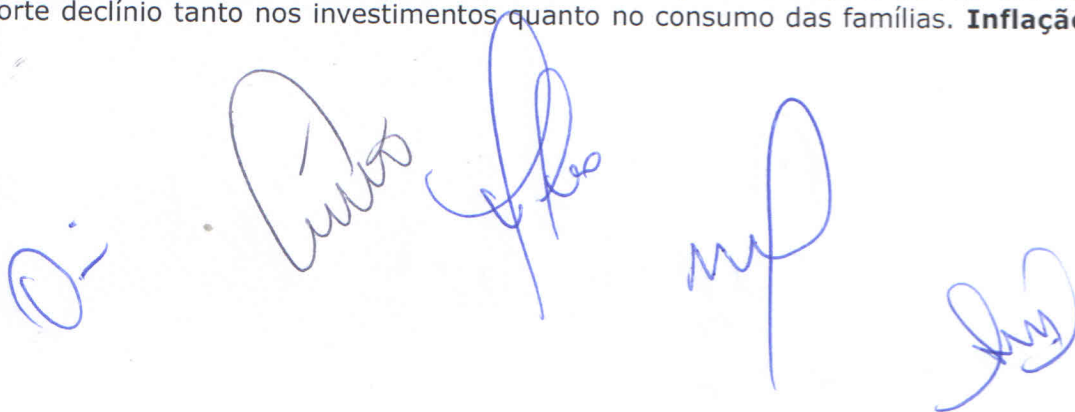


15/06/2015 – Comitê de Investimentos

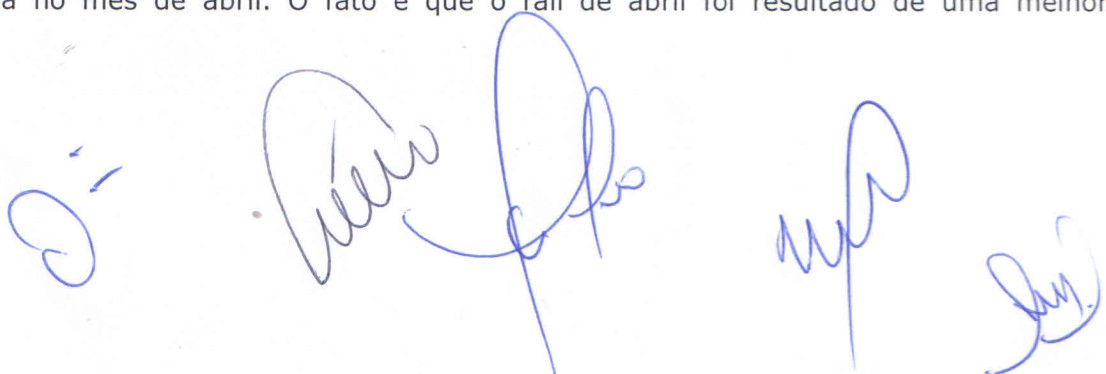
Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos quinze dias do mês de junho de dois mil e quinze, às nove horas, na sala de reuniões da sede do IPMU, onde compareceram os membros, conforme Portaria IPMU nº 039/2014: Cícero José de Jesus Assunção, Flávio Bellard Gomes, Osieo Hecher, Silvia Moraes Stefani Lima e Sirleide da Silva. Aberta a reunião, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o **Relatório das Aplicações Financeiras**, conforme processo IPMU/055/2015. No mês de maio, a percepção de risco voltou a dominar o mercado financeiro, o que levou os ativos financeiros negociados no mercado brasileiro a forte pressão em seus preços. Em meio a protestos e com o Congresso medindo forças com o Executivo, três Medidas Provisórias relacionadas ao ajuste fiscal foram aprovadas. No mercado internacional, o Produto Interno Bruto americano do 1º trimestre de 2015 mostrou forte queda, entretanto, percepções positivas de outros indicadores dos EUA, fortalecem a visão de que as taxas de juros norte-americanas devem ser elevadas em algum momento, ainda em 2015. No mercado acionário prevaleceu a clara tendência de ajuste técnico, após os elevados patamares alcançados no mês de abril. O dólar foi o melhor investimento do mês, o segundo lugar ficou com o ouro, seguido pelo Tesouro Prefixado com Juros Semestrais com vencimento em 2025. Na ponta negativa, a pior rentabilidade ficou com o Ibovespa. **Cenário Internacional.** A desaceleração da economia global do 1º trimestre de 2015 começa a ficar para trás. No entanto, persiste dúvidas sobre a aceleração a partir do 2º trimestre de 2015, bem como a sua disseminação entre países e regiões. No caso dos EUA, após várias surpresas negativas durante cinco meses os dados começaram a melhorar e indicar finalmente revisões para cima nas projeções do PIB para o 2º trimestre de 2015. Além do efeito positivo da melhora do mercado de trabalho, temos os ganhos de riqueza, maior acesso a crédito, aceleração da expansão de renda e famílias bastante desalavancadas. A economia americana deve acelerar conforme esperado e com isso, ratificar a expectativa de início da alta de juros em setembro. Enquanto EUA mostra sinais mais claros de melhora, o resto do mundo apresenta uma reação desigual em muitos lugares. A China mostrou dados fracos por quatro meses consecutivos, sendo, portanto, o seu cenário mais desafiador desde a crise de 2008. De qualquer forma, como o governo remodelou toda a forma de financiamento dos governos locais, bastante endividados, comum a operação de compra de suas dívidas via Banco Central, pode ocorrer agora uma aceleração dos projetos de infraestrutura. As medidas de estímulos de consumo, alívio no combate a corrupção e do setor de imóveis devem trazer já no mês de maio algum efeito positivo nos dados. Mesmo assim, as projeções para crescimento estão abaixo do consenso e alguma reversão pode ser observada na recente alta da bolsa e commodities metálicas. Com a piora da China, Ásia emergente também segue mais fraca. América Latina com países com problemas estruturais também mostra uma situação de elevada inflação com crescimento baixo, sem poder recorrer a políticas fiscal e monetária anticíclicas, ao contrário do que tem sido observado no Leste Europeu e na Ásia, com reduções de juros e afrouxamentos seguidos. Destaque para Brasil e Rússia, ambos em recessão esse ano. Fora os emergentes, os demais países desenvolvidos mostraram comportamento também distintos. Japão e Europa tiveram um bom número do PIB no 1º trimestre de 2015, mas os dados do início do 2º trimestre de 2015 não mostram sinais de aceleração. Já o Reino Unido mostrou um número abaixo do projetado com dados de abril também mais fracos. A soma dessas informações indica que a economia global deve mostrar uma aceleração muito dependente dos EUA, com o resto do mundo ainda sem sinais evidentes de ganhar força. **Estados Unidos.** Contrariamente às expectativas do começo do ano, o Produto Interno Bruto do 1º trimestre mostrou crescimento negativo 0,70% a.a.. Em que pese o inverno rigoroso na região nordeste do país, certamente este dado relativiza outros indicadores mais positivos, como o mercado de trabalho. Mesmo assim, prevalece o consenso de que a autoridade monetária americana iniciará a normalização da política monetária. Ou seja, a era de juros zero parece estar chegando ao fim, apesar de todo o cuidado que o FED tem sinalizado aos agentes econômicos. **Zona do Euro.** Na Europa, a atividade econômica mostrou alguma



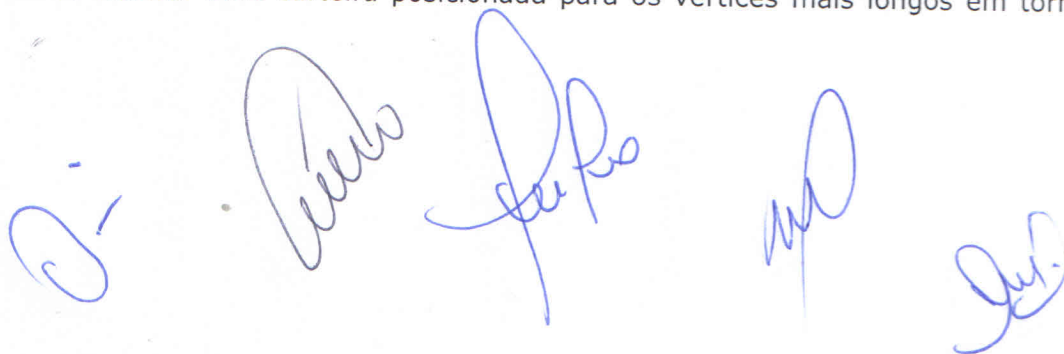
recuperação, com o Produto Interno Bruto do 1º trimestre da Zona do Euro subindo 0,40% e indicadores de confiança sinalizando expansão, embora dados no varejo sinalizem contração de 0,80% e produção industrial, uma leve queda de 0,30% em Março. Chamou atenção a forte recuperação dos juros soberanos, como o do Tesouro alemão de 10 anos, que chegou a atingir apenas 0,08% a.a. no final de abril, para a máxima de 0,72% a.a. em Maio. Na agenda, a infundável negociação sobre o refinanciamento da dívida grega. **China.** Continua o processo de acomodação da economia, sinalizado pelos indicadores de atividade em níveis próximos das mínimas dos últimos 10 anos. A economia chinesa seguiu mostrando sinais de fraqueza nos últimos meses. Os dados de atividade estão surpreendendo para baixo desde o início do ano, com o crescimento da produção industrial e das vendas no varejo ficando em patamares mais baixos que nos anos anteriores. O Produto Interno Bruto também dá sinais de que deve crescer abaixo da meta do governo neste ano, que é de 7,0%, devendo ficar em torno de 6,5%. Há muita ociosidade na economia, fato que é comprovado pela inflação baixa, tanto ao consumidor (1,5% em abril, bem abaixo da meta de 3,0%) quanto ao produtor (deflação de 4,6%, sendo esse já o 38º mês consecutivo de inflação negativa). O setor imobiliário tem tido um dos piores desempenhos nos últimos meses. Defronta-se com elevado estoque de casas à venda, que tem resultado na queda de preços de imóveis, menores investimentos em construção e preocupação com o balanço de certas instituições financeiras. O governo chinês está tentando evitar uma desaceleração maior da economia, mas dispõe de reduzida margem de manobra para tanto. Desde o final do ano passado, o Banco do Povo da China reduziu taxas de juros e compulsórios, porém as medidas de estímulo perdem eficiência diante do alto grau de alavancagem que existe na economia chinesa (com o crédito privado sobre PIB já ultrapassando a marca de 204% no 1º trimestre). Dessa forma, o cenário da economia chinesa para o futuro próximo deve seguir sendo de desaceleração. Os preços de commodities devem permanecer deprimidos, refreando o crescimento dos países emergentes que dependem de exportações para a China, como o Brasil. **Cenário Doméstico.** O mês de maio foi marcado por discussões, avanços e retrocessos no ajuste fiscal proposto pelo governo. A meta oficial é obter um superávit fiscal primário de R\$ 66 bilhões neste ano, equivalentes a 1,1% do Produto Interno Bruto. Para tanto, foram adotadas medidas para ampliar a receita através da elevação de impostos, eliminação das renúncias fiscais e subsídios. Pelo lado das despesas, dado a estreita margem legal para efetuar cortes, buscou-se redução através do aperfeiçoamento das leis que reduzam os excessos presentes no seguro desemprego (MP 665) e no direito a pensão por morte e invalidez (MP 664). Essas medidas provisórias, na medida em que endureciam os benefícios sociais sofreram forte resistência no Congresso. Após longos embates, acabaram sendo aprovadas, porém de forma mais branda do que inicialmente proposto pelo Poder Executivo (a economia inicial prevista era de R\$ 18 bilhões/ano, porém haverá economia efetiva de R\$ 7,5 bilhões em 2015 e R\$ 14 bilhões em 2016). Além disso, foram incluídos nos textos dessas MPs medidas que poderão resultar em gastos adicionais, como a mudança da regra do fator previdenciário (gasto estimado de mais R\$ 40 bilhões em 10 anos). Impor limites à parcela dos gastos discricionários previsto na Lei de Diretrizes Orçamentária deste ano tornou-se inevitável diante da perda de receita provocada pela desaceleração da economia e pela rigidez dos gastos públicos. As perspectivas de crescimento da economia brasileira permanecem desanimadoras. Ainda que o Produto Interno Bruto brasileiro tenha apresentado apenas uma queda moderada de 0,2% no 1º trimestre de 2015, a maioria das notícias e indicadores mais recentes referentes à atividade econômica estão sinalizando uma piora bastante acentuada de produção, vendas e emprego no 2º trimestre de 2015. Na indústria, mesmo após sete trimestres consecutivos de contração, os estoques permanecem próximos às máximas históricas, sinalizando que deveremos observar novas quedas à frente na produção industrial. O panorama para consumo também é desfavorável, haja vista a forte piora nos dados de mercado de trabalho, que mostram expressiva alta da taxa de desemprego e recuo no rendimento real. Por fim, os indicadores de confiança também não têm esboçado qualquer sinal de reação. Devido a isso, continua-se esperando uma queda de 1,5% no PIB em 2015, devido ao forte declínio tanto nos investimentos quanto no consumo das famílias. **Inflação.** A

The bottom of the page features several handwritten signatures in blue ink. From left to right, there is a small mark resembling a '0' or 'o', followed by a large, stylized signature that appears to be 'Antonio'. To its right is another signature, possibly 'F. de', followed by a signature that looks like 'M.P.', and finally a signature on the far right that is partially cut off and appears to be 'J.M.'.

inflação oficial brasileira, medida pelo IPCA, teve aceleração em maio, e chega a 8,47% em 12 meses. É a maior taxa desde dezembro de 2003 (9,3%). O avanço é basicamente por causa de preços administrados, da energia elétrica, embora tenha contribuição dos alimentos. Nos cinco primeiros meses do ano, inflação acumulou alta de 5,34%, a taxa mais alta desde maio de 2003 (6,80%). Os economistas voltaram elevar as suas projeções para o indicador de inflação oficial do governo em 2015. A aposta é de que o IPCA encerre 2015 em 8,46%. **Juros.** Após elevar a Selic para 13,75% ao ano, os economistas aguardam a divulgação da ata do Copom para quem sabe rever as suas projeções. A mediana para a taxa básica de juros da economia foi mantida em 14,0% ao ano para 2015 e em 12,0% para 2016. Com esta é a sexta alta consecutiva desde o fim de outubro de 2014. As elevações da Selic são tentativas da autoridade monetária para conter a inflação, que deve extrapolar o teto da meta para 2015. A taxa é usada nas negociações de títulos públicos no SELIC – Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) e serve como referência para as demais taxas de juros da economia. Ao elevar a taxa de juros, a autoridade monetária controla o excesso de demanda que pressiona os preços, porque os juros mais altos faz com que o crediário seja desestimulado o que por sua vez estimula a poupança. Quando reduz a taxa de juros, o Banco Central incentiva o crédito e a produção, o que por sua vez estimula o consumo, e alivia o controle sobre a inflação. Se por um lado a elevação da Selic contribua para o controle dos preços, prejudica a economia, que atravessa um ano difícil, com queda na produção e no consumo. O avanço da Selic, que é referência para o custo do dinheiro na economia, veio em linha com as expectativas do mercado. A decisão do Copom vem em um momento em que a moeda norte-americana e o reajuste de tarifas públicas pressionam a inflação e a atividade econômica enraíza em um processo recessivo. A próxima reunião do Copom está marcada para 28 e 29 de julho, e as projeções de uma nova alta da Selic são divergentes. Uma nova elevação traria mais efeitos negativos para a atividade econômica, e a perspectiva é que a inflação passa a reagir positivamente aos efeitos da política monetária. Um segmento do mercado aposta que o ciclo de aperto monetário deve ter chegado ao fim com a elevação da Selic para 13,75%. Uma das razões para esta expectativa é a divulgação do Produto Interno Bruto do primeiro trimestre deste ano, que recuou 0,2%. É esperada uma contração mais acentuada no segundo trimestre. Por outro lado, existe uma corrente que aguardam novas altas da taxa básica de juros neste ano. O que leva a esta percepção é o elevado nível da inflação oficial. Mas há ainda quem aposte em uma alta da Selic a 14,5% ao ano em 2015. A justificativa é de que a autoridade monetária esta seguindo o manual de economia e assim que perceba estabilidade das expectativas deverá acelerar o passo e cortar os juros no próximo ano para até 11,0% no fim do ano. Caso esta expectativa ocorra, haverá um ganho considerável para os investimentos em renda fixa, especialmente para títulos corrigidos pela variação do IPCA com vencimento de curto prazo. **Câmbio.** O dólar foi o melhor investimento no mês de maio. A moeda americana fechou o mês cotada a R\$ 3,18, marcando alta de 5,78%, impulsionada por sinais de melhora da maior economia do mundo e pela percepção reforçada de que o governo dará menos suporte à taxa de cambio. A estimativa dos analistas das instituições financeiras para a taxa de câmbio ao final de 2015 ficou em R\$ 3,20. Para 2016, a projeção dos agentes do mercado financeiro para a taxa de câmbio é R\$ 3,30. **Renda Variável.** O mês de maio ofuscou toda a euforia que impulsionou o Ibovespa em abril. Depois de chegar a ultrapassar os 58.000 pontos, o índice caminhou ladeira abaixo, atingindo 52.760 pontos, registrando o pior resultado mensal desde janeiro. Mesmo assim, o índice ainda registra alta de 5,51% em 2015. O índice, que caiu 6,17% no período, foi puxado principalmente pelas ações dos bancos, fortemente penalizadas pelo aumento do CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido). Além desses papéis, as ações da Petrobras e Vale, que contribuíram fortemente para o rali de abril, também recuaram esse mês. As ações da mineradora caíram apesar da alta de mais de 10% do preço do minério de ferro cotado na China em maio. Já quem figurou como a maior queda do mês no índice foi a Cia Hering, com queda de 25%. O fluxo de capital externo ainda está positivo em R\$ 1,9 bilhão, mas bem longe dos R\$ 7,6 bilhões que ingressaram na Bovespa no mês de abril. O fato é que o rali de abril foi resultado de uma melhora nas



perspectivas, especialmente sobre Petrobras. O mercado acabou ganhando fôlego por causa de um ajuste nas posições, que estavam excessivamente vendidas, apostando na queda do mercado. De abril para cá não tivemos boas notícias. Os sinais da economia brasileira ainda estão fracos. O ajuste fiscal foi aprovado, não exatamente como o governo queria, mas isso já estava no preço. Não houve um fato novo que justificasse uma onda mais forte de compras. O clima pesou também nos mercados internacionais, especialmente nos emergentes. A bolsa chinesa fechou em queda, abalada por uma onda de vendas, depois que uma unidade do fundo soberano da China vendeu pela primeira vez participações em dois bancos estatais. Além disso, várias corretoras reduziram a margem para operações na bolsa chinesa e o banco central enxugou a oferta de dinheiro nos bancos comerciais. Depois de um rali em abril, a Bolsa devolveu quase todos os ganhos em um mês que também foi marcado por uma forte depreciação do câmbio. **Renda Fixa.** O mês de maio foi marcado pelo fortalecimento do dólar, principalmente em função da comunicação recente do FED, que apesar da fraqueza de alguns dados do primeiro trimestre, não descartou a possibilidade de alta de juros ainda em setembro. As taxas de juros internacionais também sofreram com a volatilidade no período. Já no cenário local, os mercados de renda fixa foram favorecidos por diversos fatores, descolando do movimento dos mercados internacionais. Dentre os fatores, vale citar a evolução mais positiva do panorama fiscal brasileiro, com as aprovações das medidas provisórias 664 e 665 na Câmara dos Deputados e no Senado Federal. Além disso, a comunicação do Banco Central tem transmitindo uma maior confiança com a atual política monetária ao mercado, e um maior comprometimento com a convergência da inflação para o centro da meta em 2016. Adicionalmente, os dados de emprego vieram mais fracos que o esperado, fazendo com que o mercado ajustasse suas expectativas de juros de longo prazo para baixo. No mercado de juros futuros, a recuperação dos preços foi sustentada pela expectativa de elevação do juro pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central. Dentre os investimentos de renda fixa, destaque positivo para as NTN-Bs⁺ mais longas. Houve achatamento da curva de taxas pré-fixada. A continuidade do fluxo de sinais negativos de atividade econômica e o posicionamento mais firme do Banco Central em relação à inflação influenciaram a curva de juros. A continuidade do fluxo de sinais negativos de atividade econômica e o posicionamento mais firme do Banco Central em relação à inflação fizeram com quem a curva de taxas pré-fixadas acumulasse aumento de inclinação no mês, com abertura na região curta e fechamento na região longa. **Perspectivas.** As previsões para a economia brasileira seguem piorando, na visão dos analistas do mercado. O Relatório de Mercado Focus mostra que a expectativa para o Produto Interno Bruto de 2015 passou para uma retração de 1,27%. Para 2016 as projeções se manteve em crescimento de 1%. O Produto Interno Bruto do 1º trimestre deste ano na comparação com os últimos três meses de 2014, teve uma queda de 0,2%. Principal motor da atividade brasileira, a produção industrial deve encolher 2,80% em 2015. Os analistas ouvidos pelo Banco Central elevaram a previsão para o IPCA deste ano. A expectativa é que o índice oficial de inflação encerre 2015 em 8,39%. A taxa básica de juros, a SELIC, deve subir até o final de 2015, ficando em 14% ao ano. A inflação altíssima deste ano e a projetada para 2016 não tão baixa quanto a autoridade monetária gostaria, indicam porque a elevação da taxa SELIC prossegue e só deve ser reconsiderada quando os prognósticos para a inflação de 2016 estiverem bem próximos de 4,50%. Levará algum tempo até que a inflação dê sinais consistentes de reversão. Estas incertezas explicam a expectativa do mercado por mais ajustes na taxa SELIC antes de entrar em um período mais longo de estabilidade. É fato que o planalto tem dado aval ao Banco Central para fazer o que for necessário para garantir a menor inflação possível no próximo ano. Ou seja, mesmo contrariado com o forte aperto, o governo não deve pressionar o Banco Central para que alivie na dose. Isto porque, na avaliação interna do governo, este ano já será de sacrifício, com corte de gasto público e recessão. Por isso, será melhor concentrar os esforços agora para tentar garantir que, ao final deste ano ou pelo menos no início do próximo, as condições estejam propícias para que se comece uma redução na taxa de juros e garantir a retomada do crescimento. Neste contexto, as recomendações, por hora, são de manter uma carteira posicionada para os vértices mais longos em torno de

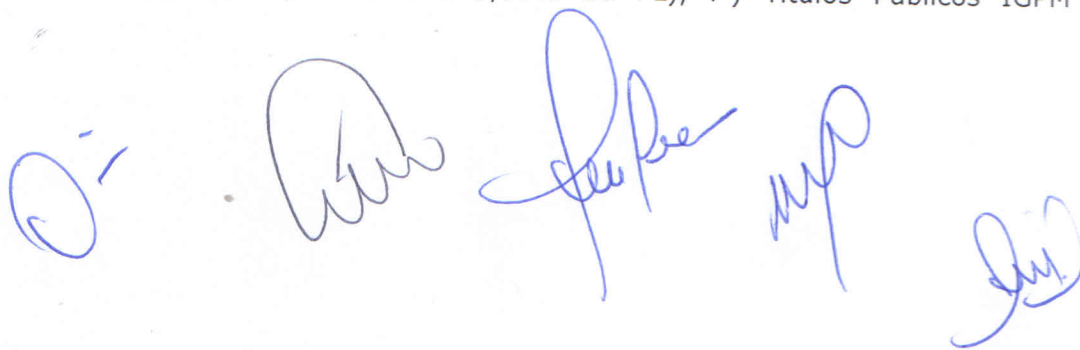


60%. Os demais recursos devem ser direcionados para os vértices mais curtos. Na renda variável, a recomendação é de uma exposição reduzida, pois não há percepção de melhora nos fundamentos que justifique elevar o risco da carteira no curto/médio prazos. No segmento de RENDA FIXA, apesar de uma redução substancial do risco local, existem ainda alguns pontos de incertezas, principalmente no que diz respeito ao sucesso na condução do ajuste fiscal. A desaceleração da inflação e uma parada no ciclo de alta da Selic poderiam retirar o prêmio de risco nos vencimentos curtos, assim como o cenário mais fraco de atividade deveria justificar o patamar mais baixo da parte longa da curva. A inflação corrente perigosamente elevada e as expectativas futuras acima de 6% em praticamente toda a curva de NTN-Bs forçam o Banco Central a dar continuidade em seu ciclo de subida da Selic sem previsão ainda de parada, desfavorecendo alocações em vencimentos curtos. Já no caso dos vencimentos mais longos, o quadro estagnante da economia, aliado ao aperto fiscal, favorece a uma pressão de baixa nessa parte da curva, porém a aversão ao risco nos mercados internacionais e a potencial subida dos juros nos EUA representam riscos a essas alocações. No segmento de RENDA VARIÁVEL, após o rally recente, os mercados devem procurar se estabilizar no patamar atual ou até mesmo realizar lucros. A continuidade do desempenho positivo deve depender com mais força da sustentação do nível atual dos preços das commodities. O clima de cautela no mercado foi reforçado devido a conduta do Comitê de Política Monetária, que sinalizou que a autoridade monetária deverá estender o ciclo de aperto monetário para conter a inflação. A alta dos juros tira a atratividade do investimento em ativos de risco, como ações.

Desempenho dos principais índices de renda fixa e renda variável no mês de maio: IMA-B 5+ (3,145%), IMA-B Total (2,571%), IRFM 1+ (2,032%), IMA-B 5 (1,631%), IRFM Total (1,630%), Meta Atuarial (1,48%), Patrimônio (1,138%), CDI (0,984%), IRFM 1 (0,955%), Small Caps (-2,380%), Imobiliário (-5,910%), IBRX-50 (-6,050%), Ibovespa (-6,170%) e Dividendos (-6,940%).

Desempenho dos principais índices de renda fixa e renda variável nos cinco primeiros meses de 2015: IMA-B 5+ (9,873%), IMA-B Total (8,628%), Meta Atuarial (8,610%), IMA-B 5 (6,553%), IBRX-50 (6,060%), Patrimônio (5,854%), Ibovespa (5,510%), IRFM 1+ (4,989%), IRFM Total (4,843%), CDI (4,806%), IRFM 1 (4,620%), Dividendos (-2,40%), Imobiliário (-3,83%) e Small Caps (-5,67%).

A **Carteira de Investimentos do IPMU** apresentou valorização dos ativos financeiros, no fechamento do quinto mês do ano, aumentado o patrimônio financeiro, que passou de R\$ 227.834.431,91 (duzentos e vinte e sete milhões oitocentos e trinta e quatro mil quatrocentos e trinta e um reais e noventa e um centavos) em abril para R\$ 230.426.379,43 (duzentos e trinta milhões quatrocentos e vinte e seis mil trezentos setenta e nove reais e quarenta e três centavos) em maio. **Meta Atuarial.** Apesar da valorização dos ativos financeiros, a meta atuarial não foi atingida devido a alta variação do índice de inflação: meta atuarial de 8,61% enquanto o crescimento financeiro foi de 5,854%, diferença negativa de 2,76% do patrimônio. Os Fundos de Renda Fixa apresentaram valorização acumulada de R\$ 8.815.631,78 (oito milhões oitocentos e quinze mil seiscentos e trinta e um reais e setenta e oito centavos). A Carteira de Títulos Públicos apresentou valorização acumulada de R\$ 3.593.333,70 (três milhões quinhentos e noventa e três mil trezentos e trinta e três reais e setenta centavos). Os Fundos de Renda Variável apresentaram valorização de R\$ 32.672,31 (trinta e dois mil seiscentos e setenta e dois reais e trinta e um centavos). **Diversificação dos investimentos:** a-) Fundos DI (R\$ 64.471.151,91 - sessenta e quatro milhões quatrocentos e setenta e um mil cento e cinquenta e um reais e noventa e um centavos, correspondendo a 27,98% do PL), b-) Fundos IRFM 1 (R\$ 44.344.672,75 - quarenta e quatro milhões trezentos e quarenta e quatro mil seiscentos e setenta e dois reais e setenta e cinco centavos, correspondendo a 19,24% do PL), c-) Títulos Públicos IPCA (R\$ 29.544.518,00 - vinte e nove milhões quinhentos e quarenta e quatro mil quinhentos e dezoito reais, correspondendo a 12,82% do PL), d-) Fundos IMA-B 5 (R\$ 38.834.330,60 - trinta e oito milhões oitocentos e trinta e quatro mil trezentos e trinta reais e sessenta centavos, correspondendo a 16,85% do PL), e-) Fundos IMA-B (R\$ 22.128.282,31 - vinte e dois milhões cento e vinte e oito mil duzentos e oitenta e dois reais e trinta e um centavos, correspondendo a 9,60% do PL), f-) Títulos Públicos IGPM (R\$



14.020.704,89 – catorze milhões vinte mil setecentos e quatro reais e oitenta e nove centavos, correspondendo a 6,08% do PL), g-) Fundos Crédito Privado IPCA (R\$ 12.056.878,00 – doze milhões cinquenta e seis mil oitocentos e setenta e oito reais, correspondendo a 5,23% do PL), h-) Fundos Ibovespa (R\$ 2.730.930,35 – dois milhões setecentos e trinta mil novecentos e trinta reais e trinta e cinco centavos, correspondendo a 1,19% do PL) e i-) Fundos Ibx-50 (R\$ 2.294.910,62 – dois milhões duzentos e noventa e quatro mil novecentos e dez reais e sessenta e dois centavos, correspondendo a 1,00% do PL). **Aplicação de recursos por Instituição Financeira:** a-) Caixa Econômica Federal (R\$ 46.893.620,52 - quarenta e seis milhões oitocentos e noventa e três mil seiscentos e vinte reais e cinquenta e dois centavos, correspondendo a 20,35% do PL), b-) Santander (R\$ 41.698.334,53 (quarenta e um mil seiscentos e noventa e oito mil trezentos e trinta e quatro reais e cinquenta e três centavos, correspondendo a 18,10% do PL), c-) Itaú (R\$ 34.584.313,94 - trinta e quatro milhões quinhentos e oitenta e quatro mil trezentos e e treze reais e noventa e quatro centavos, correspondendo a 15,01% do PL), d-) Banco do Brasil (R\$ 31.888.641,12 - trinta e um milhões oitocentos e oitenta e oito mil seiscentos e quarenta e um reais e doze centavos, correspondendo a 13,84% do PL) e e-) Bradesco (R\$ 31.796.246,43 (trinta e um milhões setecentos e noventa e seis mil duzentos e quarenta e seis reais e quarenta e três centavos, correspondendo a 13,80% do PL). **Duration das Aplicações.** No encerramento do quinto mês do ano, 50,59% das aplicações estavam alocadas em fundos de longo prazo, 47,22% das aplicações estavam alocadas em fundos de curto prazo e 2,19% das aplicações financeiras alocadas em renda variável. **Enquadramento das Aplicações Financeiras.** Com exceção das aplicações no segmento de fundos de crédito privado (desenquadramento passivo), todas as demais aplicações financeiras estão enquadradas conforme Resolução CMN 3.922/2010. Fundos de Crédito Privado. As aplicações nos Fundo de Investimentos – Renda Fixa Crédito Privado estão em desacordo com o artigo 7º, inciso VII, alínea b (aplicação superior a 5% do total dos recursos) desde maio de 2013: 5,04% (maio/13), 5,22% (junho/13), 5,17% (julho/13), 5,29% (agosto/13), 5,26% (setembro/13), 5,17% (outubro/13), 5,14% (novembro/13), 5,36% (dezembro/13), 5,36% (janeiro/14), 5,20% (fevereiro/14), 5,19% (março/14), 5,17% (abril/14), 5,10% (maio/14), 5,11% (junho/2014), 5,10% (julho/2014), 4,99% (agosto/2014), 5,12% (setembro/2014), 5,11% (outubro/2014), 5,08% (novembro/2014), 5,15% (dezembro/2014), 5,15% (janeiro/2015), 5,17% (fevereiro/2015), 5,24% (março/2015), 5,24% (abril/2015) e 5,23% (maio/2015). **Rentabilidade dos fundos de investimentos.** No fechamento do quinto mês do ano nenhuma aplicação financeira conseguiu superar a meta atuarial de 8,610%: Itaú IMA-B (8,42%), Títulos 2024 (8,200%), Caixa Brasil IPCA X (7,512%), Caixa Brasil IPCA XII (7,411%), Títulos 2021 (6,536%), Santander IMA-B 5 (6,45%), Patrimônio (5,854%), Bradesco DI (4,88%), Santander DI (4,865%), Caixa DI (4,831%), Santander Ibovespa (4,620%), Itaú IRFM 1 (4,58%), Brasil IRFM 1 (4,443%) e Caixa IBRX-50 (1,282%). **Desempenho financeiro dos Fundos de Investimentos em Renda Variável:** Caixa IBRX-50 (desvalorização acumulada de R\$ 1.205.090,08 - um milhão duzentos e cinco mil noventa reais e oito centavos) e Santander Ibovespa Ativo (desvalorização acumulada de R\$ 585.772,30 - quinhentos e oitenta e cinco mil setecentos e setenta e dois reais e trinta centavos). **DELIBERAÇÕES.** Reformulação da carteira de investimentos, buscando maior eficiência na obtenção dos retornos exigidos pelo objetivo de investimentos, levando em consideração as perspectivas do mercado para curto e médio prazo e principalmente o perfil conservador do IPMU. **1.)** Migrar 50% do fundo Itaú Soberano Renda Fixa IRFM 1 para o fundo Itaú Institucional Renda Fixa Inflação IMA-B. **2.)** Migrar 50% do fundo Itaú Soberano Renda Fixa IRFM 1 para o fundo Santander IMA-B 5 Títulos Públicos. **3.)** Aplicar o repasse das contribuições no fundo Santander IMA-B 5. **4.)** Resgatar os valores referentes a folha de pagamento dos inativos do fundo Santander IMA-B5 Títulos Públicos. **5.)** Manutenção das demais aplicações financeiras. **Posicionamento RISK OFFICE.** De acordo com a consultoria financeira, seria interessante efetuar uma migração da parcela IRFM-1 e IMA-B para o IMA-B5, visando reduzir a volatilidade e ao mesmo tempo absorver o "prêmio" que o mesmo esta pagando. Com relação ao CDI, não seria interessante

