

Processo IPMU/036/2018

Relatório Econômico e Financeiro

Março foi mais um mês cheio de turbulências para os mercados financeiros de forma geral, com o foco dessa vez sendo a guerra comercial dos EUA com outros países, em especial China. No Brasil, o Copom reduziu a taxa de juros de 6,75% para 6,50% a.a deixando aberta a possibilidade de ocorrer mais um corte na próxima reunião em maio.

O mês de março teve como principal evento no mercado externo a guerra comercial imposta pelos Estados Unidos com taxaço do preço do aço. Impactou o preço dos ativos nas bolsas no mundo e também trouxe reflexos para as ações aqui no Brasil.

No ambiente global os indicadores refletem o aumento da volatilidade e se mostram mais brandos nas economias desenvolvidas. Cooperam para esse cenário o aumento das preocupações diante das tensões comerciais entre os EUA e a China, além das ameaças de possíveis novas regulamentações no setor de tecnologia.

O cenário doméstico, o foco estará na avaliação do mercado à respeito da nova sequência de dados positivos sobre a atividade, em um contexto no qual a inflação deverá manter a sequência de surpresas positivas. Do lado fiscal, apesar do avanço da arrecadação, que têm respondido ao crescimento mais forte, o déficit do Governo Central será maior em março em razão da antecipação do pagamento de precatórios.

No âmbito econômico, fundos IMA-B/IDKA e fundos IRF-M apresentaram, via de regra, bons resultados. A redução da taxa de juros para 6,5% ao ano e a sinalização de uma nova queda na próxima reunião do Comitê de Política Monetária sinalizam inflação sob controle e incentivos para a recuperação do PIB. Tais resultados têm animado os investidores nesses primeiros meses de 2018.

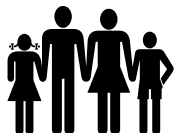
O desafio daqui em diante será lidar novamente com a volatilidade em anos de eleição presidencial, com os indicadores econômicos e preços dos ativos no curto prazo oscilando conforme a divulgação de pesquisas eleitorais. Trabalhar com taxa de juro SELIC baixa também será desafiador. Isto significa que os títulos públicos federais terão expectativa de rendimento mais baixo no ano de 2018, se comparado com os resultados alcançados em 2017. Será necessário adicionar risco aos investimentos para obtenção de melhores retornos.

CENÁRIO INTERNACIONAL

Março foi mais um mês cheio de turbulências para os mercados financeiros de forma geral, com o foco dessa vez, sendo a guerra comercial dos EUA com outros países, em especial China.

O presidente dos EUA, Donald Trump, começou a colocar em prática algumas das suas promessas de campanha que eram relacionadas a um maior protecionismo. Em uma comunicação em redes sociais o presidente citou que “guerras comerciais são fáceis de vencer”, ao mesmo tempo, em que aumentava tarifas sobre importações de diversos produtos.

Foram impostas tarifas maiores sobre importações de aço e alumínio e também sobre cerca de US\$ 60 bi de produtos importados especificamente da China. As tarifas sobre aço e alumínio inicialmente deveriam ser gerais, porém exceções foram abertas para diversos países (Canadá, México) e negociações iniciadas com



outros (Brasil, União Europeia) fazendo com que a medida recaísse basicamente sobre produtos chineses. Por ora, a resposta da China tem sido tímida. O governo chinês elevou as tarifas sobre 128 produtos dos EUA, equivalentes a US\$ 3 bi de importações.

Além disso, o protecionismo de Trump apareceu também em medidas para dificultar as aquisições de empresas americanas por companhias chinesas, justificando essas medidas contra a China devido às questões estratégicas e desrespeito à propriedade intelectual.

Os mercados financeiros reagiram mal às medidas protecionistas de Trump, com grandes quedas nas bolsas de ações, em especial nos EUA e na Ásia. Houve queda também por questões do setor de tecnologia.

Um aumento do protecionismo americano por si só resultaria em menores lucros para empresas americanas que dependem dessas importações (como as montadoras de veículos, no caso do aço) e para empresas que exportam para os EUA (caso de muitas siderúrgicas brasileiras). Além disso, o aumento dos custos internos de produção poderia levar a uma maior inflação e, portanto, a uma resposta mais forte do Fed (Banco Central Americano) que já tem elevado os juros gradualmente.

Uma guerra comercial, com retaliações de outros países, levaria a consequências ainda piores, com redução do comércio mundial e do crescimento global. Essa possibilidade permanece pequena, o que ajudou os mercados financeiros a se recuperarem no final de março. Enquanto as soluções estiverem contidas é possível que os efeitos da guerra comercial sejam pequenos. No entanto, caso as retaliações mantenham-se sempre no mesmo patamar, ou aumentem, o cenário econômico global pode piorar consideravelmente.

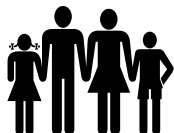
A política monetária americana também trouxe bastante volatilidade para os mercados financeiros. A reunião do Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) subiu a taxa de juros para entre 1,50% e 1,75%, e as projeções de seus membros mostraram maior crescimento do PIB, menor desemprego e inflação basicamente inalterada em relação às projeções anteriores. Em relação à mediana de expectativas sobre juros, o Fomc mostrou manutenção da expectativa de três altas de 25 pb em 2018 (inclusive a já feita em março), porém aumento da expectativa de alta para 2019 de duas de 25 pb para três de 25 pb. Os juros futuros americanos chegaram a subir bastante ao longo do mês, alcançando 3,00%, porém terminaram março em 2,74% a.a..

CENÁRIO NACIONAL

Déficit público, inflação e juros no Brasil dos últimos anos

Mesmo com a demora das medidas fiscais no Congresso, os juros nominais caíram para mínimas históricas no Brasil. O ajuste externo da economia brasileira, com grande redução do déficit em conta corrente, manutenção das reservas em nível elevado e fluxo de investimento direto estrangeiro robusto abriram uma janela de tranquilidade importante no front cambial.

Ainda que a reforma da Previdência tenha sido postergada, existe uma melhora da situação fiscal na margem graças à política fiscal contracionista do governo de Michel Temer e ao início da retomada econômica. O nosso risco medido pelo CDS (Credit Default Swap) permanece relativamente acomodado nos 150 pontos, ante os 533 pontos de setembro de 2015, e o déficit fiscal permanece alto, mas a inflação não acelera.



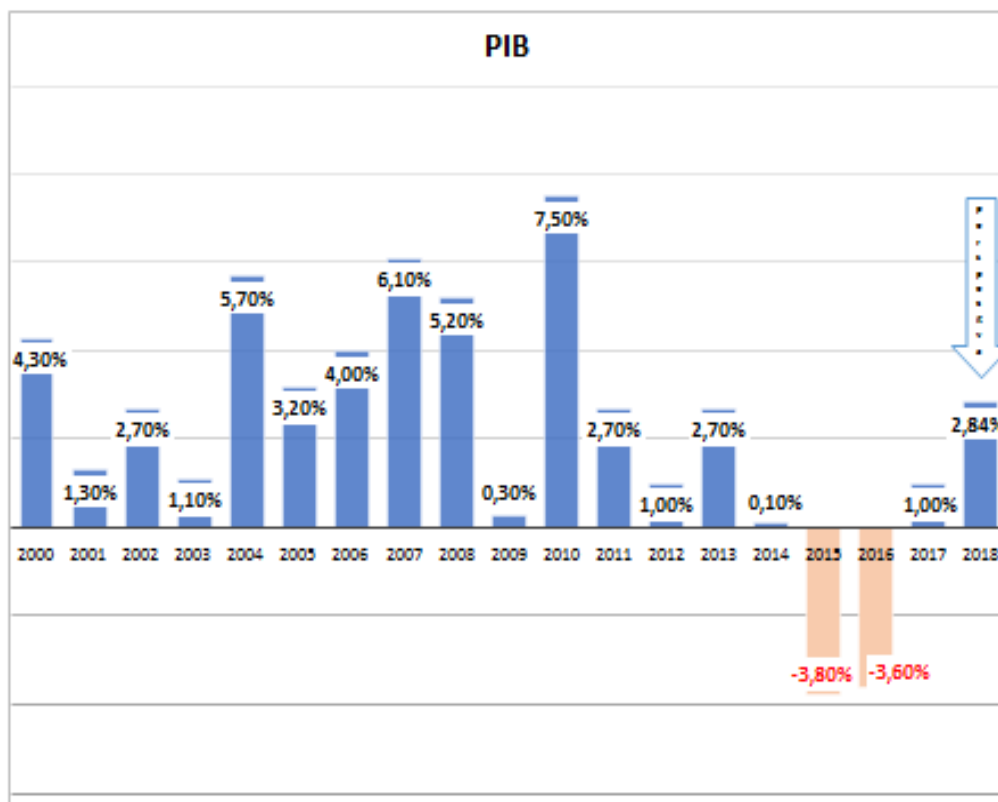
No contexto atual, a inflação responde aos tradicionais descompassos entre oferta e demanda agregada, enquanto o canal cambial e de risco permanecerem bem comportados. Destaca-se hoje a grande margem de ociosidade no mercado de trabalho com taxa de desemprego na casa de 12%, o índice de utilização da capacidade instalada da indústria ainda próximo de mínimas históricas e grande vacância em imóveis residenciais e comerciais, apesar de alguma melhora na margem.

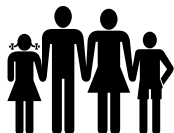
Nesse contexto de relativa tranquilidade externa e lenta recuperação interna, a inflação deve seguir baixa no Brasil, mesmo com contas públicas ruins no curto e médio prazos.

A brutal recessão de 2015 e 2016, o enorme desemprego, a apreciação cambial e o choque positivo de alimentos se combinaram para anular um possível efeito inflacionário do déficit primário fiscal. O cenário deve seguir assim por um bom tempo ainda, tirando pressão das taxas de juros no Brasil, dentro do arcabouço do regime de metas de inflação.

O país tem uma situação de excesso de oferta generalizado nas indústrias, no setor imobiliário, no varejo e no mercado de trabalho. Salários caíram em vários setores, bem como os valores de aluguéis nominais e preços de imóveis. O boom de crédito e alavancagem brasileiro dos últimos dez anos produziu grande capacidade de oferta que não consegue ser absorvida agora.

Com juros mais baixos, a trajetória da dívida pública melhora. A sobra de dólares e moderação do Federal Reserve manterão nosso CDS na casa dos 150 pontos. Nesse patamar de risco, nossos preços de ativos seguem atrativos.





EMPREGO

Mercado de trabalho tem melhora gradual

A recuperação do mercado de trabalho segue lenta e gradual, segundo dados do Indicador Antecedente de Emprego (IAEmp) e do Indicador Coincidente de Desemprego (ICD), divulgados pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas. Em março, o IAEmp caiu 1,9 ponto, para 107,7 pontos, enquanto o ICD recuou 0,9 ponto, para 96,2 pontos. Apesar da queda, o IAEmp continua em níveis historicamente elevados, mostrando a recuperação do mercado. Em março, o IAEmp registrou queda em cinco dos seus sete indicadores, com destaque para o que mede a situação dos negócios atual, o da indústria de transformação, com variação de **-10,2** pontos, em relação ao mês anterior, o que contribuiu para a queda do indicador. O resultado de março mostra que há uma recuperação contínua do mercado este ano, mas essa recuperação ainda não é profunda. O IAEmp mantém, mesmo com a queda de março, uma alta de 0,2 ponto na média móvel trimestral. A série em nível elevado mostra que uma pequena variação não será suficiente para modificar a vontade de contratar. O principal risco para o mercado de trabalho este ano vem do cenário político. O ideal é que aparecesse um candidato capaz de agregar diferentes setores da sociedade, mas não é o cenário o mais provável. Um indicativo da recuperação vem do detalhamento das classes que mais contribuíram para a queda do ICD. A percepção da dificuldade de conseguir emprego recuou 1,6 ponto em março para a faixa de renda entre R\$ 4.100 e R\$ 9.600, enquanto para a faixa acima de R\$ 9.600 a queda foi de 2,1 pontos.

RATING

A agência de classificação de riscos Moody's alterou a perspectiva da nota soberana do Brasil, de "negativa" para "estável", e reafirmou o rating em "Ba2". A agência foi a última entre as três principais avaliadoras de risco a fazer a alteração. As S&P e Fitch elevaram a perspectiva brasileira para estável no início do ano - mas cortaram a nota do país na ocasião.

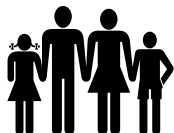
A reavaliação da Moody's veio sem corte de nota, ao contrário do que S&P e Fitch fizeram. Com isso, a nota brasileira está dois degraus abaixo do grau de investimento pela Moody's. Nas outras duas agências, o rating do país teria de subir três níveis para voltar a ter o selo de bom pagador.

Na análise da Moody's, seja qual for o próximo presidente do Brasil o futuro governo não poderá fugir da realização de reformas. A situação é crítica em termos de sustentabilidade fiscal e as reformas são inevitáveis para cumprir a exigência constitucional do teto de gastos.

A Moody's acredita, em resumo, que os riscos negativos para o crescimento e as incertezas relacionadas ao ímpeto para reformas, que levaram à atribuição da perspectiva negativa para o rating 'Ba2' em maio do ano passado, diminuíra. Na avaliação da Moody's, o presidente que será eleito este ano deverá concentrar seus esforços para a aprovação das reformas econômicas, uma vez que a necessidade de mudança é um consenso entre os líderes políticos.

Além da expectativa pelo avanço das reformas, um dos condicionantes da agência para elevar a nota de crédito brasileira, as melhores perspectivas econômicas para o Brasil também contribuíram para a decisão. A agência de classificação de risco prevê que o PIB (Produto Interno Bruto) crescerá 2,8% este ano, ao passo que o déficit fiscal deve recuar de 7,8% para 7% neste ano: "um aumento da demanda por crédito, na esteira da política monetária acomodatória, e perspectivas sólidas no mercado de trabalho apoiarão a perspectiva econômica de curto prazo. Estes elementos apoiarão uma recuperação ampla na demanda doméstica impulsionada tanto pelos investimentos quanto pelo consumo", apontou.

Apesar do otimismo, a Moody's alerta que a paralisação da agenda de reformas, como do cumprimento das metas fiscais, exercerão pressão negativa sobre o rating: "fracasso na aprovação de reformas fiscais, como a da Previdência, seria um forte indicador desta inoperância. Um cenário destes também sinalizaria fraquezas institucionais que não foram capturadas por nossa avaliação atual e exerceria pressão negativa extra sobre os ratings.



Classificações das agências de risco

Fitch Ratings	Standard & Poor's	Moody's	Significado na escala
AAA	AAA	Aaa	Grau de investimento com qualidade alta e baixo risco
AA+	AA+	Aa1	
AA	AA	Aa2	
AA-	AA-	Aa3	
A+	A+	A1	
A	A	A2	
A-	A-	A3	
BBB+	BBB+	Baa1	Grau de investimento, qualidade média
BBB	BBB	Baa2	
BBB-	BBB-	Baa3	
BB+	BB+	Ba1	Categoria de especulação, baixa classificação
BB	BB	Ba2	
BB-	BB-	Ba3	
B+	B+	B1	
B	B	B2	
B-	B-	B3	
CCC	CCC+	Caa1	Risco alto de inadimplência e baixo interesse
CC	CCC	Caa2	
C	CCC-	Caa3	
RD	CC	Ca	
D	C	C	
	D		

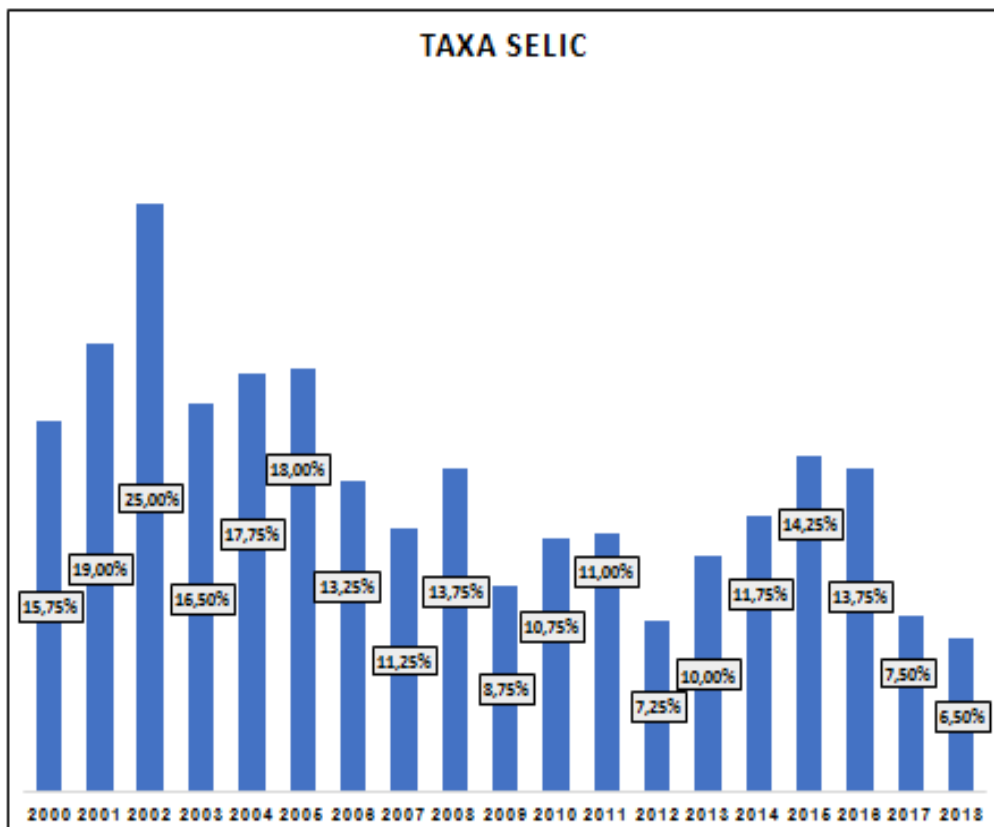
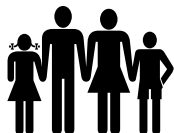
Fonte: Fitch Ratings; Standard & Poor's; Moody's



Infográfico elaborado em 23/7/2015

POLÍTICA MONETÁRIA

O Banco Central cortou os juros em 0,25% levando a taxa Selic para 6,50% a.a., em linha com o consenso. No entanto, o comunicado emitido após a reunião deixou em aberto a possibilidade de um corte adicional na próxima reunião em maio. Nesse sentido, o documento corrobora a confiança da autoridade monetária na recuperação consistente da atividade doméstica e na continuidade do crescimento da economia global desde a última reunião. Por outro lado, as expectativas de inflação do mercado continuaram sendo revisadas levemente para baixo. As projeções do mercado para 2018 recuaram de 3,9% para 3,6%. E por sua vez, as expectativas para 2019 caíram de 4,25% para 4,2%. Dessa maneira, o mercado entende que a retomada ainda gradual da economia doméstica, combinado com um comportamento benigno da inflação, são favoráveis para um corte adicional de 0,25% na próxima reunião, com a taxa Selic alcançando 6,25% e mantendo-se nesse patamar até o fim deste ano. Segundo o Banco Central, os riscos para esse cenário continuam sendo pautados pela possibilidade de frustração das reformas, assim como pela reversão do ambiente externo favorável aos países emergentes.



INFLAÇÃO

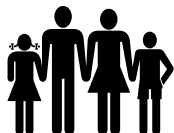
Dinâmica da inflação dá sinais de mudança, avaliam economistas.

Para alguns economistas, as surpresas favoráveis constantes com os dados de inflação são sinais de que pode estar em curso uma mudança estrutural no comportamento dos preços. Embora a visão não seja consensual e ainda seja cedo para concluir que a "espinha dorsal" da inflação foi quebrada, especialistas afirmam que os erros sucessivos do mercado e do Banco Central nas projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) reforçam a ideia de que a recessão pode ter alterado de forma mais perene a dinâmica inflacionária.

IPCA:

IPCA fica perto de zero no mês e reflete retomada mais lenta.

Como se tornou rotina desde o ano passado, Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de março, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), subiu menos que o previsto ao marcar 0,09%. Foi a menor variação para o mês do indicador oficial de inflação desde o início do Plano Real. O consenso de mercado apontava 0,12%. Em 12 meses, a taxa de 2,68% se distanciou ainda mais do piso do sistema de metas (3%).



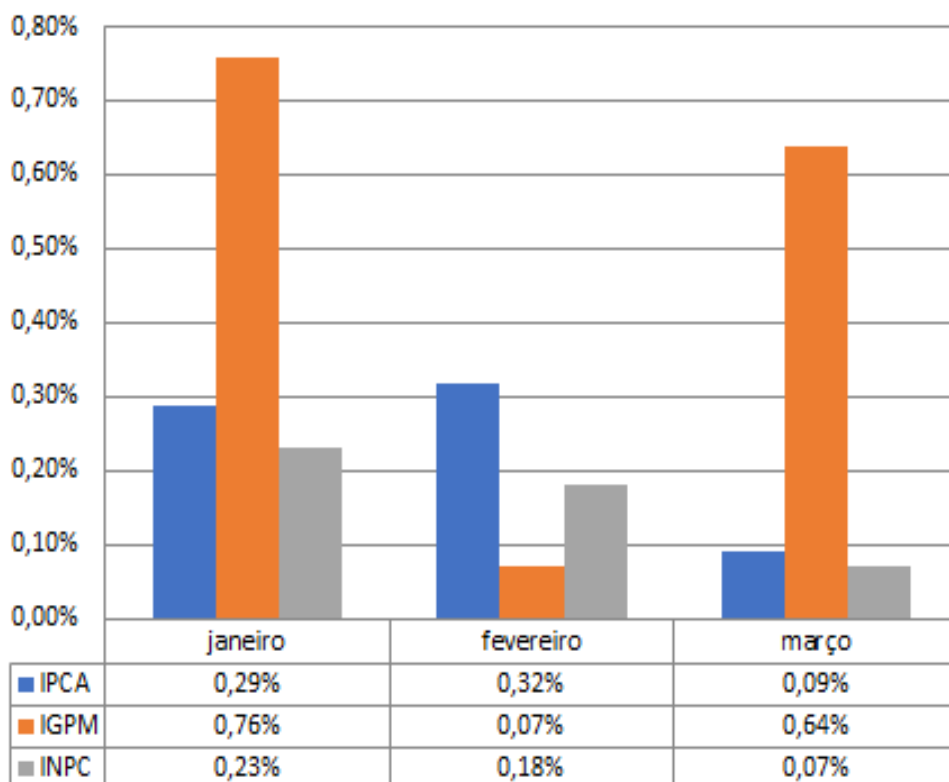
IGP-M:

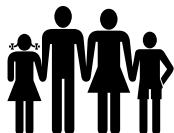
IGP-M sobe 0,64% em março e acumula alta de 1,47% no ano

O Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M) avançou 0,64% em março, ante 0,07% no mês anterior. No ano, o índice acumula alta de 1,47%. Já o índice dos últimos 12 meses, que é referência para a maioria dos reajustes de contratos imobiliários, subiu 0,20%. Em março de 2017, o índice havia subido 0,01% e acumulava alta de 4,86% em 12 meses.

INPC:

O Índice Nacional de preços ao Consumidor – INPC subiu 0,07% em março, após aumento de 0,18% em fevereiro. Trata-se do INPC mais baixo para o mês desde a criação do Plano Real em 1994. No ano acumula alta de 0,48%. Em 12 meses o índice registra alta de 1,56%.



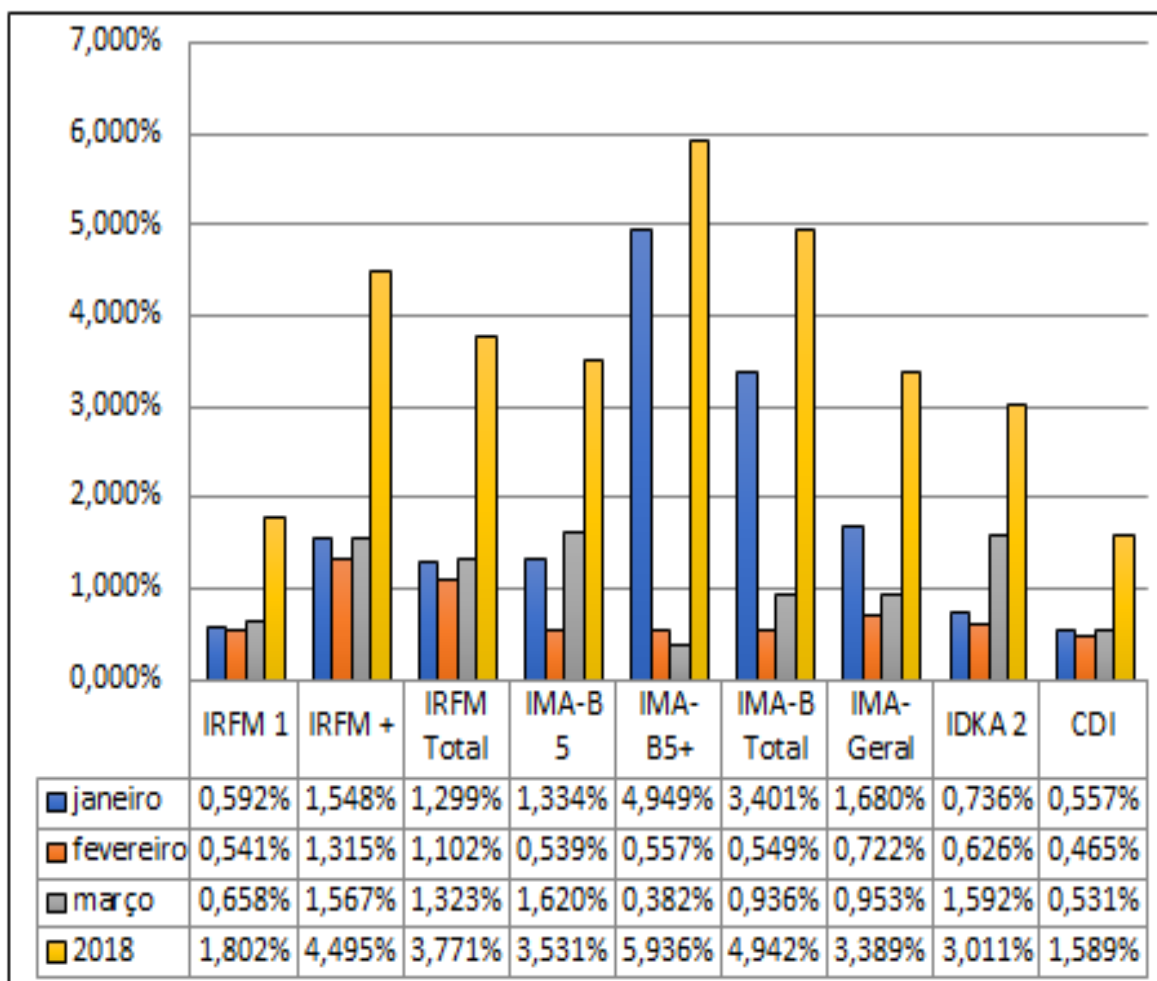


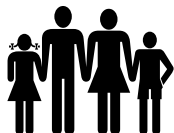
INVESTIMENTOS

RENDA FIXA

O mercado de renda fixa foi positivo em março. O incremento de volatilidade externa não teve impacto nas taxas no mercado local. Os dados econômicos continuam sugerindo uma economia que se recupera gradualmente, com algum viés de baixa nas projeções para o segundo trimestre.

A expectativa permanece positiva para o mercado de renda fixa. A perspectiva de novos cortes na taxa Selic deverá ancorar vencimentos de até 2 anos e consideramos inevitável que o mercado comece a revisar o horizonte de normalização de política monetária no Brasil para o segundo semestre do ano que vem. A inércia inflacionária positiva ainda não foi claramente reprecificada na estrutura a termo de taxas de juros.





RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa encerrou o período com valorização de **0,01%**, aos 85.708 pontos. No ano acumula valorização de 11,73% e de 30,27% em doze meses.

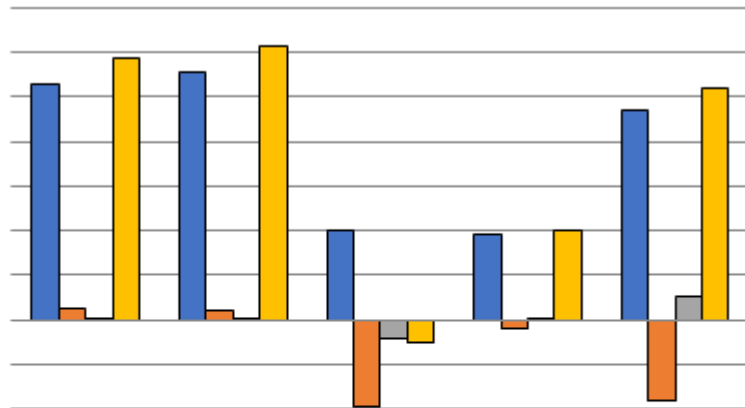
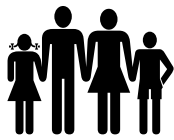
O mês de março foi marcado novamente pela alta volatilidade dos mercados de renda variável, porém com menor intensidade do que em fevereiro/2018. Apesar do cenário de atividade, inflação e liquidez global ainda sustentar uma projeção otimista no médio prazo, a possibilidade do início de uma guerra comercial entre os EUA e os demais países (com mais enfoque na China) ditou o movimento de aversão a risco. O resultado final dessas negociações ainda é incerto, porém poderá afetar negativamente o saldo de transações comerciais entre os países e ainda se transformar em um gatilho inflacionário (dependendo dos produtos que serão tarifados). Nos EUA, a primeira decisão do novo presidente do FED acabou sendo benéfico para os mercados, que esperava um tom forte de alta de juros. Dados de desemprego que afetaram negativamente em fevereiro (mais precisamente aumento de salários) também vieram dentro das expectativas. Na China, dados de atividade se mantiveram no ritmo crescente.

Nas commodities, o preço do petróleo apresentou alta devido a novas tensões geopolíticas. Já o minério de ferro teve queda no período devido ao receio das consequências da guerra comercial entre EUA e China.

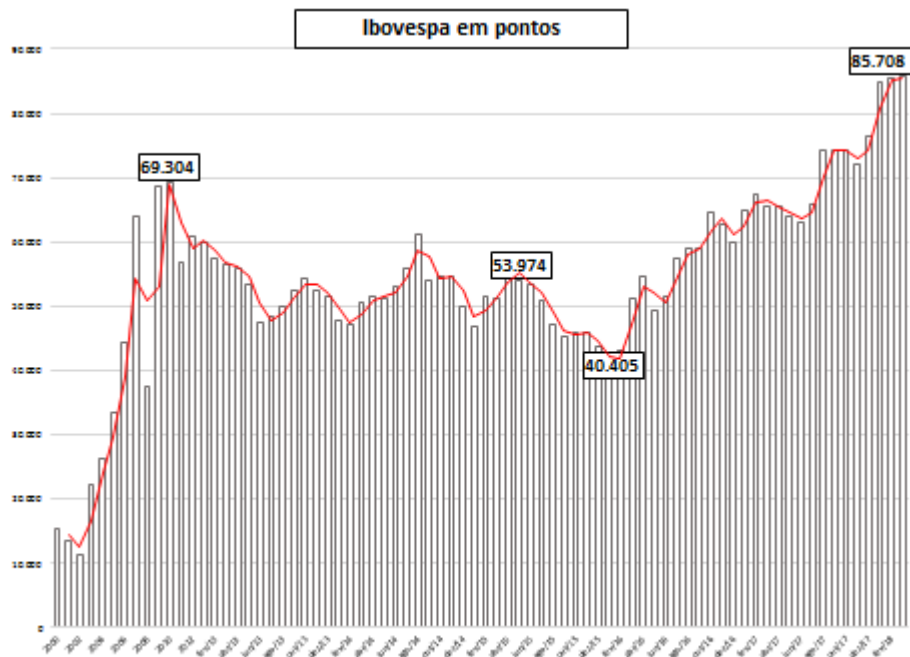
O incremento da volatilidade externa interrompeu, momentaneamente, o rally de ativos de risco em escala global. No Brasil, o Ibovespa se manteve estável, a despeito da saída recorde de estrangeiros, e o real depreciou-se em 1,80%, refletindo o fluxo fortemente negativo no mês e, mais uma vez, apresentando performance relativa decepcionante. No mercado de juros, forte queda nas taxas pré-fixadas e reais, em torno de 40 bps em seus prazos mais líquidos e em menos magnitude em vencimentos mais longos.

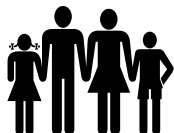
Apesar de o Ibovespa possuir fundamentos para continuar a tendência de alta, podemos esperar uma maior volatilidade até a definição do cenário eleitoral e do fim das retaliações da guerra comercial entre os EUA e os demais países. O ambiente para o crescimento de lucros ainda está na mesa, diante da recuperação da atividade melhorando a alavancagem operacional das empresas. No entanto, a atuação e o desempenho dos participantes durante a corrida eleitoral poderá ditar a direção dos mercados. O cenário macro internacional continua benigno, ajudado pela tendência positiva das economias dos EUA e dos países europeus.

O mercado continua com viés de alta para o Ibovespa, porém esperamos uma volatilidade maior diante das incertezas do cenário doméstico e internacional. A expectativa é de incremento de volatilidade no médio prazo. A despeito do cenário global ainda ser positivo para os ativos de risco, a aproximação do calendário eleitoral trará incerteza e é provável que posições defensivas sejam a tônica de mercado. Nesse contexto, acredita-se que a performance relativa de Brasil seguirá decepcionando no curto/médio prazos.



	Ibovespa	IBRX-50	Imobiliário	Small Caps	Dividendos
■ Janeiro	10,580%	11,120%	4,000%	3,860%	9,440%
■ Fevereiro	0,520%	0,430%	-3,860%	-0,370%	-3,610%
■ Março	0,010%	0,060%	-0,800%	0,070%	1,050%
■ 2018	11,73%	12,26%	-1,05%	4,03%	10,36%





CÂMBIO

Dólar ronda R\$ 3,42 e bate máxima desde 2016 com incerteza política

O dólar demorou dois meses para subir da faixa de R\$ 3,20 para R\$ 3,30, mas precisou de pouco mais de 15 dias para avançar mais dez centavos e furar a barreira dos R\$ 3,40. A velocidade da alta emite pelo menos dois recados: o mercado foi pego de surpresa pela deterioração do cenário e agora prefere se proteger por enxergar riscos de piora adicional que levem a moeda a níveis ainda mais altos.

No mercado futuro, o dólar chegou a se afastar das máximas após a agência de classificação de risco Moody's melhorar a perspectiva da nota de crédito do Brasil de "negativa" para "estável". Ainda não se percebe um claro e imediato movimento de mudança, para cima, nas estimativas para o dólar.

Ganha mais espaço a percepção de que a campanha eleitoral corre o risco de ficar ainda mais fragmentada, cenário que dilui votos e torna mais imprevisível o desempenho de candidatos de centro-direita, vistos como pró-reformas. E, mesmo com o ex-presidente Lula preso, os desdobramentos de pedidos de liminar ao STF ainda são um ponto de atenção, já que uma decisão favorável da Corte beneficiaria o petista.

O mercado tenta entender as novas configurações, mas, de imediato, chega à conclusão que tudo que aconteceu até agora não teve efeito direto positivo sobre as candidaturas reformistas, explicando o porquê da reação negativa dos preços dos ativos apesar dos reveses ao ex-presidente Lula.

Para os análises, o Banco Central não tem de intensificar a atuação apenas porque o dólar mudou de patamar. Segundo eles, apesar da alta do cupom cambial e do fluxo cambial negativo, o mercado de câmbio segue funcional.

PERSPECTIVAS

No âmbito financeiro, manutenção do ciclo de queda da taxa de juros, inflação sob controle e alguns sinais de recuperação do PIB têm animado os investidores neste início de 2018. Bons fluxos de recursos oriundos do exterior também ajudaram no desempenho positivo para os investimentos.

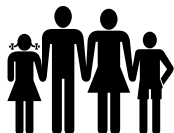
O desafio daqui em diante será lidar novamente com a volatilidade costumeira em anos de eleição presidencial, com os indicadores econômicos e preços dos ativos no curto prazo oscilando conforme a divulgação de pesquisas eleitorais. Trabalhar com taxa de juro SELIC baixa também será desafiador. Isto significa que os títulos públicos federais terão expectativa de rendimento mais baixo no ano de 2018, se comparado com os resultados alcançados em 2017. Será necessário adicionar risco aos investimentos para obtenção de melhores retornos.

A importância de se analisar o cenário internacional reside na sua correção com os investimentos de mais longo prazo, que possuem maior risco (IMA-B/ IMA-B 5+/ Ações). Quaisquer alterações nas expectativas de juros (americanos/europeus), commodities (petróleo/ferro), afetam as expectativas principalmente na ponta longa da curva.

• LONGO PRAZO

Já as alterações nas expectativas quanto ao crescimento econômico, inflação e juros no Brasil, impactam diretamente na ponta curta e média da curva de juros (DI/IRFM 1/IMA-B 5).

• CURTO PRAZO



O quadro a seguir já captura o cenário de juros baixos e indica que as taxas de juros reais (descontada a inflação) estão abaixo da meta atuarial (6% ao ano) nos títulos NTN-B (fundos IMA-B) em todos os vencimentos (vide terceira coluna da esquerda para a direita).

Vencimento	Tipo	Taxa de Juros	Inflação Projetada	Rentabilidade Total
15/08/2019	IMA-B (1,5 anos)	2,0700%	3,46%	5,60%
15/08/2020	IMA-B (2,5 anos)	3,1365%	3,46%	6,71%
15/05/2022	IMA-B 5	4,1328%	3,46%	7,74%
15/08/2024	IMA-B 5+	4,4643%	3,46%	8,08%
15/08/2030	IMA-B 5+	4,9690%	3,46%	8,60%

Fonte: ANBIMA

Também os fundos da família IRF-M (Pré-Fixados) já indicam remuneração abaixo da meta atuarial em todos os vencimentos. Nos prazos mais longos (2021) há taxas mais elevadas de remuneração, pois embute risco da não aprovação da reforma previdenciária e a continuidade da deterioração fiscal, aumentando o risco/remuneração dos títulos públicos federais.

Vencimento		Rentabilidade total % ao ano
2019	IRFM 1	6,77%
2020	IRFM	7,57%
2022	IRFM 1+	8,58%

Fonte: ANBIMA

Meta Atuarial Estimativa para 2018..... 9,67% ao ano

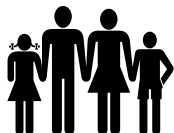
Periodicamente, a realização dos lucros (resgate dos rendimentos) dos fundos com maior resultado também tem ajudado no cumprimento da meta atuarial.

As aplicações em renda fixa devem contemplar o curto, o médio e o longo prazo, conforme as possibilidades ou necessidades dos investidores. Já as realizadas em renda variável, que ensejam o ganho de capital, as expectativas de retorno devem ser direcionadas efetivamente para o longo prazo.

A queda de juros tende a forçar no curto prazo, a necessidade de ampliar o risco da carteira de investimentos, a fim de garantir o cumprimento da meta atuarial.

Conforme as taxas de juros permaneça em um dígito, torna-se mais difícil cumprir as metas de rentabilidade aplicando majoritariamente em dívida pública. Mas, deve-se ocorrer um movimento de volta para ativos de maior risco, como ações.

Daqui em diante, os olhos e medidas deverão estar mais voltados para o momento do encerramento do ciclo da queda dos juros. Além do acompanhamento do calendário das reformas. Também deverá estar no radar dos investidores questões políticas e a recuperação e do PIB. A tônica para os investidores deve estar em calibrar a carteira e garantir os resultados já alcançados. Assim, as alocações dos recursos de acordo com os analistas financeiros, devem estar com o seguinte direcionamento:



RENDA FIXA:

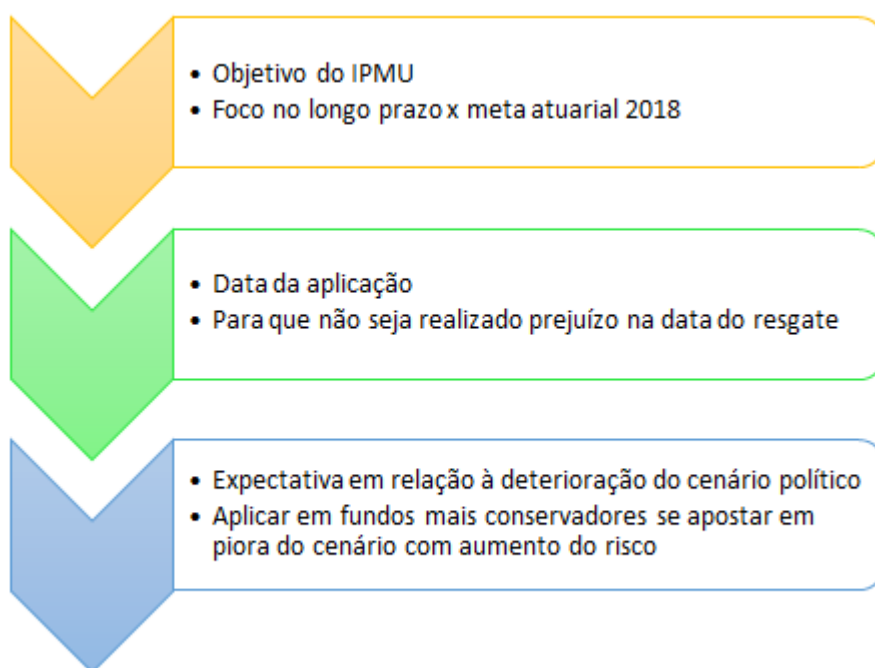
Deve estar centrada em Títulos Públicos Federais, com continuidade na redução da taxa de juros. Fundos da família IRF-M estão com taxas de juros próximas de 6,70% e 8,60% ao ano. Ainda tem pequena capacidade de gerar ganhos. Fundos da família IMA-B (mais longo) podem ainda apresentar algum espaço para valorização, mas com oscilações. Os fundos CDI (referenciados) estão abaixo da meta atuarial. A manutenção de posição em ativos tanto em prefixados (curto e médio prazo) quanto em NTN-Bs (prazos intermediários) devem trazer bons retornos. As posições deverão começar a ser reduzidas à medida que começar a visualizar o fim do ciclo do corte de juros.

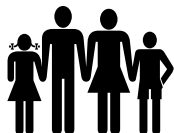
RENDA VARIÁVEL:

O mercado de renda variável tem reagido bem, com forte valorização. Contudo, a bolsa tem antecipado a melhora das expectativas. Importante manter posição no segmento. Fundos Multimercados também surgem como alternativa. O perfil deve ser de longo prazo e direcionado para fundos que apostem na melhora dos fundamentos da economia e seus impactos sobre as receitas das empresas.

NOVAS ALOCAÇÕES:

Para renda fixa a diversificação entre as estratégias. Os fundos multimercados e renda variável se apresentam como importante estratégia para compor a parcela maior de risco da carteira na busca de meta atuarial, sendo importante que os movimentos de aplicações sejam graduais para evitar picos de preço dos ativos e que ocorra diversificação com foco na redução do risco global da carteira.





Relatório de Mercado – Focus – 29/03/2018				
		2018		2019
IPCA(%)	↓	3,54	↓	4,08
IGP-DI(%)	↑	4,40	→	4,27
IGP-M (%)	↑	4,51	↓	4,30
Meta Taxa de Câmbio – Fim do Período (R\$/US\$)	→	3,30	↑	3,40
Meta Taxa SELIC – Fim do Período (%a.a.)	↓	6,25	→	8,00
PIB (% crescimento)	↓	2,84	→	3,00
Produção Industrial (% crescimento)	↓	3,91	→	3,50
Balança Comercial (US\$ bilhões)	→	55,00	↑	45,65
Investimento Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	↑	80,00	→	80,00

Fonte: Banco Central

↓ Redução → Estabilidade ↑ Elevação

Bancos veem risco de dólar manter escalada diante de incertezas

A rápida escalada do dólar para acima de R\$ 3,40 já leva alguns departamentos econômicos de bancos a cogitar uma piora do cenário para a taxa de câmbio até o fim do ano.

Ibovespa segue com perspectiva positiva apesar de baixa recente

Mesmo com a recente queda da bolsa brasileira, instituições financeiras mantêm cenários positivos para o mercado de ações. Para esses especialistas, a recuperação econômica brasileira e os juros baixos garantem um ambiente bastante favorável ao mercado de ações, embora, no curto prazo, as eleições possam limitar os ganhos.

No momento, há consenso de que fatores econômicos são capazes de levar o Ibovespa para o nível dos 90 mil pontos. Por trás do otimismo está a convicção de que, num ambiente com fundamentos macroeconômicos mais saudáveis, as empresas tendem a registrar resultados melhores. No pregão de sexta, o índice fechou a 84.377 pontos.

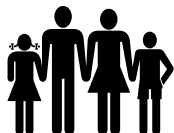
Analistas observam que a falta de clareza a respeito do processo eleitoral, com a indefinição a respeito dos candidatos e alianças que poderão ser formadas para a disputa, também pode limitar a valorização da bolsa no curto prazo. Mas, por atribuírem alta probabilidade de um candidato reformista vencer as eleições, analistas consideram que os fundamentos justificam ganhos adicionais para a bolsa.

A perspectiva positiva para os resultados das empresas explica a previsão de ganhos adicionais para a bolsa brasileira, na visão deles. Baseados na expectativa de lucro das companhias listadas em bolsa, os especialistas vê uma valorização anual média entre 17% e 18% ao ano nos próximos 24 meses.

Os balanços recentes mostraram bons resultados, em linha com o esperado pelos analistas. Já houve uma recuperação de receita interessante, com aumento do volume de vendas. Mais que o resultado do quarto trimestre, chamou a atenção a boa perspectiva para o ano apresentada pelas empresas.

Mercado entra em novo momento de instabilidade

O mês de março encerrou com o cenário político ocupando maior espaço na pauta do mercado financeiro - e isso se traduz em maior instabilidade e cautela entre investidores. Depois de anteciparem ao longo do primeiro trimestre a perspectiva de o ex-presidente Lula ser afastado da disputa eleitoral, investidores se



voltam às movimentações em torno da definição das chapas que concorrerão ao pleito. E o que se vê até aqui é um cenário de fragmentação da ala centro-direita, o que coloca em dúvida a capacidade de um candidato reformista vencer.

Essa leitura mudou o patamar dos preços dos ativos financeiros nas últimas semanas de março. O dólar já opera nos maiores níveis em quase um ano, o que obrigou o Banco Central a anunciar atuações, por meio da rolagem de contratos de swap cambial, para amenizar a pressão na moeda.

A piora do humor internacional, provocado pela disputa comercial entre Estados Unidos e China, também tem peso importante nessa deterioração. Sem o suporte do investidor externo, cada vez menos inclinado ao risco, o mercado brasileiro fica ainda mais suscetível noticiário doméstico.

Para os analistas a reação dos ativos indica que o mercado atribui agora mais risco à probabilidade de eleição de um governo reformista, mas fraco junto ao Legislativo. E esse cenário é compatível, por exemplo, com um dólar de R\$ 3,60 ao fim do ano. Dizem que nos últimos meses o mercado vinha operando com "sangue-frio" porque tinha mais convicção no cenário em que um candidato reformista se sairia vitorioso.

Isso inclusive compensou a frustração com os sucessivos adiamentos da votação do texto da Reforma da Previdência na Câmara dos Deputados. Mas agora a impressão é que o mercado está acordando para a real situação. Os investidores querem um candidato de centro-direita. Mas o cenário não está evoluindo para esse lado.

O mercado vê com preocupação o desempenho ainda fraco de Alckmin nas pesquisas eleitorais. E também a fragmentação da ala de centro-direita. Nesse contexto, a decisão de Henrique Meirelles deixar o Ministério da Fazenda não é considerada uma boa notícia. O mercado chegou a demonstrar algum desconforto com o discurso do ex-ministro. Ele disse que a crise econômica tira comida do prato dos mais pobres, lembrando palavras ditas pela ex-presidente Dilma Rousseff na campanha presidencial de 2014. Tal memória deixou a sensação, ao menos momentânea, de que Meirelles estaria suavizando o tom relação às reformas econômicas, consideradas impopulares. Há fatores técnicos pesando sobre os mercados também. O dólar tem sentido o efeito do juro básico, em 6,5%, o menor patamar da história, que, associado à alta do cupom cambial (juro em dólar), tem reduzido o custo de carregamento de posições compradas na moeda americana. E o efeito direto disso é pressão de alta sobre a cotação.

O juro baixo, por outro lado, é o elemento que tem limitado o efeito negativo dessas incertezas políticas sobre a bolsa.

Fundos de pensão e também fundos macro precisam ampliar a exposição ao risco para garantir uma rentabilidade melhor do que a oferecida pela renda fixa.

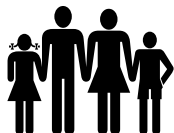
Embora os fundamentos da economia brasileira justifiquem o bom desempenho do Ibovespa até, é a política que deve continuar ditando o ritmo dos investimentos nas próximas semanas. E, mesmo que o mercado tenha perdido completamente a confiança em uma chapa de Lula a essa altura do campeonato, qualquer previsão ainda é difícil.

A preocupação com a eleição também tem afetado ações específicas, como a da Eletrobras, refletindo a visão de que a privatização da companhia tem cada vez menos chances de acontecer. Esse movimento mostra o enfraquecimento de uma aposta - do avanço da agenda de redução do Estado - que havia trazido fôlego não só a essa ação específica, mas à bolsa como um todo.

Ajuste de posições a cenário menos otimista pressiona ativos

O mercado brasileiro não conseguiu acompanhar a recuperação vista no exterior, confirmando que os riscos locais ganham espaço no movimento de instabilidade que cresceu na última semana. O dólar superou os R\$ 3,40, impondo mais uma vez ao real um dos piores desempenhos dentre as moedas emergentes. Já o Ibovespa na contramão das principais bolsas internacionais.

Analistas acreditam que está caindo a ficha de que a recuperação será lenta, os juros já estão nas mínimas e a ansiedade com eleição será grande até depois da Copa, no mínimo. Isso exige revisar posições que eram muito otimistas, o que explica a maior parte desse mau humor.



Para os analistas a origem da piora de humor dos mercados é o exterior, mais precisamente a política do governo Trump, que amplia o nível de incerteza. Mas reconhecem que ativos de risco, como os brasileiros, acabam sofrendo mais porque o investidor global tende a ficar mais seletivo neste momento. Quando o ambiente externo está bom, o investidor pode ter bons ativos na carteira. Mas, se o risco aumenta o investidor tem que ter ativos ótimos.

O processo de aumento de juros nos Estados Unidos é, por si só, um elemento que impacta os preços dos ativos, "que já não são baratos". Os efeitos dessa dinâmica são potencializados pela disputa comercial com a China, que pode ter desdobramentos negativos sobre o crescimento e a inflação. Se não houver um arrefecimento dessa questão, não se sabe onde isso irá parar. O mercado está se ajustando a esse risco.

Para os analistas o Brasil ganhou "um tempo" nos últimos meses, beneficiado pelo ambiente global favorável ao risco. Agora, o investidor escolherá melhor seu portfólio, o que pode fazer com que a conta dos ajustes do país aumente. O fluxo para Brasil, seja comercial, seja financeiro, para portfólio, tem sido ruim. E esse fluxo tem afetado o câmbio. As contas externas do país são, de fato, saudáveis, mas que é esperado que o câmbio passe por uma correção diante desse novo cenário. Acreditam que o provável é que a cotação se acomode em um nível mais elevado, mas não vêem razão para acreditar que o dólar continuará escalando novos patamares.

Economia caminha devagar no primeiro trimestre

A expectativa de um crescimento muito robusto da economia no ano, acima dos 3%, começa a ser calibrada para baixo depois de alguns números pouco alentadores de janeiro e fevereiro. As projeções do Focus mostram discreta redução, de 2,9% há 4 semanas para 2,84%. O Banco Central estima que o ano feche em 2,6%. As estatísticas confirmam uma reação ainda lenta, com possibilidade de aceleração ainda no primeiro semestre.

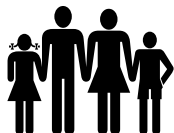
Há amplos fatores favoráveis a maior dinamismo das atividades econômicas nos próximos meses. A massa salarial continua crescendo, com o aumento do emprego, ainda que ele se dê preponderantemente pelo aumento do trabalho informal. Mas a mão de obra formal que se manteve ocupada nos últimos meses teve aumentos reais proporcionados pela queda forte da inflação e por acordos salariais com reajustes (modestos) acima dos índices de preços.

Do lado da demanda, o consumo das famílias, cujo desempenho move dois terços do PIB – Produto Interno Bruto, está sendo beneficiado em primeiro lugar pela queda dos juros, processo ainda em via de ajustes para baixo, cujos efeitos deverão ser sentidos com mais intensidade ao longo do ano, se os bancos não travarem suas margens e repassarem afinal o corte de 7,75 pontos percentuais da taxa Selic.

A capacidade para tomar crédito melhorou. Há mais confiança na manutenção do emprego e o nível de endividamento é agora menor do que no auge da recessão. Estudo do Banco Central sobre o destino da liberação do FGTS, contido no Relatório de Inflação de março, mostrou que uma expressiva parcela dos beneficiados (38,4%) optou por reduzir suas dívidas na ocasião.

O comportamento do setor de serviços, com maior peso no PIB pelo lado da oferta, encolheu em janeiro (1,9%), cifra que esconde promessas e desafios. Um ponto positivo é que com isso a inflação do setor, sempre muito acima do IPCA, caminha para a média de uma inflação já muito comportada, de 3,5% em 2018 (previsão do Banco Central). A desvantagem é que parte do setor se move ao sabor do salário mínimo, que teve reajuste por um índice de inflação muito baixo e demorará mais tempo a reagir. O outro lado dos serviços, ligados à indústria, teve bom desempenho no primeiro mês do ano.

Outro motor esperado do crescimento será o investimento, cujo comportamento está cercado de dúvidas diante do ambiente eleitoral. O Banco Central espera uma expansão de 4%, comedida em relação a outros momentos em que a economia deixou um ciclo recessivo. De qualquer forma, tanto a produção doméstica quanto as importações de bens de capital, um dos termômetros, se saíram bem no primeiro trimestre. Não se espera uma grande corrida a novos projetos, mas a demanda por modernização parcial e reposição está acontecendo e em bom ritmo. A produção doméstica subiu 12,6% no primeiro bimestre em relação ao



mesmo período do ano passado. Já as importações de máquinas e equipamentos aumentaram 18,2% de janeiro a março.

Mais um sinal alentador para a produção industrial, não apenas de máquinas, foi o salto da importação de bens intermediários, que guarda estreita correlação com a produção doméstica - 24,2% em março e 9,8% no primeiro trimestre. As bases de comparação, nesse item como nos demais, são, porém, muito baixas.

Pode refrear o potencial de recuperação doméstica uma reversão no cenário externo, possível, mas ainda não muito provável. Os índices de gerentes de compras da zona do euro, China, Japão, Coreia do Sul e Taiwan em março caíram sincronizadamente. A demanda por exportações fraquejou, o que pode ser um primeiro sinal de inquietação com a guerra comercial abstrusa declarada pelo presidente Donald Trump. O IHS Markit relata que os gerentes apontaram "maiores sinais de restrições nas cadeias de suprimentos, freando o crescimento e elevando preços das matérias primas". Os mercados acionários americanos ensaiam correção baixista, enquanto que o Federal Reserve se mostra dividido sobre elevar os juros mais duas ou três vezes este ano.

É preciso diversificar para ganhar mais do que a inflação

Desde outubro de 2016, as sucessivas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) tem decidido pelo corte da taxa básica de juros. Como consequência, a expectativa de inflação para os próximos 12 meses está no menor patamar dos últimos cinco anos.

Significa que a preocupação em manter a rentabilidade das aplicações acima da variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) passou a ser um desafio a ser enfrentado pelos investidores no Brasil. Isso é um fato raro desde a estabilidade monetária e a adoção do regime de metas de inflação pelo Banco Central.

A última vez que os investidores tiveram uma dúvida mais séria sobre a possibilidade de que os retornos dos investimentos pudessem ser inferiores à variação do IPCA foi no primeiro trimestre de 2013. Era o período do auge da fracassada experiência que ficou conhecida como "nova matriz macroeconômica".

Desta vez o cenário é diferente. Naquela época, a inflação estava consistentemente acima da meta, o governo tinha uma política explícita de desvalorização do real, a condução da política econômica estimulava déficits crescentes no orçamento para incentivar determinados setores com pouco critério ou transparência e o mercado internacional dava sinais de recuperação após a profunda recessão de 2008.

Aquele contexto favorecia a compra de dólares, a aplicação em ativos no exterior e a busca por títulos indexados ao IPCA.

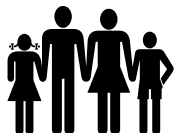
Desta vez, apesar do déficit nas contas públicas continuar alto e da elevada taxa de desemprego, a política econômica tem-se mantido mais consistente. Em contrapartida, o cenário internacional parece muito mais frágil do que era.

Diversificar para tentar atingir retorno mais elevado nunca foi uma aflição para o investidor médio no Brasil. Isso porque os altos juros reais (acima da inflação) compensavam as eventuais ineficiências na alocação de recursos. Na maioria das vezes, bastava comprar títulos do governo para conseguir ganhos confortáveis. O ambiente também permitia aos bancos e gestoras de recursos cobrar taxas generosas. Fundos DI ou planos de previdência com encargos superiores a 3% ao ano eram relativamente comuns.

A queda dos juros, a maior competitividade e o aumento do interesse dos clientes forçou o ajuste de preço de boa parte dos produtos financeiros oferecidos aos investidores.

É um bom incremento, mas nada muito significativo considerando que a Selic está em 6,50% ao ano e a expectativa é que encerre o ano em 6,25%. E pode cair ainda mais se o crescimento econômico não acelerar. A conclusão é que a queda de rentabilidade não pode ser compensada apenas com a simples mudança de fundos de uma mesma categoria. Para ganhar mais na atual conjuntura é preciso diversificar.

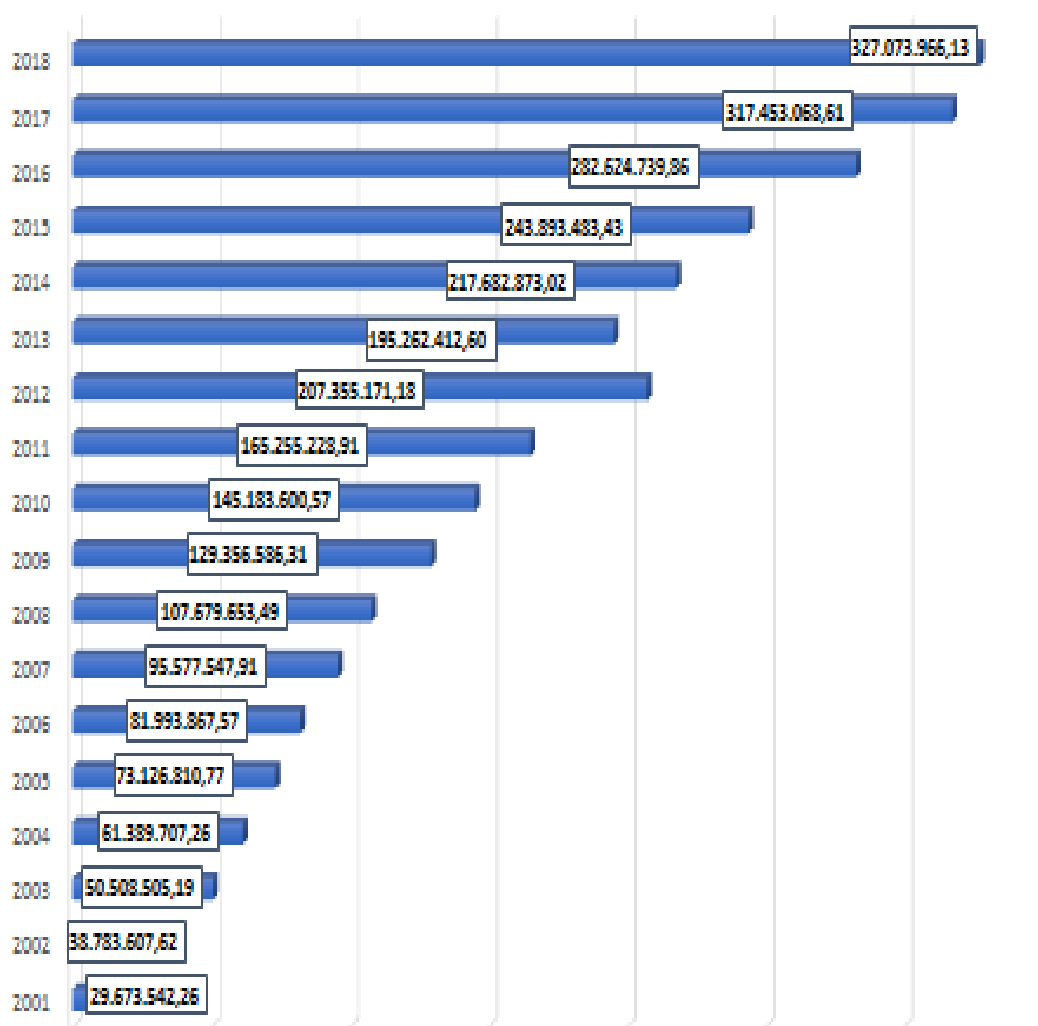
Entretanto, o aumento da oscilação do preço dos ativos, especialmente nos mercados desenvolvidos, e as incertezas sobre o rumo da política econômica no Brasil tem causado incertezas. A melhor opção para o balanceamento da carteira não é totalmente clara.

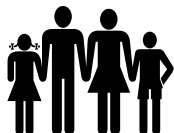


CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

O saldo das aplicações financeiras no encerramento do mês de março apresentou valorização com relação ao mês de fevereiro, passando de **R\$ 323.045.958,35** (trezentos e vinte e três milhões quarenta e cinco mil novecentos e cinquenta e oito reais e trinta e cinco centavos), para **R\$ 327.073.966,13** (trezentos e vinte e sete milhões setenta e três mil novecentos e sessenta e seis reais e treze centavos).

Patrimônio



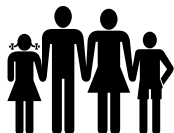


Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
 Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS – VALORIZAÇÃO E DESVALORIZAÇÃO 2018

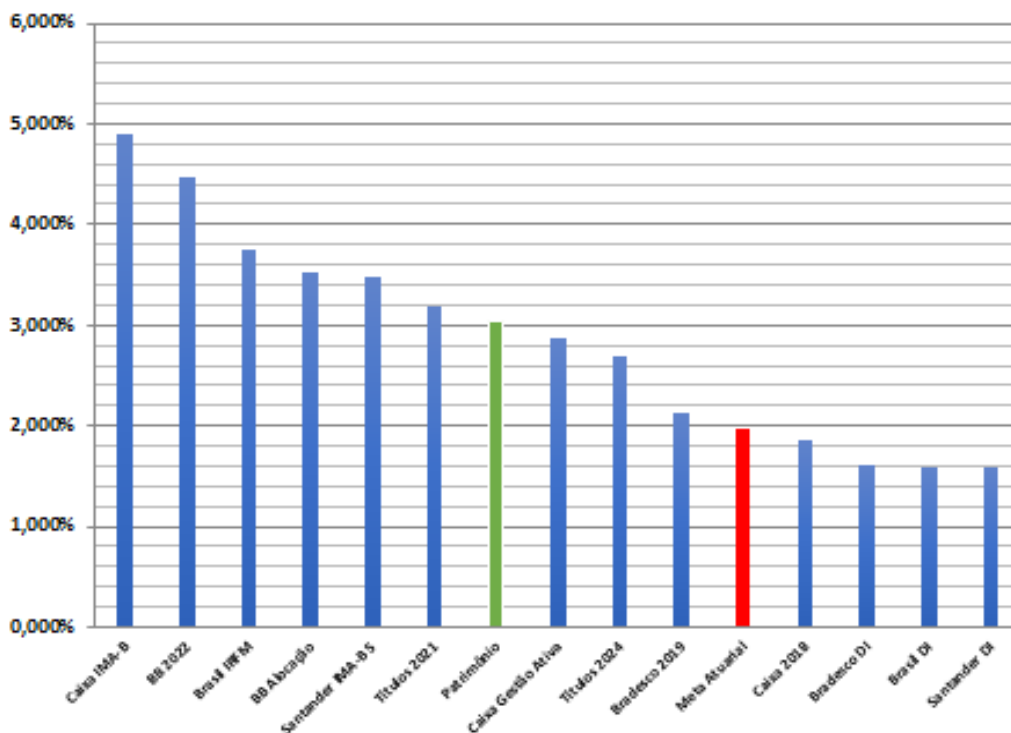
Variações	12/2017	Valorização	Desvalorização	Acumulado	03/2018	Observação
Títulos Públicos	53.273.161,62	1.870.697,64	0,00	1.870.697,64	55.143.859,26	
4.400 NTN-C 01.04.2021 (IGPM)	16.820.245,75	764.924,03	0,00	764.924,03	17.585.169,78	
11.150 NTN-B 15.08.2024 (IPCA)	36.452.915,87	1.105.773,61	0,00	1.105.773,61	37.558.689,48	
Fundos 100% Títulos Públicos	188.411.702,64	7.304.931,14	0,00	7.304.931,14	205.572.755,07	
BB Previdenciário Alocação	41.430.320,42	1.585.120,85	0,00	1.585.120,85	53.171.223,67	
BB Previdenciário RF IRFM	33.354.976,34	1.246.375,35	0,00	1.246.375,35	34.601.351,69	
BB Previdenciário Títulos 2022	5.803.075,08	252.313,44	0,00	252.313,44	5.899.606,12	
Bradesco Títulos Públicos 2019	5.940.950,00	125.746,55	0,00	125.746,55	6.066.696,55	
Caixa Brasil 2018	5.336.657,71	98.882,13	0,00	98.882,13	5.291.661,13	
Caixa Brasil IMA-B	45.466.328,41	2.221.658,17	0,00	2.221.658,17	47.687.986,58	
Santander IMA-B 5	51.079.394,68	1.774.834,65	0,00	1.774.834,65	52.854.229,33	
Fundo Renda Fixa DI	75.750.204,35	1.538.441,70	0,00	1.538.441,70	66.357.351,80	
Bradesco Referenciado DI	17.373.456,77	277.362,81	0,00	277.362,81	17.650.819,58	
BB Previdenciário RF Perfil DI	20.106.229,80	256.980,54	0,00	256.980,54	10.363.210,34	
Caixa Brasil Gestão Estratégica	32.838.223,53	955.466,48	0,00	955.466,48	34.943.690,01	
Santander Institucional DI 150	0,00	43.756,20	0,00	43.756,20	2.741.756,20	
Santander Institucional DI 350	0,00	4.875,67	0,00	4.875,67	657.875,67	
Santander Corporate DI 150	4.973.294,60	0,00	0,00	0,00	0,00	Fundo Encerrado
Santander Corporate DI 350	458.999,65	0,00	0,00	0,00	0,00	Fundo Encerrado
Consolidado	317.435.068,61	10.714.070,48	0,00	10.714.070,48	327.073.966,13	

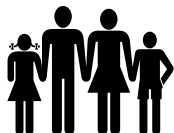
Receita Orçamentária	Valorização	Desvalorização	Acumulado
Títulos Públicos	1.006.615,29	0,00	1.006.615,29
Renda Fixa	23.357,83	0,00	23.357,83
Consolidado 2018	11.744.043,60		



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
 Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

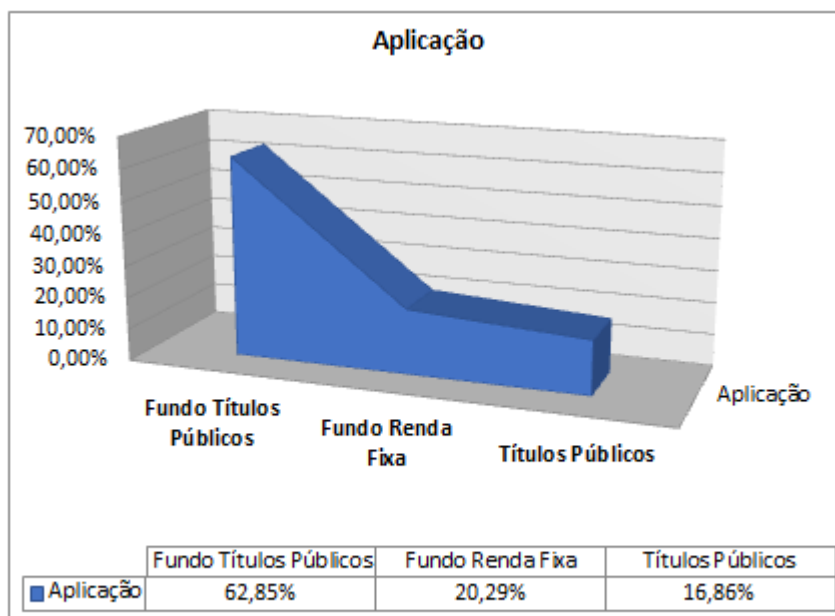
MARÇO/2018	Saldo da Aplicação	% PL IPMU	Rentabilidade	Meta Atuarial 1,965%
Caixa Brasil IMA-B TP RF LP	47.687.986,58	14,58%	4,89%	248,67%
BB Previdenciário RF TP 2022	5.899.606,12	1,80%	4,43%	225,19%
BB Previdenciário Renda Fixa IRFM	34.601.351,69	10,58%	3,74%	190,16%
BB Previdenciário RF Alocação Ativa	53.171.223,67	16,26%	3,52%	179,03%
Santander IMA-B 5 TP RF	52.854.229,33	16,16%	3,47%	176,59%
Títulos Públicos 2021	17.585.169,78	5,38%	3,17%	161,56%
Caixa FIC Brasil Gestão Estratégica	34.943.690,01	10,68%	2,85%	145,25%
Títulos Públicos 2024	37.558.689,48	11,48%	2,67%	136,03%
Bradesco Institucional Títulos 2019	6.066.696,55	1,85%	2,12%	107,89%
Caixa Brasil 2018 Títulos 2018	5.291.661,13	1,62%	1,85%	94,15%
Bradesco Referenciado DI Premium	17.650.819,58	5,40%	1,60%	81,42%
BB Previdenciário RF Perfil DI	10.363.210,34	3,17%	1,59%	80,74%
Santander Institucional DI (150)	2.741.756,20	0,84%	1,58%	80,41%
Santander Institucional DI (350)	657.875,67	0,20%	1,58%	80,41%
Patrimônio	327.073.966,13		3,037%	154,53%

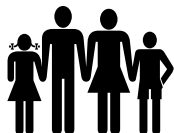




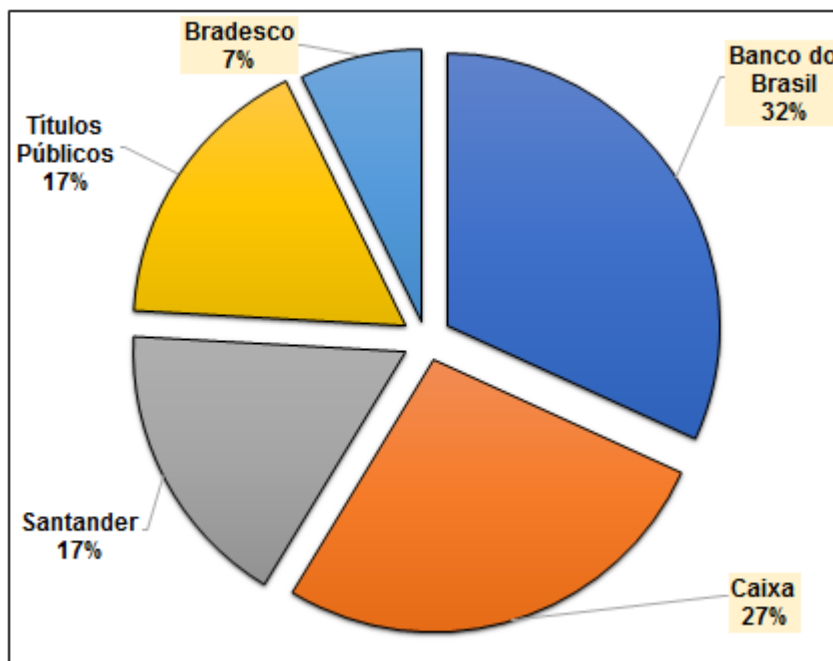
Aplicação por Segmento

DI	66.357.351,80	20,29%	Curto	20,29%
IMA-B 5	52.854.229,33	16,16%	Médio	16,16%
IMA-B	47.687.986,58	14,58%	Longo	63,55%
IMA-Geral	53.171.223,67	16,26%	Longo	
IRFM	34.601.351,69	10,58%	Longo	
Títulos 2024	37.558.689,48	11,48%	Longo	
Títulos 2021	17.585.169,78	5,38%	Longo	
Fundos Títulos 2018	5.291.661,13	1,62%	Longo	
Fundos Títulos 2019	6.066.696,55	1,85%	Longo	
Fundos Títulos 2022	5.899.606,12	1,80%	Longo	
327.073.966,13				





Aplicação por Instituição Financeira

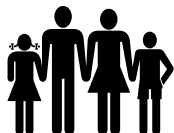


Rating de Gestão - ANBIMA

- 1º BB DTVM
- 2º Bradesco
- 4º Caixa
- 5º Santander

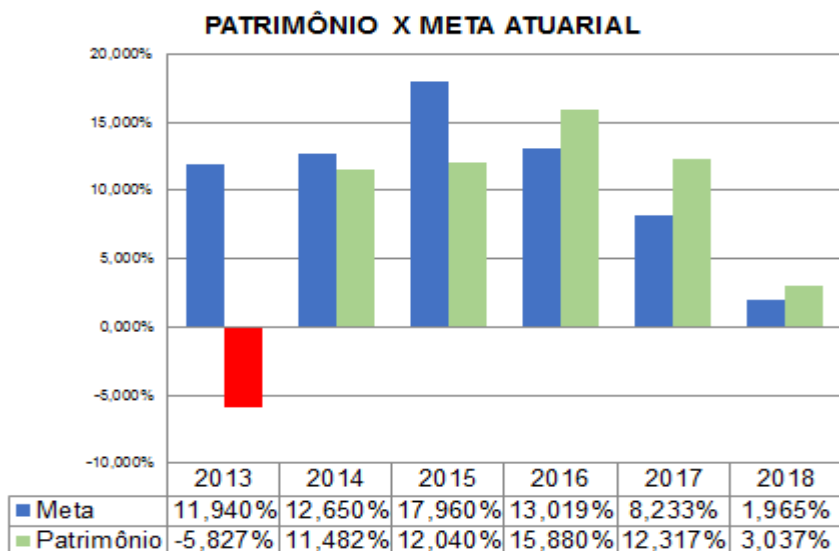
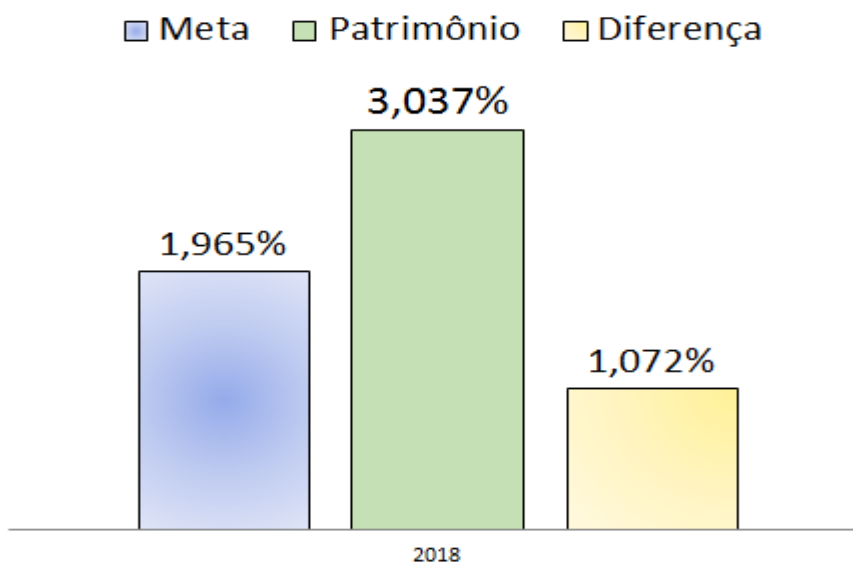
Rating de Administração - ANBIMA

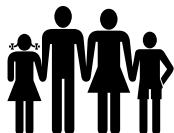
- 1º BB DTVM
- 3º Bradesco
- 4º Caixa
- 5º Santander



Meta Atuarial

O **IPMU** segue atenta a Política de Investimentos. A regulação tem que ser dinâmica e revista periodicamente. Não pode ser uma política engessada em um mundo onde as coisas acontecem de forma super-rápida. Ou se administra junto com a conjuntura ou não atinge meta. Aí fica todo mundo com função de perda. Os rendimentos contabilizados no período superaram a meta atuarial no primeiro trimestre de 2018:





Enquadramento Resolução 3922/2010 E 4604/2017

Todas as aplicações financeiras estão enquadradas conforme Resolução CMN 3.922/2010, alterada pela Resolução CMN 4604/2017 e com a Política de Investimentos:

Renda Fixa	Inciso	Resolução	Política	Aplicação	Carteira	Diferença
Títulos do Tesouro Nacional SELIC	Artigo 7º I A	100%	17%	55.143.859,26	16,8598%	0,1402%
Fundo 100% Títulos Públicos	Artigo 7º I B	100%	62%	205.572.755,07	62,8521%	-0,8521%
Fundo Renda Fixa	Artigo 7º IV A	40%	15%	66.357.351,80	20,2882%	-5,2882%
				327.073.966,13		

Renda Variável	Inciso	Resolução	Política	Aplicação	Carteira	Diferença
Fundo de Ações Referenciado	Artigo 8º I	30%	3%	0,00	0,0000%	3,0000%
Fundo de Ações	Artigo 8º III	15%	3%	0,00	0,0000%	3,0000%
				0,00		

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	327.073.966,13
----------------------------------	-----------------------

Ubatuba, 11 de abril de 2018

Sirleide da Silva
Presidente do Instituto de Previdência
Municipal de Ubatuba