



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro
Leme/SP – CEP 13.610-108
CNPJ. 11.639.339/0001-59
Fone (19) 3573-7521
contato@lemeprev.com.br
www.lemeprev.com.br

ATA DA 20ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Aos trinta dias do mês de maio do ano de dois mil e quatorze, reuniram na sala de reuniões da sede do LEMEPREV, situado à Rua Joaquim de Góes, nº 665 – Centro – Leme – SP, às nove horas e quinze minutos, os membros do Comitê de Investimentos, nomeados através da Portaria nº 82/2012 e 27/2013, constatando a presença de todos. Em seguida realizou-se a verificação dos investimentos e os resgates financeiros, constatando que no mês abril/2014 foram realizados **aportes** no valor total de R\$2.747.934,93, sendo R\$1.170.476,11 no Fundo CAIXA FI BRASIL DI LP, R\$15.458,19 no Fundo CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF e R\$1.562.000,63 no Fundo FIC FI CAIXA NOVO BRASIL IMA-B RF LP. Realizou-se **resgate** no montante de R\$1.611,80 do FIDC BVA ITÁLIA SENIOR, cuja amortização foi efetuada conforme regulamento. Quanto à **concentração**, os Fundos de RENDA FIXA atingiram, em abril/2014, o montante de R\$71.219.509,90, perfazendo 95% do PL, sendo que: os Fundos 100% Títulos Públicos totalizaram R\$52.362.359,04 (69,59% do PL); os Fundos Renda Fixa (IMA ou IDK) somaram R\$6.891.410,41 (9,16% do PL), em Renda Fixa e Referenciado não Crédito Privado o valor de R\$10.659.394,89 (14,17%), em FIDC Aberto consta o valor de R\$954.334,18 (1,27% do PL) e em FIDC Fechado consta o valor de R\$352.011,38 (0,47% do PL). Os Fundos de RENDA VARIÁVEL totalizaram o valor de R\$4.023.440,36 o que equivalente a 5% do PL, onde R\$1.771.374,31 (2,35% do PL) trata-se de investimento em Fundo de Ações, R\$1.243.615,37 (1,65% do PL) em Fundo de Investimentos por Participação e R\$1.008.450,68 (1,34% do PL) em Fundo de Investimentos Imobiliários. Após análise, constatou-se que os investimentos estão de acordo com a política de investimentos e legislações específicas vigentes. Conforme análise da RiskOffice – setembro/2013 – encontra-se desenquadrado perante o Art.8º, II, § único, da Resolução 3.922/10, o Fundo VIX Small Caps/Genus Institucional Value Fia. Aguardamos as adequações necessárias no regulamento. Passou-se para o exame dos fundos de investimentos quanto à **rentabilidade** nos últimos 12 meses, considerando o mês de abril/2014, onde foi verificado o seguinte: **RENDA FIXA** - BB IRF M com 4,7278%↓, BB IDKA 2 com 6,9349%↑, BB IRF-M 1 com 8,3469%↑, CEF IMA B 5



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro
Leme/SP – CEP 13.610-108
CNPJ. 11.639.339/0001-59
Fone (19) 3573-7521
contato@lemeprev.com.br
www.lemeprev.com.br

com 5,9084%↑, CEF IMA-B com -5,1154%↑, CEF IRF-M 1 com 8,4591%↑, CEF IDKA2 com 6,8046%↑, CEF NOVO BRASIL com -5,02%↑, BRADESCO FI RF IRF-M 1 com 8,41%↑, ITAU Inflação 5 com 5,46%↑, ITAU Soberano com 8,37%↑, VIX IMA B com - 12,62%↓, LMX IMA B com -15,16%↑, BB PERFIL FC com 9,08%↑, CEF FI BRASIL RF DI LP com 9,16%↑, FIDC BVA MASTER III com 7259,82%↑, FIDC BVA ITÁLIA com 107,84%↑, FIDC QUATÁ com 14,85%↑. **RENDA VARIÁVEL** – BB AÇÕES CIELO com 51,83%↑, ÁTICO FLORESTAL com -0,95%↓ e GENUS INSTITUCIONAL VALUE FIA com -28,99%↓. O desempenho da carteira de investimentos Lemeprev atingiu em abril/2014 (acumulado no ano) o percentual de 5,17%, frente à meta atuarial de 4,88% (IPCA + 6%). Foram analisadas as publicações a seguir: www.infomoney.com.br – (28/05/2014) – **Julgamento de planos econômicos pode ficar para após eleição, diz ministro do STF** – O Supremo Tribunal Federal (STF) tende a adiar de quarta-feira para após as eleições presenciais de outubro julgamento sobre a legalidade de planos econômicos que vigoraram no país entre o fim de década de 1980 e início dos anos de 1990, em um caso que pode obrigar bancos do país a pagarem bilhões de reais a poupadores que sofreram perdas no rendimento da poupança. “A extensão da pauta (do STF) indica essa possibilidade”, disse nesta terça-feira o ministro Marco Aurélio Mello à Reuters. Segundo o ministro, a proposta de adiamento deve ser apresentada por um dois juízes e votada pelo colegiado do Supremo. Para Mello, de todo modo, seria muito improvável uma definição sobre o tema já na quarta-feira, dada a complexidade do assunto, envolvendo cinco ações distintas. Mello ressaltou que pessoalmente é contra o adiamento do assunto, que entrou na pauta do DTF em novembro do ano passado. “Por mim, retomaria o julgamento já na abertura deste ano judiciário”, disse. No entanto, várias questões conjunturais, inclusive as eleições, serão levadas em conta pelos ministros para decidirem sobre um adiantamento, afirmou o ministro. Está em jogo uma decisão que pode exigir que os bancos do país paguem bilhões de reais a detentores de cadernetas de poupança durante os planos Collor I e II, Bresser e Verão. Se confirmado, o adiamento irá ao encontro de pleito do governo federal e dos grandes bancos do país, que vinham fazendo intensa campanha sobre o STF. O trabalho envolveu encontros de representantes do Ministério da Fazenda, do Banco Central, e também Eros Grau, ex-membro da



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro
Leme/SP – CEP 13.610-108
CNPJ. 11.639.339/0001-59
Fone (19) 3573-7521
contato@lemeprev.com.br
www.lemeprev.com.br

corde, para tentar evitar "surpresas", como revelou a Reuters em abril. Procurada nesta terça-feira, assessoria de imprensa do STF informou que vários pedidos de adiamento do julgamento de quarta-feira foram encaminhados. Um dos pedidos é do procurador-geral da República, Rodrigo Janot. Outra petição, também encaminhada nesta terça-feira, é da Confederação Nacional do Sistema Financeiro (Consif), que defende realização de audiência pública antes de uma decisão do STF. Em nota enviada à imprensa com título "Após 25 anos, o STF não está pronto para julgar matéria consolidada na justiça?", o Instituto Brasileiro de Defesa do Consumidor (Idec) repudiou as tentativas para adiar o julgamento. "A estratégia adotada pelo governo federal, de mãos dadas com os bancos, e estranhamente com o apoio do Ministério Público Federal (que deveria proteger o cidadão), revela que os lucros bancários estão acima da vida dos cidadãos, a ponto de pretender manipular o STF, última esperança de independência neste país", afirmou a entidade, em nota. A presidente do conselho diretor do Idec, Marilena Lazzarini, afirmou ainda que "o cidadão deve dar a resposta para isso nas urnas". Procurada, a Advocacia Geral da União (AGU) não pode comentar o assunto de imediato. Estabilidade. Governo e bancos têm argumentos que, dependendo de como os juízes considerarem o caso, a decisão implicará em indenizações enormes, que poderiam ameaçar a própria estabilidade do sistema financeiro do país. Segundo um estudo da área econômica do governo, os valores poderiam chegar a 150 bilhões de reais. Um levantamento contratado pela Febraban para a consultoria LCA concluiu que a conta poderia chegar a até 341 bilhões de reais, mais que o patrimônio líquido somado dos cinco bancos do país. Esses cálculos são contestados pelo Idec, para o qual a indenização máxima seria de 8,4 bilhões de reais. "No final, os valores serão absolutamente ridículos, se comparados com esses que governo e bancos estão falando", disse Lazzarini à Reuters, mais cedo. Na semana passada, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu em favor de poupadores quanto ao período a partir do qual devem ser contabilizados os juros de mora envolvendo perdas geradas pelos planos econômicos, provocando forte queda das ações de bancos. Guerra Jurídica. Segundo uma importante fonte do governo federal diretamente envolvida no assunto, além dos riscos ao sistema financeiro, pode ser gerada outra guerra jurídica. Desta vez, dos bancos contra o próprio governo. "Eles



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro

Leme/SP – CEP 13.610-108

CNPJ. 11.639.339/0001-59

Fone (19) 3573-7521

contato@lemeprev.com.br

www.lemeprev.com.br

(bancos) cumpriram a lei naquele momento”, afirmou a fonte, referindo-se aos planos econômicos. O presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, e o ministro da Fazenda, Guido Mantega, fizeram peregrinação junto aos ministros do STF para argumentar que, caso dêem ganho de causa aos poupadores, isso poderia gerar riscos ao sistema. Em relatório nesta terça-feira, analistas do Banco Plural afirmaram que “as notícias sobre esse tema tendem a ser bastante prejudiciais às ações (das instituições financeiras), especialmente quando considerado que boa parte dos investidores locais e estrangeiros seguem bastante alocados em bancos”. A ação do Banco do Brasil encerrou nesta terça-feira com alta de 0,6 por cento na Bovespa, enquanto Itaú Unibanco fechou praticamente estável, com oscilação positiva de 0,06 por cento. Bradesco recuou 1,5 por cento, ante baixa de 1,44 por cento do Ibovespa.

Paternalista ou em transformação? Economistas divergem sobre papel do BNDES – O papel do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES) a partir de 2015 dividiu nesta terça-feira, 27, duas linhagens de economistas em debate que deve antecipar um dos temas mais polêmicos da campanha presidencial na área econômica. Um dos mais influentes críticos da gestão Dilma Rousseff, o economista Mansueto Almeida, atacou a política industrial do governo, e a atuação do BNDES em especial, durante seminário realizado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP) para discutir a indústria no Brasil. Depois de aumentar de tamanho no fim da gestão Luiz Inácio Lula da Silva, a partir de 2008, e chegar ao atual patamar de representar 21% de todo o crédito no País, sob Dilma, o BNDES está diante de possível transição. O principal coordenador da atual política do banco de fomento, Luciano Coutinho (que preside a instituição desde 2007), afirmou em dois recentes depoimentos no Congresso Nacional que o BNDES precisa auxiliar a criação de um sistema privado de financiamento de longo prazo. Mas, ao mesmo tempo, Coutinho negociou com o Tesouro Nacional mais um aporte de recursos públicos no banco, que pode chegar a R\$30 bilhões. Segundo dados apresentados por Mansueto Almeida hoje, o Tesouro já repassou R\$466 bilhões ao BNDES de 2008 ao ano passado, sem considerar, portanto, o novo aporte que está por vir. Economista do Instituto de Pesquisa Econômica (Ipea) e atuante na formulação de planos na área econômica para a campanha de Aécio Neves (PSDB) à Presidência, Almeida criticou essa opção



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro
Leme/SP – CEP 13.610-108
CNPJ. 11.639.339/0001-59
Fone (19) 3573-7521
contato@lemeprev.com.br
www.lemeprev.com.br

do governo, que se endivida para sustentar o BNDES. “Não tenho nada contra o BNDES nem contra política industrial, mas o que interessa saber é o funding. De onde virá o dinheiro?”, criticou Almeida. “Houve um aumento brutal do endividamento público brasileiro para bancar essa política. Valeu a pena?”, afirmou. O dinheiro que o Tesouro coloca no caixa do BNDES é obtido por meio da venda de títulos públicos no mercado financeiro. Esses papéis pegam uma taxa próxima ou igual a Selic, hoje em 11% ao ano. O BNDES, no entanto, empresta a uma taxa muito menor, a TJLP, hoje em 5% ao ano. O Tesouro, portanto, subsidia os empréstimos feitos pelo BNDES às empresas. “Ao invés de direcionar recursos para criar indústrias no limite tecnológico, como fez a Coreia nos anos 70, que fez da maior exportadora têxtil do País, a Samsung, uma das principais fabricantes de eletroeletrônicos do mundo, aqui emprestamos dinheiro para uma empresa que abate gado e vende para o exterior”, disse Mansueto, em crítica indireta ao papel do banco de fomento na sustentação da JBS Friboi. “As empresas estão certas, claro, em buscar o BNDES, porque os juros são muito baixos. Questiono a estratégia do governo, não a decisão empresarial”, afirmou. O economista Marcelo Miterhof, do BNDES, também presente ao debate, rebateu. “Aqui no Brasil não direcionamos o financiamento (como fez a Coreia). Emprestamos para o empresário que tem projeto de investimento. O BNDES tem a função de suprir um problema estrutural do mercado financeiro brasileiro, que funciona sempre com juros altos. Passamos a contemplar nos últimos anos a internacionalização das companhias, e veja a JBS, que passou a ter mais marcas e está comprando empresas fora do Brasil”, disse Miterhof. Segundo ele, o banco colocou R\$12 bilhões em JBS, Bertin, Marfrig e Brasil Foods, ao todo. “Há um custo fiscal para atuação do BNDES, claro. Mas é indiscutível o sucesso de operações como o Programa de Sustentação de Investimentos (PSI), que segurou o setor privado brasileiro durante toda a crise mundial que vivemos há seis anos”, defendeu Miterhof. Segundo o economista, as empresas apoiadas pelo banco na estratégia criada por Luciano Coutinho de formar “grandes campeões nacionais” estão entre as internacionalizadas do País”, segundo ranking da Fundação Dom Cabral. “O Brasil não tinha grupos fortes mesmos em setores em que o País tinha alta competitividade”, afirmou. **A importância de diversificar a sua carteira em diferentes moedas** – Uma das primeiras lições



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro
Leme/SP – CEP 13.610-108
CNPJ. 11.639.339/0001-59
Fone (19) 3573-7521
contato@lemeprev.com.br
www.lemeprev.com.br

que qualquer investidor precisa aprender é sobre a diversificação. Já diziam os nossos avós: não coloque todos os ovos na mesma cesta. Apesar de Warren Buffet dar um conselho diferente, dizendo colocar os ovos na mesma cesta, paradoxalmente numa visão de especulador, sabemos que na prática a grande maioria dos investidores não tem o tempo e os recursos e tampouco o apetite pelo risco para concentrar recursos num mesmo investimento. Mesmo Buffet tem uma carteira diversificada de ativos no seu fundo. E quando pensamos em diversificação quase sempre temos em mente a alocação em ativos de diferente natureza, uma composição entre a renda fixa e renda variável. No Brasil, onde as alternativas são mais limitadas que em outros mercados, isso apresenta a divisão entre ativos referenciados no CPI e no Ibovespa. É o velho mantra, se você é mais jovem, deixe um percentual maior em renda variável e vá diminuindo a exposição ao risco conforme você tem um patrimônio maior e mais idade e responsabilidades. Faz sentido para a maioria dos casos. Mas poucas vezes é mencionada a estratégia de diversificação em outras moedas, apesar de culturalmente o brasileiro ter embaixo do colchão alguns Dólares, em cash mesmo. Tal escolha não pode ser considerada um investimento, visto que existe inflação mesmo em Dólar. Nos últimos 20 anos, por exemplos, o Dólar perdeu mais de 50% do poder de compra. Sem contar o claro risco de ter valores em casa, especialmente num país violento como o Brasil. Hoje em dia existe uma forma mais interessante de diversificar a sua carteira em outras moedas, que é investindo em ativos denominados em Dólares, que geram renda ou aumentam de valor ao longo do tempo. São as ações, títulos imobiliários ou títulos de dívida denominados em Dólares, euros, francos suíços entre outras moedas. A política de diversificação em outras moedas associadas ao rebalanceamento da carteira pode gerar resultados interessantes. Essa estratégia é especialmente consistente pois ela não depende de um comportamento esperado dos preços, apenas aproveita os movimentos de alta e baixa que ocorrerão ao longo do tempo. Você pode traçar um cenário para o comportamento do preço do Dólar em relação ao Real no curto, médio e longo prazo. O mercado pode produzir o cenário esperando ou não. A única certeza que temos é o que o mercado oscilará para cima e para baixo nos próximos dias, semanas e meses. E isso é o insuficiente para a estratégia gerar ganhos. Por



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro
Leme/SP – CEP 13.610-108
CNPJ. 11.639.339/0001-59
Fone (19) 3573-7521
contato@lemeprev.com.br
www.lemeprev.com.br

exemplo, digamos que você tivesse uma carteira de R\$100.000,00 e resolvesse dividir essa carteira, 50% em Real e 50% em Dólar...Depois de alocar 50% em Dólar no início de 2007, a regra utilizada foi rebalancear a carteira sempre que a proporção chegasse a 55%/45% numa das moedas. Por exemplo, depois da primeira operação, o mercado corrigiu e o Dólar chegou a R\$1,75. Nesse momento a posição em Dólares foi aumentada e a posição em reais diminuída para se chegar a composição 50%/50% novamente. Veja que o resultado de R\$8.489,32 teria sido alcançado sem considerar a remuneração sobre as carteiras alocadas em Reais e em Dólares. Se considerarmos uma rentabilidade média de 10% no ano em Real e 5% ao ano em Dólar, teríamos um valor final de R\$173.500,00. Você pode estar pensando: mas se eu tivesse deixado tudo em Reais, com um juro maior, a minha carteira chegaria a R\$195.000,00, o resultado teria sido melhor. É verdade, mas por conta da não diversificação o risco também seria maior. Também seria possível alcançar um resultado maior pelas realocações caso o intervalo utilizado para rebalanceamento fosse 52,5%/47,5%, por exemplo, mas com maiores custos e esforços operacionais. Ou então aumentar a rentabilidade da carteira em Dólar com exposição a renda variável ou alavancagem em renda fixa. O mais importante aqui é a idéia de proteção. Ninguém sabe o que acontecerá no futuro, mas possuir uma carteira diversificada diminuir o risco no longo prazo. Imagine situações extremas, como ocorreu na Venezuela por exemplo. Ter uma diversificação em outra moeda para investidores venezuelanos significou simplesmente a diferença entre a riqueza e a pobreza. Quando apresento esse assunto, muitos perguntam como aplicar essa estratégia na prática. Já vimos que a alternativa de manter o percentual da moeda estrangeira em cash não é uma boa idéia. Outra alternativa seria manter uma posição comprada em Dólar futuro, operado em bolsa. O problema nesse caso é o custo do carregio, já que o contrato futuro embute uma taxa de juros, além do problema de liquidez em contratos de longo prazo. Há ainda a alternativa de fundos cambiais, que ainda são poucos no país e muitas vezes dependem de uma estrutura de derivativos mais complexa de ser avaliada por um cotista. Hoje em dia, com a internet e outras ferramentas é muito simples abrir uma conta numa corretora ou banco em outro país e fazer os investimentos dessa forma, com uma fração do custo que havia no passado. Abordei o Dólar



Rua Joaquim de Góes, 665 – Centro
Leme/SP – CEP 13.610-108
CNPJ. 11.639.339/0001-59
Fone (19) 3573-7521
contato@lemeprev.com.br
www.lemeprev.com.br

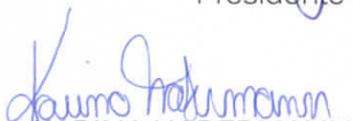
como alternativa pois apesar do declínio do poder americano nos últimos anos, ainda é a moeda global de reserva sem uma alternativa realmente consistente que a substitua. Temos como segunda alternativa o Euro. Sem contar o Franco Suíço, Libra esterlina, Yen e o Yuan. Lembrando que quanto maior o número de moedas, maior precisa ser o capital e o conhecimento do investidor para justificar custos maiores de operações e manutenção de posições, além da complexidade de controle da carteira. O mais importante é o brasileiro perceber a possibilidade de diversificar a sua carteira, com uma alocação global e resiliente a qualquer cenário. **Copa e ambiente político afetam confiança de serviços, diz FGV** – A queda do Índice de Confiança de Serviços (ICS) em maio foi tão intensa que apenas motivações econômicas não explicam o resultado. Segundo o economista Silvio Sales, consultor do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV) e coordenador da sondagem, há sinais de que o ambiente político e até a proximidade da Copa do Mundo estão afetando mais fortemente a confiança dos empresários, a exemplo do que ocorreu em julho de 2013. “Precisaríamos ter um quadro econômico muito negativo para ser a única justificativa. Mas há também influência das expectativas, muitas incertezas”, disse. Em maio, o ICS caiu 5,7%, o segundo recuo mais intenso de toda a série (iniciada em junho de 2008), perdendo apenas para dezembro de 2008 (-13,8%). O clima de incerteza fica claro quando analisado o quesito que lista os fatores limitativos à expansão dos negócios. Diante de alternativas como custo de mão de obra e demanda insuficiente, 16% dos empresários assinalaram também a resposta “outros”. No detalhamento da escolha, 19% listaram preocupação com a Copa do Mundo em maio (de 16% em abril e 7% em março). “Durante a Copa do Mundo, haverá feriados, e isso pode prejudicar a atividade”, disse Sales. Os números são aproximados porque, para mais agilidade, a FGV analisou o detalhamento das respostas apenas de médias e grandes empresas. O clima econômico ainda é a maior limitação, com 46% das respostas dentro de “outros”, enquanto o clima político figurou em 10% das justificativas em maio. “Ninguém sabe com que políticas o novo governo virá. Além disso, temos um quadro econômico desfavorável. Com isso vai ficar diante do calendário eleitoral?”, acrescentou o economista. Também aparecem na lista de preocupações dos empresários o acesso ao crédito, a inadimplência, a

infraestrutura e os fatores climáticos. “Nossa leitura é que o momento de incerteza serviu para acentuar a queda (da confiança) em maio”, sentenciou Sales. Apesar da semelhança com julho de 2013, quando as manifestações populares derrubaram a confiança de empresários e dos consumidores, Sales não acredita que a rápida retomada observada no mês seguinte servirá de exemplo para o momento atual. “É difícil imaginar que haja recuperação como houve em agosto. É como se (o índice) estivesse caminhando para um patamar muito mais baixo, ficando depois estável”, disse. **Banco Central do Brasil – Relatório de Mercado – Focus – (30/05/2014) – Expectativas de Mercado Mediana – Agregado – IPCA 2014 6,47%= e 2015 6,01%▲; Meta Taxa Selic fim de período 2014 11,00%▼ e 2015 12%=; PIB 2014 1,50%▼ e 2015 1,85%▼.** Terminada a reunião às onze horas e vinte minutos e não havendo mais nada a deliberar, eu *KARINA HABERMANN*, lavrei a presente Ata, que vai assinada por mim e demais membros presentes, para que seja disponibilizada ao Gestor e demais consultas.



GERSIANE GOMES BARBOSA

Presidente - Certificação ANBIMA CPA 10



KARINA HABERMANN

Secretária

Certificação ANBIMA CPA 10



CLAUDIA DAMETTO TAMBOLIN

Membro