

Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos vinte e cinco dias do mês de julho de dois mil e catorze, às nove horas, 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 Silvia Moraes Stefani Lima. Na abertura da reunião, os membros do Comitê de Investimentos receberam o vice-prefeito municipal, Sr. Sérgio Caribé, que solicitou participação na reunião para fazer algumas colocações sobre a carteira de investimento do Instituto, diante de sua experiência no mercado financeiro e relacionamento com diversas instituições financeiras. Em sua fala, ressalta que as aplicações do IPMU estão muito conservadora, com concentração em fundos de renda fixa que no longo prazo não agrega valor aos investimentos e que a forma de melhor de rentabilizar os investimentos seria o aumento das aplicações no segmento de renda variável, em um percentual em torno de 10% do patrimônio (cerca de R\$ 20.000.000,00 – vinte milhões de reais). Como sugestão de aplicação, estaria os fundos do Banco BGT Pactual e do Banco Credit Agricole Brasil. Instituições, segundo sua análise, de solidez patrimonial, de eficiência na gestão de fundos e principalmente na experiência no mercado financeiro. Como sugestão também de aplicação, está uma possível migração de valores (aproximadamente R\$ 20.000.000,00 – vinte milhões de reais) entre os fundos de renda fixa para os fundos do Banco Bradesco, pelo possível apoio a projetos desenvolvidos pela municipalidade. Após a explanação, os membros do Comitê de Investimentos, aprovaram por unanimidade a análise dos fundos apresentados e sua comparação com os investimentos atuais do IPMU. Dando sequência a pauta, após a saída do vice-prefeito municipal, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o **Relatório mensal sobre as Aplicações Financeiras**, conforme processo **IPMU/065/2014. CENÁRIO ECONÔMICO.** Em junho, a Copa do Mundo desviou as atenções do mercado local, antes bastante focadas nas pesquisas eleitorais, enquanto que lá fora os destaques foram o Comitê do Banco Central Americano e a tão esperada decisão sobre política monetária do Banco Central Europeu. Nos **Estados Unidos**, o número ruim de -2,9% da terceira revisão do PIB do primeiro trimestre contrasta com os sinais mais otimistas de outros indicadores de atividade, como o índice de expectativa dos produtores, que continua sinalizando expansão, sugerindo assim que a recuperação da economia não está acontecendo de forma tão robusta como esperado. A despeito de uma inflação que começa a se aproximar de 2%a.a., o FOMC, mantém o discurso de que as taxas de juros poderão ficar baixas por mais tempo e segue uma “abordagem balanceada”, tolerando inflação um pouco acima da meta em busca de sinais mais fortes de recuperação da atividade. Na **Europa** o Banco Central Europeu, como amplamente antecipado, tomou medidas importantes em sua última reunião, como o corte de 10 bps nos juros, trazendo as taxas para valores negativos, e o aumento da carga de estímulos via compra de ativos e linhas de crédito. Apesar de bem vindas, essas medidas aparentemente ainda não são suficientes para afastar o fantasma da deflação e para estimular a economia. Já na **China**, os últimos Índices de Expectativa dos Produtores, sinalizando expansão, afastam um pouco o medo de deterioração no crescimento. Outros indicadores de atividade, como a produção industrial, vendas no varejo e números do comércio exterior, também sugerem que economia continua em processo de moderação do crescimento, aparentemente sem grandes surpresas pelo caminho. No **Brasil**, o déficit primário de maio em R\$ 10,5 bilhões, surpreendeu negativamente e lembrou a todos que a política fiscal ainda é um tema relevante para o ano de 2014. A inflação também mostrou suas caras neste mês, o número do IPCA de junho, em 0,40% e acima do esperado, sinaliza que a inflação corrente ainda oferece desafios. A economia doméstica vem apresentando contração de sua atividade, principalmente em relação à sua produção industrial, que mostrou queda de 0,6% em maio/14. Somente em 2014, esse indicador registrou queda de 1,6%. Da mesma forma, o emprego industrial também teve baixa em maio/14, com variação negativa de 0,7%. Ademais, a produção de veículos teve queda em junho, 31,4%, menor do que a produção observada em junho de 2013, aprofundando uma tendência de contração que vem sendo observada desde outubro passado. Além disso, temos os índices de confiança à indústria e ao consumidor, ambos em queda desde 2013, dentre vários outros indicadores que vem mostrando a economia doméstica mais fraca. Dentre os motivos para esse desaquecimento, aponta-se: a) a demanda externa ainda fraca, impactando negativamente o Brasil e nos demais países emergentes, b) significativa deterioração da confiança doméstica, já iniciado em 2013 e aprofundado em um ambiente de desgaste do governo e da política econômica, além da possibilidade de racionamento de energia elétrica, e c) elevação da Selic para conter a inflação, que reduziu o crédito e inibiu ainda mais o consumo. Esses motivos devem ser analisados em

conjunto e podem ser um dos fatores que poderiam inibir elevações adicionais da Selic, a depender das condições externas para os próximos meses. De modo contrário, que poderia puxar a valorização do dólar, da inflação e dos juros brasileiros, tem grande relação com a economia internacional. Em âmbito externo, os países avançados (como EUA, Japão e Alemanha) tiveram as suas projeções de crescimento revisadas para baixo por fatores distintos, como a onda de frio e os ajustes de estoques nos EUA, por exemplo. Na Alemanha, a preocupação com os efeitos da crise ucraniana e as incertezas em relação aos impactos da instituição do salário mínimo nacional, que aumentariam os custos de produção à indústria. Entretanto o mercado de trabalho, sobretudo nos EUA, vem apresentando consistentemente sinais de melhora, o que deverá exercer alguma pressão sobre as taxas de juros de mercado nos próximos trimestres. Fatores que ainda impedem essa elevação de juros americanos são a inflação que segue dentro da meta de longo prazo e a expansão dos salários que ainda não acelerou em resposta à melhora do emprego. **Zona do Euro evitando a deflação.** A economia da zona do euro ainda luta para superar os efeitos recessivos decorrentes da crise mundial deflagrada pelo estouro da bolha imobiliária americana em 2008. Mas, o pior parece ter ficado para trás. A fase mais aguda da recessão foi superada, com a economia retomando o crescimento a partir de 2013, ainda que com taxas modestas. Esse movimento teve reflexos semelhantes sobre a produção e o emprego. A taxa de desemprego média da região do euro encontra-se em 11,6% atualmente, próxima do pico histórico de 12%. Trata-se, ainda, de um ambiente onde predomina elevada ociosidade no mercado de trabalho, reforçando o cenário de demanda enfraquecida e preços contidos. De fato, a inflação ao consumidor encontra-se em declínio nos últimos doze meses. Acumula alta de apenas 0,5% em junho em bases anuais, que contrasta com a meta de inflação de 2,0% perseguida pelo Banco Central Europeu. No atacado, a deflação tem predominado nos últimos nove meses, em linha com a fraca atividade industrial. Neste contexto de elevada ociosidade nos mercados de fatores produtivos, favorecendo a evolução de um ambiente propício à deflação, elevam-se os riscos para a retomada do crescimento econômico, levando o BCE a reforçar a política monetária expansionista. Após ter reduzido a taxa básica de juros da zona do euro para próximo de zero (0,25% ao ano), o BCE adotou medidas adicionais de estímulo monetário, objetivando, entre outros pontos, estimular a oferta de crédito na economia. Nesse sentido, foi o primeiro dos grandes bancos centrais mundiais a levar uma de suas taxas de juros ao campo negativo. Taxas de juros negativas já haviam sido vistas em países menores (como Dinamarca e Suécia), porém essa é a primeira vez que uma economia do tamanho e importância da zona do euro passa por um período com taxas básicas negativas. As taxas que o BCE levou ao território negativo foram as que remuneram os depósitos acima do nível compulsório (que é em torno de 1% na Zona do Euro). Os bancos que quiserem agora manter mais de 1% de seus depósitos no BCE receberão remuneração negativa sobre os depósitos adicionais, de -0,10% a.a. O que o BCE pretende com essa taxa negativa de juros é fazer com que a farta liquidez que existe nos mercados financeiros europeu seja canalizada através de empréstimos para a economia real, não ficando empoeçada no Banco Central ou no caixa dos bancos. Para ajudar nisso, o BCE também anunciou outras medidas, como as operações de refinanciamento de longo prazo, feitas com termos e garantias atrativas, que serão direcionadas para aumentar o crédito real concedido a empresas, que deverão ocorrer em setembro e dezembro desse ano. Essas medidas têm como inspiração o programa fundos para emprestar do Banco da Inglaterra, que aparenta ter tido sucesso na recuperação da economia britânica. O BCE ainda não anunciou um programa de compra de títulos soberanos ou do mercado, como do Federal Reserve (Fed) dos EUA, porém dá sinais de que está preparado para fazer um caso necessário. Dessa forma, o BCE tenta, de todas as formas, estimular a economia da zona do euro e afastar o perigo de deflação. **Brasil.** A economia brasileira deve contabilizar mais um ano de baixo crescimento em 2014, à semelhança do observado nos últimos três anos. No primeiro trimestre, o Produto Interno Bruto (PIB) registrou expansão de apenas 0,2%, na comparação com o último trimestre do ano passado. Na abertura dos dados que compõem o PIB, chamou atenção a desaceleração da demanda privada (consumo das famílias e investimentos), enquanto o consumo do governo apresentava forte contribuição positiva. Para os próximos trimestres, o quadro apresentado não é do mais animador. Tomando-se por base os indicadores de maior frequência, observa-se um progressivo enfraquecimento da atividade nos últimos meses. A produção industrial encontra-se numa tendência de queda desde a metade do ano passado, sendo que houve contração nos últimos três meses de dados terminados em maio. O recuo da produção industrial neste início do ano aumenta as chances de se encerrar 2014 no campo negativo. Pelo lado das vendas do comércio, o quadro não é tão sinistro, mas também não permite otimismo. As vendas permanecem crescendo em relação ao ano anterior, mas vem perdendo



força. Dois segmentos importantes ilustram esse quadro. As vendas de automóveis registram quedas há vários meses, em linha com a deterioração das condições de crédito. No setor de alimentos, a inflação vem reduzindo o poder de compra dos consumidores, levando a quedas nas vendas e no faturamento dos supermercados/hipermercados. Esse contexto de atividade enfraquecida reflete a piora dos fundamentos da economia, alimentando as incertezas dos agentes em relação ao curso futuro da política econômica. Os determinantes do consumo, como emprego, renda, crédito e confiança, perdem força. A confiança dos empresários encontra-se em níveis historicamente baixos, o que prenuncia a continuidade da tendência de redução dos investimentos nos próximos meses. Estagnação da indústria, comércio perdendo fôlego, crédito em desaceleração, confiança de consumidores e empresários em baixa elevam a probabilidade de que o desempenho do PIB do 2º trimestre seja negativo. Esse cenário, caso confirmado, coloca um viés de baixa para a projeção de crescimento de 1,1% para o PIB deste ano. **Taxa Selic.** O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil confirmou o fim do ciclo de aperto monetário e conservou a taxa Selic em 11,0% ao ano. A decisão foi tomada por unanimidade, que será mantida até a próxima reunião do comitê, que acontecerá em 2 e 3 de setembro. Esta é a segunda reunião do ano onde o Copom mantém a Selic no patamar de 11,0% ao ano. A taxa de juros básica da economia alcançou este nível na reunião ocorrida no mês de abril deste ano. O banco Central deu início ao ciclo de aperto monetário em abril de 2013, na época a taxa de juros foi elevada de 7,25% (mínima histórica) para 7,50%. No atual governo, que assumiu com uma Selic de 10,75%, a maior taxa, de 12,5%, foi observada em julho de 2011. Em nota divulgada logo após o encontro, a autoridade monetária afirmou que "avaliando a evolução do cenário macroeconômico e as perspectivas para a inflação, o Copom decidiu, por unanimidade, neste momento, manter a taxa Selic em 11% ao ano". A projeção é para que a Selic encerre o ano em 11,00%a.a, com baixa probabilidade de um novo aumento da Selic ainda este ano. O último Relatório Trimestral de Inflação do Banco Central, ressalta que "o Comitê antecipa cenário que contempla inflação resistente nos próximos trimestres, mas, que, mantidas as condições monetárias, tende a entrar em trajetória de convergência para a meta nos trimestres finais do horizonte de projeção". **Renda Fixa.** No mês de junho, o cenário internacional foi marcado pelo corte de juros por parte banco central europeu, que agiu por conta da fraqueza da atividade, e dos riscos de deflação na região. A maior liquidez europeia favoreceu diversos mercados de renda fixa. No panorama doméstico, os diversos dados negativos de confiança têm impactado os mercados de renda fixa, reduzindo as perspectivas de crescimento em 2014. Se por um lado os ativos de média maturidade se beneficiaram com o menor crescimento esperado, os ativos mais longos sofreram durante o período, principalmente em função da deterioração dos dados fiscais. Os ativos mais arriscados não tiveram vez na primeira metade de 2014. Quem preferiu adotar maior conservadorismo e se posicionar na renda fixa conseguiu driblar melhor as incertezas e a volatilidade que marcaram o período e defender ganhos reais. Mesmo nessa categoria, contudo, o investidor teve dificuldade para superar a principal referência, o Certificado de Depósito Interfinanceiro (CDI), com variação de 4,97% no ano. No primeiro semestre do ano, os mercados foram mais pautados por fatores técnicos e eventos que por fundamentos. A crise entre Rússia e Ucrânia, a redução do ritmo do programa de recompra de títulos pelo Banco Central Americano (Federal Reserve), o anúncio de medidas para estimular a economia europeia e a desaceleração chinesa marcaram o fronte externo. No Brasil, o rebaixamento da nota de crédito do país pela Standard & Poor's e as indefinições no cenário político, com o mercado se movimentando a cada pesquisa eleitoral divulgada, estiveram no centro das atenções. A tônica do semestre foi um mercado muito indefinido, com volatilidade alta e um comportamento muito mais em função do fluxo de recursos que de fundamentos. E a tendência é continuar assim. **IMA-B:** Por conta do elevado prazo médio da carteira, o índice IMA-B não teve uma boa performance no mês. O índice IMA-B é uma boa opção de investimento para investidores com perfil arrojado e horizonte de investimentos de longo prazo. Atualmente a carteira tem aproximadamente 7 anos de prazo médio, e se beneficia da tendência de convergência de juros reais a patamares internacionais, além de proteger contra a inflação no longo prazo. **IRFM1 +:** Com a atividade mais fraca do que o esperado, um novo ciclo de alta de juros se torna menos evidente, beneficiando o índice IRF-M 1+ no mês. O índice IRFM-1+ é uma boa opção de investimento para investidores com um horizonte de longo prazo, pois é uma carteira de risco moderado, com aproximadamente 3 anos de prazo médio, e se beneficia com a convergência de juros nominais a patamares internacionais. **IMA-B 5:** No mês de junho, os diversos dados negativos de confiança têm impactado os mercados de renda fixa, reduzindo as perspectivas de crescimento em 2014. Com a atividade mais fraca do que o esperado, um novo ciclo de alta de juros se torna menos evidente,



beneficiando o índice IMA-B 5 no mês. Adicionalmente, os dados de inflação têm mostrado uma piora em relação à trajetória esperada, o que também favoreceu o IMA-B 5. O índice IMA-B 5 é uma boa opção de investimento para investidores com perfil moderado. Atualmente a carteira tem aproximadamente 2 anos de prazo médio, e se beneficia da tendência de convergência de juros reais a patamares internacionais, além de proteger contra a inflação no curto e médio prazo. **IRF-M1:** Com a atividade mais fraca do que o esperado, um novo ciclo de alta de juros se torna menos evidente, beneficiando o índice IRF-M 1 no mês. O índice IRF-M 1 é uma boa opção de investimento para investidores conservadores, pois é uma carteira de risco reduzido, com aproximadamente 7 meses de prazo médio. **Renda Variável.** Mais uma vez o mercado acionário começou o mês em forte ritmo de alta, que acabou sendo parcialmente revertido na segunda quinzena do mês. As altas foram ainda consequência das compras de investidores estrangeiros, que continuam aportando recursos em fundos de Mercados Emergentes, e do otimismo gerado pela divulgação de pesquisas eleitorais. Na segunda quinzena houve marcada redução da liquidez local, devido ao início da Copa do Mundo e da interrupção do fluxo estrangeiro. Setorialmente os destaques positivos foram mais uma vez os setores de Energia Elétrica, Serviços Financeiros e Educação. Os setores de commodities foram novamente os de pior performance, com destaque para as siderúrgicas. Mais uma vez a valorização do Real, as quedas de preço do minério de ferro, e a preocupação com a economia chinesa impediram a valorização destes papéis. Junho foi mais um mês positivo para as ações brasileiras apesar da deterioração contínua dos fundamentos econômicos. O crescimento do PIB para 2014 e 2015 tem sido continuamente revisado para baixo e o resultado fiscal de maio, foi um dos piores da história para o período. Apesar de condições econômicas e fiscais piores, o mercado tem reagido com força às pesquisas eleitorais, que vêm mostrando ainda queda na popularidade da presidente Dilma. Apesar de ainda estarmos distantes das eleições, o início da propaganda eleitoral de rádio e TV em agosto poderá trazer alguma clareza ao cenário. Do lado das empresas, chama a atenção a reação negativa do mercado à recente decisão do governo de outorgar à Petrobras, sem licitação, a exploração de 10 a 15 bilhões de barris de petróleo na área do pré-sal mediante um pagamento de R\$ 15 bilhões ao governo. A apreciação do Real e expressiva queda no preço de minério de ferro em 2014, devido ao menor crescimento da economia chinesa, continuam pesando sobre as ações das empresas de mineração e siderurgia. Os primeiros seis meses de 2014 podem dar enfim motivos para os investidores darem um leve respiro de alívio após os prejuízos que o ano anterior deixou no mercado brasileiro. Ao contrário da queda acumulada de 15,5% em 2013, o Ibovespa marcou ganhos de 3,2% entre janeiro e junho deste ano, período em que as pesquisas eleitorais roubaram a cena, ofuscando o pessimismo geral com do mercado com relação aos indicadores macroeconômicos do País. Depois de um primeiro bimestre marcado pelo forte pessimismo dos investidores com relação aos emergentes e, sobretudo, o Brasil, que dava cada vez mais claras sinalizações de deterioração das contas públicas e perda de controle inflacionário, a possibilidade de mudança revelado pelas pesquisas eleitorais de março em diante trouxe euforia à Bovespa. Cada indício de queda da presidente Dilma Rousseff na corrida eleitoral passou a ser fortemente comemorado pelos investidores. A continuidade da tendência de alta da bolsa deverá permanecer em julho, especialmente em cima dos papéis de estatais. Hoje temos um mercado de fluxo, onde boas empresas ainda se encontram defasadas e, papéis com expectativas de menor ingerência política nos próximos anos são beneficiados de maneira mais significativa. Como fator externo que pode influenciar a bolsa, continua as atenções voltadas ao desempenho da economia norte-americana e ao ritmo da economia chinesa. No médio prazo, tal recuperação dos EUA tende a ser muito benéfica a nossa economia e ao mercado doméstico, alavancando receita de empresas e trazendo novos investimentos ao Brasil. Para os analistas financeiros, a recomendação é de bolsa para investimentos acima de um ano pois, mesmo com uma vitória da situação, enxerga-se que erros de conduta da política monetária e, principalmente na política fiscal, serão reparados. O potencial de valorização em ações continua acima da renda fixa no horizonte de 12 meses, podendo chegar a 21.18%, com o Ibovespa neste prazo atingindo 67.500 pontos. Na renda fixa os principais indicadores apresentaram mais um mês de desempenho positivo: IRFM 1 (0,87% no mês / 5,04% no ano), IRFM Total (0,91% no mês / 9,51% no ano) IRFM 1+ (0,95% no mês / 7,83% no ano), IMA-B 5 (1,10% no mês / 7,03% no ano), IMA-B Total (0,91% no mês / 6,83% no ano) e IMAB-5+ (-0,64% no mês / 11,15% no ano). Na renda variável, os principais indicadores apresentam desempenho positivo: Dividendos (4,58% no mês / 0,87% no ano), Ibovespa (3,76% no mês / 3,22% no ano), IBRX-50 (3,67% no mês / 2,92% no ano), Small Caps (2,76% no mês / -2,80% no ano) e Imobiliário (2,36% no mês / -2,10% no ano). A Carteira de Investimentos do IPMU, apresentou **valorização dos ativos financeiros**, no



fechamento do primeiro semestre do ano, resultando na elevação do patrimônio financeiro, que passou de R\$ 189.600.192,10 (cento e oitenta e nove milhões seiscentos mil cento e noventa e dois reais e dez centavos) em janeiro, para R\$ 207.286.205,24 (duzentos e sete milhões duzentos e oitenta e seis mil duzentos e cinco reais e vinte e quatro centavos) em julho. A valorização dos ativos financeiros observada no período não foi suficiente para atingir a meta atuarial, que fechou no acumulado em 6,85% enquanto o crescimento financeiro foi de 6,15%.

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 Fundos 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), nos bimestres de "maio/junho", "julho/agosto", "setembro/outubro", "novembro/dezembro" de 2013, "janeiro/fevereiro", "março/abril" e "maio/junho" 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), 5,17% (abril/14), 5,10% (maio/14) e 5,11% (junho/2014). **Rentabilidade dos fundos de investimentos.** A volatilidade dos mercados, tanto no segmento de "renda fixa" quanto no segmento de "renda variável", dificultou a performance das aplicações quanto comparadas à "meta atuarial". No fechamento do primeiro semestre do ano, 09 (nove) aplicações financeiras conseguiram superar a meta atuarial, enquanto 16 (dezesseis) aplicações financeiras ficaram abaixo da meta atuarial no período: Caixa IMA-B 5+ (165,15%), HSBC IPCA Renda Fixa IMA-B (156,44%), SulAmérica Renda Fixa IMA-B (150,45%), Itaú Renda Fixa IMA-B (135,51%), Santander Renda Fixa IMA-B (135,04%), BNP Paribas Renda Fixa IMA-B (133,78%), Títulos Públicos 2015 (112,41%), Títulos Públicos 2024 (110,41%), Santander Renda Fixa IMA-B 5 (100,85%), Itaú Renda Fixa IMA-B 5 (99,51%), Títulos Públicos 2021 (87,07%), Caixa Crédito Privado IPCA X (81,42%), Caixa Crédito Privado IPCA XII (79,46%), Santander Renda Fixa Corporate Referenciado DI (73,59%), Caixa Renda Fixa Referenciado DI (72,96%), Santander Renda Fixa IRFM 1 (71,94%), Bradesco Renda Fixa Referenciado DI (71,61%), Brasil Renda Fixa IRFM 1 (71,19%), HSBC Ações Ibovespa Ativo (53,16%), Caixa Ações IBRX-50 (31,52%), SulAmérica Ações Total Return (23,85%), Santander Ações Ibovespa (21,43%), Santander Ações Small Caps (4,12%), Brasil Ações Dividendos (3,61%) e Santander Ações Infraestrutura (-139,15%). **Diversificação dos investimentos.** A carteira de investimentos apresentou a seguinte forma de alocação: fundos IMA-B (24,67% PL), fundos DI (21,82% PL), títulos públicos IPCA (20,36% PL), fundos IMA-B 5 (6,88% PL), títulos públicos IGPM (6,58% PL), fundos IRFM 1 (6,46% PL), fundos crédito privado IPCA (5,11% PL), fundos Ibovespa (3,86% PL), fundos IMA-B 5+ (2,15% PL), fundos IBRX-50 (1,30% PL), fundos Infraestrutura (0,40% PL), fundos Small Caps (0,23% 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 (21,83% PL / R\$ 45.244.361,77), Itaú-Unibanco (11,98% PL / R\$ 24.829.912,66), Santander (9,38% PL / R\$ 19.445.977,64), HSBC (8,74% PL / R\$ 18.122.308,30), Bradesco (6,20% PL / R\$ 12.850.624,28), BNP Paribas (5,57% PL / R\$ 11.553.635,32), Banco do Brasil (5,25% PL / R\$ 10.891.756,20) e Sul América Investimentos (4,10% PL / R\$ 8.502.600,10). A carteira de títulos públicos representa 26,01% do PL, correspondendo a R\$ 55.845.028,97. Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos, passaram a analisar o **Relatório Semestral das Aplicações financeiras conforme processo IPMU/078/2014**, bem como a visão das instituições financeiras e dos analistas de mercado, de como lidar

com a turbulência do mercado financeiro. Para os especialistas de mercado, diante da perspectiva de um cenário turbulento, 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. A volatilidade é o risco que está embutido, em maior ou menor escala, em todos os investimentos existentes, passando dos mais conservadores aos mais arrojados. É muito importante que o gestor mantenha a calma, não tome decisões precipitadas, para não jogar fora todo um trabalho planejado. Neste momento, é de fundamental importância que o Instituto tome suas decisões com prudência, sem se deixar levar pelo imediatismo. Deve-se acompanhar os indicadores econômicos, para que se possa ter uma maior convicção sobre o melhor momento de retornar aos ativos mais longos. Na visão dos **8 (oito) gestores das Instituições Financeiras** onde o IPMU mantém aplicações: **1-) BANCO DO BRASIL.** A inflação ainda está pressionada pelo setor de serviços e preços administrados represados, possivelmente



ultrapassará, por alguns meses, o teto da meta, 6,5% a.a. A Taxa SELIC tende a permanecer em 11% a.a. tanto em 2014 quanto em 2015. A Produção industrial estagnada refletindo a baixa confiança do empresariado no curto prazo. A expectativa de elevação de juros nos EUA afetando o mercado de câmbio, doméstico, desvalorização do real, e mercado de juros futuros. Os fundos de renda fixa atrelados ao IMA-B5+, IDkA20 tendem a apresentar elevada volatilidade estando dependentes da divulgação de novos indicadores econômicos e do cenário internacional. Em cenários de incerteza os fundos de Renda Fixa compostos por Títulos Públicos mais longos tendem a apresentar maior volatilidade (IMA-B, IMA-B5+, IdkA20). Os fundo de Renda Fixa compostos por Títulos Públicos mais curtos possuem menor volatilidade, são menos expostos às oscilações de mercado (IRF-M1, IRF-M, IDkA2, IMA-B5 e Família IPCA). Os fundos de Renda Fixa ou Referenciados não apresentam volatilidade e, em geral, buscam retornos próximos à SELIC. Sugestão de Alocação. Consideramos somente os índices da composição da carteira para melhor visualização da estratégia e conceitos de alocação e transparência para tomada de decisão do gestor. Redução da alocação no IMA-B e elevação da alocação no IRF-M1 e IDkA2 objetivando retirar exposição da carteira as oscilações de curto prazo ainda presentes na economia. Com relação à Renda Variável observou-se elevada concentração em fundos indexados ao Ibovespa ou IBrX. Considerar alocações em fundos de ações setoriais mais desconectados a estes índices torna-se uma boa alternativa. Como alternativa o BB possui o Fundo BB Ações Alocação e o Fundo BB Ações PIPE. Há opção de investimento estruturado, Crédito Privado, destacando o Fundo BB Prev. Renda Fixa Crédito Privado IPCA II. 2-) **BNP PARIBAS**. Olhando para frente, continua válida a leitura de que a economia brasileira ainda deverá atravessar uma série de desafios diante de uma atividade fraca e inflação alta. O mercado deverá revisar a perspectiva de crescimento ainda mais para baixo, sendo que a inflação deverá permanecer pressionada em patamar desconfortável. Os preços dos alimentos e a alta dos preços de *commodities* ameaçam a manutenção da inflação dentro da meta neste ano. Além disso, permanecem as incertezas quanto à possibilidade de racionamento de energia devido à escassez de chuvas. Os reservatórios continuam em níveis historicamente baixos e a alta do preço de energia no mercado à vista faz perdurar a expectativa negativa para a dinâmica das contas públicas. Entretanto, apesar do cenário incerto e adverso, consideramos que os números subseqüentes de inflação e crescimento continuarão favoráveis para o mercado de Renda Fixa. O PIB do segundo trimestre tende a ser negativo, enquanto que a inflação dos meses de maio, junho e julho costuma apresentar resultados sazonalmente menores. Por estes motivos, acreditamos que o mercado será levado a reduzir o prêmio embutido na curva de juros futuros no ano de 2015. Avaliamos que a dinâmica do mercado ainda sugere o favorecimento de posições táticas em detrimento de alocações estruturais. Porém, mesmo diante das dificuldades enfrentadas pela economia brasileira, julgamos que em junho estaremos diante de uma janela de oportunidade para carregarmos mais risco em nossos fundos. Mantemos uma visão de cenário ainda benéfico para economia mundial. Tanto EUA quanto Europa, continuam apresentando números bastante satisfatórios. Chama atenção o comportamento do título de 10 anos do tesouro americano. Mesmo com números macro mais fortes na margem, a taxa continua fechando dando ainda mais conforto para alocação em ativos de risco. A economia chinesa segue como fator de atenção. Apesar de números levemente melhores no curto prazo, ainda é cedo para afirmar que o cenário é tranquilo. Precisamos observar mais consistência. No Brasil, a volatilidade política deve continuar para frente. Já existem várias pesquisas protocoladas que devem ajudar a ditar o rumo dos principais índices de ações. Do lado do fundamento, acreditamos que estamos prestes a encerrar uma péssima temporada de resultados. Temos conversado com várias empresas de vários setores e a nossa percepção é que a visibilidade se reduziu abruptamente. Os clientes, em sua maioria, estão trabalhando com estoques mais curtos e, sendo assim, reduzindo quantidade de pedidos. Nossa opinião é que o mercado, atualmente, não precifica este cenário. Sugestão de alocação: fundo BNP Paribas Sovereign DI (DI 100% títulos públicos), fundo BNP Targus DI (DI tradicional) e fundo BNP Paribas Match DI Crédito Privado (DI crédito privado apenas de instituições financeiras). 3-) **BRADESCO**. Alívio temporário para os emergentes. A forte melhora dos mercados emergentes nas últimas semanas tende a ser transitória. Em nossa leitura, esse movimento decorre muito mais da extensão do período de liquidez global abundante do que de alguma alteração nos fundamentos externos ou domésticos da economia global e brasileira. Sendo assim, nos parece muito provável que os fatores por trás desse movimento devam se reverter ao longo do ano. A principal razão para o aumento da liquidez veio da reafirmação por parte do Banco Central Americano (FED) de que o processo de elevação de juros deverá ser muito gradual ao longo do tempo. Essa sinalização foi o que levou a um aumento dos fluxos para os países emergentes e fez com que suas



moedas apreciassem de forma importante desde meados do trimestre passado. Associado a isso, o aumento da aversão ao risco na Rússia fez com que houvesse certa realocação de portfólio para os demais países emergentes. Uma forte evidência de que o movimento é global vem do fato de que, até o final de janeiro, as moedas e ativos dos países emergentes estavam sob grande pressão dos mercados, tendo-se revertido esse quadro sem que houvesse alterações substanciais na política econômica desses países, mas, sim, sinais de que o crescimento nos EUA poderia estar se enfraquecendo, levando o FED a ajustar o compromisso de manter juros baixos por um período longo. A nossa aposta segue sendo a de que a economia dos EUA irá crescer nos próximos trimestres acima da média recente, tornando pouco crível o compromisso do FED em manter os juros baixos por um período prolongado. Não ocorreram choques na economia americana recentemente que pudessem mudar a trajetória de crescimento que se vinha observando no segundo semestre do ano passado, e que foi a responsável pela elevação dos juros longos nos EUA. Em nossa avaliação, o inverno rigoroso naquele país explica a maior parte, senão a totalidade, da frustração com os dados econômicos no primeiro trimestre do ano. O mercado de trabalho segue com grande ociosidade ainda, mas a recuperação do emprego faz com que, a cada mês, a ociosidade se reduza, o que deve provocar maiores pressões nos preços nos próximos meses. O próprio risco para a estabilidade financeira global da manutenção de juros baixos por um período prolongado deve influenciar a decisão dos Bancos Centrais. Uma elevação dos juros em consonância com a melhora da atividade deve ser vista como uma postura cautelosa por parte dos Banco Centrais para evitar a formação de bolhas, como no passado. A inflação baixa nos EUA, por ora, responde mais a fatores pontuais do que estruturais e, de forma similar, temos dificuldades em enxergar inflação baixa no mundo desenvolvido em um contexto de elevada oferta monetária e de recuperação do crescimento, inclusive na Zona do Euro e no Japão. Mesmo a desaceleração na China, que tem produzido importante desinflação global, não deve ser forte o suficiente para compensar a elevação nos preços de alimentos e energia que temos observado recentemente e se traduzirá em preços mais altos em breve em todos os países. Os riscos para o crescimento chinês são revisados para baixo, o que tende a reforçar o cenário. A sinalização dos bancos centrais, entretanto, é muito poderosa no curto prazo para conter uma elevação nas taxas de juros longas nas economias desenvolvidas, estendendo o período de elevada liquidez. Levará algum tempo até que os dados econômicos possam acumular evidências de recuperação nos EUA e na Europa e vejamos aumento gradual da inflação no mundo. Talvez apenas no segundo semestre do ano veremos um ambiente com todos esses ingredientes, mas a recuperação da atividade global deve mostrar sinais já nesse segundo trimestre. Enquanto isso, a janela de fluxos de capitais para os emergentes pode prosseguir, permitindo um alívio temporário nas pressões sobre juros, moedas e bolsa. O Brasil foi um dos maiores beneficiários dessa extensão da janela de liquidez. Com taxas de juros reais elevadas na comparação com seus pares emergentes, essa sinalização de baixo custo de capital no mundo voltou a produzir forte busca por ativos com altos retornos e, assim, o real foi uma das moedas que mais apreciou nos últimos dois meses, movimento que se estendeu à bolsa e à curva de juros local. Nesse período, entretanto, elevaram-se as expectativas de inflação e reduziram-se as expectativas de crescimento. Além disso, o país teve sua nota de risco reduzida e ampliaram-se as incertezas quanto ao abastecimento de energia. Esses fatores tenderiam a manter pressionada a taxa de câmbio no país. Registre-se, é verdade, que a taxa Selic continuou em elevação e houve o anúncio da meta fiscal de 2014 - apesar de identificarmos alguns desafios no tema da previdência - juntamente com a manutenção do programa de hedge cambial oferecido pelo Banco Central. Esses ingredientes domésticos talvez tenham contrabalanceado os fatores de deterioração das expectativas e permitiram que o real apreciasse mais do que outros países emergentes. Sem a liquidez global, entretanto, dificilmente teríamos visto essa forte reversão no movimento do câmbio e demais ativos. O fato é que o fluxo cambial foi maior do que o esperado - ainda que aquém da média de outros anos - e, combinado com menor pressão global e elevação nas commodities agrícolas, provocou o fortalecimento recente do real. Nossos modelos indicam que 80% da apreciação recente do real responde ao aumento dos preços de commodities agrícolas e à melhora de liquidez global. A normalização da taxa de juros pelo FED implica necessariamente em efeitos sobre as curvas de juros das principais economias do mundo, em especial, sobre os mercados emergentes. Acreditamos que a normalização da política monetária pelo FED deverá resultar na elevação da taxa de juros real para um patamar positivo na economia americana nos próximos 2 anos. O patamar que o juro real deverá atingir é uma grande dúvida, mas há certo consenso que no equilíbrio, a taxa de juros real deveria ser igual ao crescimento potencial da economia. No caso da economia americana, acreditamos que o crescimento potencial está em torno

The bottom of the page features several handwritten signatures in blue ink. On the left, there is a large, stylized signature that appears to be 'D. M. S.'. To its right, there is another signature that looks like 'J. P. S.'. Further right, there are two more distinct signatures, one of which is a cursive 'M. S.' and the other is a signature that appears to be 'J. S.'.

de 2,0% ao ano, o que implicaria num aperto da taxa juros para um patamar próximo desse valor ao final do processo de normalização dos juros pelo FED. Assumindo que a meta de inflação perseguida pelo FED é 2,0%, isso implicaria em taxa de juros básica em 4,0% ao ano, o que resultaria em taxas de juros reais de 2,0% ao ano. Nesse ambiente, as curvas de juros das demais economias do mundo deverão reagir para se realinhar a esse novo patamar de juros reais praticado pelo FED. No caso do Brasil, acreditamos que as taxas de juros reais deveriam ter um “prêmio” sobre o patamar de juros reais americanos, que reflete a situação macroeconômica, o risco-país, o risco cambial e o custo de alongamento do prazo de investimento. Assim, esses “prêmios” estariam em torno de 400 pontos base, que resultaria em juros reais de 6,0% num contexto de liquidez global no equilíbrio. Apesar da melhora recente no sentimento dos mercados com o Brasil, alguns fatores seguem limitando o crescimento da economia em 2014. Com a elevação dos juros reais em curso, com uma política fiscal parecida com a do ano passado – ou seja, sem estímulo adicional –, com menor impulso do crédito direcionado e dos bancos públicos e queda da confiança de empresários e consumidores, o PIB deve seguir fraco ao longo do ano. O consumo seguirá em expansão moderada com ganhos de renda real ainda elevados, mas menos intensos do que no passado em virtude de menor criação de vagas e do efeito da inflação nos salários. Com a demanda externa fraca associada ao atual patamar de confiança dos empresários, os investimentos devem crescer pouco. Os esforços de ampliação das concessões devem se traduzir em maior crescimento econômico apenas em 2015. E, finalmente, há um importante acúmulo de estoques industriais nesse início do ano, que deve requerer um ajuste na produção nos próximos meses. Particularmente o segundo trimestre pode registrar um desempenho bastante modesto do PIB, o que compõe para um crescimento anual ao redor de 1,5%. Esse ambiente de crescimento moderado produzirá alguma redução na inflação de preços livres, mas não deve ser suficiente para reduzir o IPCA total, em virtude de choques e incertezas que se contrapõem à menor atividade. Ao que tudo indica, o choque de preços agrícolas em escala global tende a perdurar ao longo do ano e compensar parte do efeito da queda da atividade sobre os demais preços livres. Mesmo que a taxa de câmbio se estabilize no atual patamar, nossos modelos indicam que esse choque tende a manter o IPCA ao redor de 6,0% em 2014. Além disso, estimamos que há um aumento de preços administrados para ocorrer nos próximos trimestres, que tende a manter pressionadas as projeções de inflação e, ao constituírem componente de incerteza, como notado pelo próprio Banco Central, devem contribuir para expectativas rígidas de inflação ao redor dos atuais patamares. Portanto, avaliamos que a inflação seguirá pressionada ao longo dos próximos meses, exigindo nova elevação dos juros por parte do Banco Central. Em relação as alocações dos recursos, devido ao cenário de incerteza da economia dos Estados Unidos e também sobre os problemas fiscais e atividade econômica brasileira, espera-se que as taxas de juros nos EUA e Brasil subam no final deste ano ou início de 2015, onde ocasionará volatilidade nos fundos indexados aos IMA's, principalmente (IMA-B/ IMA-B5+). Diante desta incerteza, a diversificação é o melhor caminho para defender-se deste cenário. Sugestão de alocação: até 50% dos recursos em fundos IMA-B, 30% dos recursos em fundos DI e 20% dos recursos em fundos IRFM 1 e IMA-GERAL. 4-) **CAIXA ECONÔMICA FEDERAL.** O mercado financeiro tem se mostrado bastante instável e volátil nos últimos anos, seja para o lado positivo, seja para o lado negativo. Até o mercado de Renda Fixa se mostrou bastante instável, fato não verificado com tanta intensidade anteriormente. Como “carro-chefe” da volatilidade na Renda Fixa, temos os Fundos IMA-B. Esses fundos de investimento que investem em ativos indexados à inflação podem apresentar variações acentuadas na rentabilidade diária, tendo em vista que a marcação a mercado dos ativos que compõem a carteira ocorre diariamente, sendo essa marcação obrigatória por legislação. A rentabilidade proporcionada pelos títulos indexados à inflação é representada pela variação da inflação mais uma taxa de juros prefixada, que é a taxa de negociação do título. Quando ocorre um aumento nessa taxa, o valor de mercado do título diminui. Portanto, toda a volatilidade vista até agora ocorreu em função da marcação a mercado dos ativos. Porém, no longo prazo, esses investimentos tendem a superar outros mais conservadores e até a meta atuarial. Da mesma forma, temos verificado uma volatilidade bastante intensa na Renda Variável, com a maioria dos fundos andando “de lado”. Porém, com o fortalecimento da economia (hoje vagaroso), esses investimentos tendem a superar os de Renda Fixa. A volatilidade do mercado ainda deve persistir, porém em amplitude menor do que a verificada até agora. Alguns fatores ainda colaboram para tal fato, a saber: política fiscal do Brasil, inflação pressionada, ano eleitoral e de copa do mundo. Porém, como o RPPS tem por característica um passivo de longo prazo, indicamos fundos com o mesmo horizonte de investimento, como os IMAs. Portanto, o Instituto deve estar atento ao mercado para aproveitar oportunidades que surjam e realizar



movimentos táticos na carteira. A Renda Fixa, conforme observado anteriormente, pode sofrer variações expressivas em sua rentabilidade. Porém, apesar da volatilidade, enxergamos uma oportunidade de volta/manutenção no IMA-B. Porém, acreditamos que os ativos com vencimentos curtos e longos devem sofrer mais volatilidade e possuem um prêmio menor. Assim, já podemos trabalhar com um portfólio de renda fixa atrelado à inflação, porém não aconselhamos trabalhar com as posições muito curtas ou longas (IMA-B 5 ou IMA-B 5+, por exemplo), e sim concentrar em vértices intermediários, como o IMA-B Total e/ou o IMA Geral. Também aconselhamos montar/manter um portfólio em Renda Variável, com alguns indicadores diferentes (Consumo, Dividendos, Small Cap e BDR, por exemplo), a fim de diversificar a carteira, otimizando o resultado e diminuindo o risco. Por fim, indicamos investimentos no setor real da economia através de Fundos Estruturados (Fundo de Investimento em Participação, Fundo de Investimento em Direitos Creditórios e Fundo de Investimento Imobiliário). Pelo momento do mercado, acreditamos manter em fundos referenciados DI e IRF-M1 um montante de aproximadamente 30%, para uso de Caixa e para aproveitar eventuais oportunidades em produtos estruturados. Para os demais recursos indicamos os Fundos IMA, em especial o IMA-B Total e o IMA Geral, Fundos que manterão a *duration*, porém com vencimentos de menor volatilidade (intermediários).

5-) HSBC. A atividade econômica global se fortaleceu no segundo semestre de 2013, com destaque para as economias desenvolvidas que, mesmo ainda expandindo abaixo da tendência histórica, consolidaram a perspectiva de retomada de crescimento. Nos países emergentes, o ritmo de expansão da atividade não tem correspondido às expectativas, em que pese a resistência da demanda doméstica e o impacto do maior crescimento das economias maduras, por meio do canal do comércio exterior. Notadamente de maio a setembro de 2013, as incertezas associadas ao início da retirada dos estímulos de política monetária introduzidos nos Estados Unidos se traduziram na elevação das taxas de juros de longo prazo das economias maduras, em especial nos Estados Unidos, com contribuição negativa às condições de financiamento das economias emergentes, cujas moedas desvalorizaram-se frente ao dólar americano. Nesse contexto, governos e autoridades monetárias adotaram medidas variadas com o objetivo de suavizar os impactos que a retirada dos estímulos nos Estados Unidos poderia causar em seus mercados domésticos. O Banco Central do Brasil continuou o ciclo de aumento da taxa básica de juros iniciado em abril, e anunciou programa de leilões de swap cambial e de venda de dólares com compromisso de recompra, com o objetivo de prover proteção cambial aos agentes econômicos e liquidez ao mercado de câmbio. O anúncio, em 18 de dezembro, do início do processo de redução do volume de compras de ativos por parte do Banco Central dos Estados Unidos, a ser efetivado a partir de janeiro de 2014, repercutiu modestamente nos mercados financeiros, sugerindo que parte dos seus efeitos já estava incorporada aos preços dos ativos financeiros. No final de 2013 os países desenvolvidos, com o intuito de amenizar os efeitos da crise, promoveram um período de alta liquidez no sistema financeiro mundial, resultado da expressiva expansão monetária. Após esses estímulos, já era possível se dizer que a fase mais aguda da crise havia terminado. No Brasil, o acentuado recuo na confiança dos consumidores e empresários surpreendeu em magnitude e acendeu uma luz amarela para o crescimento econômico de 2014. Por ora, os indicadores qualitativos de confiança. No entanto, já é possível identificar resultados mais fracos na produção de alguns setores, especialmente o automobilístico. Dessa forma, reduzimos nossas projeções do PIB de 2% para 1,5% em 2014. O crescimento mais modesto chancelou a interrupção do ciclo de alta de juros, em 11% ao ano. Em seu comunicado após a decisão, o Comitê de Política Monetária indicou que a decisão está condicionada ao desempenho econômico. Dessa forma, a autoridade monetária deixou aberta a possibilidade de retomarem o ciclo de aperto no próximo ano, respaldando a expectativa de que um novo ciclo de alta será necessário em 2015. Isso porque, apesar da desaceleração econômica, o nível de inflação permanece elevado. Nesse sentido, nossa expectativa para o IPCA é de 6,7% para este ano e de 6,4% para 2015. Já no que tange a parcela de renda variável, o cenário internacional favorável, com recuperação de crescimento e liquidez abundante, juntamente com o nível de preços atrativo quando comparado a outros emergentes, poderão dar suporte para a Bolsa local no curto prazo. No entanto, o cenário doméstico segue desafiador, com inflação pressionada e números de crescimento fraco. Isso, juntamente com as incertezas advindas do quadro eleitoral e do risco de racionamento energético, demandada cautela com o posicionamento dessa classe de ativos. Acreditamos que o ideal seja manter as posições investidas nos fundos HSBC Regime de Previdência IPCA e HSBC FIC FI Ações Regimes de Previdência e os novos recursos devem ser direcionados a fundos de liquidez (DI/Referenciados) até termos uma maior convicção em relação ao cenário. Com a queda das taxas internacionais de juros, o fluxo de investidores estrangeiros e a



interrupção do processo de alta da taxa Selic, os juros de médio e longo prazo no Brasil sofreram forte queda, o que por consequência apresenta um impacto positivo nos fundos atrelados ao IMA, como é o caso do fundo HSBC Regimes de Previdência IPCA. Com isto, apesar dos resultados a quem do esperado no início do ano parte deste fundo, acreditamos que tal posição não deva sofrer qualquer tipo de redução, o que configuraria neste momento em uma realização de prejuízo por parte do Instituto. A aplicação no fundo FI Ações Regime de Previdência apresenta diferentes estratégias, entre elas Dividendos, Índices Ativo, Small Caps e Fundos Valores, o que através de uma estratégia multigestão consegue se defender melhor nos piores momentos da bolsa e no caso de reversão a recuperação se dá em maior intensidade e velocidade. Aqui temos um fundo de multiestatégia com baixa correção com o Ibovespa. Para o próximo semestre, nossa recomendação é que o Instituto mantenha sua posição no fundo Ativo IPCA frente às nossas expectativas de aumento no retorno relacionado a ativos ligados a inflação. Nesta escolha levamos em consideração em primeiro lugar a relevância que alguns repasses de preços por parte do governo estão represados, como é o caso do transporte público e energia, por exemplo. Além disso foi considerado o clima de eleição e a influência que isso tenha sobre a conjuntura econômica nacional. Pode parecer controversa essa decisão frente a um cenário também de aumento dos juros, porém esperamos que o ganho na parcela IMA-B não só compense mas sobreponha esse aumento da taxa. **6-) ITAÚ UNIBANCO.** O mercado de juros brasileiro apresentou mais um mês positivo em maio, com a curva de juros desinclinando mais uma vez. Os juros futuros caíram em linha com as quedas das taxas no mercado global. Um dos principais fatores foi a postura mais acomodatória do Banco Central Europeu diante dos dados divulgados ao longo do mês. Na zona do Euro, os indicadores de atividade econômica decepcionaram. O crescimento trimestral do PIB de apenas 0,2% no primeiro trimestre de 2014 foi somente metade do que era esperado pelo mercado e, a taxa de desemprego alemão, inesperadamente, subiu pela primeira vez em seis meses. Estes indicadores fizeram com que o Banco Central Europeu apresentasse medidas de estímulo econômico nesta última reunião. Neste ambiente a taxa do título alemão de 10 anos atingiu o patamar de 1,28%, o ponto mais baixo em um ano, e o título americano de 10 anos seguiu o mesmo movimento caindo drasticamente a 2,40%, atingindo o menor nível em 10 meses. O Copom anunciou o fim do mais longo ciclo de aperto monetário, e manteve a taxa Selic em 11% conforme esperávamos. Também testemunhamos mais uma rodada de dados da atividade mais fraca. As Vendas no varejo brasileiro caíram mais que o esperado em março, e o IBC-Br, que é considerado uma prévia do PIB, caiu 0,11% na variação mensal de março, e confirmou a desaceleração da atividade no primeiro trimestre. Além disso, os indicadores de confiança caíram novamente. Destaque para a confiança do empresariado que atingiu o nível mais baixo desde 2009. Este ambiente de fraqueza interna, cenário externo com perspectivas de taxas de juros globais baixas, e volatilidade reduzida, proporcionaram a continuidade do apetite de risco dos investidores. O desempenho dos títulos indexados à inflação não foi diferente e seguiu a mesma tendência das taxas nominais. Continuamos vendo demanda por títulos de longo prazo, inclusive nos leilões promovidos pelo Tesouro Nacional. A NTN- B 2016 terminou o mês em 5,46 %, uma queda de 0,21%, e a NTN-B 2050 encerrou o mês abaixo de 6%, a 5,99%. O presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, mencionou que a demanda por hedge diminuiu nestes últimos meses. Esta declaração, aliada com o a diminuição das rolagens dos swaps cambiais, indicam que o programa de swaps que vence no final de junho pode ser ajustado. Presenciamos dois meses de um ajuste significativo na curva de juros, e acreditamos que o sentimento do investidor em busca de carry mais alto, beneficiando o Brasil, pode começar a perder fôlego. O Mercado estará atento às possíveis medidas de afrouxamento monetário na Europa, no qual já se precificou bastante e, também esperando a confirmação com a retomada dos indicadores americanos, o que pode levar a uma correção do movimento recente. A inflação esperada para maio mantém a trajetória de queda, reflexo da redução nos preços dos alimentos in natura, o que motivou novo ajuste para baixo em nossas estimativas para o ano de 2014 de 6,5% para 6,4%. Acreditamos ainda assim que o IPCA deverá no acumulado de doze meses ultrapassar o teto superior da banda, mas devendo agora atingir esse percentual somente no terceiro trimestre do ano. Em Maio o Ibovespa encerrou com queda de 0,75%. Após atingir um pico de valorização de 5,4% na primeira metade do mês, os investidores realizaram os ganhos acumulados diante das divulgações dos fracos indicadores da atividade local, e reagindo aos julgamentos sobre os planos econômicos da década de 80 e 90. Os investidores foram às compras no início do mês, motivados pela melhora marginal da balança comercial chinesa, e a sinalização do governo de que a adoção de medidas de estímulos à economia está próxima. Na mesma linha o Banco Central Europeu sinalizou que pode adotar medidas de estímulo monetário. E o FED manteve o discurso

10/15



indicando que os juros continuarão baixos. Vale e Petrobrás refletiram esta melhora internacional e às especulações com as novas pesquisas eleitorais, puxando a alta do Ibovespa. No entanto, com a divulgação do fraco resultado do primeiro trimestre de Petrobrás, as ações passaram a devolver os ganhos. No mercado de commodities, os negócios com o minério de ferro abaixo da barreira dos US\$100/ton., e o anúncio de retração na produção de aço brasileiro, provocaram queda nas ações da Vale. Esse movimento também foi acompanhado nas ações das siderúrgicas. As ações do setor bancário sofreram forte pressão vendedora, em razão das decisões do Superior Tribunal de Justiça, e do Superior Tribunal Federal no final do mês. O Tribunal de Justiça decidiu que a cobrança nos juros de mora incidirá a partir da data da citação do processo nas ações dos planos econômicos. Já o STF, depois de algumas declarações na imprensa, adiou por prazo indeterminado o julgamento sobre a legalidade dos planos econômicos dos anos 80 e 90, alegando divergências relevantes entre as partes reclamantes quanto aos valores envolvidos nos processos. Os investidores estrangeiros foram destaque no giro das ações ao longo de maio, motivados pelo cenário de liquidez internacional e a continuidade da menor aversão ao risco. A entrada líquida de recursos estrangeiros em ações somou 5,5 bilhões de reais, maior volume desde janeiro de 2012. Neste ano o saldo acumulado já soma a impressionante marca de 10,5 bilhões de reais. Permanecemos com a estimativa de 60.000 pontos para o Ibovespa, baseado na continuidade dos baixos juros internacionais, proporcionando maior apetite por ativos de risco. Além disso, no cenário político local a perspectiva da necessidade de reformas estruturais vem ganhando força e mantém a perspectiva de valorização para as ações, ainda que com aumento da volatilidade. Dado o cenário brasileiro (preocupação principalmente Copa do Mundo e Eleições), aliada ao cenário internacional, onde a volatilidade das taxas de juros futuro pode ser muita alta, acreditamos que os fundos de Renda Fixa tradicional, com prazo médio da carteira mais curto, consequentemente menos volátil, se tornem uma alternativa interessante, *ainda que conservadora*, na alocação de recursos novos, pelo menos até que tenhamos mais clareza sobre os rumos da economia doméstica/global. Porém, a rentabilidade inerente a essas estratégias, dificilmente ganharão da inflação que esperamos para os próximos anos, sendo necessário ter alocação em produtos que funcionem como hedge, ou seja, atrelados aos Índices de Preços. De acordo com o cenário exposto e em linha com as definições de alocações de recursos previdenciários dos RPPS junto a Resolução 3.922/10 e suas alterações, entendemos que os fundos/segmento que esta instituição mantém junto ao Itaú Unibanco permanece em linha com o cenário. **7-) SANTANDER.** A melhora dos mercados emergentes perdeu velocidade durante o mês de maio. Tal esgotamento pode estar relacionado não só com os preços já altos dos ativos, mas também com a forte desaceleração da atividade global no 1º Trimestre de 2014, que trouxe receios quanto à recuperação futura. O crescimento global anualizado do 1º Trimestre de 2014 foi de apenas 1,6%, a segunda menor expansão já registrada, ao mesmo tempo em que a inflação permanece extremamente baixa. Apesar da fraqueza do Produto Interno Bruto (PIB), os dados de sentimento, de emprego, varejo e produção industrial foram bem melhores, o que reforça a possibilidade de aceleração do crescimento global no restante do ano. Para o 2º Trimestre de 2014 estima-se que o PIB mundial se expandirá a taxas muito próximas de seu potencial, com crescimento mais forte dos EUA, da Eurolândia, do Reino Unido, da China e dos emergentes. O Japão, no entanto, deverá exibir contração, por conta do aumento do imposto sobre consumo. Ainda assim, sinais recentes melhores de atividade no Japão podem levar a economia a crescer, reduzindo as chances de um afrouxamento monetário adicional no país. Apesar das perspectivas de melhora da economia global, ainda existem dúvidas em relação à aceleração do crescimento, principalmente dos países desenvolvidos. Esta apreensão, ao lado de uma inflação global baixa, faz com que os bancos centrais adotem um discurso cauteloso, sinalizando um ajuste lento e gradual das suas políticas monetárias, com apostas até na direção de mais expansão de liquidez global até o final de 2015, o que pode permitir por mais tempo a melhora dos países emergentes. Todavia, apesar da conjuntura mais favorável, os fundamentos das economias emergentes (crescimento, inflação, conta corrente e fiscal) são piores que os dos países desenvolvidos. Devido a isso, a melhora dos emergentes poderá se reverter novamente, mas sem alcançar a situação crítica de maio e junho do ano passado ou do começo desse ano. Prevalece hoje um importante anacronismo, com os países desenvolvidos crescendo acima do potencial e sem problemas de inflação, enquanto os países emergentes crescem pouco e apresentam inflação elevada. Adicionalmente, nos países desenvolvidos não há conflito entre queda do desemprego e inflação, porque ainda há ociosidade considerável no mercado de trabalho e na economia, ao passo que nos emergentes desconfia-se cada vez mais sobre a queda do crescimento potencial, o que traz à tona problemas inflacionários mesmo em ambiente de crescimento fraco. Embora os

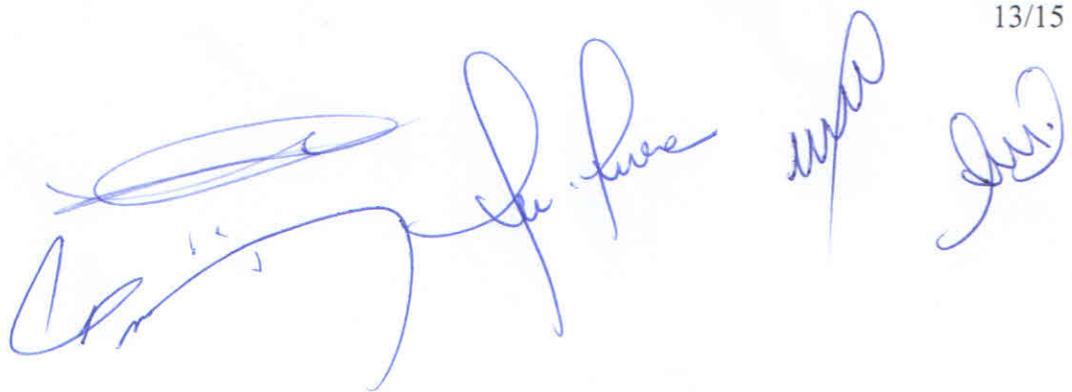


fundamentos apontem para ajuste dos mercados emergentes, a liquidez ainda abundante e a postura mais receosa dos bancos centrais devem dar sustentação por mais algum tempo ao movimento favorável para emergentes. Isso pode mudar e um possível gatilho para tal seria o fim da cautela dos bancos centrais, em reação a uma aceleração mais pronunciada da atividade e da inflação, com destaque claro para atuação do banco central dos Estados Unidos. Acreditamos que essa cautela pode começar a cessar com a dissipação das distorções que os dados de atividade global sofreram recentemente, como os efeitos do clima nos EUA e o aumento do imposto sobre o consumo no Japão. Em julho e agosto, passados os efeitos de tais ruídos, começaremos a ver uma melhora pronunciada nos indicadores de atividade, confirmando o nosso cenário base de aceleração da economia global para acima do potencial, puxada por uma aceleração maior das economias desenvolvidas. Atividade ainda mais fraca, mas inflação segue pressionada. A economia brasileira apresentou desempenho fraco no primeiro trimestre deste ano, crescendo apenas 0,2% em relação ao último trimestre de 2013. A indústria contraiu, o consumo arrefeceu e os investimentos registraram nova queda, a terceira consecutiva. Além disso, a significativa piora observada nos índices de confiança nos últimos meses, combinada com um nível elevado de estoques, aponta para um desempenho ainda mais fraco do PIB no segundo trimestre. Diante disso, revisamos nossa projeção de crescimento do PIB em 2014 para 1,0% (nossa projeção anterior era de crescimento de 1,5%). No nosso entender, as seguidas decepções com o crescimento econômico ocorrem em razão de uma combinação de Produto Interno Bruto (PIB) potencial baixo com um grave desarranjo macroeconômico, este último fruto de uma sequência de erros de condução de política econômica (deterioração fiscal, inflação alta, forte intervencionismo do governo em diversos setores, política de represamento de preços, etc). O resultado tem sido uma deterioração contínua do ambiente de negócios, com expressiva queda da confiança. Por avaliarmos que estes desarranjos demorarão para serem revertidos, decidimos também revisar para baixo nossa projeção para o crescimento em 2015. Portanto, agora projetamos crescimento de apenas 1,0% tanto para 2014 como para 2015. O número de contratações tem piorado na margem, sinalizando que o mercado de trabalho já sente os efeitos de uma atividade mais fraca. Mas a contração na oferta de trabalho tem sido mais forte, mantendo o mercado de trabalho apertado – taxa de desemprego segue nas mínimas e os salários permanecem elevados –, não trazendo muito alívio para a inflação de serviços. Apesar de esperarmos arrefecimento da inflação mês-a-mês até julho, a inflação acumulada em 12 meses continuará se acelerando, com provável rompimento do teto da meta em meados do ano. Além disso, as expectativas de inflação seguem em elevação, sobretudo para prazos mais longos. Mesmo diante deste cenário ainda bastante conturbado para a inflação, o Banco Central optou por interromper o ciclo de alta da Taxa Selic, argumentando que as altas já implementadas têm efeitos defasados e cumulativos. Adicionalmente, é possível afirmar que o Banco Central esteja assustado com as notícias recentes apontando para um cenário bastante pior para a atividade econômica. Com isso, projetamos manutenção da Selic nos atuais 11,0% até o final do ano. Continuamos a ter como cenário base uma retomada da elevação da Selic no início de 2015, por entendermos que 2015 será um ano de ajuste das políticas macroeconômicas. Por fim, vale destacar que a continuidade de um cenário de inflação alta e crescimento baixo tem pesado sobre a aprovação do atual governo, tornando mais acirrada a disputa presidencial no final do ano. O mercado tem dedicado atenção redobrada às pesquisas eleitorais, que adicionarão volatilidade aos ativos brasileiros até outubro. Considerando somente o percentual aplicado junto a esta Instituição Financeira: a-) **fundo Santander IMA-B 5 - Permanecer.** O índice IMA-B 5 é uma boa opção de investimento para investidores com perfil moderado. Atualmente a carteira tem aproximadamente 2 anos de prazo médio, e se beneficia da tendência de convergência de juros reais a patamares internacionais, além de proteger contra a inflação no curto e médio prazo, b-) **fundo Santander IRFM 1 - Permanecer.** O IRF-M 1 é uma boa opção de investimento para investidores conservadores, pois é uma carteira de risco reduzido, com aproximadamente 6 meses de prazo médio e c-) **fundo Santander Corporate DI – Permanecer.** Em maio a carteira do fundo foi composta por aproximadamente 48% de ativos de crédito privado, distribuída majoritariamente entre CDBs, Letras Financeiras e Debêntures. Este foi um mês de pouca variação nos preços de títulos privados, fazendo com que a parcela de crédito privado tivesse pouca volatilidade na carteira. Houveram novas emissões no mercado primário e fomos ativos na compra de novos créditos. O fundo, por estar majoritariamente pós-fixado, tem baixa volatilidade de mercado. Nossa estratégia é manter a alocação percentual em crédito privado, mas aproveitando oportunidades no mercado primário e no mercado secundário de dívidas. O Ibovespa apresentou pequena realização de lucros em maio, após duas altas consecutivas mensais. O grande destaque do mês foi a grande

12/15

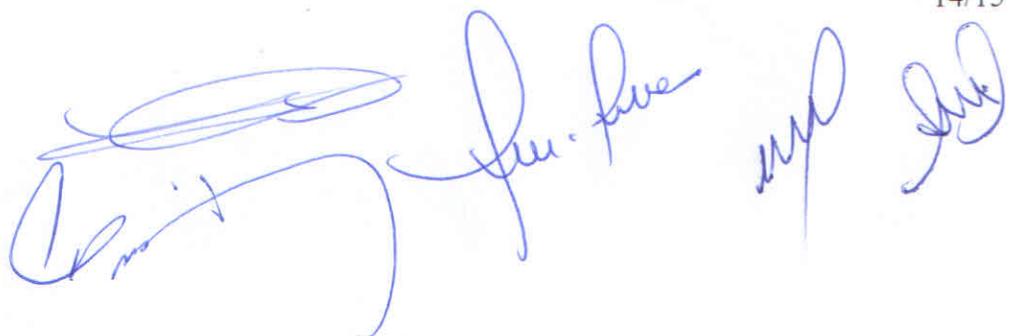


entrada de recursos de investidores estrangeiros na bolsa brasileira: maio apresentou o maior positivo desde Janeiro de 2012. Neste mês uma parte expressiva das empresas listadas reportou os balanços do 1º Trimestre. Em termos gerais, os bancos apresentaram resultados acima das expectativas, enquanto as empresas do setor de consumo reportaram resultados em linha ou abaixo do consenso. Apesar disso, o noticiário eleitoral segue sendo a principal fonte de volatilidade. Em decorrência disso, o mercado tem monitorado atentamente as pesquisas de intenção de votos, à medida que os resultados afetam diversas variáveis econômicas e principalmente as expectativas a respeito de empresas estatais e expostas a setores regulados. **Fundo Santander Ibovespa Institucional – Permanecer.** O desempenho do Ibovespa Institucional vai oscilar ao sabor das pesquisas eleitorais. **Fundo Santander Infraestrutura – Sugerimos migração.** A falta de investimento pelo Governo, nos setores de infraestrutura levaram a um fraco desempenho das ações. Acreditamos não ser um bom momento para investimentos justamente por não termos visibilidade de quanto esse cenário possa se alterar. Sugerimos migração para o Fundo Seleção TOP, cuja carteira é composta por ações de empresas que tenham alto potencial de valorização no longo prazo, independente do setor em que atuam. A estratégia do Fundo é identificar boas oportunidades no mercado e a carteira pode ficar concentrada em ações com boas expectativas de retornos. **Fundo Santander Small Caps – Permanecer.** A carteira do Fundo é focada em ações de empresas bem geridas, com bom potencial de valorização e menos sujeitas às oscilações decorrentes das eleições. Para finalizar, visão da instituição com relação a aplicação de recursos novos (repasses das contribuições previdenciárias), considerando o comportamento dos mercados no curto e médio prazo. **Cenário:** O mês de maio foi marcado pela continuidade da tendência global de queda nas taxas de juros, beneficiando os mercados internacionais de renda fixa. Com surpresas negativas nos dados de atividade e de inflação em diversos países, os bancos centrais têm adotado uma postura mais cautelosa, o que favorece o ambiente de arbitragem de juros. O panorama doméstico continua sendo influenciado consideravelmente pelo noticiário internacional, e também se beneficiou de um maior fluxo dos investidores globais atrás das elevadas taxas de juros brasileiras. Outro fator que influenciou a dinâmica dos mercados locais foi a decepção com os dados de atividade e de confiança, desencadeando reduções nas perspectivas de crescimento para 2014. **Sugestões:** no mês de maio o fundo IMA-B 5 e IRF-M 1 tiveram uma boa performance. Neste mês, vale destacar o encerramento do ciclo de alta de juros promovido pelo Banco Central. Tendo em vista a piora recente nas projeções para o crescimento doméstico, a expectativa de que o Banco Central seria mais cauteloso na implementação de um novo ciclo de aperto monetário beneficiou os papéis de curta maturidade. Adicionalmente, a inflação corrente segue elevada, favorecendo o carregamento das NTN-Bs. O índice IMA-B 5 é uma boa opção de investimento para investidores com perfil moderado. Atualmente a carteira tem aproximadamente 2 anos de prazo médio, e se beneficia da tendência de convergência de juros reais a patamares internacionais, além de proteger contra a inflação no curto e médio prazo. **8-) SUL AMÉRICA.** Maio foi um mês marcado pela decepção com os indicadores econômicos, tanto no mercado local, como no mercado internacional. Nos Estados Unidos, a revisão para baixo do PIB anualizado do 1º Trimestre de 2014, que ficou em -1,0%, consolidou a impressão causada pelos últimos indicadores de que a economia está em estado de crescimento mais moderado que o imaginado, mesmo considerando que boa parte desta queda tenha vindo de estoques. Esse desânimo com a atividade explica, em parte, o patamar baixo das treasuries, cujo vencimento de 10 anos encerrou o mês com taxa de 2,48% a.a., o menor patamar do ano, a despeito da continuidade do tapering. O Banco Central Americano (FED), ciente de que uma abertura dos juros futuros neste cenário seria prejudicial para a economia, continua a demonstrar em seus discursos que a elevação dos juros básicos não viria necessariamente logo após o término da retirada dos estímulos (previsto para o início do 4º Trimestre de 2014) e estaria sujeito a uma avaliação sobre o contexto em que a economia se encontrará. Apesar deste quadro, a bolsa americana, o S&P500, continuou no território positivo, com alta de 2,10%. Na Europa, cresce a pressão para que o Banco Central Europeu crie mais mecanismos para estimular a economia. Apesar da atividade mostrar números positivos, a base de comparação é baixa (a Zona do Euro ainda não recuperou o patamar absoluto do PIB de antes da crise), e a inflação de apenas 0,5% a.a. (menor patamar desde 2009), bem abaixo do patamar desejado pelo BCE, abre espaço para fortes especulações a respeito de novas medidas de estímulos na próxima reunião de política monetária em junho. A moeda europeia sentiu os efeitos das especulações, desvalorizando-se 1,70%. Também na China, os investidores continuam em estado de alerta com notícias e rumores sobre o estado de seu sistema financeiro, além dos receios de uma desaceleração mais acentuada da atividade econômica. Entretanto, embora os indicadores econômicos mostrem alguma



fraqueza, certamente situam-se mais próximos de uma confirmação da moderação do crescimento do que de um temido hard landing. Neste contexto, a bolsa de Xangai apresentou valorização de 0,6%, e o minério de ferro, importante produto na pauta de exportação brasileira, caiu quase 13% no mês. No Brasil, o Copom decidiu encerrar o ciclo de alta da Selic e emitir um comunicado que dá poucas pistas sobre os próximos passos após esta pausa. Apesar dos 375 pontos do ciclo de alta da taxa, a inflação em 12 meses está em 6,30%, próximo do teto da meta. No curto prazo, porém, a inflação tem dado um sossego, o que pode ser observado pelo IPCA de abril em 0,67%, abaixo da expectativa. A atividade enfraquecida também tem tido impacto nas expectativas: o PIB do primeiro trimestre cresceu somente 0,17% contra o trimestre anterior, o varejo tem emitido sinais de fraqueza, a despeito das datas comemorativas e da copa, e a confiança do consumidor e do empresário continua a cair, sinalizando um quadro pouco animador para a economia no segundo semestre. Como reflexo dessa dinâmica, os juros pré-fixados fecharam em todos os seus vencimentos, notadamente na parte longa, com quedas superiores a 50 bps. No mercado de juros reais, a inflação corrente baixa, o encerramento de ciclo de alta e as expectativas em baixa provocaram abertura do vencimento mais curto da curva e fechamento dos demais vértices, atingindo a NTN-B 2050 6,0% a.a., taxa negociada pela última vez em novembro de 2013. No câmbio, o BRL encerrou sua seqüência de valorização, depreciando 0,41% em maio ante ao USD e saindo do intervalo estreito que vinha operando nas últimas semanas. O Ibovespa encerrou com leve queda de 0,75%. A tão aguardada parada dos juros ocorre em meio a um ambiente de inflação corrente mais baixa, uma atividade fraca e uma expectativa de que o efeito dos 375 pontos de subida da Selic perdure por mais um tempo na economia. Dessa forma, os números de atividade, mais do que a inflação, devem guiar as expectativas dos mercados de juros nominais e reais no curto prazo. A atuação no mercado de juros continuará com viés tático, dado o quadro bastante incerto da inflação e da atividade econômica. Mantemos a visão de que o dólar americano irá se valorizar contra as moedas envolvidas, especialmente o Euro, seja pelo diferencial favorável de crescimento econômico (o fraco desempenho do 1º trimestre ficou para trás), seja pela redução dos estímulos monetários. Continuamos cautelosos com o mercado acionário brasileiro, porque consideramos que os níveis atuais de preço não refletem o cenário macro-econômico difícil que teremos no restante de 2014 e em 2015. Reconhecemos, contudo, que qualquer indicador de que a oposição possa vencer as eleições presidenciais de outubro pode impulsionar significativamente o mercado, sendo esta a variável mais importante para a Bolsa nos próximos meses. Continuamos enxergando prêmio nos preços dos juros reais de médio e longo prazo e também nas ações de algumas empresas, porém, a volatilidade do mercado e a incerteza em relação ao tamanho do movimento sugerem cautela e alocações graduais. Para o curto prazo é recomendável uma maior diversificação da carteira, como forma de proteção, principalmente para recursos novos, utilizando fundos Renda Fixa, com benchmark CDI e fundos com Crédito Privado. Fundo **Sul América Inflatie**. Sugerimos que o investimento no fundo seja mantido. Porém, caso haja muita resistência a volatilidade de curto prazo, que deve se manter forte, achamos interessante considerar a alternativa de alocar uma parte dos investimentos do Inflatie no fundo Sul América Índices, que tem como benchmark o IMA-Geral ex-c, pois o fundo faz alocações em papéis pré-fixados (IRF-M) e indexados ao CDI (IMA-S), que também estão atualmente com taxas atraentes, e compensam a volatilidade da parcela alocada em IMA-B. Fundo **Sul América Total Return**. Sugerimos que o investimento seja mantido, visto as perspectivas de retorno que enxergamos para carteira do fundo, além do diferencial da gestão de Renda Variável da equipe SulAmérica e seu histórico de retorno superior no longo prazo. Em linha com o que comentamos, em anexo seguem as lâminas dos fundos Sul América Índices (IMA-Geral Ex-C) e Sul América Excellence (CDI / Crédito Privado) que entendemos como excelentes opções para as alocações de novos recursos, considerando o curto e médio prazo. Dando seqüência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos, levando em consideração o Cenário Financeiro atual, as Perspectivas Econômicas no curto e médio prazo e as sugestões das Instituições Financeiras, decidiram por unanimidade: **a-**) permanecer com as aplicações, sem modificação da carteira de investimento considerando que a posição de junho está em conformidade com as recomendações, **b-**) analisar e acompanhar as sugestões a sugestão do Banco do Brasil na renda fixa de reduzir o percentual aplicado em fundos IMA-B (24,67% PL), bem como a elevação da alocação em fundos IRFM-1 (6,46% do PL) e fundos IKDA2 (0,00% PL) e na renda variável analisar os fundos BB Ações Alocação e BB Ações PIPE, **c-**) analisar e acompanhar os fundos de renda fixa indicados BNP Paribas, BNP Paribas Sovereign DI e BNP Targus DI, excluindo da análise o fundo de crédito privado BNP Paribas Match DI devido a falta de percentual para aplicação, **d-**) analisar e acompanhar a sugestão do Banco Santander em migrar os valores aplicado no fundo **Santander**

14/15



Infraestrutura (a falta de investimento pelo Governo, nos setores de infra estrutura levaram a um fraco desempenho das ações. Acreditamos não ser um bom momento para investimentos justamente por não termos visibilidade de quanto esse cenário possa se alterar) para o **fundo Seleção TOP** (cuja carteira é composta por ações de empresas que tenham alto potencial de valorização no longo prazo, independente do setor em que atuam. A estratégia do Fundo é identificar boas oportunidades no mercado e a carteira pode ficar concentrada em ações com boas expectativas de retornos) e e-) analisar e acompanhar o fundo **SulAmérica Índices (IMA-Geral ex-C)** sugerido pelo **SulAmérica**. Para finalizar, visão da instituição com relação a aplicação de recursos novos (repassa das contribuições previdenciárias), considerando o comportamento dos mercados no curto e médio prazo. Dando sequência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos aprovaram por unanimidade a **Estratégia de aplicação** para o mês de agosto: aplicar os recursos referentes à contribuição previdenciária patronal e servidor e o pagamento semestral dos juros dos títulos públicos com vencimento para 2024, no fundo **Santander Corporate DI**, considerando que os fundos de renda fixa atrelados à família "IMA" ainda tendem a apresentar volatilidade no curto e os recursos serão utilizados para pagamento da folha dos inativos e custear as despesas administrativas. Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos discutiram o comunicado encaminhado pelo **BNP Paribas Asset Management** (parte integrante da presente ata), com relação a investigação realizada pelo governo americano com relação a supostas transações financeiras com países sujeitos a sanções como Sudão e Irã. Por decisão unânime, foi deliberado o acompanhamento do problema antes de uma possível migração dos recursos aplicados junto à Instituição. Também foi deliberado por unanimidade o acompanhamento do fundo **HSBC FI Regimes de Previdência Renda Fixa Ativo IPCA**, que desde o início de suas atividades em outubro/2010, vem diminuindo o patrimônio bem como o número de cotistas, conforme relatório anexo (parte integrante da presente ata). Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos tomaram ciência da Carta Precatório nº 187/2014 (parte integrante da presente ata) referente ao Processo Crime nº 0016243-27.2013.403.6181 que tem como finalidade a citação do ex-presidente do IPMU, JOSÉ CARLOS DA SILVA, para que apresente defesa à acusação de crime contra o sistema financeiro nacional e lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores, na aquisição de títulos públicos por parte do Instituto de Previdência no período de 2004 e 2006. O prazo de defesa encerra-se no dia 31/07/2014 e a Diretoria Executiva está tomando as providências necessárias para a elaboração do documento que deverá ser protocolado. Para finalizar a reunião, é discutido o cumprimento por parte dos membros do Comitê de Investimentos, da obrigatoriedade da Certificação da maioria dos membros até o dia 31/07/2014, em atendimento a **PORTARIA MPS Nº 440 DE 09/10/2013**, que altera a Portaria MPS/GM nº 519, de 24 de agosto de 2011 e que dispõe sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social. Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião as onze horas e trinta minutos 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.



15/15



BNP Paribas anuncia uma solução global em relação à revisão de certas operações em USD por autoridades norte-americanas.

O BNP Paribas anunciou hoje uma solução global para a investigação pendente relativa à operações em dólares norte-americanos envolvendo partes sujeitas a sanções impostas pelo Governo dos Estados Unidos, incluindo acordos com o U.S. Department of Justice, U.S. Attorney's Office for the Southern District of New York, the New York County District Attorney's Office, the Board of Governors of the U.S. Federal Reserve System (FED), the New York State Department of Financial Services (DFS) e com o US Department of the Treasury's Office of Foreign Assets Control (OFAC).

O acordo inclui a confissão de culpa pelo BNP Paribas SA em relação a violações de certas leis e regulamentações norte-americanas relativas a sanções econômicas contra alguns países e registros relacionados.

O BNP Paribas também concordou em pagar um total de US\$ 8,97 bilhões (6,6 bilhões de euros). Além do que já havia sido provisionado, essa penalidade resultará em uma carga excepcional de 5,8 bilhões de euros a ser contabilizada no segundo trimestre de 2014. Adicionalmente, BNP Paribas aceitou a suspensão temporária de um ano, a partir 1º de janeiro de 2015, da liquidação de operações em dólares norte-americanos principalmente da linha de negócios Oil & Gas Energy & Commodity Finance em determinadas localidades.

O BNP Paribas trabalhou com as autoridades americanas para resolver esses problemas e a solução desses assuntos foi coordenada pelo seu regulador (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution - ACPR) em conjunto com os autorreguladores. O BNP Paribas vai manter suas licenças, como parte dos acordos, e não espera qualquer impacto sobre suas capacidades operacional ou de negócios para atender a maior parte dos seus clientes. Durante o ano de 2015, as atividades realizadas do perímetro em causa serão liquidadas em dólares norte-americanos através de um terceiro banco em lugar do BNP Paribas Nova York e todas as medidas necessárias estão sendo tomadas para garantir uma transição suave e sem impacto relevante para os clientes envolvidos. Atualmente, parte da liquidação em dólares norte-americanos do Grupo já é feita hoje através de outros bancos.

Com base nas suas estimativas, o BNP Paribas espera que o total de seu índice de Basileia III, ratio CET1, em 30 de junho de 2014, seja em torno de 10%, consistente com as metas do Grupo anunciadas dentro do seu plano de desenvolvimento de negócios 2014-2016. Essa estimativa leva em conta, particularmente, os sólidos resultados líquidos do segundo trimestre e proporcionalmente a intenção atual do banco de adaptar seus dividendos para 2014 para um nível igual ao de 2013 (€ 1,50 por ação).

Antecipando-se ao acordo, o banco definiu novos e robustos procedimentos de controle.

Muitos deles já estão em vigor, funcionam de forma eficaz, e envolvem mudanças importantes nos procedimentos do Grupo. Especificamente:

- um novo departamento chamado Security Financial Group EUA, que faz parte da função de Compliance do Grupo, terá sede em Nova York e garantirá que o BNP Paribas cumpra globalmente com a regulamentação dos Estados Unidos da América relacionada com as sanções e embargos internacionais.
- todos os fluxos em dólares norte-americanos para o todo o Grupo BNP Paribas, em última instância, serão processados e controlados através da filial em Nova York.

Como resultado da revisão interna do BNP Paribas, certos gerentes e funcionários das áreas de negócio envolvidas sofreram sanções e alguns deles deixaram o Grupo.

Jean-Laurent Bonnafé, CEO do BNP Paribas, disse: *"Lamentamos profundamente a má conduta ocorrida que levou a esse acordo. As falhas que vieram à luz no curso desta investigação caminharam contrariamente aos princípios sobre os quais o BNP Paribas sempre procurou operar. Nós anunciamos hoje um plano abrangente para fortalecer nossos controles e processos internos, em estreita e permanente coordenação com as autoridades dos Estados Unidos da América e nosso regulador local para garantir que não fiquemos abaixo dos altos padrões de uma conduta responsável que esperamos de cada um associado com o BNP Paribas".*

"Ter este assunto resolvido é um passo importante para nós. Apesar do impacto da multa, o BNP Paribas vai, mais uma vez, registrar sólidos resultados neste trimestre e queremos agradecer a nossos clientes, funcionários, acionistas e investidores por seu apoio durante todo este tempo difícil."

"O Grupo permanece focado na implementação do seu plano 2014-2016 de desenvolvimento de negócios. Nós confirmamos a nossa ambição de atingir as metas deste anunciado plano em março deste ano. Em particular, a América do Norte continua a ser um mercado estratégico para o Grupo, onde pretendemos desenvolver ainda mais o nosso varejo, Investment Solutions e a franquia de Corporate and Investment Banking durante os próximos anos".

"O BNP Paribas é um banco voltado para o cliente e vamos continuar a trabalhar todos os dias para ganhar a confiança e o respeito de todos os nossos acionistas a serviço dos nossos clientes e da economia".

Sobre o BNP Paribas

O BNP Paribas tem presença em 75 países, com mais de 180 mil funcionários, incluindo mais de 140 mil na Europa. Ocupa lugar de destaque em suas três atividades principais: Varejo, Soluções de Investimento e Corporate & Investment Banking. Na Europa, o Grupo tem quatro mercados domésticos (Bélgica, França, Itália e Luxemburgo) e o BNP Paribas Personal Finance é líder em empréstimos ao consumidor. O BNP Paribas está lançando seu modelo de banco de varejo integrado em países da bacia do Mediterrâneo, na Turquia, na Europa Oriental e uma grande rede na parte ocidental dos Estados Unidos. Em suas atividades de Corporate & Investment Banking e soluções de investimento, o BNP Paribas também ocupa de posições de topo na Europa, com forte presença nas Américas e empresas sólidas e de rápido crescimento na Ásia-Pacífico.



BNP PARIBAS

| O banco para um mundo em mudança

Consulta Consolidada de Fundo

Dados Gerais

| | |
|---|---|
| Nome do Fundo: HSBC FUNDO DE INVESTIMENTO REGIMES DE PREVIDÊNCIA RENDA FIXA ATIVO IPCA | CNPJ: 12.030.068/0001-00 |
| Administrador: HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MULTIPLO | CNPJ: 01.701.201/0001-89 |
| Situação Atual: EM FUNCIONAMENTO NORMAL | Data Início de Atividades: 01/10/2010 |
| Data de Constituição: 26/08/2010 | Web Site: WWW.HSBC.COM.BR |

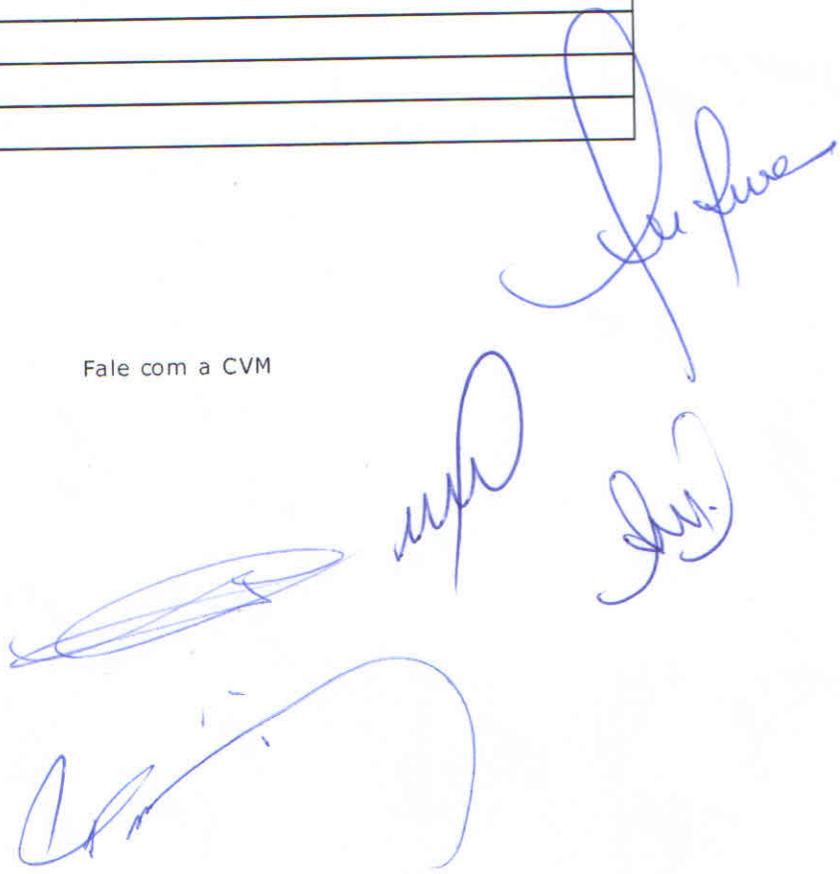
Caracterização

| | |
|---|---|
| Classe: Fundo de Renda Fixa | Forma de Condomínio: Aberto |
| Indicador de desempenho: OUTROS | Fundo Exclusivo: NÃO |
| Fundo de Cotas: NÃO | Tratamento Tributário de Longo Prazo: Não aplicável |
| Destinado Exclusivamente a Investidores Qualificados: SIM | |

Documentos Associados

- Balancete
- Composição da Carteira
- Dados diários (Vi. Quota, Patrim. Liq., Num. Cotistas, Captação e Resgate)
- Prospecto
- Regulamento
- Lâmina do Fundo

Fale com a CVM



HSBC FI REGIMES DE PREVIDÊNCIA RENDA FIXA ATIVO IPCA

| | Patrimônio | Cotista |
|----------------|-------------------|----------------|
| Outubro/2010 | 21.714.495,16 | 1 |
| Novembro/2010 | 22.037.707,68 | 2 |
| Dezembro/2010 | 24.540.488,12 | 3 |
| Janeiro/2011 | 24.505.316,62 | 3 |
| Fevereiro/2011 | 25.749.496,59 | 4 |
| Março/2011 | 26.547.522,54 | 4 |
| Abril/2011 | 24.206.229,63 | 3 |
| Mai/2011 | 30.488.124,35 | 4 |
| Junho/2011 | 35.820.154,49 | 5 |
| Julho/2011 | 39.021.215,85 | 6 |
| Agosto/2011 | 53.015.729,81 | 8 |
| Setembro/2011 | 234.613.737,66 | 11 |
| Outubro/2011 | 289.760.665,66 | 13 |
| Novembro/2011 | 205.268.066,94 | 16 |
| Dezembro/2011 | 234.708.553,73 | 18 |
| Janeiro/2012 | 238.648.239,85 | 18 |
| Fevereiro/2012 | 270.912.819,90 | 19 |
| Março/2012 | 345.661.329,07 | 21 |
| Abril/2012 | 447.119.422,21 | 27 |
| Mai/2013 | 508.175.228,50 | 30 |
| Junho/2012 | 442.361.049,69 | 31 |
| Julho/2012 | 449.853.304,55 | 32 |
| Agosto/2012 | 471.298.069,18 | 34 |
| Setembro/2012 | 488.843.237,75 | 34 |
| Outubro/2012 | 554.145.933,03 | 35 |
| Novembro/2012 | 574.627.647,29 | 35 |
| Dezembro/2012 | 586.621.825,58 | 34 |
| Janeiro/2013 | 507.581.031,43 | 32 |
| Fevereiro/2013 | 499.716.288,27 | 32 |
| Março/2013 | 513.384.755,10 | 35 |
| Abril/2013 | 452.141.670,15 | 33 |
| Mai/2013 | 396.026.027,10 | 33 |
| Junho/2013 | 327.874.608,10 | 30 |
| Julho/2013 | 316.200.403,88 | 30 |
| Agosto/2013 | 386.881.949,11 | 28 |
| Setembro/2013 | 266.252.300,17 | 27 |
| Outubro/2013 | 263.794.154,41 | 26 |
| Novembro/2013 | 252.596.204,46 | 24 |
| Dezembro/2013 | 232.625.336,56 | 21 |
| Janeiro/2014 | 212.332.086,54 | 19 |
| Fevereiro/2014 | 219.786.428,55 | 17 |
| Março/2014 | 221.074.920,92 | 17 |
| Abril/2014 | 226.333.792,51 | 17 |
| Mai/2014 | 174.145.172,87 | 15 |
| Junho/2014 | 161.547.043,80 | 14 |



PODER JUDICIÁRIO
JUSTIÇA FEDERAL

1ª SUBSEÇÃO JUDICIÁRIA DE SÃO PAULO
2ª VARA FEDERAL CRIMINAL ESPECIALIZADA EM CRIMES CONTRA O SISTEMA
FINANCEIRO NACIONAL E LAVAGEM OU OCULTAÇÃO DE BENS, DIREITOS E VALORES
Alameda Ministro Rocha Azevedo, 25 - 2º andar- fone 2172.6602 ♦ 2172.6612
SÃO PAULO - CAPITAL - CEP 01410-001

CARTA PRECATÓRIA - Nº187 /2014
Processo-crime nº 0016243-27.2013.403.6181
JP X JOSÉ CARLOS DA SILVA E OUTROS

DEPRECANTE: O Doutor Fernando Américo De Figueiredo Porto, Juiz Federal Substituto da Segunda Vara Criminal Federal de São Paulo/SP.

DEPRECADO: Excelentíssimo Senhor Doutor Juiz de Direito Distribuidor da Comarca de Ubatuba/SP

FINALIDADE : DEPRECA a Vossa Excelência a **CITAÇÃO** do acusado para responder à acusação, por escrito, no prazo de 10 (dez) dias, nos termos dos artigos 396 e 396-A do Código de Processo Penal, podendo argüir preliminares e alegar tudo o que interesse à sua defesa, oferecer documentos e justificações, especificar as provas pretendidas e arrolar testemunhas, qualificando-as e requerendo sua intimação, quando necessário, na conformidade da denúncia, cuja cópia segue anexa, devendo constituir advogado para apresentação da resposta à acusação e, caso não tenha condições, ser-lhe-á nomeado defensor dativo para oferecê-la.

Acusado: JOSÉ CARLOS DA SILVA
RG nº 6.518.644 SSP/SP e CPF/MF nº 053.501.828-20
End.: Rua Antonio Marques do Valle, nº 312, Silop, Ubatuba/SP
CEP: 11680-000

São Paulo, 04 de Junho de 2014.
Eu eata RF 1284....., Téc..Judiciário, digitei.

ARMINDA MARQUES NOVAIS TOSTI

DIRETORA DE SECRETARIA - RF: 3581
Assina por determinação judicial, nos termos da
Portaria 21/2011 publicada no D.O.U. em 05/08/2011.

642 FUBT.14.0025655-8 06/14 1555 *
000159-37-2014-1-25-05-00-1137



834
Y

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL nº 49616/2013

Excelentíssimo Senhor Juiz Federal de uma das Varas Especializadas em Crimes contra o Sistema Financeiro Nacional e de Lavagem de Capitais da 1ª. Subseção Judiciária do Estado de São Paulo

O Ministério Público Federal, pelo Procurador da República signatário, vem respeitosamente à presença de Vossa Excelência oferecer DENÚNCIA em face de:

1. Fernando Perchin de Faria, qualificado às fls. 44,
2. João Luiz Ferreira Carneiro, qualificado às fls. 481,
3. Jorge Luiz Gomes Chrispim, qualificado às fls. 488,
4. José Carlos da Silva, qualificado às fls. 575,
5. Josué Dourado da Silva, qualificado às fls. 596,
6. Marcus Vinícius Esteves Nunes, qualificado às fls. 617,
7. Onésimo Canos Silva Júnior, qualificado às fls. 564,
8. Rogester Aleixo Alves, qualificado às fls. 540,
9. Sérgio de Moura Soeiro, qualificado às fls. 375,
10. Waldemar Silva Brito Filho, qualificado às fls. 43,
11. Waldir Messias Antunes, qualificado às fls. 493,

3000.2010.003780-4

MINISTERIO PUBLICO FEDERAL

pelos fatos a seguir descritos:

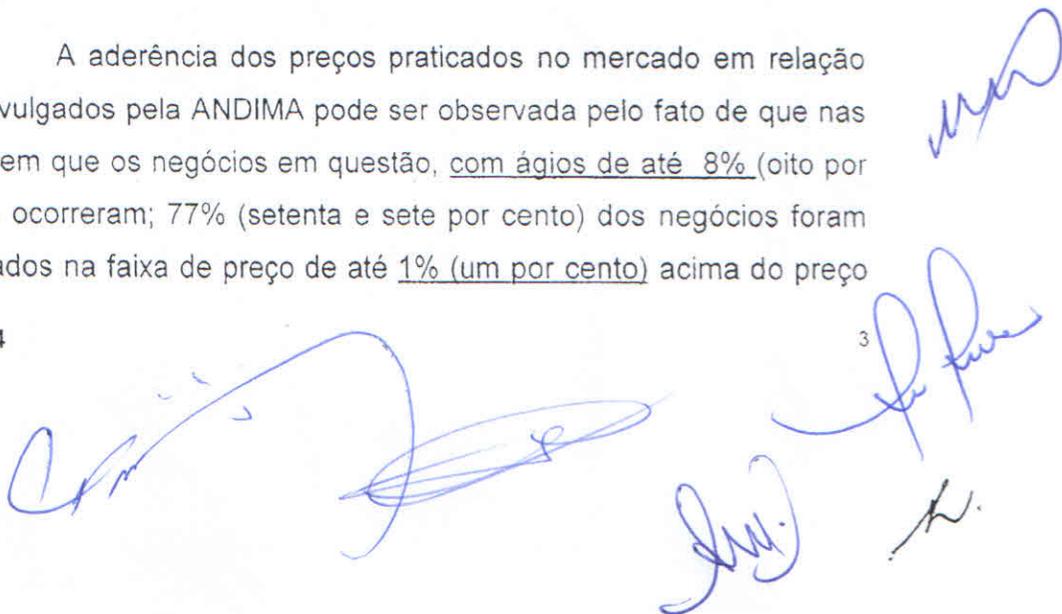
Consta dos autos do incluso inquérito policial nº 0214/2010-11 que, entre julho de 2005 e dezembro de 2006, os diretores da *Euro Distribuidora de Títulos e Valores Imobiliários* e da *Domínio Distribuidora de Títulos e Valores Imobiliários*, pré-ajustados e com unidade de desígnios, arquitetaram pelo menos 16 (dezesesseis) cadeias de negociação de *Notas do Tesouro Nacional* (NTNs) destinadas a auferir lucro indevido em prejuízo de 6 (seis) entidades municipais de previdência do Estado de São Paulo.

1. Do preço unitário (PU) de ativos financeiros

Em novembro de 1999, o *Banco Central* e o *Tesouro Nacional* delegaram à *Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto* (ANDIMA) a atribuição de divulgar preços para títulos públicos federais negociados no mercado secundário, assim como as taxas indicativas dos agentes em relação à rentabilidade desses ativos.

Na ocasião, um conjunto de instituições financeiras, algumas indicadas pelo próprio BACEN, compunham a Comissão de Precificação de Ativos da Associação e, na condição de *price makers*, estabeleciam preços unitários (PU) para, entre outros títulos, as *Notas do Tesouro Nacional B e C* (NTN-B e NTN-C).

A aderência dos preços praticados no mercado em relação aos divulgados pela ANDIMA pode ser observada pelo fato de que nas datas em que os negócios em questão, com ágios de até 8% (oito por cento) ocorreram; 77% (setenta e sete por cento) dos negócios foram realizados na faixa de preço de até 1% (um por cento) acima do preço



Handwritten signatures in blue ink at the bottom of the page. There are four distinct signatures, with the number '3' written above the second signature from the right.



836

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

unitário, bem como 85% (oitenta e cinco por cento) dos negócios foram realizados na faixa de preço de até 2% (dois por cento) acima do PU.

2. Das cadeias de negociação

Entre os dias 1º de julho de 2005 e 6 de dezembro de 2006, em dezesseis cadeias de negociação, Notas do Tesouro Nacional B e C foram adquiridas pela *Euro DTVM* por valores que oscilavam entre -5,1% (cinco pontos percentuais e um décimo negativos) e 1,5% (um e meio pontos percentuais positivos) em relação ao preço unitário divulgado pela ANDIMA.

Muitas vezes no mesmo dia (em operações *day trade*), esses títulos eram vendidos à *Domínio DTVM* por valores que oscilavam entre 2,8% e 13,8% em relação ao PU ANDIMA.

Na terceira fase da cadeia de negociações, os títulos eram finalmente revendidos à instituições municipais de previdência por valores entre 4,2% e 14,6% em relação ao preço unitário.

Essas cadeias de negociação encontram-se relacionadas na tabela 8 (fls. 8 do Apenso I), abaixo reproduzida.

| Data | Título | PU ANDIMA (R\$) | Compra pela EURO DTVM | Compra pela Domínio DTVM | Compra pela entidade previdenciária |
|---------------|--------|-----------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------------------|
| 1. Jul. 2005 | NTN-C | R\$ 1.497,98 | -0,3% | 7,1% | 7,5% |
| 15. Ago. 2005 | NTN-B | R\$ 1.138,86 | 0,0% | 9,2% | 14,2% |
| 15 Set. 2005 | NTN-B | R\$ 1.149,00 | 0,0% | 6,9% | 9,7% |
| 10 Nov. 2005 | NTN-C | R\$ 2.508,34 | 0,1% | 9,6% | 10,2% |
| 15. Dez. 2005 | NTN-B | R\$ 1.189,59 | 0,0% | 7,7% | 9,7% |

3000.2010.003780-4



837

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

| | | | | | |
|---------------|-------|--------------|-------|-------|-------|
| 18. Jan. 2006 | NTN-C | R\$ 2.473,53 | 1,2% | 4,5% | 5,0% |
| 1. Fev. 2006 | NTN-C | R\$ 1.496,57 | 1,3% | 8,3% | 9,1% |
| 15. Fev. 2006 | NTN-B | R\$ 1.245,71 | 0,0% | 13,5% | 14,4% |
| 24. Mar. 2006 | NTN-C | R\$ 2.707,01 | 0,0% | 8,0% | 8,4% |
| 29. Mar. 2006 | NTN-B | R\$ 1.407,58 | 0,2% | 7,5% | 8,3% |
| 11. Abr. 2006 | NTN-B | R\$ 1.278,58 | 1,5% | 10,8% | 11,4% |
| 15. Mai. 2006 | NTN-B | R\$ 1.288,06 | 1,0% | 13,8% | 14,6% |
| 16. Mai. 2006 | NTN-B | R\$ 1.290,40 | 0,9% | 12,8% | 14,4% |
| 23. Mai. 2006 | NTN-C | R\$ 1.542,14 | -5,1% | 3,7% | 4,2% |
| 24. Ago. 2006 | NTN-B | R\$ 1.341,78 | 0,6% | 6,0% | 6,9% |
| 6. Dez. 2006 | NTN-B | R\$ 1.305,86 | 0,6% | 2,8% | 4,2% |

A tabela a seguir, montada com dados extraídos das fls. 3/7 do apenso I, mostra os resultados negativos decorrentes da aquisição de títulos públicos federais em valores acima dos praticados no mercado na ocasião, relativos aos vários institutos de previdência municipal que participaram das cadeias de negociações.

| Contraparte | Resultado | Tabela | Fls. |
|--|-------------------|--------|------|
| Fundo de Aposentadoria e Pensões dos Servidores Municipais de São Sebastião | -R\$ 3.973.153,66 | 3 | 4/5 |
| Instituto de Previdência dos Funcionários Públicos do Município de Paulínia - PAULINIAPREVI | -R\$ 2.431.127,24 | 4 | 6 |
| Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU | -R\$ 339.945,40 | 5 | 7 |
| Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Assis - ASSISPREV | -R\$ 83.825,26 | 6 | 7 |
| Instituto de Previdência Municipal de Mirandópolis - IPEM | -R\$ 63.864,27 | 7 | 7 |
| Instituto de Previdência Municipal de Oureste - IPREMO | -R\$ 24.284,64 | 3 | 4 |

3000.2010.003780-4



838

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

As cadeias de negociação dos títulos podem ser observadas nas tabelas 3 a 7 do apenso I, indicadas acima, com o mesmo *modus operandi* segundo o qual a Domínio DTVM atua como intermediária entre a Euro DTVM e os institutos de previdência.

Embora os institutos de previdência não possam adquirir títulos federais diretamente no mercado, devendo se valer de distribuidoras de títulos de valores mobiliários, como no caso da *Domínio DTVM*, o custo adicional, com o qual arcaram os institutos de previdência, de quase sete milhões de reais na aquisição dos referidos títulos federais, correspondeu ao desmedido lucro operacional auferido principalmente pela *Euro DTVM*, e supera o esperado ágio em operações desse tipo.

3. Da Autoria

Waldemar e Fernando foram sócios e diretores da *Domínio DTVM* no período considerado, tendo assinado em conjunto as notas de negociação de títulos acostadas no apenso I e executado um dos elos da cadeia de negociações de títulos concebida pela engenharia financeira praticada em conjunto com os diretores da *Euro DTVM*.

Sérgio, João e Jorge foram sócios e diretores da *Euro DTVM* no período considerado. **Jorge** era o diretor operacional responsável pelas operações *day trade*, enquanto **Sérgio** e **João** eram diretores administrativos da instituição financeira. O lucro desproporcional obtido com a venda contínua e reiterada de títulos federais à *Domínio DTVM* em operações estruturadas visando justificar o repasse posterior às entidades previdenciárias, também a preços

3000.2010.003780-4



839

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

inconsistentes com os preços unitários estabelecidos pela ANDIMA beneficiou, de maneira arditosa, a instituição financeira que gerenciavam, bem como a *Domínio DTVM* que com ela pactuou no encadeamento das operações de compra e venda.

Rogester era diretor administrativo do *Fundo de Aposentadoria e Pensões dos Servidores Municipais de São Sebastião* e foi o responsável pela aquisição dos títulos em questão.

Marcus era diretor presidente do *Instituto de Previdência dos Funcionários Públicos do Município de Paulínia (PAULINIAPREVI)*, foi o responsável pela aquisição dos títulos federais e assinou as ordens de liquidação das operações (fls.61, 64 e 67 do Apenso I).

José Carlos era presidente do *Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba (IPMU)* e foi o responsável pela aquisição dos títulos federais.

Onésimo era presidente do *Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Município de Assis (ASSISPREV)*, foi o responsável pela aquisição dos títulos federais e assinou a ordem de liquidação da operação (fls.75 do Apenso I).

Waldir era presidente do *Instituto de Previdência Municipal de Mirandópolis (IPEM)*, foi o responsável pela aquisição dos títulos federais e assinou a ordem de liquidação da operação (fls.78 do Apenso I).

3000.2010.003780-4

7

MINISTERIO PUBLICO FEDERAL

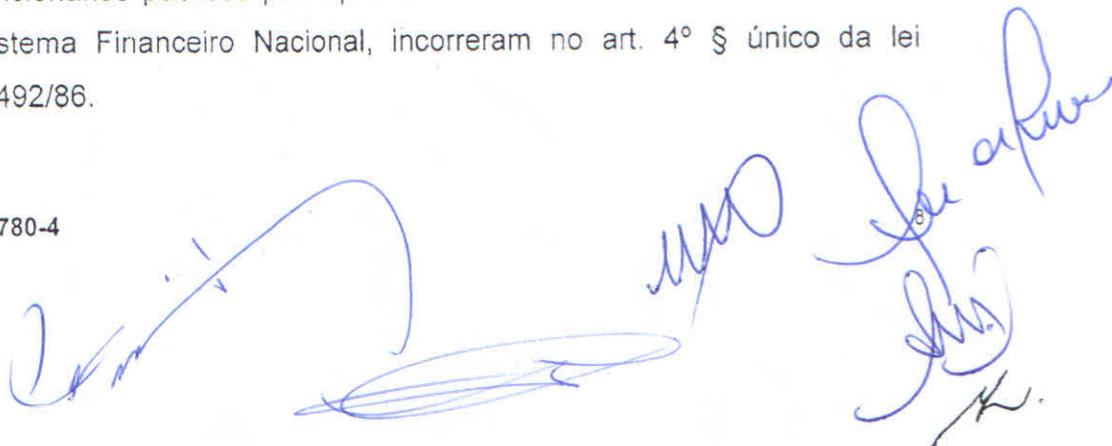
Josué era presidente do *Instituto de Previdência Municipal de Oureste* (IPREMO) e foi o responsável pela aquisição dos títulos federais.

Pelo acima exposto:

a) **Sérgio, João e Jorge**, pré-ajustados e com unidade de desígnios, juntamente com **Waldemar e Fernando**, todos pré-ajustados e com unidade de desígnios, geriram fraudulentamente a *Euro DTVM* e a *Domínio DTVM*, respectivamente, arquitetando uma série de cadeias de negociação de Notas do Tesouro Nacional, em valores absolutamente desproporcionais aos estabelecidos pela ANDIMA, de modo a lesar os compradores finais dos títulos, quais sejam os vários institutos de previdência aqui acima indicados. Portanto, incorreram na conduta tipificado no art. 4º caput da Lei 7.492/86 c.c art. 288 do Código Penal.

b) **Rogester, Marcus, José Carlos, Onésimo, Waldir e Josué**, à frente da administração dos seus respectivos institutos municipais de previdência, determinaram a aquisição de Notas do Tesouro Nacional em valores muito superiores aos determinados pela ANDIMA reduzindo as margens de lucro em vendas futuras desses títulos. Portanto, ao gerirem temerariamente os respectivos fundos de pensão, não se atendo às boas práticas gerenciais nem buscando os menores preços dos papéis em que investiram em prejuízo dos funcionários públicos participantes dos institutos e da credibilidade do Sistema Financeiro Nacional, incorreram no art. 4º § único da lei 7.492/86.

3000.2010.003780-4





841

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL

Requeiro, portanto, a instauração de ação penal e citação dos acusados, prosseguindo-se nos demais atos processuais até ulterior condenação.

Requeiro, finalmente, a intimação e requisição de Heitor Noiasco Júnior, inspetor do Bacen, para depor sobre os fatos, sob as penas da lei.

São Paulo, 1º de julho de 2013


Sílvio Luís Martins de Oliveira

Procurador da República





