

Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos vinte e oito dias do mês de agosto 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 Sílvia Moraes Stefani Lima. Na abertura da reunião, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o **Relatório das Aplicações Financeiras**, conforme processo IPMU/071/2014. Um dos principais destaques do mês foi a atividade econômica crescendo nos EUA e China e caindo aqui dentro. Tensões geopolíticas, fracos resultados corporativos e preocupações crescentes sobre quando o Banco Central Americano começa a subir os juros, colocaram os investidores na defensiva, evitando os ativos de maior risco. Nos **Estados Unidos**, os membros do FED explicitaram os principais pontos de sua estratégia de saída da política de expansão monetária em curso. Definiram que as compras de ativos serão encerradas em outubro desse ano, com uma redução final de US\$ 15 bilhões no montante total comprado no mês e que a taxa de juros sobre reservas em excesso dos bancos comerciais junto ao FED deve possuir papel importante durante o processo de normalização. Analistas de mercado acreditam que a continuidade do crescimento da economia nos próximos trimestres deverá diminuir o desemprego adicionalmente e pressionar os salários e a inflação. Nesse cenário, o FED deverá iniciar o ciclo de aumento das taxas de juros básicas em meados de 2015. Na **Europa**, os estímulos monetários prosseguem em meio a certa moderação na confiança de empresários. O Banco Central Europeu anunciou os detalhes das novas operações de estímulo monetário (linhas de empréstimo aos bancos), que sinalizaram um potencial impacto no crédito maior do que o inicialmente esperado ao permitir que os bancos acessem até um trilhão de euros, além de flexibilizar as regras para que os bancos cujas carteiras de crédito tenham sido aumentadas nos últimos doze meses tenham maior acesso a essa linha de empréstimo. Essa sinalização diminui a probabilidade de lançamento de um programa de compra de ativos. Os dados de atividade divulgados em julho, por sua vez, indicaram arrefecimento da economia na região. Apesar dessa frustração com os dados efetivos, a confiança na Zona do Euro iniciou o terceiro trimestre em alta, e após duas quedas consecutivas, o PMI (indicador de confiança) atingiu 54 pontos em julho, vindo de 52,8 pontos em junho, o que indica um crescimento de 0,4% do PIB no terceiro trimestre. Na **China**, os dados de junho de atividade e crédito surpreenderam positivamente aumentando a probabilidade de cumprimento da meta de crescimento (7,5%) deste ano. Para os próximos meses, a elevação nos indicadores de confiança reforça a expectativa de moderado crescimento da atividade econômica no segundo semestre do ano. Nesse sentido, PMI (indicador de confiança) industrial da China atingiu 51,7 pontos em julho de 51,0 pontos em junho. A melhora do indicador de confiança ao longo dos últimos meses está relacionada às medidas de estímulos adotadas pelo governo ao longo do ano. A divulgação do PIB do 2º Trimestre de 7,5% a.a. afastou o risco de desaceleração da atividade, levando os preços das commodities metálicas a valorizar-se cerca de 2%, com o minério de ferro acompanhando esta valorização. Neste contexto, a bolsa de Xangai teve ótimo desempenho, subindo 7,48% no mês. No **Japão**, o Banco Central manteve a política monetária inalterada e revisou suas projeções de crescimento ligeiramente para baixo. Como amplamente esperado, o Banco Central do Japão manteve a taxa de juros em 0,10% ao ano e seu programa de compra de ativos inalterado. Todavia, diante dos dados mais fracos do que o esperado de atividade, sobretudo dos investimentos, o BoJ revisou a sua projeção de PIB para este ano de 1,1% para 1,0% e manteve a projeção de inflação em 3,3%. No **Brasil**, a atividade econômica continuou se deteriorando, com sinais mais fortes de desaquecimento no mercado de trabalho. Apesar do impacto negativo da copa do mundo, indicadores como perda de confiança e estoques elevados tornam improvável uma recuperação mais consistente da economia nos próximos meses. Ao mesmo tempo, a inflação de curto prazo está passando um período de arrefecimento, em grande parte devido ao comportamento benigno dos preços de alimentos. O Banco Central, entretanto, enfatizou que o cenário de convergência da inflação para a meta embute estabilidade da política monetária, evitando sancionar expectativas de afrouxamento monetário. O cenário eleitoral continuou a influenciar o mercado, com os principais institutos de pesquisa mostrando nova redução na diferença das intenções de votos entre os principais candidatos no segundo turno. Taxa Selic. Diante de uma economia fragilizada, ao mesmo tempo em



que se observa recuo nas taxas mensais de inflação – graças a sazonalidade do período –, o mercado futuro de DIs passou a precificar a possibilidade de o Copom efetuar um corte na taxa Selic na reunião de setembro. Essa postura, em parte, foi estimulada pelo comunicado divulgado após a reunião do Copom de julho, que manteve estável a Selic em 11% pela segunda vez consecutiva. Ao repetir o mesmo comunicado da reunião anterior, quando colocou um ponto final no aperto monetário, a autoridade monetária parecia indicar que o balanço de risco começava a pender mais pelo lado da atividade em detrimento da inflação. Deu força ao argumento de que o Banco Central se deixaria sensibilizar pelo enfraquecimento adicional da atividade, em que pese o elevado patamar da inflação corrente. Essa postura ruiu após a divulgação da ata da reunião, no final de julho. Os membros do comitê procuraram esclarecer que não viam na corrente fraqueza da economia um motivo suficiente para reduzir os juros. Trata-se de uma realidade distinta daquela ocorrida em 2011, quando encerrou o processo de aperto monetário e passou adotar uma política monetária frouxa no intuito de evitar eventual recessão decorrente do aprofundamento da crise internacional. Em outras palavras, o Banco Central não vê razões para se preocupar com o fraco ambiente econômico atual, tomando-o como variável auxiliar para conter as pressões inflacionárias, justificando, portanto, manter a Selic estável por um tempo indeterminado. No entanto, deve-se atentar para o fato de que ainda que a desaceleração da atividade possa, eventualmente, afetar o mercado de trabalho e ajude a conter a inflação na margem, o quadro inflacionário permanece preocupante. Inflação acima do topo da meta, expectativas desancoradas e necessidade de realinhamento dos preços administrados, além da taxa de desemprego em níveis historicamente baixos não deixam espaço para corte da taxa básica de juros. Os argumentos pró-estabilidade da Selic baseiam-se na percepção de que novas altas são limitadas pela fraqueza da atividade, enquanto a inflação elevada reduz espaço para que se retome o corte da Selic, no momento. Inflação. O IPCA de julho desacelerou para 0,01%, passando de 6,52% para 6,50%, em 12 meses, exatamente o teto da meta. Em suma, o IPCA de julho foi melhor que as estimativas com variação muito semelhante ao mesmo período do ano passado. Por outro lado, o detalhamento geral atualmente é menos favorável. Assim, as próximas divulgações podem manter a inflação acumulada muito próxima ao teto da meta. Juros. O mês foi marcado pela volatilidade na curva de juros, tanto na parte curta quanto na parte longa. Na parte curta, a forte queda na atividade e inflação abaixo do esperado levaram o mercado a precificar queda dos juros nos próximos nove meses. Entretanto, a retórica do Banco Central provocou alta dos juros curtos ao sinalizar que não pretende afrouxar a política monetária. Na parte longa da curva, o número mais forte do PIB americano provocou alta substancial dos juros futuros. A consolidação de um cenário de crescimento menor – a maior parte dos analistas revisou suas projeções de alta do PIB este ano para baixo de 1% – em meio a uma safra de dados bastante fraca levou o Banco Central a sinalizar, em sua última reunião do Copom, a intenção de manter a taxa de juros Selic estável no curto prazo. Ao mesmo tempo, a relativa estabilidade dos títulos do Tesouro dos Estados Unidos, com a manutenção do discurso flexível por parte dos membros do Comitê de Política Monetária do Federal Reserve favoreceu o movimento de leve fechamento da parte mais longa da curva. Entre os contratos futuros de juros mais negociados na BM&F, o contrato com vencimento em janeiro de 2015 encerrou o último dia do mês de julho com taxa de 10,78% (mesmo nível do mês anterior); o vencimento janeiro/2016 projetava 11,15% (de 11,16%) e o vencimento janeiro/2017 encerrou com taxa de 11,47% (de 11,54% no último dia do mês anterior). Câmbio. O Dólar avançou em julho 2,9% ante o Real, fechando o mês cotado a R\$ 2,27. Em doze meses, a moeda brasileira acumula ganhos de 1% ante o Dólar. No ano, os ganhos ante a divisa norte-americana são mais expressivos: alta de 3%. Após quase cinco meses consecutivos de perdas ante o Real, o Dólar voltou a se valorizar de forma importante em julho. Com o resultado do mês, a moeda voltou ao patamar de fevereiro, registrando ganhos que só perdem para o verificado em janeiro (3,6%), quando as tensões financeiras em meio ao início da retirada dos estímulos nos Estados Unidos mostraram-se bastante significativas. Boa parte do movimento de alta do Dólar ante o Real se deu na última semana de julho, movimento similar ao verificado em outras moedas emergentes. Nesse sentido, a dinâmica da moeda foi dominada sobretudo por fatores externos: risco geopolítico ao longo do mês (por conta das tensões que se mantêm elevadas entre Rússia e Ucrânia, assim como no oriente Médio) e do risco financeiro, dirigido em especial pela confirmação de um novo default na dívida argentina e pela



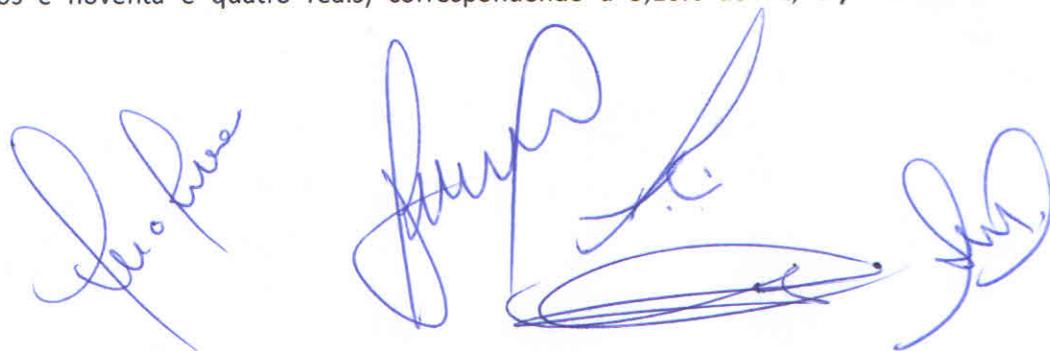
deterioração da saúde financeira do Banco Espírito Santo, maior conglomerado bancário de Portugal. Nesse ambiente, a valorização do Dólar e dos tulos do tesouro americano pôde se entendida como uma busca dos investidores por ativos de maior segurança. **Renda Fixa.** No mês de julho, as taxas de juros no mercado doméstico passaram por dois momentos: nas três primeiras semanas recuaram, respondendo a dados e à percepção cada vez mais forte de uma desaceleração mais acentuada da atividade econômica doméstica. Depois disso voltaram a subir, em função do acirramento das tensões geopolíticas na Ucrânia, do default seletivo da Argentina, dos dados positivos do PIB norte-americano, dos números fiscais ruins de junho e da ata da reunião do COPOM, que praticamente fechou as portas para cortes da SELIC. Na medida em que foi ficando cada vez mais claro que a atividade doméstica estava desacelerando acima do esperado, o mercado de taxa de juros começou a especular sobre a possibilidade de o Banco Central não somente não precisar subir os juros em 2015, mas até eventualmente começar um processo de afrouxamento monetário, cortando a taxa SELIC já a partir do próximo COPOM, em setembro. Este cenário fez com que os contratos futuros vencendo em janeiro de 2016 atingissem a mínima de 10,91% - nível que, considerando o prêmio pela inclinação da curva, já embutia um ou dois cortes da SELIC ao longo dos próximos meses. O ano de **2015 deverá ser um ano de ajustes.** Tarifas públicas deverão ser reajustadas, a administração do câmbio ficará mais desafiadora com a crescente recuperação do PIB nos EUA, e tudo isso com a inflação rondando o teto da banda. Considerando que a atividade econômica está rodando, em pelo menos um ponto percentual abaixo do seu potencial, talvez este patamar de juros esteja tendo efeito contracionista, levando eventualmente à queda da inflação. Três pontos, no entanto, precisam ser considerados nesta análise: **1-) o efeito do ajuste das tarifas e de uma eventual desvalorização do real** no ano que vem: com relação ao ajuste de tarifas e do câmbio, trata-se de um choque temporário, que deve elevar a inflação durante alguns meses para depois se dissipar. O risco são os efeitos secundários deste choque, que poderiam contaminar permanentemente outros preços da economia, como por exemplo o de serviços. Nesse sentido, o Banco Central subiria os juros na medida em que fosse necessário combater esses efeitos secundários. E esta necessidade seria dada pelo tamanho do choque e pelo nível da inflação e da ociosidade da economia no momento do choque. Por exemplo, se o reajuste de tarifas fosse feito de maneira gradual, o choque seria menor. Assim como se a atividade econômica estiver muito fraca, a necessidade de um ajuste dos juros diminui. De qualquer forma, como se trata de um choque temporário, a necessidade de aumento dos juros também é temporária, podendo ser revertida após dissipado o choque, em alguns meses; **2-) a política fiscal:** hoje temos uma política claramente expansionista, com um superávit primário, desconsiderando as receitas não recorrentes e os truques contábeis, abaixo de 1% ao ano. Um novo governo que levasse o superávit primário para o patamar de 2% ao ano certamente diminuiria a necessidade de uma elevação adicional dos juros por conta de excesso de demanda, além de diminuir a percepção de risco sobre a dinâmica da dívida, o que também contribui para diminuir as taxas de juros e **3-) o efeito da desaceleração econômica no mercado de trabalho.** Apesar das sucessivas surpresas negativas na atividade econômica, o mercado de trabalho parece ser a última fortaleza que insiste em ficar de pé. O desemprego de junho, medido pelo IBGE, ficou em 4,5% (contra 6% nos três anos anteriores para o mesmo mês). Alguns sinais, no entanto, mostram que este quadro pode estar mudando. Por exemplo, os últimos dados mostram que houve geração líquida de somente 25 mil empregos em junho último. Além disso, o salário real, que já cresceu a taxas de 4% a 5% ao ano, tem crescido a taxas mais próximas de 1% ao ano. Se esta tendência de arrefecimento do mercado de trabalho continuar, diminui a necessidade de um aperto adicional das taxas de juros. Assim, tanto cortes como elevação das taxas de juros no início de 2015 não são decisões óbvias. Muitas variáveis devem ser consideradas para esta análise, inclusive uma eventual troca ou não de governo e, portanto, de comando no Ministério da Fazenda e no Banco Central. Com as informações que temos até o momento, e principalmente considerando que a atividade econômica continuará a surpreender negativamente afetando de maneira considerável o mercado de trabalho, trabalha-se com estabilidade da taxa SELIC para o próximo ano. **IRF-M.** A estrutura a termo de taxa de juros teve mais um mês de fechamento, com queda nas projeções de juros, contudo, a volatilidade foi intensa, com uma queda forte verificada nos primeiros 20 dias do mês e uma parcial reversão nos últimos dias. O índice IRF-M apresentou um retorno positivo no mês de 1,13% (120,67% do CDI), consolidando uma



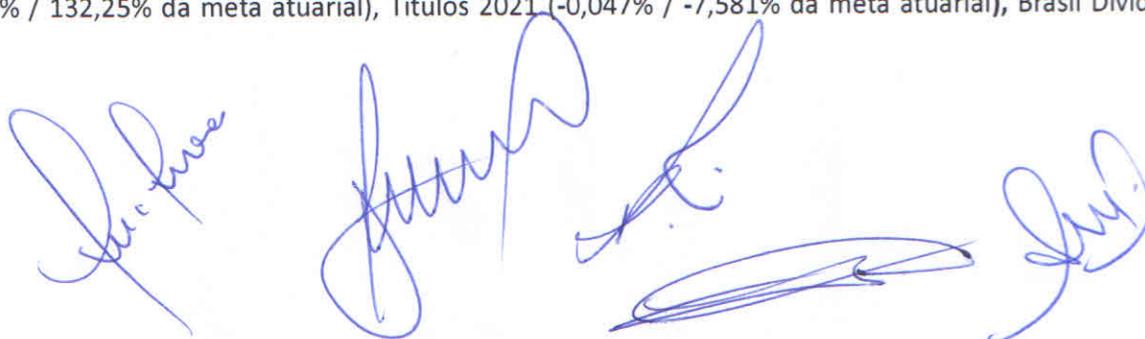
performance de retorno de 8,04% no ano e 9,75% nos últimos 12 meses. A curva de juros doméstica continuou a ser influenciada pela percepção de baixo crescimento econômico interno, que revisou para baixo as projeções de PIB, o que levou o mercado a apostar em um possível movimento do Banco Central em baixar as taxas de juros. No âmbito externo, houve uma relativa estabilidade dos títulos do Tesouro norte-americanos que contribuiu para a continuidade da entrada de investidores externos. Contudo, nos últimos dias do mês, parte do fechamento da curva de juros foi revertida com a divulgação da Ata do Copom, que manteve o entendimento de manutenção da meta atual de juros por um longo tempo, bem como, fatores externos como o aumento do risco geopolítico, que provocaram um fluxo de saída de recursos de investidor estrangeiro, influenciaram negativamente as projeções futuras de juros e dólar. Para o mês de agosto, espera-se uma interrupção na tendência de queda de juros ainda pelo motivo do risco geopolítico e com a provável divulgação de dados positivos da economia norte-americana, que possam afetar o nível baixo das taxas de juros daquele País. Internamente, embora a atividade econômica tenha se enfraquecido e possa contribuir para a queda da inflação, a mesma pode sinalizar uma deterioração das condições de confiança da economia e causar impacto sobre a curva de juros de médio e longo prazo. O retorno médio embutido nas taxas de juros dos títulos do IRF-M baixou de 11,35% para 11,34%aa, para um prazo médio de 506 du, ou seja, um prêmio um pouco menor do que 0,50%, em relação à taxa Selic (10,90%aa). **IRF-M 1.** O mercado de juros futuros de até 1 ano, fechou praticamente no mesmo nível do final do mês anterior, mas apresentou uma relativa volatilidade, com uma queda verificada nos primeiros 20 dias e a reversão total da curva nos dias restantes. O índice IRF-M1 apresentou um retorno positivo no mês de 0,94%, em linha e no mesmo patamar do índice de referência da indústria de fundos (CDI). O retorno consolidado no ano de 2014 e nos últimos 12 meses foi de 6,03% e 9,84%, respectivamente, enquanto que o CDI variou 5,96% no ano e 9,93% nos últimos 12 meses. Para o mês de agosto, espera-se mais um mês com um desempenho em linha com a taxa do CDI. O índice continua servindo de refúgio para os investidores que desejarem diminuir a exposição ao risco de outros índices da família IMA. A taxa média de curto prazo está em 10,91%aa para um prazo médio de 125 du (um pouco menos de 6 meses) e projeta a manutenção dos juros durante o período do prazo médio sem prêmio em relação à Taxa Selic (10,90%aa). **IMA-B.** O aumento das tensões financeiras globais acabou impactando de forma importante a maior parte dos mercados financeiros, em especial na última semana de julho. O S&P500, um dos principais índices acionários dos Estados Unidos, interrompeu uma sequência de cinco meses de alta, recuando 1,5%. Assim, num ambiente onde a recuperação do crescimento global começa a ficar cada vez mais evidente, o aumento da aversão ao risco e o discurso ainda flexível dos membros do Banco Central dos Estados Unidos, foram os principais determinantes para a sustentação dos ainda acomodados patamares das taxas de juros globais, ainda que em meio a uma tendência de leve alta. No Brasil, prosseguiram as revisões baixistas dos analistas para o PIB deste ano e de 2015. As perspectivas de crescimento recuaram para próximo de 1%, ao mesmo tempo em que Comitê de Política Monetária do Banco Central revelou a intenção de manter a estabilidade da Selic em 11% ao longo dos próximos meses, descartando, ao menos por ora, a possibilidade de corte de juros. Com relação às NTN-Bs, julho foi novamente um mês de grande volatilidade. Nos vértices mais curtos, as taxas encerraram o mês muito próximo da estabilidade, referendando a sinalização do Copom de manter a Selic estável no curto prazo. Já nos vencimentos mais longos, as taxas apresentaram leve queda, refletindo a manutenção do discurso flexível por parte do FED e o consequente comportamento dos títulos do tesouro americano. Diante disso, índice IMA-B5 (a parte mais curta do IMA-B) registrou ganho de 0,8564%, enquanto que o IMA-B 5+ (a parte mais longa do IMA-B) registrou ganho de 1,3101%. O IMA-B total encerrou o mês com um resultado de 1,1269%. Para agosto, a volatilidade deve persistir com a divulgação dos resultados das pesquisas, dados de atividade, inflação e humor externo. Adicionalmente, o vencimento da NTN-B 08/2014 e o posterior rebalanceamento das carteiras com demanda por outros vencimentos pode trazer um viés baixista para os papéis. **Renda Variável.** Diferentemente dos meses anteriores, nos quais ocorreram mudanças de direção na percepção dos investidores, em julho a bolsa brasileira permaneceu no terreno positivo ao longo de todo o mês. Somente na última semana é que observou-se uma pequena realização dos ganhos acumulados dentro de julho. A trajetória da bolsa foi influenciada principalmente pelo excesso de liquidez de recursos global, com os bancos



centrais das principais economias mantendo uma postura de política monetária mais flexível. Destaque nesse ponto para o Banco Central Europeu que anunciou em junho medidas de incremento de liquidez a serem implementadas mais à frente. A economia americana continuou sinalizando melhora da atividade econômica através dos índices de produtos manufaturados divulgados ao longo do mês e pelo mercado de trabalho mais aquecido com criação de vagas e variação da folha de pagamento superando as previsões dos economistas. O único setor que ainda dá sinais mistos de recuperação é o de compra e venda de imóveis. Com isso, o Federal Reserve manteve o discurso de que os juros deverão ser mantidos aos níveis atuais durante um longo período de tempo. Nas demais economias tivemos sinais na mesma linha. Na Europa, a atividade econômica permaneceu estável, porém com uma inflação mais tímida e o Banco Central Europeu deu continuidade à implementação das medidas de flexibilização monetária na região. Já na economia chinesa, os dados divulgados de atividade vieram mais positivos, indicando um ritmo de crescimento econômico ao redor de 7,5% no ano, gerando inclusive expectativas de crescimento anualizado nos próximos meses acima desse patamar. No Brasil, a inflação nos últimos 12 meses se manteve próxima do topo da meta, ao redor de 6,5%, com dados divulgados demonstrando alguma fraqueza na atividade econômica do país. Com isso alguns economistas passaram a revisar suas projeções para crescimento do PIB em 2014 ao redor de 1%. A bolsa brasileira encerrou o mês de julho com uma alta de 5,01% ao nível de 55.829 pontos. No ano, a alta do índice está em 8,39%. Em julho, quem mais influenciou a bolsa positivamente foram as ações da Petrobras e Vale do Rio Doce, com altas acima dos 10%, pelo setor de siderurgia (destaque para as ações da CSN) e pelo setor bancário, principalmente os grandes bancos de varejo. Entre os principais papéis do mercado doméstico, destaque para os ganhos de 11,3% registrado pela Vale, beneficiada por dados mais positivos vindos da China, assim como pelo comportamento do preço do minério e pela alta de 10,5% das ações da Petrobras. O fluxo de investidores permaneceu positivo com entradas de R\$ 3,49 Bi no mês, perfazendo um saldo positivo ao redor de R\$ 15,7 Bi no ano. O avanço da bolsa brasileira contrastou com o fraco desempenho dos mercados acionários das economias avançadas: o S&P500 (bolsa americana) interrompeu cinco meses consecutivos de ganhos e renovações de máximas históricas para encerrar o mês de julho com queda de 1,50%; já o mercado acionário europeu completou o segundo mês de queda, com o Euro Stoxx 50 (índice que congrega papéis das principais companhias europeias) recuando 3,50%, sendo afetado principalmente pela deterioração da saúde financeira do maior banco privado português. Desempenho dos principais índices de renda fixa e renda variável no mês de julho: 5,94% dividendos, 5,23% Ibrx-50, 5,01% Ibovespa, 1,31% IMA-B 5+, 1,24% IRFM 1+, 1,13% IRFM Total, 1,12% IMA-B Total, 0,94% IRFM 1, 0,85% IMA-B 5, 0,31% Imobiliário e -3,35% Small Caps. Desempenho dos principais índices de renda fixa e variável no ano: 12,61% IMA-B 5+, 10,75% IMA-B Total, 9,17% IRFM 1+, 8,39% Ibovespa, 8,30% Ibrx-50, 8,04% IRFM-Total, 7,95% IMAB-5, 6,89% Dividendos, 6,02% IRFM 1, -1,80% Imobiliário e -6,06% Small Caps. Desempenho dos principais índices de renda fixa e variável em 12 meses: 16,89% Ibrx-50, 15,75% Ibovespa, 14,87% Dividendos, 10,57% Ima-B 5, 9,83% IRFM-1, 9,75% IRFM-Total, 6,71% IMA-B Total, 4,17% IMA-B 5+, -6,73% Small Caps e -6,96% Imobiliário. A **Carteira de Investimentos do IPMU**, apresentou **valorização dos ativos financeiros**, no fechamento do sétimo mês do ano, elevando o patrimônio financeiro, que passou de **207.286.205,24** (duzentos e sete milhões duzentos e oitenta e seis mil duzentos e cinco reais e vinte e quatro centavos) em junho, para **R\$ 209.682.049,41** (duzentos e nove milhões seiscentos e oitenta e dois mil quarenta e nove reais e quarenta e um centavos) em julho. A valorização dos ativos financeiros observada no período não foi suficiente para atingir a meta atuarial, que fechou no acumulado em 7,519% enquanto o crescimento financeiro foi de 7,384%. **Diversificação dos investimentos.** A carteira de investimentos apresenta a seguinte forma de alocação: a-) **Fundos IMA-B:** R\$ 51.644.654,70 (cinquenta e um milhões seiscentos e quarenta e quatro mil seiscentos e cinquenta e quatro reais e setenta centavos) correspondendo a 24,63% do PL; b-) **Títulos Públicos IPCA:** R\$ 42.637.555,61 (quarenta e dois milhões seiscentos e trinta e sete mil quinhentos e cinquenta e cinco reais e sessenta e um centavos) correspondendo a 20,33% do PL; c-) **Fundos DI:** R\$ 45.953.219,05 (quarenta e cinco milhões novecentos e cinquenta e três mil duzentos e dezenove reais e cinco centavos) correspondendo a 21,92% PL; d-) **Fundos Crédito Privado IPCA:** R\$ 10.696.994,00 (dez milhões seiscentos e noventa e seis mil novecentos e noventa e quatro reais) correspondendo a 5,10% do PL; e-) **Títulos Públicos IGPM:** R\$



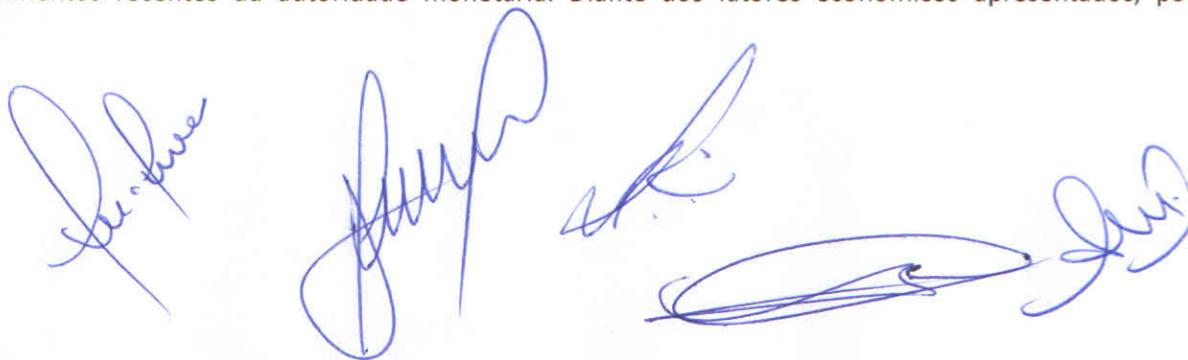
13.642.258,06 (treze milhões seiscentos e quarenta e dois mil duzentos e cinquenta e oito reais e seis centavos), correspondendo a 6,51% do PL; f-) **Fundos IMA-B 5:** R\$ 14.373.983,95 (catorze milhões trezentos e setenta e três mil novecentos e oitenta e três reais e noventa e cinco centavos) correspondendo a 6,86% do PL; g-) **Fundos IRFM 1:** R\$ 13.521.013,08 (treze milhões quinhentos e vinte e um mil treze reais e oito centavos), correspondendo a 6,45% do PL; h-) **Fundos Ibovespa:** R\$ 8.256.690,59 (oito milhões duzentos e cinquenta e seis mil seiscentos e noventa reais e cinquenta e nove centavos) correspondendo a 3,94% do PL; i-) **Fundos IMA-B 5+:** R\$ 4.508.154,46 (quatro milhões quinhentos e oito mil cento e cinquenta e quatro reais e quarenta e seis centavos) correspondendo a 2,15% do PL; j-) **Fundos Ibx-50:** R\$ 2.794.354,37 (dois milhões setecentos e noventa e quatro mil trezentos e cinquenta e quatro reais e trinta e sete centavos) correspondendo a 1,33% do PL; l-) **Fundos Infraestrutura:** R\$ 840.402,10 (oitocentos e quarenta e mil quatrocentos e dois reais e dez centavos) correspondendo a 0,40% do PL; m-) **Fundos Small Caps:** R\$ 464.301,02 (quatrocentos e sessenta e quatro mil trezentos e um reais e dois centavos) correspondendo a 0,22% do PL e n-) **Fundos Dividendos:** R\$ 348.468,42 (trezentos e quarenta e oito mil quatrocentos e sessenta e oito reais e quarenta e dois centavos) correspondendo a 0,17% do PL. **Aplicação de recursos por Instituição Financeira.** Os recursos financeiros do IPMU estão alocados em 08 (oito) instituições financeiras: a-) Caixa Econômica Federal: R\$ 45.244.361,77 (quarenta e cinco milhões duzentos e quarenta e quatro mil trezentos e sessenta e um reais e setenta e sete centavos) correspondendo a 21,83% do PL; b-) Itaú: R\$ 24.829.912,66 (vinte e quatro milhões oitocentos e vinte e nove mil novecentos e doze reais e sessenta e seis centavos) correspondendo a 11,98% do PL; c-) Santander: R\$ 19.445.977,64 (dezenove milhões quatrocentos e quarenta e cinco mil novecentos e setenta e sete reais e sessenta e quatro centavos) correspondendo a 9,38% do PL; d-) HSBC: R\$ 18.122.308,30 (dezoito milhões cento e vinte e dois mil trezentos e oito reais e trinta centavos) correspondendo a 8,74% do PL; e-) Bradesco: R\$ 12.850.624,28 (doze milhões oitocentos e cinquenta mil seiscentos e vinte e quatro reais e vinte e oito centavos) correspondendo a 6,20% do PL; f-) BNP Paribas: R\$ 11.553.635,32 (onze milhões quinhentos e cinquenta e três mil seiscentos e trinta e cinco reais e trinta e dois centavos) correspondendo a 5,57% do PL; g-) Banco do Brasil: R\$ 10.891.756,20 (dez milhões oitocentos e noventa e um mil setecentos e cinquenta e seis reais e vinte e um centavos) correspondendo a 5,25% do PL e h-) Sul América: R\$ 8.502.600,10 (oito milhões quinhentos e dois mil seiscentos reais e dez centavos) correspondendo a 4,10% do PL. A carteira de Títulos Públicos encerrou o mês em R\$ 55.845.028,97 (cinquenta e cinco milhões oitocentos e quarenta e cinco mil vinte e oito reais e noventa e sete centavos) correspondendo a 26,94% do PL. **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) desde maio de 2013: 5,04% (maio/13), 5,22% (junho/13), 5,17% (julho/13), 5,29% (agosto/13), 5,26% (setembro/13), 5,17% (outubro/13), 5,14% (novembro/13), 5,36% (dezembro/13), 5,36% (janeiro/14), 5,20% (fevereiro/14), 5,19% (março/14), 5,17% (abril/14), 5,10% (maio/14), 5,11% (junho/2014) e 5,10% (julho/2014). A meta atuarial fechou o mês de julho em 0,62% e no ano em 7,54%. **Rentabilidade dos fundos de investimentos no mês:** Santander Ibovespa (4,78% / 770,96% da meta atuarial), Caixa IBRX-50 (4,25% / 685,48% da meta atuarial), HSBC Ibovespa Ativo (2,68% / 432,25% da meta atuarial), Santander Infraestrutura (1,42% / 229,03% da meta atuarial), Caixa IMA-B 5+ (1,33% / 214,51% da meta atuarial), HSBC IPCA IMA-B (1,13% / 182,25% da meta atuarial), Itaú IMA-B (1,09% / 175,80% da meta atuarial), BNP Paribas IMA-B (1,04% / 167,74% da meta atuarial), Santander IMA-B (1,04% / 167,74% da meta atuarial), Caixa Brasil IPCA X (0,98% / 158,06% da meta atuarial), SulAmérica IMA-B (0,96% / 154,83% da meta atuarial), Santander Corporate DI (0,95 / 153,22% da meta atuarial), Caixa Brasil DI (0,94% / 151,61% da meta atuarial), Bradesco Federal Extra DI (0,93% / 150,00% da meta atuarial), Títulos 2015 (0,92% / 149,51% da meta atuarial), Caixa Brasil IPCA XII (0,92% / 148,38% da meta atuarial), Brasil IRFM 1 (0,91% / 146,77% da meta atuarial), Títulos 2024 (0,90% / 145,32% da meta atuarial), Santander IRF-M 1 (0,89% / 143,54% da meta atuarial), Santander IMA-B 5 (0,84% / 135,48% da meta atuarial), Itaú IMA-B 5 (0,82% / 132,25% da meta atuarial), Títulos 2021 (-0,047% / -7,581% da meta atuarial), Brasil Dividendos (-



1,92% / -309,677% da meta atuarial), SulAmérica Total Return (-2,410% / -388,710% da meta atuarial) e Santander Small Caps (-2,520% / -406,452% da meta atuarial). **Rentabilidade dos fundos de investimentos no ano:** Caixa IMA-B 5+ (12,81% / 169,89% da meta atuarial), HSBC IPCA IMA-B (11,98% / 158,88% da meta atuarial), SulAmérica IMA-B (11,37% / 150,79% da meta atuarial), Itaú IMA-B (10,48% / 138,99% da meta atuarial), Santander IMA-B (10,39% / 137,79% da meta atuarial), BNP Paribas IMA-B (10,31% / 136,73% da meta atuarial), Títulos 2015 (8,70% / 115,47% da meta atuarial), Títulos 2024 (8,54% / 113,26% da meta atuarial), Santander IMA-B 5 (7,82% / 103,71% da meta atuarial), Itaú IMA-B 5 (7,70% / 102,12% da meta atuarial), Caixa Brasil IPCA X (6,62% / 87,79% da meta atuarial), Caixa IBRX-50 (6,50% / 86,20% da meta atuarial), Caixa Brasil IPCA XII (6,42% / 85,14% da meta atuarial), HSBC Ibovespa Ativo (6,40% / 84,88% da meta atuarial), Santander Ibovespa (6,31% / 83,68% da meta atuarial), Santander Corporate DI (6,05% / 80,23% da meta atuarial), Caixa Brasil DI (5,99% / 79,44% da meta atuarial), Títulos 2021 (5,92% / 78,51% da meta atuarial), Bradesco Federal Extra DI (5,88% / 77,98% da meta atuarial), Brasil IRFM 1 (5,84% / 77,45% da meta atuarial), Santander IRF-M 1 (5,73% / 75,99% da meta atuarial), Brasil Dividendos (-1,68% / -22,28% da meta atuarial), Santander Small Caps (-2,25% / -29,84% da meta atuarial) e Santander Infraestrutura (-8,26% / -109,54% da meta atuarial). Os **fundos de RENDA FIXA** teve valorização de R\$ 15.916.271,63 (quinze milhões novecentos e dezesseis mil duzentos e setenta e um reais e sessenta e três centavos) e devalorização de R\$ 2.775.004,03 (dois milhões setecentos e setenta e cinco mil quatro reais e três centavos), resultando no acumulado de R\$ 13.141.267,60 (treze milhões cento e quarenta e um mil duzentos e sessenta e sete reais e sessenta centavos). A **Carteira de TÍTULOS PÚBLICOS** teve valorização de R\$ 5.340.067,75 (cinco milhões trezentos e quarenta mil sessenta e sete reais e setenta e cinco centavos) e devalorização de R\$ 1.119.973,27 (hum milhões cento e dezenove mil novecentos e setenta e três reais e vinte e sete centavos), resultando no acumulado de R\$ 4.220.094,48 (quatro milhões duzentos e vinte mil noventa e quatro reais e quarenta e oito centavos). Os **fundos de RENDA VARIÁVEL** teve valorização de R\$ 1.705.960,33 (hum milhões setecentos e cinco mil novecentos e sessenta reais e trinta e três centavos) e devalorização de R\$ 992.178,97 (novecentos e noventa e dois mil cento e setenta e oito reais e noventa e sete centavos), resultando no acumulado de R\$ 713.781,36 (setecentos e treze mil setecentos e oitenta e um reais e trinta e seis centavoscentavos). Dando sequência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar a **Avaliação da Carteira de Investimentos, bem como a visão do cenário econômico e financeiro realizada pela empresa de consultoria financeira CRÉDITO E MERCADO, conforme processo Processo IPMU/084/2014**. O objetivo foi analisar a composição de carteira visando uma diversificação mais eficiente da carteira, com melhor qualidade em risco, retorno, liquidez e taxas de administração. **CENÁRIO ECONÔMICO.** No primeiro semestre de 2014, os mercados foram marcados mais por fatores técnicos e eventos, do que propriamente por fundamentos. A crise entre Rússia e Ucrânia, a redução do ritmo do programa de recompra de títulos pelo Banco Central norte-americano, o anúncio de medidas para estimular a economia na Zona do Euro e a desaceleração da economia chinesa marcaram o cenário externo. No mercado doméstico, a perspectiva (e posterior confirmação) de rebaixamento da nota de crédito do país pela Standard & Poor's e as indefinições no cenário político, com o mercado se movendo a cada pesquisa eleitoral anunciada, foram o centro das atenções. A tônica do primeiro semestre foi um mercado muito indefinido, com volatilidade alta e comportamento muito mais atrelado ao fluxo de recursos externos. A tendência é continuar assim. No mercado de renda fixa, a discussão acerca da sustentação do cenário econômico-financeiro, que tem mantido a valorização dos ativos no mercado doméstico, vem levantando suposições a respeito da duração desse processo e dos riscos de reversão desse panorama no segundo semestre. O movimento da taxa de câmbio ao longo deste primeiro semestre tem colaborado para um cenário de menor volatilidade no mercado de renda fixa e, até para a valorização dos ativos. O entendimento de que a taxa real de juros que corrigem os títulos públicos estão altas tem atraído investimentos estrangeiros, com movimentos importantes sobre os preços dos ativos e o mercado de câmbio. O real mais valorizado, por sua vez, indica menor pressão sobre os preços e natural diminuição do risco de inflação, o que nutre perspectivas de estabilidade para a taxa básica de juros e favorece a trajetória de alta do retorno dos títulos públicos. No início do mês de junho, as medidas divulgadas para o mercado de câmbio – ampliação dos swaps cambiais do Banco Central e diminuição do



prazo para captação externa com isenção de IOF – apontaram o propósito do Governo em conservar a oferta de dólares no mercado brasileiro. Na ocasião do anúncio, havia desconfianças dos agentes do mercado financeiro quanto ao prosseguimento da estratégia de atuação do Banco Central no segmento, o que se resultou em um comportamento volátil dos indicadores de renda fixa no período. Com relação à inflação no Brasil, a valorização da taxa de câmbio e o pífio crescimento da economia brasileira já repercutem nos índices de preços e estimativas, o que favoreceu para a decisão do Copom – Comitê de Política Monetária, de suspender o processo de aperto monetário com a manutenção da Taxa Selic na reunião de maio. O Relatório de Mercado – Focus da última semana de junho manteve a estimativa dos analistas das instituições financeiras para o IPCA de junho em 0,33%. A divulgação do IGP-M para esse mesmo mês apontou deflação 0,74% contra uma estimativa do mercado financeiro de 0,48% - o que reforça o viés de baixa da inflação para o período. Cabe destacar que a redução das expectativas em relação à inflação de curto prazo não foi suficiente para suavizar as projeções para a inflação de 2014. O último Relatório de Mercado - Focus, de 27/6, manteve a estimativa para o IPCA de 2014 em 6,46%. Os títulos atrelados ao IPCA (NTN-B) vêm mantendo uma valorização significativa no ano de 2014, potencializada pela maior “duration” desses papéis. As NTN-B’s com prazos superiores a cinco anos, expressas pelo IMAB 5+, apresentaram retorno de -0,64% ante retorno de 6,19% em maio, acumulando no ano valorização de 11,16%. O desempenho da NTN-B 2050, com prazo de vencimento mais longo, merece ser destacado entre os demais títulos indexados. No mercado primário, esse título tem sido negociado com taxas declinantes ao longo de 2014. No leilão realizado em 03/06, o Tesouro Federal colocou um lote de 250 mil títulos a uma taxa de 6,16%, ante 6,24% do negócio realizado em maio. Em abril, a taxa média de negociação no leilão havia ficado em 6,63%, quase 50 pontos percentuais acima do resultado registrado em junho. Apesar de um resultado mais fraco em junho, o destaque do semestre ficou com os títulos atrelados à inflação (as NTN-B’s), que levaram o IMA-B, que reflete o desempenho médio desses papéis, a acumular retorno de 9,52% no ano. Embora tenham recuado em junho, as NTN-B’s mais longas seguem como destaque em 2014. Enquanto o título com vencimento em 2035 apresentou rentabilidade de 10,41% no semestre, o de 2045 apresentou valorização de 11,13% e o de 2050, de 11,26%. cenário do mercado de renda fixa para o segundo semestre continua desafiador para os investidores face às incertezas que advêm do front externo, principalmente no que se refere à condução da política monetária norte americana, e da conjuntura doméstica, em função do calendário político após a Copa do Mundo. Em todo o caso, o apetite por risco do investidor estrangeiro, que surpreendeu os agentes domésticos no primeiro semestre, será o fator decisivo para a trajetória dos preços dos ativos neste período. No segmento de renda variável, os movimentos dos indicadores foram sensibilizados pelo maior, ou menor, fluxo de capital estrangeiro direcionado ao País. Porém, a partir de abril, as rodas dos investidores mantiveram-se focadas nos resultados das sucessivas pesquisas de intenção de voto para Presidente e de avaliação do governo, que passaram a serem divulgadas quase que semanalmente. De modo geral, a queda da popularidade e insatisfação com o governo da Presidente Dilma Rousseff provocou um maior crescimento da oposição nas pesquisas. O mercado passou a acreditar no final de um período severamente intervencionista nas empresas controladas pelo Estado, reagindo com otimismo a essa possibilidade. E os índices da bolsa de valores iniciaram um período de recuperação. Ainda assim, nenhum indicador do segmento anotou retornos acima da inflação entre janeiro e junho. O Ibovespa voltou a subir em junho 3,76% para 53.168 pontos e registrou retorno positivo de 3,22% no primeiro semestre de 2014 - o índice Bovespa não encerrava um primeiro semestre com retorno positivo desde 2009. O momento é de estimativas infladas em vários mercados, o que deve elevar a volatilidade de forma geral – especialmente à medida que o programa de estímulo do governo norte-americano (quantitative easing) vai chegando ao fim e aumenta a atenção com o futuro das taxas de juros dos EUA. O panorama atual revela que os mercados estão mais vulneráveis à volatilidade, à medida que o olhar dos investidores passa do fim do programa de estímulo norte-americano para apreensões com o momento e a dimensão de futuros aumentos nas taxas de juros nos EUA. Do lado doméstico, a equipe econômica do governo não dá sinais de mudança na condução da política monetária. As apostas estão concentradas no recuo dos indicadores inflacionários, que respondem com certa defasagem de tempo aos movimentos recentes da autoridade monetária. Diante dos fatores econômicos apresentados, podemos



concluir que o ciclo de aperto monetário tem surtido os efeitos desejados, dessa forma, o cenário sugere um aumento gradual da exposição a riscos, com migração de parte dos recursos para a estratégia IMA-B ou IMA-Geral, com redução das posições em CDI/IRF-M 1. **CONSIDERAÇÕES.** A presente carteira de investimentos do IPMU apresenta uma diversificação entre segmentos de atuação permitidos pela Resolução CMN nº 3.922/2010 com diversos níveis de relação de Risco X Retorno e Correlação. Entretanto, cabe ressaltar alguns fatores quanto à composição da carteira. Renda Fixa - O Cenário Econômico de 2013 trouxe fortes oscilações para carteira de investimentos dos RPPS's, atrelado ao componente de aumento de taxa de juros (Selic) para combater o aumento da inflação. Atônitos com a queda de seus patrimônios, alguns gestores optaram por resgatar seus investimentos de IMA-B, visando à proteção do patrimônio. Tal movimento era recomendado, porém observados os limites de indexação ao passivo atuarial. O IMA-B possui a característica de acompanhar a inflação, e por este motivo, sempre que o Banco Central decide combatê-la, o preço do título se desvaloriza. O gestor não deve esquecer que a grande vantagem é que o cupom de juros aumenta em função do próprio aumento da taxa de juros (SELIC), fazendo com que o Instituto obtenha ganhos reais mais importantes do que a variação da inflação no médio e longo prazo. Dessa forma, a visão da Crédito & Mercado era a manutenção de no mínimo 30% do patrimônio atrelado ao componente de inflação (NTN-B). Na carteira de investimentos do IPMU, observamos uma alta cobertura frente ao Passivo atuarial, razão pela qual recomendamos: a-) Novos recursos aplicar em fundos atrelados ao IMA-B, IMA-Geral e manter uma posição média de 30% no curto prazo (CDI / IRF-M 1), b-) Manutenção da carteira de Títulos Públicos e c-) Monitoramento do mercado objetivando a proteção da carteira em caso de mudança no cenário econômico. Renda Variável. O RPPS apresenta uma participação de 5,96% do Patrimônio Líquido aplicado no do segmento de renda variável, subdivididos em Fundos de Investimentos em Ações (FIA's) atrelados ao Ibovespa e IBRX 50, Infraestrutura, Small Caps, Dividendos MidCaps. Cada um destes produtos apresenta características específicas quanto à composição da carteira, mostrando uma carteira bem diversificada neste segmento. **AVALIAÇÃO DOS FUNDOS.** **1-) BB IRF M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO** (CNPJ: 11.328.882/0001-35 / valor aplicado R\$ 10.632.667,09). O fundo tem como política de investimentos, aplicar os recursos no fundo BB Top IRF-M 1 FI RF (CNPJ nº 11.839.250/0001-36), que por sua vez investe, no mínimo, 80 % da carteira em ativos cuja rentabilidade esteja atrelada à variação da taxa de juros doméstica. O IRF-M 1 é composto pelos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional indexados a taxas pré-fixadas com prazo máximo de 1 ano de vencimento. Sua volatilidade é baixa, comparando com os demais subíndices da família IMA. O fundo Master investe seus recursos exclusivamente em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, denominados LFT e LTN, operações compromissadas lastreadas em títulos públicos, e operações no mercado futuro de juros - DI. A taxa de administração do fundo (0,10% ao ano) cumulada com a taxa de administração do fundo investido (0,20% ao ano), estão em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. Rentabilidade do fundo está em linha com o indicador de referência (benchmark) do fundo, refletindo aderência à política de investimentos proposta. Os principais riscos que o fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo, assim como do fundo Master, estão enquadrados ao disposto na Resolução 3.922/2010, Art. 7º, Inciso I, Alínea "b", não havendo impedimentos legais para aporte de recursos (regulamentos v. 10/12/2013 e 10/01/2014, respectivamente). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 35,00 % do PL no Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b", sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 34,59 %. Com o atual cenário econômico, iniciamos a recomendação de assumir um pouco mais de risco na renda fixa, mantendo uma posição média de 30% no curto prazo (CDI e IRF-M 1). O fundo se torna uma alternativa de diversificação, tendo em vista sua composição de carteira e potencial de valorização e estratégia proposta. **2-) CAIXA BRASIL IMA-B 5+ TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA LP** (CNPJ 10.577.503/0001-88/ valor aplicado R\$ 4.508.154,46). O objetivo do fundo é proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em carteira composta exclusivamente por títulos públicos federais, indexados a taxas prefixadas, pós-fixadas (SELIC/CDI) e/ou índices de preços. O fundo deverá ter como parâmetro de rentabilidade o sub Índice de Mercado da ANBIMA série B 5+ (IMA-B 5+). Este índice reflete a média ponderada de uma carteira composta apenas por Notas do Tesouro Nacional - Série B (NTN-Bs) com vencimentos superiores a 5 (cinco) anos. A NTN-B é o título



público de emissão do Tesouro Nacional que remunera o investidor com uma taxa de juros pré-fixada, acrescida da variação do IPCA no período. A carteira do fundo é composta por títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional (NTN-B) com prazo de vencimento superiores a 5 anos, e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. Rentabilidade do fundo está em linha com o indicador de referência (benchmark) do fundo, refletindo aderência à política de investimentos proposta, sendo impactada pelos custos do fundo, em especial a taxa de administração. Taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. A estratégia é indicada para investidores que tenham seu passivo atrelado à variação da inflação, e com horizonte de retorno no longo prazo. Entretanto, em razão da estratégia adotada, o fundo está sujeito a forte volatilidade na variação da cota, em razão da marcação a mercado dos ativos que compõem sua carteira. Os riscos aos quais o fundo incorre estão relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º, Inciso I, Alínea b, da Resolução CMN nº 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamento v. 21/01/2013). A política de investimento elaborada para o exercício de 2014 permite a alocação de até 35,00 % do patrimônio líquido do Instituto no Artigo 7º, Inciso I, Alínea "B" da Resolução 3.922/2010. Atualmente, a carteira apresenta participação no segmento de 34,59 % (base: junho/2014). IMA-B 5+ (títulos com mais de 5 anos para o vencimento). Esse índice por possuir uma duration (vencimento dos títulos) maior, as oscilações provocadas pela marcação a mercado proporcionam maior volatilidade, não recomendamos novas aplicação neste segmento, porém manter aplicação visando longo prazo. **3-) HSBC REGIMES DE PREVIDÊNCIA ATIVO FI RENDA FIXA IPCA** (CNPJ 12.030.068/0001-00/ valor aplicado R\$ 12.605.120,04). O objetivo do fundo é investir seus recursos em uma carteira composta por 100% (cem por cento) de títulos de emissão do Tesouro Nacional. A meta do fundo será buscar rentabilidade que supere a variação verificada pelo subíndice IMA-B do IMA – Índice de Mercado Anbima. A rentabilidade do fundo variará conforme o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado e/ou comportamento do IMA-B, sendo também impactada pelos custos e despesas do fundo e da taxa de administração. O fundo deverá ter como parâmetro de rentabilidade o sub Índice de Mercado da ANBIMA – IMA-B . Este índice reflete a média ponderada de uma carteira composta apenas por Notas do Tesouro Nacional – Série B (NTN-Bs). A NTN-B é o título público de emissão do Tesouro Nacional que remunera o investidor com uma taxa de juros pré-fixada, acrescida da variação do IPCA no período. A carteira do fundo é composta por títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional (NTN-B) com diversos prazos de vencimento, das mais curtas as mais longas. O fundo utiliza estratégia em operações no mercado de juros futuros – IDI nas posições compradas e/ou vendidas. Taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. A estratégia é indicada para investidores que tenham seu passivo atrelado à variação da inflação, e com horizonte de retorno no longo prazo. Entretanto, o fundo está sujeito a forte volatilidade na variação da cota, em razão da marcação a mercado dos ativos que compõem sua carteira. Os riscos aos quais o fundo incorre estão relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º, Inciso I, Alínea b, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamento v. 05/03/2013). A política de investimentos elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 35,00% do PL no Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b", sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 34,59%. Nos últimos meses, iniciamos a recomendação de assumir um pouco mais de risco na renda fixa, com gradual redução das posições em CDI e IRF-M 1, e migração dos recursos para o IMA-B, IMA-B5 ou IMA-Geral. O fundo se enquadra na estratégia recomendada pela Credito & Mercado para o atual cenário, desta forma recomendamos a sua manutenção na carteira. **4-) ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO 5 FIC RENDA FIXA** (CNPJ 09.093.819/0001-15/ valor aplicado R\$ 6.205.068,38). O objetivo do fundo é aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa", os quais apliquem seus recursos em ativos financeiros de renda fixa relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, à taxa de juros doméstica e/ou índices de preço, buscando acompanhar a rentabilidade do índice de Mercado ANBIMA (IMA-B 5), divulgada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA. O fundo tem como parâmetro de rentabilidade o sub Índice de Mercado da ANBIMA série B 5 - IMA-B 5. Este índice reflete a média ponderada de uma carteira composta apenas por Notas do Tesouro Nacional - Série B (NTN-



Bs) com vencimento de até 5 (cinco) anos. A NTN-B é o título público de emissão do Tesouro Nacional que remunera o investidor com uma taxa de juros pré-fixada, acrescida da variação do IPCA no período. O fundo investe seus recursos na aquisição de cotas do fundo ITAÚ RENDA FIXA VÉRTICE INFLATION 5 FUNDO DE INVESTIMENTO (CNPJ 13.028.336/0001-04). A carteira do fundo investido é composta por títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional com prazos de vencimento até 5 (cinco) anos, relacionadas a índices de preços e juros (NTN-B e LFT). Os recursos disponíveis para liquidez estão investidos em cotas do fundo Itaú Caixa Renda Fixa Longo Prazo Fundo de Investimento. Rentabilidade do fundo está em linha com o indicador de referência (benchmark) do fundo, refletindo aderência à política de investimentos proposta. Taxa de administração acima das práticas de mercado para fundos com estratégia semelhante. A estratégia é indicada para investidores que tenham seu passivo atrelado à variação da inflação, e com horizonte de retorno no longo prazo. Entretanto, o fundo está sujeito a forte volatilidade na variação da cota, em razão da marcação a mercado dos ativos que compõem sua carteira. Os riscos aos quais o fundo incorre estão relacionados a "mercado". O regulamento do fundo, assim como o do fundo investido, está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º, Inciso I, letra "b", da Resolução CMN nº 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamentos v. 13/03/2013 e 03/11/2011, respectivamente). A política de investimento elaborada para o exercício de 2014 permite a alocação de até 35,00% do patrimônio líquido do Instituto no Artigo 7º, Inciso I, alínea "B" da Resolução 3.922/2010. Atualmente, a carteira apresenta participação no segmento de 34,59% (base: junho/2014). Como a estratégia é indicada para carteira do instituto, que tem seu passivo atrelado à variação da inflação. O fundo se torna uma alternativa de diversificação, levando-se em consideração a composição de carteira e potencial de valorização, porém o instituto possui em carteira, fundos com estratégia semelhante e taxa de administração menor. **5-) ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA** (CNPJ 10.474.513/0001-98/ valor aplicado R\$ 18.878.625,87). O objetivo do fundo é aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa", os quais apliquem seus recursos em ativos financeiros de renda fixa relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, à taxa de juros doméstica e/ou índices de preço, buscando acompanhar a rentabilidade do índice de Mercado ANBIMA (IMA-B), divulgada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA, observado que a rentabilidade do fundo será impactada em virtude dos custos e despesas do fundo, inclusive taxa de administração. O fundo deverá ter como parâmetro de rentabilidade o sub Índice de Mercado da ANBIMA série B - IMA-B. Este índice reflete a média ponderada de uma carteira composta apenas por Notas do Tesouro Nacional - Série B (NTN-Bs). A NTN-B é o título público de emissão do Tesouro Nacional que remunera o investidor com uma taxa de juros pré-fixada, acrescida da variação do IPCA no período. O fundo investe seus recursos na aquisição de cotas do ITAÚ RF IMA-B Fundo de Investimentos (CNPJ: 07.376.660/0001-10. Este, por sua vez, é composto por títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional relacionados à índice de preços (NTN-B). Taxa de administração acima das práticas de mercado para fundos semelhantes. Os riscos aos quais o fundo incorre estão relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b", da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamentos v. 18/04/2013). Entretanto, o regulamento do fundo não determina, de forma textual, em qual (ais) fundo (s) o fundo pode investir recursos. A luz das exigências estabelecidas no Artigo 12º da Resolução CMN no 3.922/2010, as aplicações dos regimes próprios de previdência social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas, desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata a Resolução 3.922/2010. Em razão da composição da carteira do fundo estar sujeita a alterações, a critério do gestor e a qualquer momento, a análise quanto aos requisitos do artigo 12º deverá ser permanentemente monitorada pelo RPPS. A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 35,00% do PL no Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b", sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 34,59%. À vista das considerações supracitadas, recomendamos manutenção do fundo na carteira, pois está em linha com a recomendação da Credito & Mercado para o atual cenário do mercado. **6-) SANTANDER IMA B 5 TÍTULOS PUBLICOS FIC RENDA FIXA** (CNPJ 13.455.117/0001-



rentabilidade do FUNDO variará conforme o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado ou comportamento do indexador Índice de Renda Fixa de Mercado da ANBIMA – IRF-M 1, sendo também impactada pelos custos e despesas do fundo e da taxa de administração. O fundo deverá ter como parâmetro de rentabilidade o sub Índice de Mercado da ANBIMA Renda Fixa Mercado 1 (IRF-M 1). Este índice reflete a média ponderada de uma carteira composta por Notas do Tesouro Nacional - Série F (NTN-F) e por Letras do Tesouro Nacional - LTN, que são títulos públicos que remuneram o investidor em uma taxa de juros pré-fixada com prazo de vencimento de até 1 (um) ano. A carteira do fundo é composta por cotas do Santander FI IRF-M 1 Títulos Públicos Renda Fixa, CNPJ/MF no 10.979.025/0001-32. Este, por sua vez, investe os recursos em títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional (LFT e LTN), e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos e privados. O fundo utiliza estratégia com derivativos no mercado futuro de juros. Taxa de administração acima das práticas de mercado para fundos semelhantes. Apesar de constituir um importante instrumento de gerenciamento do risco de mercado, pois sua rentabilidade tende a acompanhar a variação da taxa básica de juros da economia, o fundo está sujeito a volatilidade na variação da cota, em razão da marcação a mercado dos ativos que compõem sua carteira. Os riscos aos quais o fundo incorre estão relacionados a “mercado”. O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º, Inciso I, alínea B, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS’s (regulamento v. 06/03/2014). Entretanto, o regulamento do fundo não determina, de forma textual, em qual (ais) fundo (s) o fundo pode investir recursos. A luz das exigências estabelecidas no Artigo 12º da Resolução CMN no 3.922/2010, as aplicações dos regimes próprios de previdência social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas, desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata a Resolução 3.922/2010. Em razão da composição da carteira do fundo estar sujeita a alterações, a critério do gestor e a qualquer momento, a análise quanto aos requisitos do artigo 12º deverá ser permanentemente monitorada pelo RPPS. A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 35,00% do PL no Artigo 7º, Inciso I, Alínea “b”, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 34,59%. À vista das considerações supracitadas, recomendamos migração, o produto apresenta riscos excessivos em relação taxa/retorno/risco, carteira do instituto possui fundos na mesma característica. **9-) SUL AMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP** (CNPJ 09.326.708/0001-01 / valor aplicado R\$ 8.277.730,94). O objetivo do fundo é buscar proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação de recursos em carteira diversificada de ativos financeiros de renda fixa, bem como em quaisquer outras modalidades operacionais disponíveis nos mercados financeiro e de capitais, buscando alocar, preferencialmente, em ativos financeiros indexados a índices de preços. Para atingir os objetivos acima estabelecidos, o fundo deverá observar os seguintes limites de alocação, através da manutenção de, no mínimo, 80% (oitenta por cento) da carteira do fundo em ativos financeiros relacionados direta ou indiretamente à variação de índices de preços e subordinando-se aos requisitos de composição e diversificação estabelecidos no regulamento e na regulamentação em vigor, sendo certo ainda que a carteira deverá ter como parâmetro de rentabilidade o subíndice IMA-B - Índice de Mercado ANBIMA série B. Este índice reflete a média ponderada de uma carteira composta apenas por Notas do Tesouro Nacional - Série B (NTN-Bs). A NTN-B é o título público de emissão do Tesouro Nacional que remunera o investidor com uma taxa de juros pré-fixada, acrescida da variação do IPCA no período. A carteira do fundo é composta majoritariamente por títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional indexados a índice de preços (NTN-B), e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. O fundo realiza operações no mercado futuro de juros nas posições compradas e vendidas (IDI). Taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. O fundo cobra taxa de performance a razão de 20% sobre o que exceder o IMA-B. Rentabilidade do fundo está acima do indicador de referência (benchmark) do fundo em todos os períodos analisados, refletindo uma gestão ativa na captura de retornos. A estratégia é indicada para investidores que tenham seu passivo atrelado à variação da inflação, e com horizonte de retorno no longo prazo. Entretanto, o fundo está sujeito a forte volatilidade na variação da cota, em razão da marcação a mercado dos ativos que compõem sua carteira. Os principais riscos que o Fundo incorre estão



diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7, Inciso I, Alínea "b" da Resolução 3.922/2010, não havendo impedimento para aportes de recursos dos RPPS's (regulamento v. 23/05/2014). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 35,00% do PL no Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b", sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 34,59%. Com o atual cenário econômico, iniciamos a recomendação de assumir um pouco mais de risco na renda fixa, mantendo uma posição média de 30% no curto prazo (CDI e IRF-M 1). Dada a composição da carteira do instituto apresenta concentração acima do limite recomendado para o momento, recomendamos a migração dos recursos aplicados neste fundo para fundo no segmento IRF-M 1 para que possamos manter a proporção de aplicação em torno de 50% em IMA B e IMA Geral e 30% em CDI/IRF M 1. **10-) BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA** (CNPJ 05.104.498/0001-56/ valor aplicado R\$ 11.673.874,73). O objetivo precípua do fundo é atuar no sentido de proporcionar a seus cotistas, valorizações de suas cotas mediante aplicações de recursos financeiros em carteira diversificada de ativos financeiros. Para cumprimento de seus objetivos, o fundo aplicará no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo em cotas do BNP PARIBAS Master Inflação FI Renda Fixa (CNPJ nº 14.951.623/0001-54). O fundo investido tem como parâmetro de rentabilidade o Índice de Mercado da ANBIMA - IMA-B. Este índice reflete a média ponderada de uma carteira composta apenas por Notas do Tesouro Nacional - Série B (NTN-Bs) que são títulos públicos que remuneram o investidor em uma taxa de juros pré-fixada, acrescida da variação do IPCA no período. A carteira do fundo investido é composta por cotas de FIDCs, debêntures de emissão de cias abertas, depósitos a prazo e letras financeiras de emissão de instituições financeiras, títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional - NTN série B, e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. Taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. Rentabilidade do fundo está em linha com o indicador de referência (benchmark) do fundo, refletindo aderência à política de investimentos proposta. Entretanto, apesar dos custos relativamente baixos, combinado com as operações de crédito que compõem a carteira do fundo investido, o fundo não superou o benchmark em nenhum dos períodos nos últimos 12 meses. A estratégia é indicada para investidores que tenham seu passivo atrelado à variação da inflação, e com horizonte de retorno no longo prazo. Entretanto, o fundo está sujeito a forte volatilidade na variação da cota, em razão da marcação a mercado dos ativos que compõem sua carteira. Os riscos aos quais o fundo incorre estão relacionados a "mercado" e "crédito". O regulamento do fundo, assim como do fundo investido, está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º, Inciso III, da Resolução CMN nº 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (ambos regulamentos v. 28/01/2014). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 10,00% do PL no Artigo 7º, Inciso III sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 5,57%. O fundo se torna uma alternativa de diversificação, tendo em vista sua composição de carteira, porém o fundo não superou o benchmark em nenhum dos períodos nos últimos 12 meses. Existem alternativas mais viáveis dentro da carteira do Instituto, com a mesma característica e com menor taxa de administração. **11-) BRADESCO FEDERAL EXTRA FI REFERENCIADO DI** (CNPJ 03.256.793/0001-00 /valor aplicado R\$ 12.969.758,69). O fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas, rentabilidade que busque acompanhar as variações das taxas de juros praticadas no mercado de depósitos interbancários CDI, por meio da atuação preponderante no mercado de taxa de juros doméstica. A rentabilidade do Fundo variará conforme o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado sendo também impactada pelos custos e despesas do Fundo e pela taxa de administração. A carteira do fundo é composta por títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional indexados a taxas pós-fixadas (LFT), e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. Taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. Constituir um importante instrumento de gerenciamento do risco de mercado, pois sua rentabilidade tende a acompanhar a variação da taxa básica de juros da economia. Os principais riscos que o Fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º Inciso IV da Resolução 3.922/2010, não havendo impedimento para aportes de recursos dos RPPS's (regulamento v. 13/06/2014). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 26,00% do PL no Artigo 7º, Inciso IV, sendo que a carteira de investimentos apresenta



participação de 21,82% (base: junho/2014). Com o atual cenário econômico, iniciamos a recomendação de assumir um pouco mais de risco na renda fixa, mantendo uma posição média de 30% no curto prazo (CDI e IRF-M 1). Em linha com percentual na carteira do instituto, manter aplicação. **12-) CAIXA BRASIL FI REFERENCIADO DI LP** (CNPJ 03.737.206/0001-97/ valor aplicado R\$ 28.058.854,31). O objetivo do fundo é proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em carteira diversificada de ativos financeiros, obtendo níveis de rentabilidade compatíveis aos do Depósito Interfinanceiro - DI (CETIP). É permitido ao fundo, conforme o regulamento, a aquisição de ativos financeiros ou modalidades operacionais de emissores privados considerados de baixo risco de crédito, limitadas a 50% do PL do fundo. A carteira do fundo é composta por depósitos a prazo e letras financeiras de emissão de instituições financeiras, títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional indexados a taxas pós-fixadas (LFT), e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. Taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. Rentabilidade do fundo está em linha com o indicador de referência (benchmark) do fundo, refletindo aderência à política de investimentos proposta. Constitui um importante instrumento de gerenciamento do risco de mercado, pois sua rentabilidade tende a acompanhar a variação da taxa básica de juros da economia. Os principais riscos que o Fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado" e "crédito". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º Inciso IV da Resolução 3.922/2010, não havendo impedimento para aportes de recursos dos RPPS's (regulamento v. 21/01/2013). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 26,00% do PL no Artigo 7º, Inciso IV, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 21,82%. A carteira de investimentos do RPPS contém produtos com estratégia semelhante, entretanto, os custos de taxa de administração somados com a capacidade de gestão do fundo trazem performance em linha com o indicador de referência (benchmark). Manter investimento. **13-) SANTANDER CORPORATE FIC REFERENCIADO DI** (CNPJ 03.069.104/0001-40/ valor aplicado R\$ 4.924.606,05). O fundo tem por objetivo proporcionar rendimentos equivalentes aos das taxas de juros praticadas no mercado interfinanceiro, por meio da aplicação dos recursos de sua carteira de investimentos, com preponderância em cotas de fundos de investimento e/ou fundos de investimento em cotas de fundos de investimento da classe referenciado. A rentabilidade do fundo será impactada pelos custos e despesas do fundo e da taxa de administração. É permitido ao fundo, conforme o regulamento, a aquisição de ativos financeiros ou modalidades operacionais de emissores privados considerados de baixo risco de crédito, limitadas a 50% do PL do fundo. O fundo investe seu patrimônio na aquisição de cotas do fundo Santander FI Referenciado DI (CNPJ: 01.630.558/0001-13). Este, por sua vez, investe em cotas de FIDC, debêntures e notas promissórias de emissão de cias abertas, títulos de emissão de instituições financeiras (CDB e LF), títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional relacionados a variação da taxa de juro doméstica pré e pós fixada (LFT e LTN), e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos e privados. O fundo utiliza estratégia com derivativos no mercado futuro de juros. A taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos de estratégia semelhante. A estratégia é indicada para investidores que tenham aversão a riscos de mercado. Constitui instrumento de proteção da carteira contra oscilações na condução da política monetária. Por outro lado, a rentabilidade do fundo não é suficiente para atingimento da meta atuarial no médio/longo prazos. Os riscos aos quais o fundo incorre estão relacionados a "mercado" e "crédito". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º, Inciso IV, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamento v. 07/03/2014). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 26,00% do PL no Artigo 7º, Inciso IV, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 21,82%. Tendo em vista a recomendação de manter a carteira em linha com a estratégia proposta recomendamos manter os valores aplicados no fundo. **14-) CAIXA BRASIL X FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO** (CNPJ 12.321.730/0001-73/ valor aplicado R\$ 6.099.200,00). O objetivo do fundo é proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação em carteira diversificada de ativos financeiros de renda fixa, obtendo níveis de rentabilidade compatíveis com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA + 6,0% a.a., não constituindo em qualquer hipótese, garantia ou promessa de rentabilidade por parte da administradora. É permitido ao fundo, conforme o



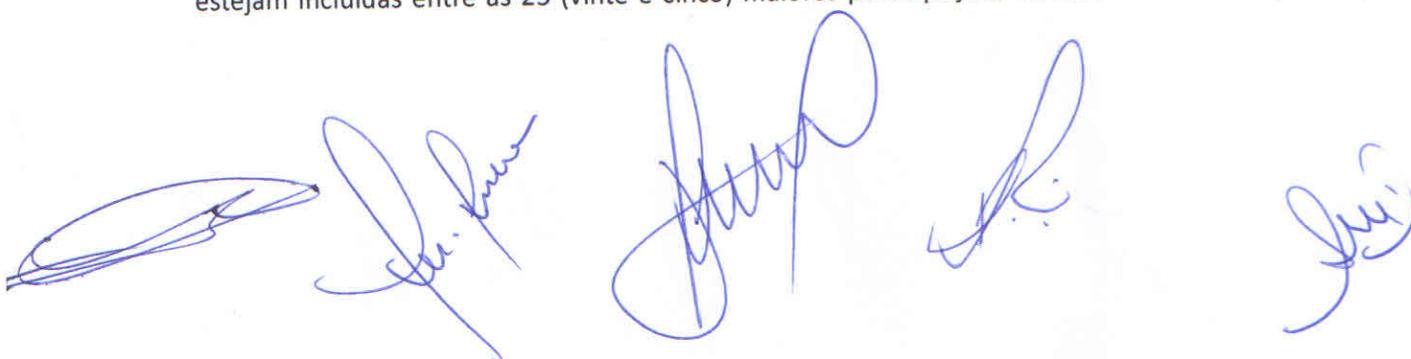
regulamento, a aquisição de ativos financeiros ou modalidades operacionais de emissores privados considerados de baixo risco de crédito, sem limite em relação ao PL do fundo. A carteira do fundo é composta por depósitos a prazo com garantia especial (DPGE) emitidos por diversas instituições financeiras, títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional indexados a taxas pós-fixadas (LFT), e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. O cotista deverá observar o prazo de carência para resgate de cotas, até o dia 24/05/2016. Após esta data, as solicitações de resgate serão cotizadas em D+1, e pagas no mesmo dia. Taxa de administração abaixo das práticas de mercado para fundos semelhantes. Constituir um importante instrumento de gerenciamento do risco de mercado, pois sua rentabilidade tende a acompanhar a variação do indexador do fundo. Os principais riscos que o Fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado" e "crédito". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º Inciso VII, Alínea "b", da Resolução 3.922/2010, não havendo impedimento para aportes de recursos dos RPPS's (regulamento v. 04/06/2014). A política de investimentos elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 5,00% do PL no Artigo 7º, Inciso VII, Alínea "b", sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 5,11% acima do limite permitido. A carteira de investimentos do IPMU apresenta desenquadramento passivo no Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B da Resolução 3.922/10. Este desenquadramento pode variar em função dos aportes e também pela oscilação dos títulos que compõem a carteira do fundo. A recomendação, neste caso, é solicitar ao MPAS que classifique os fundos como "Em enquadramento", objetivando evitar o bloqueio do CRP do município de Ubatuba. **15-) CAIXA BRASIL XII FI RENDA FIXA IPCA CRÉDITO PRIVADO** (CNPJ 12.321.708/0001-23 / valor aplicado R\$ 4.597.794,00). O objetivo do fundo é proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação em carteira diversificada de ativos financeiros de renda fixa, obtendo níveis de rentabilidade compatíveis com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA + 6,0% a.a., não constituindo em qualquer hipótese, garantia ou promessa de rentabilidade por parte da administradora. É permitido ao fundo, conforme o regulamento, a aquisição de ativos financeiros ou modalidades operacionais de emissores privados considerados de baixo risco de crédito, sem limite em relação ao PL do fundo. A carteira do fundo é composta por depósitos a prazo com garantia especial (DPGE) emitidos por diversas instituições financeiras, títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional indexados a taxas pós-fixadas (LFT), e operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. O cotista deverá observar o prazo de carência para resgate de cotas, até o dia 13/06/2016. Após esta data, as solicitações de resgate serão cotizadas em D+1, e pagas no mesmo dia. Taxa de administração abaixo das práticas de mercado para fundos semelhantes. Constituir um importante instrumento de gerenciamento do risco de mercado, pois sua rentabilidade tende a acompanhar a variação do indexador do fundo. Os principais riscos que o Fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado" e "crédito". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 7º Inciso VII, Alínea "b", da Resolução 3.922/2010, não havendo impedimento para aportes de recursos dos RPPS's (regulamento v. 04/06/2014). A carteira de investimentos do IPMU apresenta desenquadramento passivo no Artigo 7º, Inciso VII, Alínea B da Resolução 3.922/10. Este desenquadramento pode variar em função dos aportes e também pela oscilação dos títulos que compõem a carteira do fundo. A recomendação, neste caso, é solicitar ao MPAS que classifique os fundos como "Em enquadramento", objetivando evitar o bloqueio do CRP do município de Ubatuba. **16-) CAIXA BRASIL IBX 50 FI AÇÕES** (CNPJ 03.737.217/0001-77/ valora aplicado R\$ 2.503.135,58). O fundo tem por objetivo proporcionar rentabilidade e liquidez aos seus cotistas, buscando superar o desempenho do Índice Brasil-50 ("IBrX-50") da BM&F Bovespa S.A. - Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa). Para realizar o seu objetivo, os recursos do fundo serão preferencialmente destinados a investimentos no mercado acionário, mediante a utilização, pelo Gestor, do IBrX-50 como uma referência para a seleção de investimentos para o fundo. O IBrX-50 é um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica composta por 50 ações selecionadas entre as mais negociadas na BM&FBovespa em termos de liquidez, ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. O fundo aplica seus recursos em ações de diversas cias abertas integrantes do IBrX-50, tais como: Itaú-Unibanco, Ambev, Petrobras, Estácio, CCR, Bradesco, Cielo, BB Seguridade, BR Foods, Vale, Itaúsa, dentre outras. O fundo utiliza como estratégia dos recursos residuais em caixa, o investimento em cotas do Fundo de Investimentos Caixa



Master Soberano IP Renda Fixa Longo Prazo (CNPJ: 10.948.555/0001-13 / valor aplicado R\$ 2.503.135,58). A taxa de administração do fundo está em linha com as práticas de mercado para fundos com estratégia semelhante. Rentabilidade em linha com o indicador de referência (benchmark), refletindo aderência com a política de investimento do fundo. Os principais riscos que o fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 8º, Inciso I, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamento v. 18/01/2013). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 6,00% do PL no Artigo 8º, Inciso I, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 5,01%. Nota-se que a diversificação com este fundo é fundamental, além de que o instituto terá uma carteira visando cenários de prazos longos e não somente visando o curto prazo. Vale ressaltar que este segmento apresenta volatilidade devido à variação dos preços dos ativos que compõem a carteira, mas é um fator que pode gerar grande rentabilidade para o longo prazo. **17-) HSBC REGIMES DE PREVIDÊNCIA IBOVESPA FIC AÇÕES** (CNPJ 11.232.995/0001-32/ valor aplicado 5.809.707,37). O objetivo do fundo é proporcionar rentabilidade ao seu cotista por meio de investimento de seus recursos em uma carteira constituída, preponderantemente, por cotas de fundos de investimento e em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento, que tenham como principal fator de risco a variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado. O administrador se utiliza da prerrogativa contida na ICVM no 409, art. 68o, parágrafo 1o, que permite a ocultação da carteira por até 90 (noventa) dias. A última informação pública disponível é datada de 30/04/2014. Naquela oportunidade, a carteira do fundo estava composta por cotas de 13 fundos de investimentos em ações. As maiores participações estavam alocadas nos fundos BTG Pactual Absoluto Institucional FIQ de Fundos de Investimento de Ações, JGP Institucional - Fundo de Investimento em Ações, Oceana Valor FIC FI de Ações, POLLUX Ações Institucional I FIC FI DE Ações e ARX FI em Ações, que representavam mais de 50% do PL do fundo. A taxa de administração do fundo está em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. Além da taxa de 1,00% do fundo, os fundos também cobram taxa de administração. Apesar do fundo indicar em seus documentos que o benchmark será o Ibovespa, os fundos investidos possuem estratégias de investimento diversas, não havendo compromisso de perseguir um benchmark específico. O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 8º, Inciso I, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamentos v. 16/04/2014). Entretanto, o regulamento do fundo não determina, de forma textual, em qual (ais) fundo (s) o fundo pode investir recursos. A luz das exigências estabelecidas no Artigo 12º da Resolução CMN no 3.922/2010, as aplicações dos regimes próprios de previdência social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas, desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata a Resolução 3.922/2010. Em razão da composição da carteira do fundo estar sujeita a alterações, a critério do gestor e a qualquer momento, a análise quanto aos requisitos do artigo 12º deverá ser permanentemente monitorada pelo RPPS. A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 6,00% do PL no Artigo 8º, Inciso I, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 5,01%. O mercado de renda variável é conhecido por seu acentuado grau de volatilidade, entretanto, justamente esta volatilidade pode gerar potenciais ganhos. O produto apresenta uma boa relação de Risco X Retorno, agregando diversificação a carteira de renda variável do instituto. **18-) SANTANDER INSTITUCIONAL IBOVESPA ATIVO FI AÇÕES** (CNPJ 01.699.688/0001-02/ valor aplicado R\$ 2.446.983,22). O fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização das suas cotas, a fim de superar o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (IBOVESPA), a longo prazo, por meio da aplicação dos recursos de sua carteira de investimentos em ativos financeiros disponíveis no âmbito dos mercados financeiro e de capitais, com preponderância em ativos financeiros de renda variável, nos termos do regulamento. A rentabilidade do fundo variará conforme o comportamento do indexador IBOVESPA, sendo também impactada pelos custos e despesas do fundo e da taxa de administração. Carteira composta por ações de alta/média liquidez, de diversos setores da economia, tais como: financeiro, petróleo, alimentos, mineração, varejo, construção, etc., operações com empréstimo de



ações na posição doadora, operações com derivativos no mercado futuro do Ibovespa, e títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional (LFT). Taxa de administração em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. O fundo cobra taxa de performance a razão de 20% sobre o que exceder o Ibovespa. Os principais riscos que o fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo, constituído sob a forma de condomínio aberto com prazo indeterminado de duração, atende aos requisitos da Resolução CMN no 3.922/2010, Artigo 8º, Inciso I, estando portanto apto a receber aportes de recursos pelos RPPS's (regulamento v. 02/05/2014). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 6,00% do PL no Artigo 8º, Inciso I, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 5,01%. O mercado de renda variável é conhecido por seu acentuado grau de volatilidade, entretanto, justamente esta volatilidade pode gerar potenciais ganhos. O fundo é uma alternativa de investimento para o longo prazo, haja vista que está correlacionado com o objetivo de investimentos do instituto. **19-) BB DIVIDENDOS MIDCAPS FIC AÇÕES** (CNPJ 14.213.331/0001-14/ valor aplicado R\$ 348.468,42). O fundo tem como objetivo aplicar seus recursos em cotas de fundos de investimento (FIs) que componham uma carteira de ações emitidas por empresas que apresentem histórico de pagamento de bons dividendos/juros sobre capital em relação à média do mercado de ações, observadas as limitações legais e regulamentares em vigor. O fundo terá como objetivo buscar proporcionar aos seus quotistas a valorização de suas quotas através da aplicação em quotas do BB TOP Ações Dividendos MIDCAPS Fundo de Investimento (CNPJ nº 13.079.650/0001-16). O fundo investido aplica seus recursos em ações de média liquidez de cias abertas de diversos setores da economia, tais como: energia, educação, serviços, financeiro, material de transporte, imobiliário, mineração, saúde, comércio, dentre outros. O fundo utiliza estratégia com derivativos em operações no mercado futuro do Ibovespa. O fundo utiliza como estratégia dos recursos residuais em caixa, o investimento em operações compromissadas lastreada em títulos públicos. A taxa de administração do fundo acima das práticas de mercado para fundos semelhantes. O percentual máximo a ser pago pelos cotistas compreenderá a taxa cobrada pelo Fundo (2,0% ao ano) e pelo Fundo Investido (1,0% ao ano), com o custo total perfazendo 3,0% ao ano. Os principais riscos que o fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo, está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 8º, Inciso III, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamento v. 10/03/2014). Entretanto, o regulamento do fundo não determina, de forma textual, em qual (ais) fundo (s) o fundo pode investir recursos. A luz das exigências estabelecidas no Artigo 12º da Resolução CMN no 3.922/2010, as aplicações dos regimes próprios de previdência social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas, desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidas para os fundos de investimento de que trata a Resolução 3.922/2010. Em razão da composição da carteira do fundo estar sujeita a alterações, a critério do gestor e a qualquer momento, a análise quanto aos requisitos do artigo 12º deverá ser permanentemente monitorada pelo RPPS. A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 3,00% do PL no Artigo 8º, Inciso III, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 0,55%. Sua estratégia de gestão agrega para o instituto no sentido de diversificar os investimentos, mas vale ressaltar que é investimento para longo prazo. Fundos dividendos são adequados para momentos de volatilidade na bolsa, pois seu fundamento é buscar ações que pagam bons dividendos (renda constante) e não buscar somente a rentabilidade através da volatilidade. O fundo não tem alcançado o benchmark nos meses analisados. Desta forma, recomendamos a migração para fundos com estratégia de aplicação em fundos que aplique em ações boas pagadores de dividendos e com desempenho melhor que o fundo analisado. **20-) SANTANDER SMALL CAP FI AÇÕES** (CNPJ 08.537.792/0001-40/ valor aplicado R\$ 464.301,02). O fundo tem como objetivo buscar proporcionar a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos da sua carteira de investimentos, preponderantemente em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais de renda variável disponíveis nos mercados financeiro e de capitais em geral. Observado o objetivo do fundo acima, a parcela do patrimônio de renda variável investida pelo fundo deverá ser representada por, no mínimo, 90% (noventa por cento) de ações de empresas que não estejam incluídas entre as 25 (vinte e cinco) maiores participações do IBrX - Índice Brasil, ou seja, ações de



empresas com relativamente baixa e média capitalização de mercado. Para atingir o objetivo, o gestor gere os recursos de forma ativa, buscando explorar o potencial teórico de valorização de papéis subavaliados (análise fundamentalista). O fundo concentra suas aplicações no mercado à vista, buscando auferir resultados positivos das oportunidades identificadas de compra e venda de ações, tendo como base a avaliação técnica dos fundamentos econômicos que envolvem as companhias de capital aberto e o desempenho de suas ações no mercado de capitais. O fundo aplica seus recursos em ações de cias abertas de diversos setores, tais como: educação, comércio, construção, financeiro, alimentos, comércio, saúde, papel e celulose, siderurgia, dentre outros. O fundo utiliza estratégia com operações de empréstimo de ações na posição doadora. O fundo utiliza como estratégia dos recursos residuais em caixa, o investimento em cotas do fundo de investimentos Santander FI Curto Prazo. A taxa de administração do fundo está acima das práticas de mercado para fundos semelhantes. O fundo cobra taxa de performance, a razão de 20% sobre o que exceder o SMLL. Os principais riscos que o fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 8º, Inciso III, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamento v. 01/07/2014). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 3,00% do PL no Artigo 8º, Inciso III, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 0,23%. O fundo não apresenta desempenho satisfatório nos períodos analisados, desta forma recomendamos buscar no mercado outra alternativa com maior potencial de valorização, objetivando melhorar a performance da carteira. **21-) SUL AMÉRICA TOTAL RETURN FI AÇÕES** (CNPJ 11.458.144/0001-02 / valor aplicado R\$ 291.218,79). O fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas, rentabilidade destacada através dos investimentos em ações de companhias abertas com potencial de valorização e perspectiva de retorno médio / longo prazo. A política de investimento do fundo consiste na alocação de seus recursos em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou balcão organizado, selecionadas a partir de procedimentos de análise fundamentalista, observando entre outros aspectos, a potencialidade do valor intrínseco das ações selecionadas, podendo concentrar seu patrimônio líquido em ativos financeiros de poucos emissores. Ocorrerá, ainda, utilização de projeções de cenários para a seleção de títulos públicos, ações e a realização de operações nos mercados de derivativos para fins de hedge, como parte integrante de sua estratégia de investimento, sem a realização de alavancagem. O administrador se utiliza da prerrogativa contida na ICVM nº 409, art. 68º, parágrafo 1º, que permite a ocultação da carteira por até 90 (noventa) dias. A última informação pública disponível é datada de 30/04/2014. Naquela oportunidade, a carteira do fundo estava composta por ações de diversos setores, tais como: petróleo, construção, alimentos, saúde, transporte, educação, financeiro, agropecuária, dentre outros. O fundo utiliza como estratégia dos recursos para liquidez, o investimento em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos. Taxa de administração do fundo em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. O fundo cobra taxa de performance, a razão de 20% sobre o que exceder o IBrX-50. O fundo adota como regra para resgate de cotas, a cotização em D+30 e pagamento em D+33, sem incidência da taxa de saída (10%), e de cotização em D+1 com pagamento em D+4, com incidência da taxa. A rentabilidade do fundo não tem correlação com o indicador de referência para cobrança de performance, caracterizando-o como um fundo de gestão livre, assim entendido como um fundo que não tem o compromisso de perseguir nenhum índice de referência, podendo estar concentrado em poucas ações, de liquidez alta ou reduzida. O compromisso do fundo é com a entrega de resultados no longo prazo. Os principais riscos que o fundo incorre estão diretamente relacionados a "mercado". O regulamento do fundo está enquadrado quanto ao disposto no Artigo 8º, Inciso III, da Resolução CMN no 3.922/2010, não existindo impedimento legal para aplicação dos recursos pelos RPPS's (regulamento v. 24/02/2014). A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2014 permite alocação de até 3,00% do PL no Artigo 8º, Inciso III, sendo que a carteira de investimentos apresenta participação de 0,15%. O Fundo não tem obtido uma rentabilidade satisfatória, o que demonstra o estilo de gestão e sua estrutura. Manter a aplicação pode não ser vantajosa para o momento, existem opções no mercado com rentabilidades superiores e projeção futura melhor. **CONCLUSÃO.** Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sendo ela positiva ou negativa. Este é um dos jargões mais utilizados no mercado financeiro, e leitura obrigatória contida nos



regulamentos e prospectos dos Fundos de Investimentos de acordo com a ANBIMA. 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. Esta tal volatilidade é um dos fatores que geram a rentabilidade tão esperada dos grandes investidores, mas ao mesmo tempo, podem suscitar também momentos de instabilidade, períodos de rentabilidade insatisfatória. O gestor deve saber passar por esses momentos com serenidade, cautela e sensatez. Mesmo o preço do título se desvalorizando, é preciso lembrar que o compromisso do Instituto é de longo prazo. É muito importante que o gestor mantenha a calma, não tome decisões precipitadas, para não prejudicar todo um trabalho planejado. Neste momento, o auxílio do comitê de investimento e dos consultores é de fundamental importância para que o Instituto tome suas decisões com prudência, sem se deixar levar pelo imediatismo. A preocupação com a meta atuarial deve estar sempre no foco, mas lembre-se que ela é um termo de referência, um objetivo a ser alcançado, e não uma obrigação a ser atingida a todo o momento. Devemos nos esforçar para superá-la, mas principalmente observar o resultado no longo prazo, pois uma venda errada no meio do caminho, com receio de uma queda, pode gerar a realização de prejuízo, em alguns cenários, irreversíveis mesmo no longo prazo. No segmento de renda fixa, iniciamos a recomendação de assumir um pouco mais de risco, com gradual redução das posições em CDI e IRFM 1, com aporte de novos recursos para o IMA-B, IMA-B5 ou IMA-Geral. Destacamos alguns pontos de atenção com relação à carteira do Instituto: a-) Procurar melhores alternativas que proporcione melhor retorno no segmento de renda fixa e renda variável, analisando os pontos relatados em cada fundo, buscando uma diversificação mais eficiente da carteira, com melhor qualidade em risco, retorno, liquidez e taxas de administração; b-) Atentar aos requisitos da Portaria MPS nº 440/2013, que dispõe sobre o credenciamento do Gestor e Administrador dos fundos de investimentos, observando o elevado padrão de credibilidade, tradição em gestão e sólida estrutura organizacional, bem como a equipe de profissionais altamente qualificados e c-) Verificar a capacidade financeira para aplicações de longo prazo, em linha com exigência da Portaria MPS nº 440/2013, analisando a possibilidade de ser feito um estudo aprofundado no fluxo financeiro/atuarial, a fim de se verificar a solvabilidade do plano de benefícios no longo prazo, considerando que novos aportes em investimento de longo prazo podem impactar no pagamento dos benefícios futuros. A carteira de investimentos do IPMU apresenta boa diversificação, mas uma concentração importante, de 56,58%, em ativos atrelados ao IMA B. Desta forma recomendamos a redução deste percentual para 50%, que pode ser feita migrando 6,58% para fundos atrelados ao IMA B 5. Por sua vez a carteira de renda variável é composta por fundos de segmentos variados, porém com altos índices de correlação. Desta forma, recomendamos estudar a reformulação da carteira buscando maior diversificação e maior eficiência na obtenção dos retornos exigidos pelo objetivo de investimentos. Diante das recomendações do consultoria financeira CRÉDITO e MERCADO, levando em consideração as perspectivas do mercado para curto, médio e longo prazo e principalmente considerando o perfil conservador do IPMU, os membros do Comitê de Investimentos decidiram por unanimidade: 1-) **ITAÚ INSTITUCIONAL INFLAÇÃO 5 FIC RENDA FIXA** (09.093.819/0001-15). Considerando que a sugestão é a migração para fundo com estratégia semelhante e taxa de administração menor, no caso Santnader IMA B 5 Títulos Públicos FIC Renda Fixa (taxa de administração 0,10%), permanecer com o valor aplicado no mês de setembro e solicitar ao gestor da Instituição indicação de outros produtos para possível migração de valores e decidir na próxima reunião se o valor será aplicado na mesma instituição ou direcionado ao fundo do Santnader IMA B 5 Títulos Públicos FIC Renda Fixa. 2-) **SANTANDER IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP**(11.180.607/0001-17). Considerando que os recursos do fundo são utilizados para pagamento das despesas administrativa, migrar para fundo destinado ao fluxo de caixa, Santander Corporate FIC Referenciado DI; 3-) **SANTANDER IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA** (10.979.017/0001-96). Considerando que os valores aplicados neste fundo tem como um dos objetivos o pagamento da folha de pagamento dos aposentados e pensionista, migrar para o fundo Santander Corporate FIC Referenciado DI, fundo destinado ao fluxo de caixa, e que apresenta melhor performance até a data de 27/08/2014. Santander IRFM 1 (0,67% no mês e 5,73% no ano) e Santander Corporate DI (0,79% no mês e 6,05% no ano). 4-) **SUL AMÉRICA INFLATIE FI RENDA FIXA LP** (09.326.708/0001-01). Considerando a recomendação de migração dos recursos aplicados neste fundo para



fundo no segmento IRF-M 1 para que se possa manter a proporção de aplicação em torno de 50% em IMA B e IMA Geral e 30% em CDI/IRF M 1. Levando em conta o fato de a concentração em IMAs está em 68,32% e a aplicação representa 3,95% do PL do IPMU e a sua migração para fundo IRF-M1 elevaria de 28,37% para 32,32%, ficando por tanto dentro da média de percentual recomendado de 30% no curto prazo, manter a aplicação no fundo no mês de setembro e solicitar à Instituição Financeira sugestão de fundos no segmento IRFM-1. 5-) **BNP PARIBAS INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA** (05.104.498/0001-56). Considerando que a recomendação de existir alternativas mais viáveis dentro da carteira do Instituto, com a mesma característica e com menor taxa de administração, comparando com os fundos na carteira do instituto, manter a aplicação no mês de setembro e solicitação à Instituição Financeira, novas alternativas de investimento para o RPPS. 6-) **BB DIVIDENDOS MIDCAPS FIC AÇÕES** (14.213.331/0001-14), manter a aplicação no mês de setembro e solicitar junto às Instituições Financeiras credenciadas, opções de fundos com estratégia de aplicação com gestão mais ativa que busquem superar seus benchmark e com desempenho melhor. 7-) **SANTANDER SMALL CAP FI AÇÕES (08.537.792/0001-40)**, manter a aplicação no mês de setembro e solicitar junto às Instituições Financeiras credenciadas, opções de fundos com estratégia de aplicação com gestão mais ativa que busquem superar seus benchmark e com desempenho melhor. 8-) **SUL AMÉRICA TOTAL RETURN FI AÇÕES (11.458.144/0001-02)**, manter a aplicação no mês de setembro e solicitar junto às Instituições Financeiras credenciadas, opções de fundos com estratégia de aplicação com gestão mais ativa que busquem superar seus benchmark e com desempenho melhor. 9-) As demais aplicações serão mantidas. Dando sequência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos aprovaram por unanimidade a **Estratégia de aplicação para o mês de setembro**. Conforme orientação da Crédito e Mercado, se o Instituto possui uma carteira com alta exposição (mais de 50%) em IMA-B juntamente com IMA-Geral a sugestão é no sentido de manter suas posições. Entretanto, a carteira que apresentar alta exposição em CDI conjuntamente com IRF-M 1 a sugestão é migrar parte destes recursos para IMA-B, IMA B 5 e IMA-Geral, mantendo uma posição média de 30% no curto prazo (CDI / IRF-M 1). Composição Atual com base Julho/2014 dos recursos do IPMU: total de 65,58 % em fundos IMA (33,64% IMA s, 26,84% Títulos Públicos NTN-B e 5,10% IPCA + 6,00% 5,10%), total de 28,37% em fundos curto prazo (6,45% IRFM 1 e 21,92% CDI) e total de 6,06% em renda variável. Com atual composição (base: julho/2014), os recursos novos podem ser direcionados a fundos CDI/IRFM 1 para serem utilizados em quase sua totalidade no pagamento da folha de aposentados e pensionistas, conforme informado pelo Instituto. Sugestão de migração para o IMA B 5 que possui comportamento similar ao IRF-M 1, poderíamos sugerir em um dos dois. Escolhemos IMA B 5 porque pode ser uma estratégia de proteção e ao mesmo tempo de buscar a evolução do IMA-B. Os recursos referentes à contribuição previdenciária patronal e servidor e o pagamento da parcela da dívida previdenciária deverão ser aplicados no no fundo **Santander Corporate DI**. O resgate para a pagamento da folha dos aposentados e pensionistas de setembro/2014, deverá ser do fundo **BNP PARIBAS Inflação FIC Renda Fixa (05.104.498/0001-56)**. 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.

