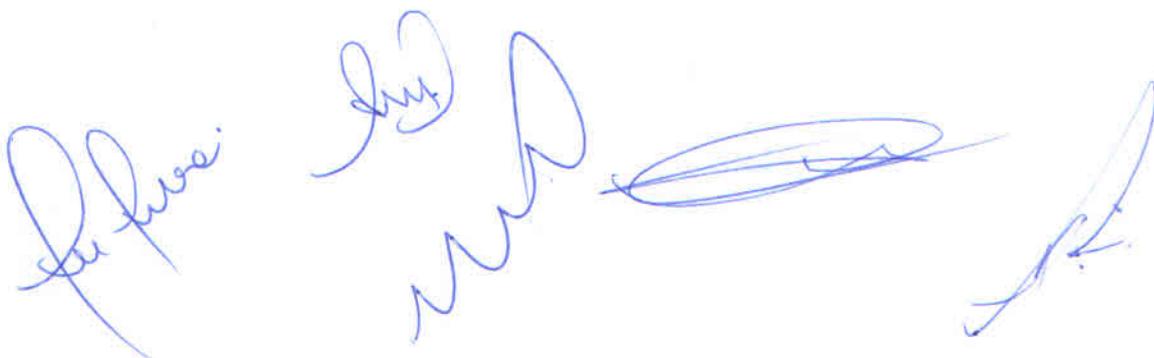


Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos dezenove dias do mês de maio de dois mil e catorze, às catorze horas e trinta minutos, na sala de reuniões da sede do IPMU, onde compareceram os membros, conforme Portaria IPMU nº 008/2014: Carlos Eduardo Castilho, Dirceu Sanches, Flávio Bellard Gomes, Sirleide da Silva e Sílvia Moraes Stefani Lima. Aberta a reunião, os membros do Comitê de Investimentos em atendimento a Resolução CMN nº 3.922/2010, Portaria MPS/GM nº 519/2011, Portaria MPS/GM nº 170/2012 e Portaria MPS/GM nº 440/, que dispõem sobre as aplicações financeiras dos Regimes Próprios de Previdência Social, passam a analisar a documentação referente a atualização semestral do credenciamento das 08 (oito) Instituições Financeiras que fazem parte da carteira de Investimentos do IPMU. **Processo IPMU/090/2013 – Banco Bradesco S.A.** Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: **a-)** Cópia de cédula de identidade do representante legal, **b-)** Credenciamento dos gestores junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários, **c-)** atestado de capacidade técnica, comprovando aptidão para o desempenho de atividade compatível e pertinente com o objeto do presente credenciamento, **d-)** Relatório Demonstrativo que relate a experiência na administração de recursos de terceiros, **e-)** Relatório Demonstrativo do total de volume de recursos próprios e de terceiros administrados, por segmento de aplicação e fundo, com as respectivas taxas de administração, contendo a estrutura técnica de atendimento por segmento de aplicação e **f-)** Certidão Negativa de falência ou recuperação judicial ou extra judicial expedida pelo distribuidor da sede da Instituição. **Processo IPMU/091/2013 – SulAmérica.** Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: **a-)** Informações do representante legal, **b-)** Cópia de cédula de identidade do representante legal, **c-)** Inscrição do Ato Constitutivo no órgão competente, acompanhada de prova da diretoria em exercício, **d-)** Prova de regularidade perante a Fazenda Federal e Procuradoria da Fazenda Nacional, mediante a apresentação de Certidão Conjunta de Débitos relativos a Tributos Federais e a Dívida Ativa da União, **e-)** Prova de regularidade perante a Fazenda Estadual, **f-)** Prova de regularidade perante a Fazenda Municipal do domicílio ou sede do proponente, **g-)** Prova de regularidade perante a Instituto Nacional de Seguridade Social – INSS, **h-)** Prova de regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, **i-)** Currículo detalhado dos gestores da instituição que estarão autorizados a realizar o atendimento ao IPMU, devidamente documentados, indicando as formas de contato, **j-)** Apresentação de atestado de capacidade técnica comprovando aptidão para o desempenho de atividade compatível e pertinente com o objeto do presente credenciamento, **k-)** Os atestados contendo o nome e o cargo do responsável que os assinar, **l-)** a indicação de cumprimento da obrigação de forma e qualidade



satisfatórias e nos prazos exigidos, m-) Relatório Demonstrativo do total de volume de recursos próprios e de terceiros administrados, por segmento de aplicação e fundo, com as respectivas taxas de administração, contendo ainda, a estrutura técnica de atendimento por segmento de aplicação (organograma/ nome dos responsáveis), n-) Regulamento dos fundos de investimentos a serem oferecidos que estejam enquadrados na Resolução CMN 3.922/2010, o-) Prospecto dos fundos com informações sobre histórico de rentabilidade atualizadas até a solicitação de credenciamento, composição da carteira, regras de movimentação, quotização, taxa de administração e desempenho, dados do fundo e prestadores de serviço, p-) Relatório de classificação de risco dos fundos de investimentos, q-) Certidão Negativa de falência ou recuperação judicial ou extra judicial expedida pelo distribuidor da sede da Instituição. **Processo IPMU/092/2013 – Itaú Unibanco.** Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: a-) Informações do representante legal, b-) Cópia de cédula de identidade do representante legal, c-) Declaração de idoneidade para licitar e contratar com a Administração Pública, d-) Prova de regularidade perante a Fazenda Federal e Procuradoria da Fazenda Nacional, mediante a apresentação de Certidão Conjunta de Débitos relativos a Tributos Federais e a Dívida Ativa da União, e-) Prova de regularidade perante a Fazenda Estadual, f-) Prova de regularidade perante a Fazenda Municipal do domicílio ou sede do proponente, g-) Prova de regularidade perante a Instituto Nacional de Seguridade Social – INSS, h-) Prova de regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, i-) Declaração da empresa de que está cumprindo o disposto no Inciso XXXIII do artigo 7º da Constituição Federal, j-) Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas – CNDT, k-) Currículo detalhado dos gestores da instituição que estarão autorizados a realizar o atendimento ao IPMU, devidamente documentados, indicando as formas de contato, l-) Credenciamento dos gestores junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários, m-) Os atestados deverão conter o nome e o cargo do responsável que os assinar e n-) Relatório Demonstrativo do total de volume de recursos próprios e de terceiros administrados, por segmento de aplicação e fundo, com as respectivas taxas de administração, contendo ainda, a estrutura técnica de atendimento por segmento de aplicação, o-) Relatório de classificação de risco dos fundos de investimentos, p-) Balanço Patrimonial e demonstrações contábeis dos 03 (três) últimos exercícios fiscais, já exigíveis e apresentados na forma da lei, que comprovem a solidez da situação financeira da entidade, vedada a sua substituição por balancetes ou balanços provisórios e q-) Certidão Negativa de falência ou recuperação judicial ou extra judicial expedida pelo distribuidor da sede da Instituição. **Processo IPMU/093/2013 – HSBC.** Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: a-) Cópia de cédula de identidade do representante legal, b-) Prova de regularidade perante a Fazenda Federal e Procuradoria da Fazenda Nacional, mediante a

Four handwritten signatures in blue ink are visible at the bottom of the page. From left to right: the first is a cursive signature that appears to be 'R. F. F. F.'; the second is a signature that appears to be 'J. M.'; the third is a signature that appears to be 'J. M.'; and the fourth is a signature that appears to be 'J. M.'

apresentação de Certidão Conjunta de Débitos relativos a Tributos Federais e a Dívida Ativa da União, c-) Prova de regularidade perante a Fazenda Estadual, d-) Prova de regularidade perante a Fazenda Municipal do domicílio ou sede do proponente, e-) Prova de regularidade perante a Instituto Nacional de Seguridade Social – INSS, f-) Prova de regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, g-) Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas – CNDT, h-) Currículo detalhado dos gestores da instituição que estarão autorizados a realizar o atendimento ao IPMU, devidamente documentados, indicando as formas de contato. **Processo IPMU/094/2013 – Banco do Brasil**. Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: a-) Prova de regularidade perante a Fazenda Estadual, b-) Prova de regularidade perante a Fazenda Municipal do domicílio ou sede do proponente, c-) Prova de regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, d-) Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas – CNDT, e-) Certificação de agência classificadora de risco, sendo no mínimo exigido de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento ou de baixo risco de crédito, conforme determinado no artigo 15, § 2º da Resolução CMN 3.922/2010, f-) Apresentação de atestados de capacidade técnica comprovando aptidão para o desempenho de atividade compatível e pertinente com o objeto do credenciamento, g-) Os atestados deverão conter: o nome e o cargo do responsável que os assinar, a indicação de cumprimento da obrigação de forma e qualidade satisfatórias e nos prazos exigidos e h-) Relatório Demonstrativo do total de volume de recursos próprios e de terceiros administrados, por segmento de aplicação e fundo, com as respectivas taxas de administração, contendo ainda, a estrutura técnica de atendimento por segmento de aplicação. **Processo IPMU/095/2013 – Caixa Econômica Federal**. Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: a-) Informações do representante legal, b-) Cópia de cédula de identidade do representante legal, c-) Declaração de idoneidade para licitar e contratar com a Administração Pública, d-) Ato de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou pela comissão de Valores Mobiliários, e-) Prova de regularidade perante a Fazenda Federal e Procuradoria da Fazenda Nacional, mediante a apresentação de Certidão Conjunta de Débitos relativos a Tributos Federais e a Dívida Ativa da União, f-) Prova de regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, g-) Declaração da empresa de que está cumprindo o disposto no Inciso XXXIII do artigo 7º da Constituição Federal, h-) Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas – CNDT, i-) Credenciamento dos gestores junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários, j-) Certificação de agência classificadora de risco, sendo no mínimo exigido de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento ou de baixo risco de crédito, conforme determinado no artigo 15, § 2º da Resolução CMN 3.922/2010, k-) Apresentação de atestados de capacidade técnica comprovando aptidão para o desempenho de atividade

compatível e pertinente com o objeto do credenciamento, l-) Os atestados deverão conter: o nome e o cargo do responsável que o(s) assinar; m-) a indicação de cumprimento da obrigação de forma e qualidade satisfatórias e nos prazos exigidos; n-) Balanço Patrimonial e demonstrações contábeis dos 03 (três) últimos exercícios fiscais, já exigíveis e apresentados na forma da lei, que comprovem a solidez da situação financeira da entidade, vedada a sua substituição por balancetes ou balanços provisórios, o-) Certidão Negativa de falência ou recuperação judicial ou extra judicial expedida pelo distribuidor da sede da Instituição e p-) Demonstrativos contábeis com os índices de liquidez corrente, índice de liquidez geral e índice de liquidez geral extraídos dos últimos 03 (três) balanços, que comprovem a solidez da situação econômica-financeira da entidade. Processo IPMU/096/2013 – BNP Paribas. Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: a-) Informações do representante legal, b-) Ato Constitutivo, Estatuto ou Contrato Social em vigor, devidamente registrado no órgão competente, acompanhados da ata da assembleia, devidamente registrada, que elegeu a última diretoria, c-) Inscrição do Ato Constitutivo no órgão competente, acompanhada de prova da diretoria em exercício, d-) Decreto de autorização e ato de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo órgão competente, quando a atividade assim o exigir, e-) Prova de regularidade perante a Fazenda Federal e Procuradoria da Fazenda Nacional, mediante a apresentação de Certidão Conjunta de Débitos relativos a Tributos Federais e a Dívida Ativa da União, f-) Prova de regularidade perante a Fazenda Estadual, g-) Prova de regularidade perante a Fazenda Municipal do domicílio ou sede do proponente, h-) Prova de regularidade perante a Instituto Nacional de Seguridade Social – INSS, i-) Prova de regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, j-) Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas – CNDT, k-) Currículo detalhado dos gestores da instituição que estarão autorizados a realizar o atendimento ao IPMU, devidamente documentados, indicando as formas de contato, l-) Atestado(s) de capacidade técnica comprovando aptidão para o desempenho de atividade compatível e pertinente com o objeto do credenciamento e j-) Certidão Negativa de falência ou recuperação judicial ou extra judicial expedida pelo distribuidor da sede da Instituição. Processo IPMU/097/2013 – Banco Santander Brasil. Após análise da documentação, verificou-se que a instituição encaminhou as informações complementares solicitadas: a-) Informações do representante legal, b-) Cópia de cédula de identidade do representante legal, c-) Declaração de idoneidade para licitar e contratar com a Administração Pública, d-) Prova de regularidade perante a Fazenda Estadual, e-) Prova de regularidade perante a Fazenda Municipal do domicílio ou sede do proponente, f-) Prova de regularidade perante a Instituto Nacional de Seguridade Social – INSS, g-) Prova de regularidade perante o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, h-) Certidão Negativa de Débitos Trabalhistas – CNDT, i-) Currículo detalhado dos gestores da instituição que estarão autorizados a realizar o



atendimento ao IPMU, devidamente documentados, indicando as formas de contato, j-) Credenciamento dos gestores junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários, k-) Certificação de agência classificadora de risco, sendo no mínimo exigido de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento ou de baixo risco de crédito, conforme determinado no artigo 15, § 2º da Resolução CMN 3.922/2010; Termo de Adesão ao Código de Ética da ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais. Demonstrar experiência na gestão de recursos de Regimes Próprios de Previdência Social, relacionando as entidades, se houver; l-) Atestado(s) de capacidade técnica comprovando aptidão para o desempenho de atividade compatível e pertinente com o objeto do credenciamento, m-) O(s) atestado(s) deverá(ão) conter: o nome e o cargo do responsável que o(s) assinar; a indicação de cumprimento da obrigação de forma e qualidade satisfatórias e nos prazos exigidos e n-) Relatório de classificação de risco dos fundos de investimentos a serem oferecidos. Conforme determinação da Portaria nº 440/2013 e Regimento Interno de Credenciamento, os processos de credenciamento serão encaminhados ao Conselho de Administração para autorização da atualização do credenciamento. Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o **Relatório sobre as Aplicações Financeiras**, conforme processo **IPMU/043/2014. CENÁRIO ECONÔMICO.** O mês de abril foi marcado por boa safra de indicadores no cenário internacional, sobretudo nos países desenvolvidos. Entretanto, movimento oposto tem sido exibido pela China. Os dados econômicos de março foram fracos na China pelo segundo mês consecutivo e apontam para uma maior desaceleração da economia. As preocupações no cenário externo se concentram em três pontos que podemos destacar: 1-) a crise na Ucrânia, que tem prejudicado economicamente o país, e também a Rússia (esta última vem sofrendo refluxo de capitais internacionais de forma bastante intensa e recentemente teve sua nota de risco soberana rebaixada para BBB-, apenas um nível acima do grau especulativo). Embora ainda estejam isolados do restante da Europa, a Rússia é um importante fornecedor de gás para o continente, e os desdobramentos dessa crise ainda permanecem imprevisíveis, 2-) o enfraquecimento da economia da China, que vem apresentando debilidade em alguns indicadores, e isso prejudica principalmente países exportadores de commodities, como o Brasil e 3-) o Japão, que também vem apresentando sinais de perda de confiança pessoal e corporativa, decorrente do recente aumento de impostos sobre o consumo. No Japão, como esperado, o Banco Central do Japão manteve a política monetária, sinalizando sua confiança de que o país está progredindo na direção de cumprir a meta de preços do banco, mantendo sua promessa de elevar a base monetária a um ritmo anual de 60 trilhões a 70 trilhões de ienes (587 bilhões a 685 bilhões de dólares). A instituição tem mantido sua política desde que lançou um forte estímulo em abril de 2013, quando prometeu acelerar a inflação para 2% em cerca de dois anos através de agressivas compras de ativos em um país que enfrenta a deflação há 15 anos. Na China, a



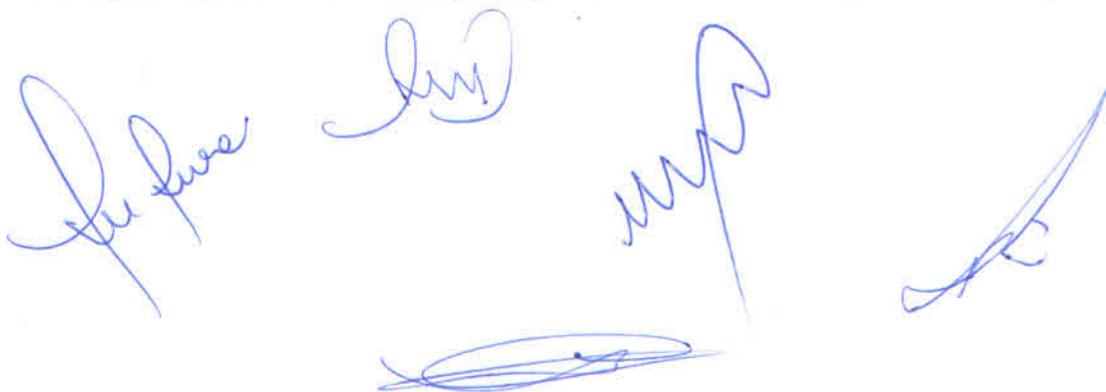
divulgação do Produto Interno Bruto do primeiro trimestre com expansão de “apenas” 1,4% em relação ao quarto trimestre de 2013 gerou receio entre economistas de um processo de desaquecimento mais intenso. No entanto, o aumento da produção desse início de ano foi similar ao ocorrido nos últimos dois anos, quando também houve ceticismo exagerado. Os indicadores de atividade sinalizam uma recuperação da produção industrial em abril, exatamente o que ocorreu nos últimos anos. Além disso, o governo local possui ferramentas para estimular a demanda doméstica, se necessário. Assim, mantém-se a expectativa de expansão do PIB real acima de 7,0% para esse ano. O crescimento econômico da China provavelmente desacelerará para 7,4% em 2014 ante 7,7% no ano passado devido ao esforço do governo para controlar o risco de crédito e o excesso de capacidade industrial. O número mais fraco em 24 anos e abaixo da meta oficial de 7,5%. O governo chinês acelerou nas últimas semanas a construção de ferrovias e moradias acessíveis e reduziu impostos para pequenas empresas em uma tentativa de sustentar a economia em desaceleração, mas descartou quaisquer medidas mais vigorosas. O investimento pode desacelerar mais do que o estimado se as medidas de apoio fracassarem em compensar os efeitos da redução do excesso da capacidade e da campanha anticorrupção. Na Europa, os indicadores apontam para uma melhora da atividade econômica, com o ritmo de expansão da Alemanha muito superior ao dos demais países da Zona do Euro. O desempenho dos indicadores do setor industrial, do nível de utilização da capacidade instalada, do setor de serviços e do Produto Interno Bruto é mais elevado na Alemanha se comparado aos demais países da Zona do Euro. Além disso, a taxa de desemprego na Alemanha, que ficou abaixo de 6% em março, é inferior à metade da taxa observada nos demais países da região. Porém, a taxa de inflação é o indicador que menos destoa, mostrando a mesma tendência dos demais países europeus, ainda que em um nível ligeiramente mais elevado. Assim, a Europa segue com característica de economia dual, com necessidade de ação de política monetária muito diferente entre a Alemanha e os demais países da região. As encomendas de exportações continuam em patamar elevado e antecipam uma forte recuperação da produção regional. O PMI Composto (manufaturados e serviços) sugere um ritmo de crescimento marginal em torno de 2,5% ao ano, substancialmente acima da projeção do consenso de 1,2% para esse ano. Um caso especial desse cenário é a Espanha, com aceleração da produção industrial, aumento da expectativa dos empresários e redução do desemprego. O risco de deflação na zona do euro é muito baixo, mas a alta dos preços vai acelerar mais lentamente do que o esperado neste ano e no próximo, parcialmente devido ao euro mais forte e à recuperação fraca. A inflação anual ao consumidor deve desacelerar para 0,8% neste ano ante 1,3% em 2013, permanecendo bem abaixo da meta do Banco Central Europeu de perto mas abaixo de 2% mesmo em 2015, com 1,2%. A nova projeção é mais baixa do que a estimativa de fevereiro, quando a comissão via a inflação neste ano em 1,0% e em 1,3 % no próximo. Os preços ao consumidor nos



18 países que compartilham o euro estão subindo a um ritmo muito moderado devido ao desemprego recorde, cortes de gastos do governo e crédito apertado, conforme os bancos mostram-se relutantes em emprestar a empresas. A zona do euro deve alcançar um crescimento de 1,2% neste ano após contração de 0,4% em 2013. A expansão deve então acelerar para 1,7% no próximo ano conforme a demanda doméstica ganhar fôlego, pouco abaixo dos 1,8% que a Comissão estimou para 2015 em fevereiro. Nos Estados Unidos, o aumento de riqueza das famílias, o baixo comprometimento de renda com pagamento de serviço, de dívida e a forte geração de empregos estão beneficiando a confiança do consumidor. A taxa de desemprego caiu para 6,3% em abril, após subir de 4,4% em maio de 2007 para 10,0% em outubro de 2009. Ou seja, a taxa de desemprego já recuou quase dois terços do aumento ocorrido na crise de 2008/09. Mesmo incorporando as pessoas desencorajadas a procurar emprego, a taxa de desemprego caiu para 6,7% e também mostra recuo de dois terços da alta ocorrida durante a crise. Esse aumento da confiança do consumidor está antecipando uma aceleração do consumo das famílias nos próximos trimestres e, conseqüentemente, uma aceleração do PIB do segundo trimestre para cerca de 1,0% em relação ao primeiro trimestre. A recuperação da demanda doméstica americana tem beneficiado outras regiões. Na reunião realizada no mês, os líderes votantes do Federal Reserve (Fed) decidiram por unanimidade reduzir em mais US\$ 10 bilhões os estímulos à economia norte-americana, que agora fica em US\$ 45 bilhões por mês. Essa foi a quarta redução consecutiva dos estímulos, e, segundo os integrantes do Fed a economia do país começa a sustentar seu crescimento mesmo sem a ajuda da autoridade monetária. A partir de maio, o Fed vai passar a comprar mensalmente US\$ 25 bilhões em títulos do Tesouro e US\$ 20 bilhões em hipotecas. A decisão veio após dados mostrarem nesta manhã que o crescimento econômico norte-americano ficou mais fraco que o esperado no primeiro trimestre. O Produto Interno Bruto do país cresceu apenas 0,1%, ficando 1% abaixo das expectativas. Porém, a decisão do Fed mostra uma visão de longo prazo, onde economistas acreditam que o crescimento do país irá acelerar cada vez mais. A política monetária permanece bastante expansionista, como apropriado dada a capacidade ociosa no mercado de trabalho e a fraqueza nos preços e nos salários. A inflação caiu para taxas baixas, embora alguns dos fatores por trás da queda devam ser transitórios e as pressões salariais continuem nulas. No Brasil, apesar do otimismo com o crescimento mundial, analistas de mercado mantem a projeção do Produto Interno Bruto real em apenas 1,1% para 2014 e ausência de expansão em 2015: 1-) aumento do custo do trabalho nos últimos anos prejudicou a lucratividade das empresas brasileiras, 2-) menor retorno sobre capital desaqueceu o mercado de trabalho e, segundo o IBGE, a criação de empregos ficou próxima de zero nos últimos 12 meses e 3-) além disso, o efeito defasado do aperto da política monetária em ambiente de elevado comprometimento de renda com serviço de dívida deverá desacelerar a concessão de crédito.



Assim, a visão é de que a demanda doméstica desaquecerá ao longo do ano – indicadores de confiança sinalizam retração da atividade já nesse trimestre. Apesar do fraco desempenho da atividade nos próximos trimestres, a projeção de inflação é de 6,5% em 2014. A pressão inflacionária é o resultado da interação entre capacidade de produção e disposição a consumir. A redução da PEA (População Economicamente Ativa) nos últimos meses está prejudicando substancialmente a nossa capacidade de produção, ou seja, deteriorando nosso PIB potencial. A menor disposição ao trabalho no curto prazo é fator de pressão para os salários e, conseqüentemente, para a inflação. Essa redução da força de trabalho deve ser temporária, pois a PIA (População em Idade Ativa) continua crescendo 1,1% ao ano. **TAXA SELIC.** O ciclo de aperto monetário no Brasil, que se estende desde abril de 2013, está próximo de terminar. O efeito defasado que as altas das taxas de juros recentes terão sobre a economia foi destacado na ata última reunião do Copom. O Banco Central reforçou ainda que os canais de transmissão da política monetária estão funcionando normalmente e conforme o esperado. Ou seja, já estão impactando a atividade econômica e a inflação, e continuarão a impactar nos próximos trimestres. Especialistas de mercado esperam que o ciclo de aperto monetário tenha se encerrado, ao menos no curto prazo. Mesmo com a inflação corrente em nível elevado, acreditam que o Banco Central julgue-o temporário, devendo ser revertido no futuro próximo. Porém, não esperam que haja alívio inflacionário no horizonte de médio prazo. A expectativa é de que a elevada persistência inflacionária levará o Banco Central a iniciar outro ciclo de aperto monetário no final deste ano. Projeção da taxa Selic de 11,5% a.a. em dezembro de 2014 e de 12,50% a.a. em dezembro de 2015. **INFLAÇÃO.** O mercado revisou as projeções para a inflação deste e do próximo ano: IPCA de 6,7% (a projeção anterior era 6,8%) para 2014 e de 6,4% (a anterior era 6,0%) para 2015. A revisão para baixo da expectativa de inflação para 2014 decorre da alta menos intensa apontada nas últimas semanas pelos preços dos alimentos. Já a subida de 40 pontos base na projeção do índice de 2015 deve-se à expectativa de recomposição maior dos preços administrados, em especial das tarifas de energia elétrica. Caso esse cenário se materialize, a taxa de inflação no limite do teto da meta não permitiria acomodar praticamente nenhum choque adicional de preços. A expectativa de um índice de inflação mais pressionado em 2015 é corroborada pelas projeções dos modelos do Banco Central, divulgadas no Relatório de Inflação do 1º Trimestre de 2014. Tanto as projeções para o IPCA de 2014 como de 2015 subiram. No curto prazo, esperava-se uma piora devido à surpresa com a inflação corrente mais alta no 1º Trimestre de 2014. Porém a piora para 2015 surpreendeu. Em parte, o aumento da projeção para 2015 foi explicado pela elevação da projeção do BC para os preços administrados (de 4,5% para 5,0%). No que se refere à atividade econômica, o varejo deu sinal de arrefecimento em fevereiro. Os indicadores antecedentes da atividade econômica apontam para uma moderação nos próximos trimestres, principalmente considerando a queda na confiança dos consumidores,



um ambiente de maior taxa de juros e uma moderação no mercado de trabalho. Apesar de a taxa de desemprego situar-se em nível historicamente baixo (atingiu 4,8% em março) as condições do mercado de trabalho não são tão boas como essa taxa pode sugerir. A queda da taxa nos últimos meses tem sido atribuída ao declínio da população economicamente ativa (PEA), enquanto a população ocupada tem se mantido praticamente estável. Uma possível explicação para esse fenômeno tem sido o atraso no ingresso de jovens e mulheres na PEA. Outro componente que sugere certa fragilidade na dinâmica do mercado de trabalho é o de rendimento. Em março, a renda real recuou 0,5% e em 12 meses se expande ao ritmo de 2,9%. A massa real de salários, que cresceu 6,6% em dezembro de 2012, recuou para 2,8% em 2013 e até março de 2014 cresceu 3,1% no acumulado de 12 meses.

ELEIÇÕES. Bolsa, câmbio e juros em tempos de eleição. Os últimos indicadores da economia brasileira tem mostrado o seguinte cenário: inflação alta mas com tendência de acomodação na casa dos 6%, contas externas problemáticas com déficit em conta corrente se estabilizando nos U\$80 bilhões ainda financiáveis sem maiores problemas por fluxos de capital, superávit primário na casa dos 1,5%, com possível deterioração lenta. A maior novidade dos últimos dias foram os indicadores de confiança muito ruins, especialmente em abril, e os indicadores de atividade econômica que mostram patamares de produção em mínimas de anos. Uma deterioração mais forte da atividade econômica não era esperada e parece estar agravando ainda mais a situação da presidente Dilma nas pesquisas. A quebra de confiança e pessimismo crescente em relação ao Brasil pode derrubar ainda mais a popularidade da presidente nas pesquisas e impulsionar o cenário de segundo turno ou até mesmo a não reeleição. Difícil saber até quando dura esse cenário e qual será o desdobramento final de uma queda ainda mais pronunciada de Dilma nas pesquisas. Até lá, a trajetória parece ser a repetição do que temos visto nos últimos dias. Se Dilma se estabilizar ou voltar a subir nas pesquisas um cenário de reversão pode surgir. Por simetria, o câmbio voltaria a se desvalorizar, juros longos retomariam alta e estatais e Bovespa cairiam, revertendo parte das altas recentes; esse último cenário estaria mais de acordo com a deterioração dos fundamentos macro.

RENDA FIXA. O mercado de renda fixa teve um desempenho positivo em abril, apresentando queda relevante da volatilidade, influenciado pelo ingresso de capitais nas operações de compra de títulos brasileiros, que apresentam prêmios bastante atrativos com o ciclo de alta da Selic. Em relação ao mês anterior, tanto a curva nominal, quanto a real fecharam com taxas mais baixas, sendo que os vértices longos foram os que mais se destacaram. Também contribuem para este movimento o refluxo de capitais de outros países emergentes, como a Rússia, e também a expectativa de acomodação das políticas monetárias dos países centrais por um período ainda longo de tempo. A relativa tranquilidade do mercado internacional, com queda nas taxas das *treasuries*, fez com que as atenções estivessem voltadas para o mercado doméstico. O fluxo favorável, notoriamente para o real, afastou a possibilidade de alta das taxas de



juros. **RENDA VARIÁVEL.** O mês de abril não mostrou diferença em relação a março. Os dois principais índices brasileiros (IBrX e Ibovespa) continuaram apresentando bom desempenho devido à percepção do mercado de que a probabilidade de eleições mais apertadas e conseqüentemente um cenário de menor intervenção política está aumentando consideravelmente. O Ibovespa engatou uma alta com base na queda da presidente Dilma nas pesquisas eleitorais, deixando de lado o enfraquecimento da economia chinesa, elevação de Selic no Brasil, inflação em alta e questões fiscais ainda obscuras. Isso ocorreu devido a divulgação de sucessivas pesquisas eleitorais ao longo do mês, que mostraram queda da aprovação do governo. A questão das eleições está trazendo bastante volatilidade para o mercado e acreditamos que deve continuar no curto prazo. O desempenho da bolsa brasileira em abril foi mais do mesmo. Tivemos um mercado distante dos seus fundamentos e operando fatores políticos, como a corrida presidencial. Papéis como Petrobrás e Eletrobrás registraram ganhos acima de 10%, puxando o Ibovespa. Já papéis como Ambev, Gerdau, Vale, Suzano, Embraer, entre outros, voltaram a desempenhar abaixo do mercado, tornando esses papéis ainda mais atrativos. Em uma eventual continuidade do rali na bolsa, esses papéis podem ser os responsáveis por essa segunda perna de alta, já que ficaram atrasados. Já em uma realização de bolsa após os ganhos recentes, é possível que esses papéis se tornem mais defensivos, já que o desconto é visível perante seus fundamentos. Os investimentos estrangeiros responderam por 50,88% do volume total negociado na Bovespa, enquanto pessoa física segue em queda. No acumulado de 2014, os investimentos estrangeiros nos papéis de empresas brasileiras atingiram volume positivo de R\$ 5,3 bilhões. Em abril, o balanço da negociação dos estrangeiros foi positivo em R\$ 1,9 bilhão, resultado de vendas no valor de R\$ 75,3 bilhões e de compras de ações de R\$ 77,3 bilhões. Já as pessoas físicas tiveram 13,72% do volume total. Em abril, o número de contas de investidores pessoas físicas no mercado de ações caiu novamente, passando de 579,03 mil para 571,96 mil. Os investidores institucionais tiveram participação de 29,67% no volume negociado, ante 29,16%, e as instituições financeiras ficaram com 5,03% ante 4,50%. As empresas negociaram 0,65% do volume total, de 0,91% no mês anterior. O segmento Bovespa movimentou, em abril, R\$ 150,11 bilhões, ante R\$ 125,23 bilhões registrados em março. O segundo trimestre começou com uma virada de jogo para a bolsa em termos de retorno acumulado em 2014. O Ibovespa fechou abril com alta de 2,40%, resultado que levou o indicador de volta ao patamar positivo no ano. O Ibovespa reverteu uma queda de 2,12% nos três primeiros meses para uma subida de 0,23% no ano, até abril. A bolsa subiu nos últimos dois meses puxadas pelas pesquisas eleitorais. A divulgação do levantamentos tem ajudado a criar um vento a favor principalmente para as empresas estatais. Para os analistas de mercado, a alta das ações brasileiras tem uma sustentação frágil. Os investidores estrangeiros vê na bolsa mais uma sensação. A alta é mais uma aposta do que um fato e não é baseada em fundamentos, em eventos ou em



dados. A alta no mês não foi um fenômeno só do Brasil. Em abril, a maioria dos países da América Latina teve boa performance. A alta da bolsa ganhou impulso com a volta dos estrangeiros. O investidor de fora voltou a olhar para o Brasil e voltou a colocar dinheiro na renda variável do país. Na renda fixa os principais indicadores apresentaram mais um mês de desempenho positivo fechando o primeiro quadrimestre no campo positivo: IRFM 1 (0,88% no mês e 3,15% no ano), IRFM Total (1,27% no mês e 3,94% no ano) IRFM 1+ (1,48% no mês e 4,38% no ano), IMA-B 5 (1,31% no mês e 4,32% no ano), IMA-B Total (2,41% no mês e 4,97% no ano) e IMAB-5+ (3,17% no mês e 5,35% no ano). Na renda variável, os principais indicadores apresentam desempenho negativo no fechamento do primeiro quadrimestre: IBRX-50 (2,87% no mês e 0,75% no ano), Dividendos (2,20% no mês e 0,70% no ano), Small Caps (-1,02% no mês e -6,41% no ano), Ibovespa (2,40% no mês e 0,23% no ano) e Imobiliário (-2,44% no mês e -3,57% no ano). A **Carteira de Investimentos do IPMU**, apresentou forte **valorização dos ativos financeiros**, no quarto mês do ano, resultando na elevação do patrimônio financeiro, que passou de **R\$ 197.816.543,93** (cento e noventa e sete milhões oitocentos e dezesseis mil quinhentos e quarenta e três reais e noventa e três centavos) em março, para **R\$ 201.386.690,52** (duzentos e um milhões trezentos e oitenta e seis mil seiscentos e noventa reais e cinquenta e dois centavos) em abril. A forte valorização dos ativos financeiros observada no mês não foi suficiente para atingir a meta atuarial no período, que fechou no acumulado em 4,918% enquanto o crescimento financeiro foi de 3,136%. **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 do RPPS), nos bimestres de "maio/junho", "julho/agosto", "setembro/outubro", "novembro/dezembro" de 2013, "janeiro/fevereiro" de 2014 e "março/abril" de 2014. Histórico do percentual do patrimônio aplicado no segmento de crédito privado: 4,69% (janeiro/13), 4,78% (fevereiro/13), 4,85% (março/13), 4,85% (abril/13), 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) e 5,17% (abril/14). Conforme levantamento financeiro, o enquadramento das aplicações somente ocorrerá, quando o PATRIMÔNIO FINANCEIRO, superar o valor de R\$ 205.000.000,00 (duzentos e cinco milhões de reais). **Rentabilidade dos fundos de investimentos**. A grande volatilidade dos mercados, tanto no segmento de "renda fixa" quanto no segmento de "renda variável" tem dificultado na performance das aplicações quanto comparadas à "meta atuarial". No fechamento do 1º quadrimestre de 2014, seis aplicações financeiras conseguiram superar a meta atuarial, enquanto dezenove aplicações financeiras ficaram abaixo da meta



atuarial do período: Títulos Públicos 2021 (114,38%), Títulos Públicos 2015 (111,90%), Caixa Brasil IMA-B 5+ (111,15%), Títulos Públicos 2024 (109,77%), HSBC IPCA Renda Fixa IMA-B (108,37%), SulAmérica Renda Fixa IMA-B (103,70%), Itaú Renda Fixa IMA-B (98,41%), Santander Renda Fixa IMA-B (98,27%), BNP Paribas Renda Fixa IMA-B (92,16%), Santander Renda Fixa IMA-B 5 (86,41%), Itaú Renda Fixa IMA-B 5 (85,40%), Caixa Crédito Privado IPCA XII (73,63%), Caixa Crédito Privado IPCA X (72,92%), Santander Renda Fixa Referenciado DI (66,89%), Caixa Renda Fixa Referenciado DI (66,61%), Bradesco Renda Fixa Referenciado DI (65,06%), Brasil Renda Fixa IRFM 1 (62,03%), Santander Renda Fixa IRFM 1 (61,20%), HSBC Ações Ibovespa Ativo (-3,25%), Santander Ações Ibovespa (-12,12%), Caixa Ações IBRX-50 (-28,81%), Brasil Ações Dividendos (-91,89%), Santander Ações Small Caps (-122,20%), SulAmérica Ações Total Return (-147,51%), Santander Ações Infraestrutura (-232,37%).

Diversificação dos investimentos. O processo de diversificação dos investimentos iniciado nos últimos anos, intensificou-se no primeiro trimestre de 2014, devido a necessidade de proteção da carteira frente a grande volatilidade do mercado, com a alocação de parte do recurso em fundos de curto prazo (DI / IRFM 1), que apresentam característica de baixa volatilidade e rentabilidade próxima a meta atuarial devido a elevação da taxa selic ocorrida nos últimos meses. A carteira de investimentos está alocada da seguinte forma: fundos IMA-B (24,33% PL), fundos DI (21,45% PL), títulos públicos IPCA (20,49% PL), fundos IRFM 1 (6,98% PL), fundos IMA-B 5 (6,90% PL), títulos públicos IGPM (6,66% PL), fundos crédito privado IPCA (5,17% PL), fundos Ibovespa (3,84% PL), fundos IMA-B 5+ (2,09% PL), fundos IBRX-50 (1,29% PL), fundos Infraestrutura (0,40% PL), fundos Small Caps (0,22% PL) e fundos Dividendos (0,17% PL).

Aplicação de recursos por Instituição Financeira. Os recursos financeiros do IPMU estão alocados em 08 (oito) instituições financeiras: Caixa Econômica Federal (21,78% PL – R\$ 43.865.527,76), Itaú-Unibanco (11,88% PL – R\$ 23.917.459,02), Santander (9,49% PL – R\$ 19.121.476,80), HSBC (8,59% PL – R\$ 17.308.331,97), Bradesco (6,28% PL – R\$ 12.641.618,42), BNP Paribas (5,49% PL – R\$ 11.062.519,11), Banco do Brasil (5,31% PL – R\$ 10.691.059,46) e Sul América Investimentos (4,02% PL – R\$ 8.088.451,57). A carteira de títulos públicos representa 27,16% do PL, correspondendo da R\$ 54.690.246,41. Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos analisaram os fundos AQUILA FI IMOBILIÁRIO (CNPJ: 08.964.545/0001-20), AQUILA CONQUEST FI PARTICIPAÇÕES (CNPJ: 10.625.626/0001-47), OURINVEST FIDC VEÍCULOS II (CNPJ: sem informação), OURINVEST FIDC FINANCEIROS SUPPLICERCAD (CNPJ: sem informação), AGGREGA FIP IMOBILIÁRIO (CNPJ: sem informação) e WESTERN ASSET US INDEX 500 FI MULTIMERCADO (CNPJ: sem informação) decidindo por unanimidade o acompanhamento nos próximos meses. Dando sequência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos aprovaram por unanimidade a **Estratégia de aplicação** para o mês de junho: aplicar os recursos referentes à contribuição previdenciária patronal e servidor da Prefeitura Municipal, no valor estimado de R\$ 1.020.000,00 (um



milhão e vinte mil reais), no fundo Santander Corporate DI. A justificativa para as alocações dos recursos em fundos de curto prazo "DI": os fundos de renda fixa atrelados à família "IMA" ainda tendem a apresentar volatilidade no curto e médio prazo e os recursos serão utilizados no curto prazo, para pagamento da folha dos inativos e custear as despesas administrativas. Com relação às demais aplicações financeiras, foi deliberado a manutenção, até a próxima reunião. 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.

