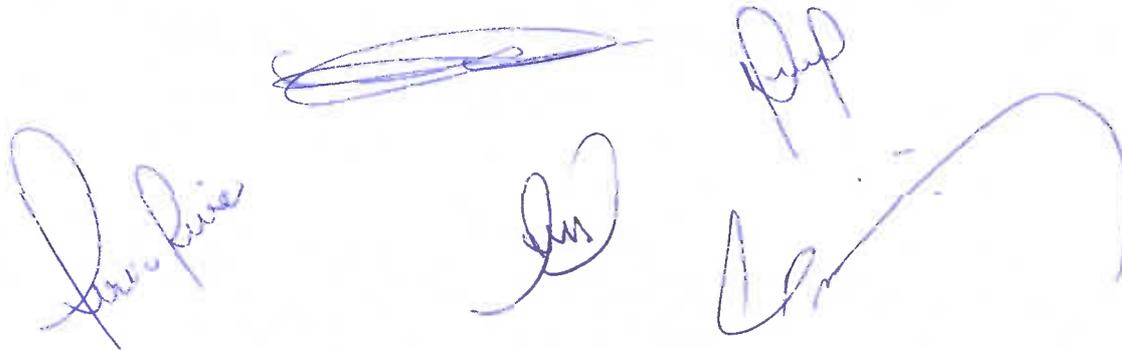
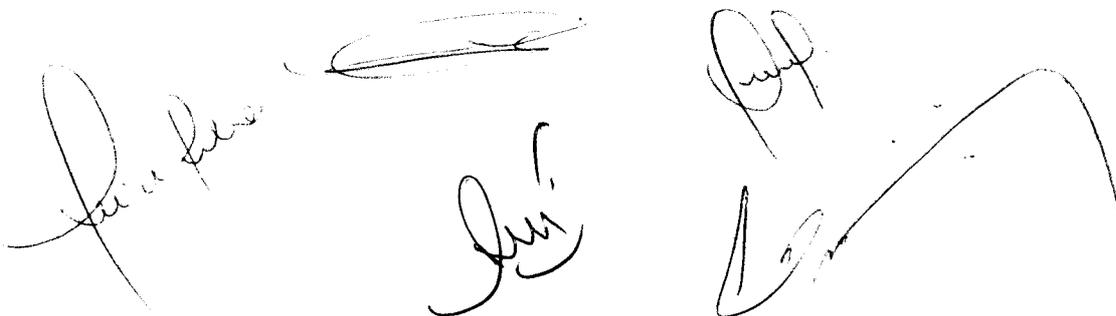


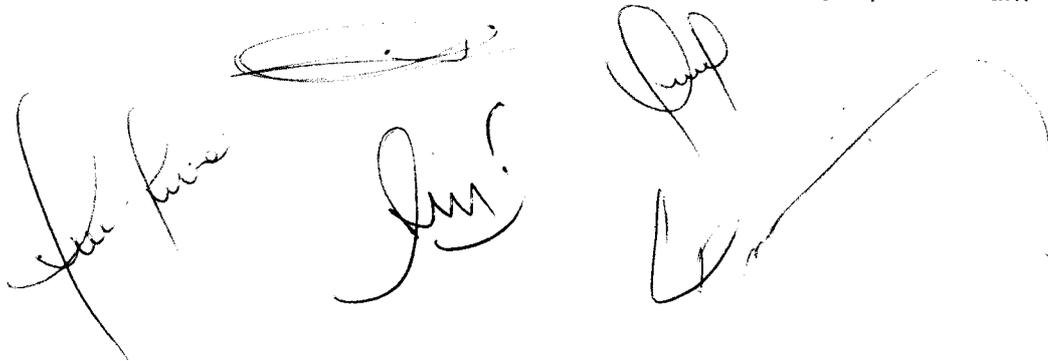
Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU, realizada aos treze dias do mês de dezembro de dois mil e treze, às catorze horas, na sala de reuniões da sede do IPMU, onde compareceram os membros, conforme Portaria IPMU nº 040/2010: Dirceu Sanches, Carlos Eduardo Castilho, Sirleide da Silva, Ireni Tereza Clarinda da Silva e Sílvia Moraes Stefani Lima. Aberta à reunião os membros do Comitê de Investimentos analisaram o **Relatório** sobre o **Mercado Financeiro e Carteira de Investimentos**, conforme processo IPMU/086/2013. O principal destaque, em novembro, certamente foi o comportamento dos ativos brasileiros, especialmente as taxas de juros, em função das contas fiscais do governo. A aprovação, no Congresso Nacional, da não obrigatoriedade do governo federal compensar as metas de superávit primário dos estados e municípios, aliado aos dados muito abaixo do esperado do resultado fiscal consolidado de outubro, acabou por ampliar a desconfiança frente à evolução das contas públicas. Num ambiente onde a inflação corrente e as expectativas permanecem elevadas, as taxas de juros nominais e reais tiveram forte aumento, puxadas especialmente pelos prazos mais longos. Ao mesmo tempo, a atividade econômica mostrando sinais de desaceleração, provavelmente influenciou o Banco Central a mudar seu comunicado, após realizar a sexta elevação consecutiva da taxa básica de juros. No mercado de ações, a indefinição sobre adoção de uma nova regra de reajuste automático do combustível pela Petrobrás dominou o cenário e foi responsável pela alta recente na volatilidade do papel. Os elementos de incerteza prevaleceram no mercado financeiro no decorrer do mês, oriundos do *ambiente externo* (indefinições na esfera política, na troca da direção do Banco Central Americano, fatores pontuais sobre a solvibilidade de bancos e países periféricos na Zona do Euro e a perspectiva de redução do crescimento Chinês) e no *âmbito interno* (voltou à tona a perspectiva de rebaixamento de rating soberano, influenciado principalmente por questões fiscais, com a baixa arrecadação e a impossibilidade do cumprimento da meta de superávit primário este ano). No *mercado externo*, os sinais emitidos pelos principais bancos centrais do mundo, podem indicar muitas coisas, menos que a economia global esteja perto de uma recuperação sustentável. Cinco anos depois da maior crise desde a Grande Depressão de 1929, ainda há riscos nada desprezíveis que indicam a possibilidade de um futuro de baixo crescimento por muitos anos. A inflação baixa nos dois lados do Atlântico, a essa altura, é um péssimo presságio. O espectro da deflação voltou a rondar as economias, especialmente as da zona do euro, cujos indicadores econômicos

The bottom of the page features four handwritten signatures in blue ink. From left to right: the first signature is 'Dirceu Sanches', the second is 'Carlos Eduardo Castilho', the third is 'Sirleide da Silva', and the fourth is 'Ireni Tereza Clarinda da Silva'. There is also a signature for 'Sílvia Moraes Stefani Lima' on the far right, which is partially cut off by the edge of the page.

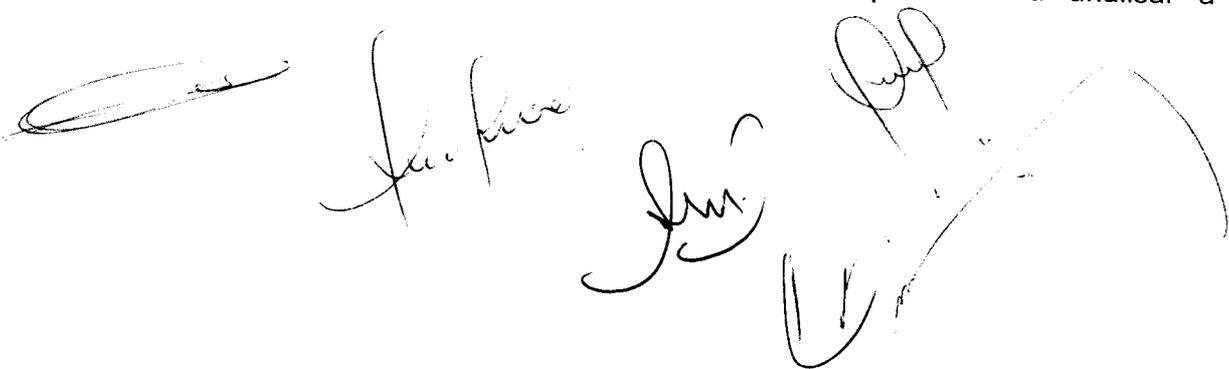
mais recentes tornam possível nova queda na recessão. No *mercado interno*, o mês ficará marcado também pela volta dos juros de dois dígitos. Na última reunião do ano, o Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central, aumentou a taxa básica de juros - Selic em 0,5 ponto percentual, indo de 9,5% para 10% ao ano. É a sexta reunião seguida do Copom em que os juros sobem. A decisão foi unânime. Esse é o patamar mais alto desde janeiro de 2012, quando a Selic estava em 10,5%. Em março de 2012, a taxa foi reduzida para 9,75%, e as quedas continuaram até atingir o mínimo de 7,25% ao ano, entre outubro de 2012 e março de 2013. A má notícia é para quem investiu no começo do ano no IMA-B e vem sofrendo com sua desvalorização. No **Mercado Financeiro**, no segmento de **RENDA FIXA**, os principais indicadores apresentaram rentabilidade negativa no mês. Com o aumento da aversão ao risco, e principalmente com a precificação do rebaixamento do rating soberano brasileiro, os investidores desmontaram as suas posições em títulos do país, principalmente os com vencimento mais distante. Podemos citar o investidor estrangeiro, que também é influenciado pela possibilidade do encerramento do programa de afrouxamento quantitativo nos EUA, como um dos tipos de investidores que influenciaram bastante essas vendas. A iminência de alta dos juros nos EUA torna os títulos americanos mais atrativos do ponto de vista de risco e retorno. Para os analistas de mercado, os IMAs ainda podem continuar tendo performance negativa ou neutra (se comparado com 2012) ao longo de 2014. Os principais motivos que ainda impedirão uma valorização dos IMAs, são: **a)** possibilidade de definição de um programa de retirada dos estímulos monetários dos EUA, **b)** debilidade fiscal brasileira, evidenciada por um ano de eleições, no qual se torna mais difícil para a União e Estados cumprirem contingências de gastos e **c)** os níveis de preços continuam em patamares considerados altos, apesar da queda recente, os grupos de itens de preços administrados, controlados pelo governo, ainda não foram repassados ao consumidor. A Carteira de inflação (renda fixa) voltam a ter prejuízos, depois de voltarem ao campo positivo com bons ganhos em setembro e outubro, os fundos de inflação afundam em novembro. O contraste com um 2012 de sucesso parte dessas carteiras é evidente. Em 2012, esses papéis ganharam valor com a queda dos juros, já este ano, o movimento foi contrário, com um ciclo de alta da taxa, expectativa de retirada dos estímulos nos Estados Unidos e o risco fiscal interno. Os próximos passos indicados pelo Banco Central tendem a ser decisivos para a trajetória das taxas no curto prazo. Se o mercado interpretar as próximas sinalizações dadas pelo Comitê de Política Monetária como posicionamento mais leve, indicando que o ciclo de alta da Selic não deve ir além do que se espera, poderá haver um



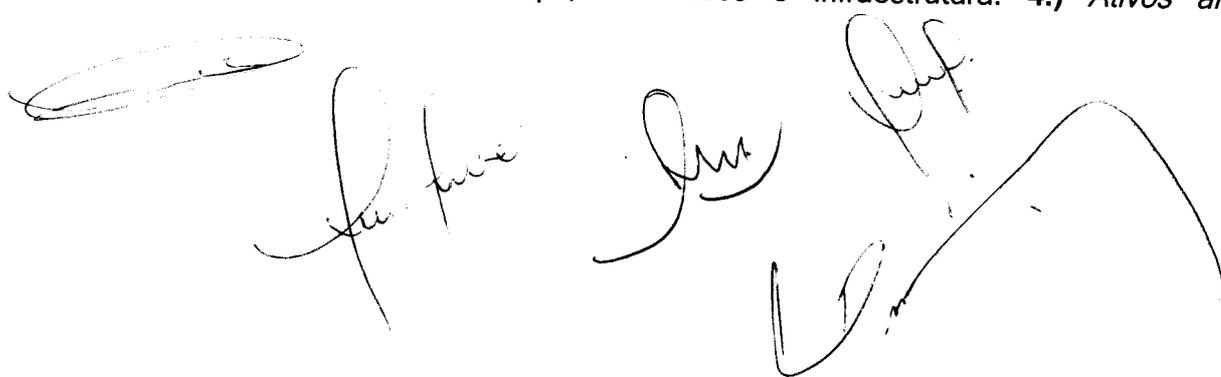
fechamento da curva de juros, ao menos nos vencimentos mais curtos, o que poderá levar a uma recuperação dos fundos renda fixa índice. No fechamento do mês de novembro, o universo dos fundos atrelados aos IMAs, apresentou resultados negativa, com destaque para a queda de 6,05% do IMA-B 5+, que representa a rentabilidade ponderada dos títulos indexados à inflação com prazo de maturidade superiores a 5 anos. Performance dos principais índices de renda fixa no mês e no ano respectivamente: IMA-B (-3,59%/ -11,17%), IMA-Geral (-1,41%/ -2,38%), IRF-M (-0,44%/ 1,75%), IRF-M 1+ (-1,03%/ -0,48%), IRF-M 1 (0,74%/ 6,57%) e CDI (0,71%/ 7,22%). No segmento de **RENDA VARIÁVEL**, após quatro meses de alta, a bolsa volta a decepcionar e fecha novembro no campo negativo. O mercado reforça cautela e mostra ceticismo com rali em dezembro. O Ibovespa conheceu seu sexto mês de queda no ano ao fechar com baixa de 3,24%, a 52.482 pontos. As perdas no acumulado do ano estão em 13,90%. De acordo com os analistas de mercado, a bolsa teve uns meses de ajuste dos seis meses consecutivos de queda de janeiro a junho, mas agora mostrou que continua sem força nenhuma. A aversão ao risco, fez o dólar subir. O cenário doméstico começou a ganhar um peso maior na decisão dos investidores em bolsa de valores. Com um cenário internacional mais ameno, ganharam destaque no mercado os dados fiscais do governo brasileiro, a inclinação da curva de juro futuro e notícias pontuais em âmbito corporativo, em especial as relacionados às blue chips Vale e Petrobrás. Os dados fiscais do governo seguem em ritmo preocupante, trazendo ao mercado a perspectiva da redução da nota de risco o que, para muitos, deverá ocorrer em 2014. Além da nota soberana, também é possível um rebaixamento na classificação de risco da Petrobrás que, mesmo com o caixa pressionado para cumprir seu plano de investimento e conseqüentemente do nível de alavancagem, continua sofrendo ingerência política e prejudicando os interesses dos acionistas. Dessa forma, acredita-se que o desempenho da bolsa de valores em dezembro seja volátil, mas gerando oportunidades de compra. Isso porque muitas empresas, com horizonte de médio/longo prazo, encontram-se em patamares atrativos e descontadas em relação aos seus pares. O desempenho negativo do índice no mês, foi fortemente impactado: **a)** pelo pessimismo do mercado após as indicações de que o Banco Central Americano poderá iniciar a redução na política de estímulos à economia americana em breve, **b)** indícios de deterioração da economia brasileira com a divulgação do pior superávit primário, desde outubro de 2004 e **c)** julgamento dos bancos que podia culminar em um rombo bilionário a ser pago pelas instituições financeiras por conta de planos econômicos nas décadas de 1980 e 1990. No governo Dilma, o Ibovespa já perdeu um quarto dos



1.500% de alta dos últimos anos. Do início do governo Fernando Henrique Cardoso até o final do segundo mandato de Luiz Inácio Lula da Silva, o Ibovespa, saiu de 4.319 pontos para 69.304, resultando em uma alta de 1.504%, em 16 anos. No entanto, na gestão da atual presidente, Dilma Rousseff, o benchmark já devolveu 25,43% desses ganhos e voltou aos 51.000 pontos, em menos de três anos. De acordo com analistas de mercado, o maior problema do governo Dilma, que prejudicou muito o mercado de renda variável, foi o excesso de intervenções. As intervenções na Petrobrás foram muito graves, tanto que a companhia foi a mais prejudicadas de todas, afetando muito a confiança dos investidores. A empresa já perdeu R\$ 52 bilhões de valor de mercado desde o pico que se formou e apresentou queda superior à 10%, após o último reajuste da gasolina em novembro. Para alguns analistas, a culpa é do governo que trata a companhia como um de seus braços e não uma companhia soberana em busca de lucro e expansão dos negócios. O presidente do Conselho de Administração é o ministro da Fazenda. A combinação dos dois cargos na mesma pessoa está gerando conflito de interesse: o ministro da Fazenda tem como objetivo a formulação de política econômica e o presidente do Conselho de Administração precisa garantir o lucro de sua empresa. A intervenção no setor elétrico e no setor bancário também prejudicou muito a confiança dos investidores estrangeiros, que saíram em massa. Performance dos principais índices de renda variável no mês e no ano respectivamente: Ibovespa (-3,27%/ -13,90%), IBRX-0 (-2,45%/ -0,99%), Small Caps (-0,96%/ -13,71%), Dividendos (-3,49%/ -2,14%) e Imobiliário (-6,15%/ -22,50%). No fechamento do mês, a **Carteira de Investimentos do IPMU**, apresentou **forte desvalorização dos ativos financeiros**, diminuindo o patrimônio financeiro em mais de R\$ 4 milhões de reais, encerrando o mês em **R\$ 192.045.516,86** (cento e noventa e dois milhões quarenta e cinco mil quinhentos e dezesseis reais e oitenta e seis centavos). **Performance geral nos investimentos:** a) saldo financeiro (R\$ 192.045.516,86) inferior a meta atuarial (R\$ 229.392.785,16); b) com exceção dos fundos de crédito privado (desenquadramento passivo), todos os demais fundos de investimentos estão enquadrados conforme Resolução CMN 3.922/2010, c) *enquadramento das aplicações financeiras conforme Política de Investimentos: fundos de crédito privado, fundos de ação e fundos 100% títulos públicos acima do percentual estabelecido* e d) rentabilidade dos fundos de investimentos comparado com a meta atuarial: carteira de títulos públicos (títulos 2015, 2021 e 2024 conseguiram superar a meta); fundos de ações (nenhum fundo superou a meta) e fundos de renda fixa (nenhum fundo superou a meta). Dando sequência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar a minuta da

The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there is a large, stylized signature, followed by the name 'Luiz Inácio Lula da Silva' written in a cursive script. To the right of this are several other initials and signatures, including one that appears to be 'J.M.' and another that is more complex and less legible. The signatures are scattered across the bottom third of the page.

Política de Investimentos para o exercício de 2014, conforme processo IPMU/084/2013. *Legislação:* Resolução CMN nº 3.922/2010, Portaria MPS nº 519/2011 e Portaria 440/2013. *Objetivo:* Estabelecer as diretrizes e normas para gestão dos recursos garantidores das reservas técnicas dos planos de benefícios, tendo como meta o equilíbrio financeiro e atuarial. *Modelo de Gestão:* gestão própria, onde as decisões sobre investimentos e desinvestimentos são tomadas internamente, sem interferência de agentes externos. É a hora de rever premissas e tentar antecipar tendências no desenho da Política de Investimentos. Em 2013, tanto a renda fixa quanto a renda variável, os dois principais componentes de qualquer Política de Investimentos, têm apresentado performance muito aquém do desejável. Até o fechamento do 3º trimestre, tanto os indicadores de renda fixa quanto os de renda variável estão abaixo do CDI e da Meta Atuarial. E, pelo desempenho do mercado, esta situação não deve mudar até o final deste ano. Diante desses resultados, a grande pergunta é **o que fazer para recuperar essas perdas em 2014.** Como não existem respostas definitivas, mesmo porque não existe uma fórmula única para as aplicações financeiras, o que se pode fazer é buscar alguns elementos que possam estruturar as decisões. 1.) *A renda fixa tem risco.* Esta talvez tenha sido a principal surpresa para muitos neste ano. A renda fixa, a começar pelo seu nome, sempre foi entendida como o “porto seguro” dos investimentos. Mas não é assim quando o título tem um valor nominal e um prazo de vencimento. Dependendo da taxa do dia, o valor do título pode aumentar ou diminuir pelo efeito da marcação a mercado. Estas oscilações dos preços dos títulos são diretamente proporcionais às oscilações das taxas de juros e ao prazo de vencimento dos títulos. Quanto maior for a oscilação das taxas de juros e quanto maior for o prazo do título, maior será a perda ou ganho. A única forma de diminuir a volatilidade e potenciais perdas de curto prazo é diminuindo a duration da parcela de renda fixa. 2.) *A volatilidade de curto prazo é inversamente proporcional à rentabilidade de longo prazo.* Investimento de risco é para o longo prazo. 3.) *A renda variável não é só o IBrX ou Ibovespa.* A bolsa brasileira tem colocado um desafio a todos aqueles que acreditam que o risco compensa no longo prazo. Observa-se que janelas de tempo suficientemente longas, investimentos em bolsa acabam por valer a pena. Mas esta não é, definitivamente, a sensação para quem vem acompanhando a bolsa brasileira nos últimos 5 anos. Na maior parte dos casos, falar de bolsa é falar sobre o IBrX ou Ibovespa, de longe os benchmarks mais usados para esta classe de ativo. Mas na bolsa há subconjuntos de ações que podem oferecer uma diversificação interessante de risco, como os small caps, dividendos e infraestrutura. 4.) *Ativos alternativos são*

The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there is a large, stylized signature. In the center, there are several smaller initials and signatures, including one that appears to be 'Jm'. On the right, there is a long, sweeping signature that extends across the page.

somente isso: alternativos. Na medida em que as taxas de juros foram recuando e a bolsa não compensou essa perda de rentabilidade, os chamados “ativos alternativos” invadiram o imaginário de alguns dirigentes como a solução para todos os seus problemas. Há aquela sensação de que deve existir, em algum lugar do mercado financeiro, ativos que proporcionem retorno a um risco razoável: a boa notícia é que, de fato, esses ativos existem e a má, é que, via de regra, estão em mercados muito pouco líquidos e com riscos de difícil mensuração, como os Fundos Imobiliários e os Fundos em Participações. Os ativos alternativos são uma alternativa para a diversificação dos portfólios, mas estão longe de serem a solução para o problema da baixa rentabilidade. 5.) *Como lidar com a turbulência do mercado financeiro?* A palavra de ordem continua sendo a cautela, uma vez que as incertezas permanecem. A prudência recomenda permanecer com uma carteira menos exposta a títulos de longo prazo e ficar de olho nos indicadores econômicos a serem divulgados, para que se possa ter uma maior convicção sobre o melhor momento de retornar aos ativos mais longos. 6.) *Cenário econômico permanece volátil*, com potencial de revisões para baixo nas projeções de crescimento mundial em função da situação nas economias industrializadas. Após diversas ponderações e levando-se em consideração o perfil conservador do IPMU, projeções do cenário econômico e a necessidade da busca do equilíbrio atuarial e financeiro, os membros do Comitê de Investimentos aprovaram por unanimidade a proposta para a **POLÍTICA DE INVESTIMENTOS** que será encaminhada para deliberação do Conselho de Administração: a) renovação do contrato da custódia dos títulos públicos com a Caixa Econômica Federal; b) aplicação de até **27,00%** (vinte e sete por cento) do patrimônio do IPMU em *Títulos do Tesouro Nacional* enquadrados no artigo 7º inciso I alínea a; c) aplicação de até **35,00%** (trinta e cinco por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundos de Renda Fixa composto por 100% de títulos públicos* enquadrados no artigo 7º inciso I alínea b, d) aplicação de até **26,00%** (vinte e seis por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundos de Renda Fixa* enquadrados no artigo 7º inciso IV, e) aplicação de até **10,00%** (dez por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundos de Renda Fixa Referenciado* enquadrados no artigo 7º inciso III, f) aplicação de até **5,00%** (cinco por cento) do patrimônio do IPMU em fundos de *Renda Fixa Crédito Privado* enquadrados no artigo 7º inciso VI, g) aplicação de até **2,00%** (dois por cento) do patrimônio do IPMU em *FIDC Aberto* enquadrados no artigo 7º inciso VI, h) aplicação de até **1,00%** (um por cento) do patrimônio do IPMU em *FIDC Fechado* enquadrados no artigo 7º inciso VII alínea a; i) aplicação de até **6,00%** (seis por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundos de Ações Referenciados*



enquadrados no artigo 8º inciso I, j) aplicação de até 3,00% (três por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundo de Ações* enquadrados no artigo 8º inciso III; l) aplicação de até 1,00% (hum por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundo Multimercado* enquadrados no artigo 8º inciso IV, m) aplicação de até 1,00% (hum por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundo Imobiliário* enquadrados no artigo 8º inciso VI e n) aplicação de até 1,00% (hum por cento) do patrimônio do IPMU em *Fundo em Participações* enquadrados no artigo 8º inciso V. Na sequência da pauta, os membros do Comitê de Investimentos, tomaram ciência das implementações realizadas pela Diretoria Executiva, em atendimento a **PORTARIA MPS Nº 440/2013**, que dispõe sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, conforme processo IPMU/080/2013. Em atendimento à Portaria, já estão disponibilizados no site do IPMU (www.ipmu.com.br) as seguintes informações aos segurados e pensionistas: **a)** política anual de investimentos; **b)** informações contidas nos formulários de Autorização de Aplicação e Resgate; **c)** composição da carteira de investimentos; **d)** procedimentos de seleção das entidades autorizadas e credenciadas; **e)** informações relativas ao processo de credenciamento de instituições para receber as aplicações de recurso financeiros; **f)** relação das entidades credenciadas e **g)** as datas e locais das reuniões dos órgãos de deliberação colegiada e do Comitê de Investimentos. Para finalizar a reunião, foi aprovado o cronograma das reuniões ordinárias para o exercício de 2014: 20/01, 14/02, 10/03, 14/04, 12/05, 09/06, 14/07, 11/08, 15/09, 13/10, 10/11 e 15/12. Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e para que conste, eu, Sirleide da Silva, que secretariei os trabalhos, lavrei a presente ata que após lida e aprovada, vai por mim assinada, e pelos demais.

