		
NTN-B	30/09/2015	7,63%	15/05/2035	5.000			NTN-B	21/01/2016	7,52%	15/05/2035	5.000		
NTN-B	30/09/2015	7,88%	15/08/2022	10.000			NTN-B	22/01/2016	7,05%	15/08/2022	10.000		
NTN-B	01/10/2015	7,38%	15/08/2050	5.000			NTN-B	25/01/2016	6,09%	15/05/2019	10.000		
NTN-B	01/10/2015	7,50%	15/08/2022	10.000			NTN-B	23/02/2016	6,12%	15/08/2018	10.000		
NTN-B	01/10/2015	7,35%	15/05/2035	10.000									
NTN-B	07/10/2015	7,11%	15/08/2020	10.000									
NTN-B	15/10/2015	7,27%	15/05/2019	10.000									
NTN-B	19/10/2015	7,38%	15/08/2024	10.000									
NTN-B	22/10/2015	7,45%	15/08/2020	10.000									
NTN-B	23/10/2015	7,30%	15/05/2045	5.000									
NTN-B	23/10/2015	7,37%	15/05/2023	10.000									

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

**Atualização dos Dados pela Anbima**

NOME DO FUNDO NO EXTRATO	Data
BB AÇÕES PIPE	20160304
BB COMERCIAL 17	20160307
BB Previd RF Fluxo	20160308
BB Previd RF IDKA2	20160307
BB Previd RF IMAB 5+	20160307
BB PREVID RF IRF-M1	20160307
BB Previd RF Perfil	20160307
CAIXA BRASIL IRF-M 1	20160307
CAIXA FI AÇÕES BRASIL IBX-50	20160307
CAIXA FI BRASIL DI LONGO PRAZO	20160307
CAIXA FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF	20160307
CX FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	20160307
FI CAIXA BRASIL IMA B5+ TP RF LP	20160307
FUNDO BANRISUL INDICE	20160307
FUNDO BANRISUL INFRA	20160307
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	20160307
PREVID RF IMA-B 5	20160307



### Valores Projetados Conforme Distribuição por Risco

R\$ 1.000,00

Saldos Projetados para o dia 10/03/2016

NOME DO FUNDO NO EXTRATO	SALDO	PL fundo	%PL	Retorno			VAR a base 1 mês confiança 95 e 1 ano
				Anual	Mensal	Mês	
CAIXA FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF	217,32	147.578,87	0,15%	12,67%	0,94%	0,05%	0,01%
BB Previd RF Fluxo	8.051,10	1.070.119,44	0,75%	12,70%	0,91%	0,05%	0,02%
BB COMERCIAL 17	-	1.069.617,57	0,00%	12,70%	0,91%	0,05%	0,02%
BB Previd RF Perfil	28.253,82	6.778.733,89	0,42%	13,78%	0,96%	0,05%	0,02%
CAIXA FI BRASIL DI LONGO PRAZO	-	4.563.538,85	0,00%	13,69%	1,00%	0,05%	0,04%
BB PREVID RF IRF-M1	2.113,54	7.482.736,35	0,03%	13,97%	1,13%	0,03%	0,26%
BB Prev RF Idka 2	-	68.797,96	0,00%	9,45%	7,57%	-1,43%	8,01%
CX FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	16.806,12	4.623.595,05	0,36%	16,38%	1,36%	-0,28%	1,60%
FI CAIXA BRASIL IMA B5+ TP RF LP	-	-	0,00%	11,33%	5,99%	-1,12%	6,05%
BB Prev RF Idka 20 Tit Publ FI	-	1.463.160,22	0,00%	16,41%	1,37%	-0,28%	1,58%
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	21.142,24	2.000.000,00	1,06%	13,94%	1,13%	0,03%	0,26%
FUNDO BANRISUL INFRA	244,94	7.264,48	3,37%	12,90%	3,74%	-0,67%	4,20%
FUNDO BANRISUL INDICE	2.053,89	10.698,00	19,20%	6,65%	10,86%	1,46%	10,12%
CAIXA FI AÇÕES BRASIL IBX-50	6.242,93	77.191,59	8,09%	-8,84%	14,99%	-0,04%	10,99%
BB AÇÕES PIPE	356,49	80.531,42	0,44%	6,43%	9,74%	0,09%	6,55%
Operação Compromissada	43.494,06	-	0,00%	14,15%	1,11%	0,26%	0,00%
LFT - 210100 - VCTO 01/03/2018	37.432,73	-					
LTN 100000 - VCTO 01/04/2016 e 1/10/20	46.976,36	-		19,90%	4,42%	2,55%	
NTN-B 760199 - VCTO 15/08/2018 à 05/21	806.763,98	-					
<b>TERRENO Rua Celeste Gobbato, 220 - M</b>	<b>4.600,00</b>	<b>-</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

**COMITÊ DE INVESTIMENTOS**

# Explicando a Situação Atual

Elaboração: Tiago lesbick

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

- A promiscuidade entre Público e Privado no Brasil sempre existiu (Odebrecht construiu prédio sede da Petrobras em 1969 e prédio sede do BNDES na década de 80);
- O forte crescimento brasileiro entre 2002 e 2008 foi garantido por dois fatores externos: desvalorização do dólar e alta dos preços das commodities;
- A desvalorização do dólar em âmbito mundial foi potencializada pela queda das torres gêmeas e pelo estouro da bolha das ponto.com. No Brasil esse reflexo só começou a ser sentido após a carta aos brasileiros;
- A alta dos preços das commodities nesse período foi potencializada pelo crescimento da economia mundial, em especial o crescimento da China acima de dois dígitos;
- O forte crescimento brasileiro entre 2002 e 2008 foi garantido por alguns fatores internos: gestão da Vale pronta para competir internacionalmente e atender a crescente demanda chinesa por minério de ferro, agronegócio brasileiro com vantagens competitivas em âmbito mundial e pronto para atender a demanda crescente da China por soja, superávits primários sucessivos acima de 3% do PIB, queda da taxa SELIC, política de formação de reservas internacionais, política de distribuição de renda;
- Nesse período a demanda por títulos públicos brasileiros era crescente, uma vez que nossos fundamentos de capacidade de pagamento estavam em franca melhora;
- Entretanto, em 2006, com a descoberta do pré-sal, a promiscuidade entre público e privado foi intensificada, uma vez que se formou a expectativa que passaríamos a ser um grande player internacional em mais uma commodity além do minério e da soja;

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

- Essa promiscuidade foi evidenciada pelo forte repasse de recursos do tesouro ao BNDES e, por conseguinte, desse aos chamados “campeões nacionais”;
- Contudo em 2008 estourou a bolha financeira do subprime, a qual impactou fortemente os preços das commodities e das moedas;
- Para proteger o Brasil dos efeitos da crise do subprime o Brasil passou a utilizar uma política fiscal e monetária fortemente expansionista;
- Com o QE pelo FED foi possível resgatar o preço das commodities, resgatar a trajetória de desvalorização do dólar e recuperar o mercado de trabalho americano;
- Entretanto, famílias e governos passaram a se desalavancar;
- Essa desalavancagem vem pressionando o crescimento mundial, sobretudo o crescimento chinês e, por conseguinte, dos emergentes com forte corrente de comércio com a China;
- A desaceleração da China unida ao encerramento do QE pelo FED gera a expectativa de que o novo normal de crescimento da economia mundial é significativamente menor do que o período anterior a crise do subprime;
- A percepção de que o crescimento mundial será menor, unida à percepção de que o crescimento dos EUA tende a ser maior do que outros países desenvolvidos, inverteu a trajetória de queda do dólar para valorização do dólar;
- A percepção de que o crescimento mundial será menor, especialmente pela desaceleração da China colocou novamente os preços das commodities em queda;

---

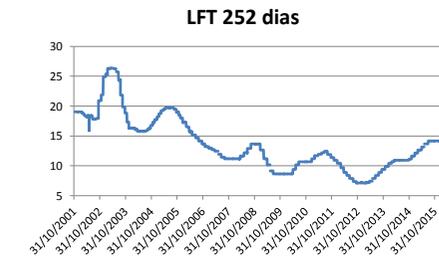
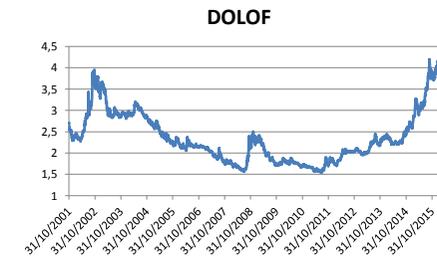
COMITÊ DE INVESTIMENTOS

- A inversão da trajetória do dólar a partir de meados de 2011 (acentuada a partir de 2014), unida à queda dos preços das commodities a partir de meados de 2011 (acentuada a partir de 2014), especialmente, minério de ferro, soja e petróleo impactou novamente a economia brasileira, esgotando os fatores externos que haviam sustentado o crescimento da economia brasileira entre 2002 e 2008;
- O esgotamento dos fatores externos, unido a contínua expansão fiscal e monetária, acabou por esgotar também os fatores internos que haviam sustentado o crescimento da economia brasileira entre 2002 e 2008, com exceção das reservas internacionais;
- O impacto da reversão da trajetória do dólar e das commodities a partir de meados de 2011 passou a exercer pressão sobre os balanços das empresas que haviam tomado empréstimos em dólar, bem como impactou o balanço das empresas que haviam tomado dinheiro com o BNDES, uma vez que viram suas receitas serem frustradas no tempo, descasando com o fluxo de amortização da dívida e gerando forte queima de caixa;
- A forte queda dos preços do petróleo, sobretudo em 2014, acabou por tornar evidente a forte promiscuidade entre público e privado, sobretudo aquela potencializada com a descoberta do pré-sal e dos fortes repasses do tesouro para o BNDES e desse para os “campeões nacionais”;
- Recentemente o dólar passou a mostrar menor força, bem como as commodities parecem ter atingido seu piso, uma vez que há uma percepção de que os juros nos EUA subirão mais gradualmente que anteriormente projetado, além de que a desaceleração da China parece ser mais fraca que o anteriormente projetado.

---

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

- Há a percepção que os fatores externos que pressionam para baixo o crescimento brasileiro estão mais tênues, porém ainda não se vislumbra sua inversão sustentada;
- Há a percepção de que com a mudança de governo os fatores internos que pressionam o crescimento para baixo serão minimamente revertidos;
- Há a percepção que a Lava jato tende a diminuir a promiscuidade entre público e privado;
- Há a percepção que “Populismo” (“Foro de São Paulo”) está sendo substituído na AL;
- Já para um crescimento forte e sustentado há a percepção que isso só será possível com a alta das commodities, ou a valorização em âmbito internacional de produto que o Brasil tenha vantagem competitiva, sendo que os dois cenários devem estar unidos a uma séria gestão fiscal e monetária.





# Crise Política



**LUPA: COM AGENDA PRÓXIMA A DO PSDB, PMDB ENSAIA DESEMBARQUE DO GOVERNO**

**Por Ricardo Brito e Adriana Fernandes**

*lupa@estadao.com*

Brasília, 10/03/2016 - O simbólico gesto da cúpula do PMDB do Senado de encerrar o dia de ontem com um jantar com senadores tucanos, após iniciá-lo com um café da manhã com o ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, indica que a parte da legenda que mais sustentou no Congresso a presidente Dilma Rousseff até agora dá sinais de que poderá sim apoiar a interrupção do mandato da petista.

Embora a perspectiva é que a mudança de orientação não se concretize já na convenção do PMDB marcada para sábado, véspera dos protestos contra Dilma, o presidente do Senado, Renan Calheiros (PMDB-AL), e aliados têm avaliado reservadamente que o governo não sai das cordas mesmo com todo o apoio que tem emprestado. O sentimento é de cansaço e que, por instinto de sobrevivência, não ficarão eternamente num barco adernando.

Dois indicativos políticos mostram a fadiga: peemedebistas como Eunício Oliveira (CE) e Romero Jucá (RR) nem fizeram questão de ficar até o final do ampliado encontro de ontem com Lula e a reaproximação de todo o grupo com o presidente do partido e vice-presidente, Michel Temer.

Por isso, os dois lados costuram apresentar um documento para, em vez de desembarcar do governo, liberar o voto a favor do impeachment de Dilma.

Mesmo ainda se mantendo fiel ao governo e próximo a emplacar um terceiro ministro deputado (a Aviação Civil), o líder do partido na Câmara, Leonardo Picciani (RJ), admitiu recentemente em conversa com investidores que a presidente corre risco de não terminar o mandato.

Desde o ano passado, o PMDB - e aí tanto Temer quanto Renan - tem defendido e adotado uma agenda econômica mais próxima dos tucanos: mudança no marco do pré-sal, necessidade de reforma da Previdência e contenção de gastos públicos, inclusive com medidas drásticas para o funcionalismo público, um dos esteios da gestão petista.

A dificuldade maior do partido é, em meio a investigações que envolvem Renan, o presidente da Câmara, Eduardo Cunha (PMDB-RJ), e a campanha de Dilma e Temer (que pode cassar a chapa), se manter aliado a um PT que pode ter Lula reforçando o governo ou buscar saídas via impeachment, um parlamentarismo branco (que já ocorre) ou de direito (reduzindo legalmente os poderes da presidente). Nesses três cenários, o senador tucano José Serra (SP) aparece como peça importante.

Um complicador adicional é que o presidente do PSDB, senador Aécio Neves (MG), prefere uma solução que o mantenha no páreo. Por isso, a preferência dele é pela saída da presidente e do vice após cassação da chapa com novas eleições presidenciais.

A equação para a saída da crise é complexa, mas sempre terá o PMDB como ator decisivo. Num gesto ao partido, o ministro da Fazenda, Nelson Barbosa, em discurso hoje disse que vem trabalhando para atender as demandas do PMDB e do PT - partidos que têm feitos críticas à condução da política econômica.

---

**COMITÊ DE INVESTIMENTOS**



# Crise Política



## ANÁLISE POLÍTICA: O DIÁLOGO EM BUSCA DE UMA SAÍDA PARA A CRISE

Além de contaminar a economia do País, o impasse político levou ao radicalismo por parte dos defensores do governo e dos contrários a ele. As diferenças serão tiradas nas ruas, a partir do próximo domingo, 13. Constrói-se no Brasil um cenário de crise que se afunila muito rapidamente.

Nesses casos, experiências vividas por inúmeras nações no mundo mostram que o resultado pode ser traumático. Em artigo publicado em *O Globo* desta quinta-feira, 10, o ex-governador Tarso Genro, do PT, recorre à História para lembrar as perspectivas de solução no impasse: destruição de uma das partes envolvidas na luta; lenta decadência da política, enojando a sociedade a tal ponto que esta peça soluções autoritárias; conciliação que salve aparências, simulando mudanças para que tudo continue como está; e gestação de um novo consenso em torno de valores que recarreguem de energia cívica a democracia política.

Fechados em suas posições quase sempre sectárias, os dirigentes petistas e de oposição vinham alimentando a tese do confronto. Mas alguns deles perceberam não ser essa a solução. Passaram a acenar com o diálogo.

No domingo, 6, o ex-presidente Fernando Henrique Cardoso lembrou em artigo publicado no **Estadão** que a OAB e outras entidades vinham propondo o diálogo. Aproveitou a ideia para chamar todo o Brasil a fazer a mesma coisa, numa posição em que não culpa só o PT ou a presidente Dilma pela crise, mas também a exaustão do arranjo político brasileiro.

Pelo lado do PT, Tarso Genro respondeu no artigo publicado pelo *O Globo* que aceita a proposta de diálogo.

"Nós, que exercemos altas funções políticas - nos últimos 30 anos - devemos contribuir com o debate, neste grave momento de indeterminação política", continuou Tarso.

Assim como Fernando Henrique apontou algumas questões para o início da conversa, como uma reforma política mais profunda que institua o sistema parlamentarista - ou semiparlamentarista - de governo, Tarso fez o mesmo. Disse que é preciso buscar saídas pelos meios legais "extraordinários", ou seja, o diálogo, em vez de uma guerra política de extermínio.

Os partidos políticos também começaram a costurar o diálogo. PMDB e PSDB trataram de saídas para a crise num jantar ocorrido na quarta-feira, 9. Uma delas pode ser a instituição do parlamentarismo. Outra está posta, que é o impeachment da presidente da República ou a renúncia de Dilma Rousseff, abrindo caminho para o vice-presidente Michel Temer fazer um governo de conciliação nacional. Tarso Genro já deixou claro que o diálogo deve assegurar a permanência de Dilma até 2018.

Como se vê, há divergências entre as partes envolvidas no conflito. E é natural que elas apareçam, pois um diálogo se constrói assim, à base da negociação.

Tomado pelo desemprego crescente, pela inflação que não cede, pela absoluta falta de perspectiva de saídas, pela irresponsabilidade de dirigentes partidários, como os do PT, que chamaram os militantes para a guerra depois da condução coercitiva do ex-presidente Lula, o risco de radicalização é cada vez maior, com resultados imprevisíveis. Não há dúvidas de que o diálogo é muito melhor.

---

**COMITÊ DE INVESTIMENTOS**



# Crise Política



## Pacto de sangue

**Brasil 10.03.16 05:54**A queda de Dilma Rousseff foi sacramentada ontem à noite, durante um jantar que reuniu senadores do PMDB e do PSDB.

Pelo PMDB, participaram Renan Calheiros, Romero Jucá e Eunício Oliveira; pelo PSDB, Aécio Neves, Aloysio Nunes, Cássio Cunha Lima e Tasso Jereissati, em cujo apartamento ocorreu o encontro.

Eunício Oliveira e Tasso Jereissati foram escalados para falar com a imprensa.

Eunício Oliveira disse claramente:

"Não podemos ficar paralisados vendo o país derreter. O PMDB e o PSDB vão caminhar juntos em busca de solução para o país. Discutimos todos os cenários possíveis: o impeachment, a cassação da chapa pelo TSE e até a permanência de Dilma".

Tasso Jereissati completou:

"O momento é muito grave, o momento é muito sério e partidos do tamanho do PSDB e do PMDB não podem ficar omissos. Decidimos que vamos trabalhar juntos. É fundamental conversarmos para buscar uma saída, uma solução para essa crise. Do jeito que está não dá para continuar. É essa a conclusão. E com certeza vamos aglutinar outras forças políticas".

## Quanto vale o apoio a Dilma?

**Brasil 10.03.16 07:43**Renan Calheiros entendeu que Dilma Rousseff não poderá salvá-lo da Lava Jato.

Ele chamou Leonardo Picciani para uma conversa e, de acordo com Lauro Jardim, mandou-o reconsiderar "o quanto vale manter o apoio a Dilma".

## O jogo duplo de Lula

**Brasil 10.03.16 06:31**Em seu encontro com Lula, Renan Calheiros disse, segundo Gerson Camarotti:

"As pessoas não perguntam mais se Dilma vai ficar ou não no governo. As pessoas me perguntam quem vai substituir Dilma no Planalto".

Lula não teme a queda Dilma Rousseff, ele teme a cadeia.

Em vez de virar ministro de um governo moribundo, de fato, é muito melhor para ele entregar o Palácio do Planalto a Michel Temer e ir para a oposição.

Ou então cassar o mandato de Dilma Rousseff no TSE e partir para uma campanha presidencial, apresentando o juiz Sergio Moro como cabo eleitoral do PSDB.

## Maceió derruba Dilma

**Brasil 10.03.16 06:01**Renan Calheiros impedia a derrubada de Dilma Rousseff.

Agora ele mudou.

Dois senadores que participaram do jantar entre peemedebistas e tucanos, realizado ontem à noite, disseram a Josias de Souza que Renan Calheiros "concordou de maneira muito clara com a tese segundo a qual Dilma, isolada e sem esboçar capacidade de reação, já não reúne condições políticas para debelar a crise".

E mais:

"Durante o jantar, ele revelou um dado de pesquisa de opinião que mandou fazer em Maceió. Dilma aparece com uma taxa de 61% de péssimo".

Segundo Josias de Souza, Renan Calheiros enfatizou:

"Não é ruim e péssimo, é apenas péssimo".

---

**COMITÊ DE INVESTIMENTOS**

## Crise Política

Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4
➤ Dilma Continua	➤ Impeachment	➤ Novas Eleições	➤ Parlamentarismo
➤ Aposta Redobrada	➤ Fantasma da Lava	➤ Apoio político mais forte	➤ Apoio político forte?
➤ Ou Dilma sai do PT, imprime um ajuste fiscal lento e nomeia um ministério com diversos partidos.	Jato continua sobre o Temer	➤ Lula ou PSOL não seriam bem vistos pelo mercado	➤ 1° Ministro?? Serra
	➤ Apoio político melhor do que o de Dilma, porém não seria um apoio forte	➤ Marina e Aécio seriam bem vistos pelo mercado	
	➤ Documento a ponte para o futuro é música para os mercados.	➤ Outros candidatos (Serra-PMDB, Alckmin-PSB, Bolsonaro-PSC, Cyro Gomes-PDT, Cristovam Buarque-PPS)	