

Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU, realizada aos vinte e três dias do mês de janeiro de dois mil e quinze, às dez horas, na sala de reuniões da sede do IPMU, onde compareceram os membros, conforme Portaria IPMU nº 039/2014: Cícero José de Jesus Assunção, Flávio Bellard Gomes, Osieo Hecher e Sirleide da Silva. A Sra. Silvia Moraes Stefani Lima tem falta justificada por questão de trabalho junto a Secretaria Municipal de Educação. Na abertura da reunião, o Presidente do IPMU, Flávio Bellard Gomes, informa aos membros do Comitê de Investimentos que conforme **Portaria MPS nº 440**, de 09 de outubro de 2013, alterada pela **Portaria MPS/GM nº 519**, de 24 de agosto de 2011, determina que maioria dos membros do Comitê de Investimentos deve ter a Certificação Profissional. O prazo para comprovação encerrou em 31 de julho de 2014. Devido a irregularidade, que poderá acarretar na não renovação do Certificado de Regularidade Previdenciária CRP, com vencimento março de 2015, os membros do Conselho de Administração, na reunião ordinária realizada no dia 21/01/2015, aprovaram a contratação de empresa para fornecimento de curso "on line", destinado a preparação para a realização de exame ANBIMA CPA-10. O curso on line terá duração de 03 (três) meses. O prazo para a realização do exame de certificação, conforme deliberação dos Conselheiros Administrativos é até maio de 2015. Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar a **Resolução CMN 4.392/14 que alterou a Resolução 3.922/10**. Em 19/12/2014 o Conselho Monetário Nacional - CMN, alterou alguns pontos da Resolução 3.922/10, que passa a vigorar com nova redação em alguns de seus artigos. As alterações tiveram um caráter de "atualização" e não sendo então uma "reformulação" de suas diretrizes. A Resolução 3.922/10 não foi revogada, foi apenas alterada. Além das atualizações, foram detalhados os investimentos em FIDCs - Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios já que esta modalidade de investimento apresenta 02 tipos de cotas e uma maior compreensão com relação aos desenquadramentos passivos, assim compreendidos aqueles obtidos independente de ação do gestor do RPPS. A atualização veio pela inclusão no texto da Resolução 3.922/10 de novas alternativas de investimentos que estão sendo implantadas no mercado financeiro brasileiro pelos órgãos normativos e reguladores ligados ao Ministério da Fazenda em conjunto com a ANBIMA. A primeira nova alternativa de investimento introduzida foram os Fundos de índices de Renda Fixa. Fundos de índices são fundos cujas carteiras repetem o mesmo conjunto de ativos utilizados para a obtenção de um determinado índice de referência, de um benchmark. A segunda alternativa de investimento foi a possibilidade de aquisição direta de Letras Imobiliárias Garantidas - LIGs. Por também estarem ligadas ao setor imobiliário as LIGs ficaram dentro do mesmo limite definido para as Cadernetas de Poupança: 20%. As LIGs são emitidas e ofertadas pelos Bancos, mas o patrimônio imobiliário erguido com os recursos dos investidores que adquiriram as LIGs não tem comunicação com o patrimônio do Banco emissor. Desta forma, as LIGs contam com a garantia do Banco emissor e a dos imóveis construídos. Agora, em linhas gerais, um RPPS pode aplicar em 05 modalidades de investimentos: 1) Títulos Públicos Federais; 2) Fundos de Investimentos (diversos); 3) Fundos de Índices; 4) Cadernetas de Poupança; 5) Letras Imobiliárias Garantidas. Estas são as duas novidades que destacamos como "atualização" da Resolução 3.922/10, pois tanto os fundos de índices de renda fixa como as LIGs são alternativas que estão em "fase de estreia" no mercado financeiro brasileiro. Adicionalmente a Resolução 4.392/10 trouxe os seguintes detalhamentos: 1-) Para efeito de cumprimento dos limites de investimentos permitidos em Fundos de Investimentos Creditórios - FIDCs os cálculos devem ser feitos com base no percentual de cotas seniors já que os FIDCs também possuem as cotas subordinadas; 2-) Não serão mais

consideradas como irregularidades as infringências aos limites estabelecidos na Resolução 3.922/10, quando ocorrerem de forma passiva e desde que estas, no montante do investimento, não represente mais de 25% de excesso do limite estabelecido para os FIDCS aberto, os FIDCs fechados, os Fundos de Crédito Privado, Fundos Multimercado, Fundos de Investimentos em Participações - FIPs e Fundos Imobiliários - FIIs e 3-) Para os demais fundos o desenquadramento passivo será admitido por um prazo máximo de 06 meses - 180 dias. Ato contínuo, os membros do Comitê de Investimentos em atendimento a Resolução CMN nº 3.922/2010, Portaria MPS/GM nº 519/2011, Portaria MPS/GM nº 170/2012 e Portaria MPS/GM nº 440/, que dispõem sobre as aplicações financeiras dos Regimes Próprios de Previdência Social, analisaram a documentação referente a atualização semestral do **Credenciamento de Instituição Financeira, conforme processo IPMU/013/2014**. Após análise da documentação, verificou-se que a Instituição Financeira encaminhou as informações solicitadas, sendo renovado o credenciamento do BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda (CNPJ 02.562.663/0001-25) e Banco BNP Paribas Brasil SA (CNPJ 01.522.368/0001-82). Dando sequência a pauta, passou a análise do **Relatório das Aplicações Financeiras, conforme processo IPMU/124/2014**.

**RETROSPECTIVA 2014.** O ano que se encerrou reservou sua parcela de surpresas e temores para os investidores. O mês de dezembro foi marcado por um cenário internacional mais conturbado: não bastassem o risco iminente de deflação na Zona do Euro e a desaceleração da China e do Japão, a Rússia entrou em crise em meados do mês. Em dezembro, os preços do petróleo seguiram em queda em decorrência principalmente da elevada oferta do produto. Este choque de oferta tem implicações relevantes para economia mundial. Por um lado, trata-se de um vetor positivo de crescimento. Por outro, poderá intensificar as pressões deflacionárias verificadas em algumas economias e, assim, provocar divergência na condução da política monetária, especialmente entre EUA, Zona do Euro e Japão. Quanto aos emergentes, embora esta queda afete negativamente algumas economias como a Rússia, ressalta-se que a grande maioria dos países é importadora, com destaque para a Ásia emergente. Por fim, a eleição inconclusiva presidencial na Grécia provocou novas eleições parlamentares, a serem realizadas em janeiro, podendo levar ao poder um partido contrário às medidas de austeridade adotadas. Internamente, os dados fiscais continuaram a mostrar uma situação deteriorada, demandando forte ajuste. Apesar do teor positivo das medidas já anunciadas, espera-se novos anúncios em 2015. Ademais, a adoção de um discurso mais conservador, em conjunto com um cenário de inflação pressionada, sinaliza a manutenção deste ritmo. Cabe destacar que seu último Relatório de Inflação apresentou projeções para o IPCA acima da meta ao longo dos próximos dois anos, embora em trajetória cadente. Finalmente, o elevado déficit em conta corrente e um crescimento volume de vencimentos externos em 2015 sugerem uma maior dificuldade de suprir as necessidades de financiamento externo. Neste contexto, a perspectiva para uma taxa de câmbio mais depreciada no período se mantém. **Um ano que nunca mais se repetir** Eventos como eleição presidencial, Copa do Mundo, candidato à presidência morto às vésperas da eleição, 7x1 contra a Alemanha, sérias denúncias de corrupção, podem acontecer novamente no Brasil num mesmo ano? Outros elementos que ocorreram em 2014 e que intensificou a volatilidade dos mercados financeiros: do lado interno (sinais contrastantes na economia como inflação no teto da banda e baixo crescimento; pleno emprego e indústria demitindo) e do lado externo (acontecimentos globais que afetaram o fluxo de investimentos, como a expectativa de subida da taxa de juro americana, o caso Rússia/Crímia, o preço do petróleo despencando, os ajustes no crescimento da China e a dinâmica ruim de crescimento europeu). Os movimentos atípicos da curva de juro e a volatilidade do mercado acionário foram apenas um reflexo dos eventos ocorridos em 2014. A maior preocupação para os investidores foi a de preservar o

capital, pois iniciamos 2014 com previsões mais negativas para o mercado e que no decorrer do ano se tornaram realistas para a bolsa e inflação, e para a atividade econômica e seu reflexo no PIB. Essas previsões se concretizaram e trouxeram reflexos também na indústria de Fundos de Investimento como um todo, com a elevação da aversão a risco dos investidores e a menor previsibilidade dos movimentos de curto prazo dos mercados - que reagiram ao fluxo e às expectativas políticas - dificultando, na média, os ganhos esperados para as carteiras. A resposta dos movimentos de mercado a fatores não técnicos, o aumento da volatilidade e o impacto de curto prazo das realocações táticas dos Investidores Globais no Brasil fizeram com que mesmo acertando a tendência não necessariamente se produzissem resultados destacados. O timing - momento de alocar ou desalocar em ativos, setores ou mercados específicos - foi o maior determinante da rentabilidade. Em 30/12/2013 o Ibovespa fechou a 51.507 pontos, e ao final do ano de 2014 o mesmo índice estava em 50.007 pontos (-2,91%), porém em 02/09/14 atingiu 61.895 (+20,17%). Uma gangorra entremeada com outros miniciclos de altas e baixas entre essas datas. Enquanto isso outros índices do mercado de renda fixa rodaram no período a 10,81% (CDI) e 14,48% (IMA-B). Esses dados provam que a psicologia do investidor, com percepção aumentada de aversão a risco, reage diretamente aos movimentos de mercado.

**Estados Unidos.** O ritmo da recuperação da economia ganha força, fato constatado pelas surpresas positivas nos últimos números de emprego, vendas no varejo e produção industrial e pelo avanço do PIB do terceiro trimestre. A inflação longe da meta e registrando deflação é um dos principais fatores que justificam a cautela do FED na condução da política monetária. O FED (Banco Central Americano) sinalizou o início da normalização da política monetária no próximo ano, mesmo com queda na inflação e que o aumento dos juros dependerá dos dados e não de uma data específica. A atividade tem ganhado força nos últimos meses e a recente queda do preço do petróleo é positiva para a economia americana ao aumentar a renda disponível das famílias. Apesar da recuperação consistente, o nível de preços segue contido no país. Em novembro a inflação recuou para 1,3%, tendência que pode persistir nos próximos meses devido à queda no preço do petróleo. Acredita-se que a melhora do mercado de trabalho pressionará os salários mais adiante, o que fará com que a inflação convirja para a meta de 2,0% do FED.

**Europa.** O Banco Central Europeu indicou que novas medidas de estímulo serão divulgadas no primeiro trimestre de 2015 e revisou suas projeções de inflação e de crescimento para baixo, reconhecendo a deterioração adicional do cenário. As projeções para o PIB de 2014, 2015 e 2016 foram reduzidas para 0,8%, 1,0% e 1,5%, respectivamente. No caso da inflação, a revisão maior ocorreu para 2015, que passou de 1,1% para 0,7%. Com essa nova expectativa, a inflação permanecerá abaixo de 1,0% novamente no próximo ano. O presidente do Banco Central Europeu indicou que medidas adicionais de relaxamento monetário serão anunciadas no início de 2015 e deverão incluir um novo programa de compras de ativos. O baixo nível da inflação na Zona do Euro e a recente queda no preço do petróleo reforçam o discurso de um novo relaxamento monetário pelo Banco Central Europeu.

**China.** A economia segue em desaceleração e as pressões de inflação estão contidas. A produção industrial mostrou, na comparação anual, alta de 7,2% em novembro, ao passo que as vendas no varejo tiveram expansão de 11,7% e os investimentos em ativos fixos acumularam alta de 15,8% no ano até novembro. Com relação à inflação, a variação anual diminuiu de 1,6% para 1,4% entre outubro e novembro. No atacado, o ritmo deflacionário aprofundou-se, ao passar de -2,2% para -2,7. Avalia-se que nesta conjuntura de fraca atividade doméstica e baixa inflação, a autoridade monetária chinesa pode adotar medidas adicionais de estímulo monetário. Ademais, a política atual de *targeted easing* (aumento de empréstimos pelos bancos) deve ser mantida e eventual corte adicional das taxas de juros não está descartado. O governo chinês já sinalizou que o



crescimento econômico será mais baixo e que as políticas monetária e fiscal poderão ser afrouxadas. **Japão.** O Banco Central destacou a melhora da atividade industrial, exportações e investimentos nos últimos meses, mantendo o seu programa de compra de ativos inalterado. Além disso, embora a queda no preço do petróleo gere pressões para baixo na inflação, esses efeitos devem ser transitórios e contribuir para estimular a economia no longo prazo. **Brasil.** A economia brasileira contabiliza mais um ano de baixo crescimento em 2014, à semelhança do observado desde 2011. Esse padrão de fraco dinamismo reflete a piora dos fundamentos da economia resultante da política econômica implementada nos últimos anos. Os determinantes do consumo, como emprego, renda e crédito perdem força diante de um consumidor cada vez mais retraído. A confiança dos empresários encontra-se em níveis historicamente baixos, refletido na estagnação dos investimentos, principal limitador do crescimento potencial da economia. No mês de dezembro, o destaque foi a decisão do Copom de acelerar o ritmo de alta de juros. O Comitê decidiu intensificar o ritmo de aperto da política monetária, com o aumento de 50 p.b, elevando a Selic para 11,75% a.a. Tanto a ata dessa reunião como os discursos das autoridades monetárias indicam que o ciclo de ajuste de juros continuará no primeiro trimestre de 2015. A autoridade monetária prevê recuperação da atividade econômica doméstica a partir da segunda metade do próximo ano. A política monetária deve se manter especialmente vigilante no horizonte relevante uma vez que a inflação em doze meses tende a permanecer elevada no curto prazo, reflexo do realinhamento de alguns preços. Em discurso público mais recente, o Presidente do Banco Central ratificou que a instituição fará o que for necessário para viabilizar um cenário de inflação mais benigno no período de 2015-16. Nessa mesma direção o Relatório Trimestral de Inflação manteve como principal mensagem o compromisso do Banco Central em fazer o que for necessário para que a inflação convirja para 4,5% em 2016. Diante disso espera-se que a Taxa Selic alcance 13% ao final do primeiro semestre de 2015. Em termos de dados econômicos persiste o ambiente de baixo crescimento com inflação elevada. **PERSPECTIVAS 2015. E para 2015, o que podemos esperar?** O nível de atividade econômica deve continuar desacelerando, a taxa de juro vai continuar subindo até terminar seu ciclo, a taxa de desemprego deverá aumentar, e tudo isso com uma política fiscal mais restritiva. Assim podemos concluir que não será um ano fácil. Temos ainda algumas ameaças tais como, possíveis denúncias de corrupção em outros setores da economia que podem vir a comprometer o desenvolvimento da infraestrutura, um potencial racionamento de energia devido aos baixos índices dos reservatórios das usinas hidrelétricas, e por último o complexo cenário geopolítico e econômico global que entre outros aspectos tem derrubado o preço das commodities, impactando negativamente a conta corrente de nosso país. Sendo assim as previsões podem ser resumidas em uma frase com três importantes palavras: 2015, um ano de volatilidade, porém com maior visibilidade que permitirá identificar oportunidades. **Ajuste econômico.** A nova equipe econômica do governo deixou claro que 2015 será um ano de ajustes. Os gastos públicos serão cortados para que se consiga economizar 1,2% do PIB e os juros devem se manter em um patamar elevado para ajudar a segurar a inflação. Também está sobre a mesa um aumento dos impostos. O Brasil parece abraçar a austeridade em um momento em que, fora do país, políticas dessa linha são colocadas em xeque: a-) de um lado os EUA, que adotaram uma estratégia focada nos estímulos à economia, conseguiram se recuperar e podem ter uma expansão de 3% em 2015 e b) Já na Zona do Euro que implementou uma política de cortes de gastos radicais e aumentos de impostos ainda patina, com crescimento baixo, desemprego na casa dos 11% e instabilidade política em países como Grécia. Até o Banco Central Europeu parece ter admitido os limites dessa estratégia ao anunciar, recentemente, um pacote de compra de títulos para injetar recursos na economia e estimular os empréstimos e o consumo. A necessidade de um



ajuste fiscal e de mudanças na política econômica parece ser consenso entre economistas. Primeiro, em função do baixo crescimento e inflação muito próxima do teto da meta definida pelo Banco Central (6,5%). Segundo, pelo que é percebido como um certo "descontrole" das contas públicas. O fato é que o governo já esgotou suas ferramentas para tentar impulsionar a economia e agora não tem alternativas diante da necessidade de segurar a inflação, colocar as contas em dia e recuperar a confiança dos investidores e dos mercados. **Cortes de gastos e altas de juros.** O governo espera que as medidas políticas gerem um choque de credibilidade e que destrave os investimentos. A alta dos juros de curto prazo de fato tende a derrubar a taxa de longo prazo o que poderia contribuir para elevar os investimentos na economia real. Mas não se sabe como a economia vai responder a essas medidas. Se o consumo interno estiver desaquecido e a economia global ainda não tiver se recuperado, puxando as exportações, é difícil acreditar que os investimentos virão. Nesse cenário de baixo consumo, os empresários não tem para quem produzir. O risco, em última instância, é que um ajuste muito duro jogue fora o dinamismo da economia para ajustar as contas públicas. Para alguns economistas, um aperto monetário e fiscal muito forte foi o que dificultou a retomada de crescimento de alguns países europeus, como Grécia e Espanha. Eles dizem que os cortes de gasto e aumentos de impostos que tinham como objetivo colocar as contas públicas em dia achataram muito rapidamente o consumo e geraram desemprego, reduzindo a arrecadação o que acabou prejudicando as contas públicas e criou uma espécie de círculo vicioso recessivo. No caso do ajuste europeu, porém, um dos grandes problemas foi a falta de capacidade de alguns países de fazer política monetária, uma vez que eles haviam aderido ao euro. Além disso, as contas públicas de muitos países estavam bem piores que as brasileiras hoje. No que diz respeito aos cortes de gastos públicos, os economistas concordam que o ideal é que o governo poupe gastos sociais, investimentos e outras áreas que têm um grande "efeito multiplicador" sobre a economia. A grande tentação da nova equipe econômica será fazer o ajuste "mais fácil" - já que boa parte do orçamento é "engessada". Entre as áreas que poderiam receber uma tesourada estaria a de desonerações fiscais. Por meio dessas desonerações, bilhões de reais foram repassados aos empresários, mas eles não necessariamente investiram mais em contrapartida. **Os desafios da nova equipe econômica.** Os indicadores econômicos anunciados não mudaram a percepção sobre a direção da conjuntura do país. No tocante às contas públicas, observou-se mais uma queda de superávit primário. Por isso, o novo time econômico teve que reenfatar seu compromisso de obter um resultado primário de 1,2% do PIB em 2015 e, pelo menos, de 2% em 2016 e 2017. A dívida bruta, que foi de 57% do PIB em 2013, deve ser elevada para 62% em 2014 e 64% em 2015. A expectativa é que, a partir de 2016, haja uma redução. Há quem duvide que Joaquim Levy e seu time consigam melhorar a poupança pública. De fato, o problema não é fácil de ser equacionado, não só porque cerca de 77% das despesas do governo já estão comprometidas, mas também porque o Congresso está mais fragmentado e a oposição, mais ferrenha. Se alguma medida tiver que passar pelo Congresso, a probabilidade de aprovação é baixa. Além disso, como a economia está crescendo pouco, a arrecadação tributária será menor. O risco da não-implementação das medidas é elevado. As possíveis medidas para elevar a poupança pública não poderão ater-se tão-somente ao lado das despesas. Haverá, provavelmente, aumento de impostos. Dentre as possibilidades de ajuste, no concernente à arrecadação, a Cide (Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico) pode sair de zero para até R\$ 0,14 por litro (0,3% do PIB). Como esta contribuição já existe, o Congresso não precisa apreciá-la. Outras receitas podem derivar do fim da isenção do IPI (0,25% do PIB) e de um maior IOF (0,05% do PIB). Há, também, a nova tributação sobre bebidas frias (0,1% do PIB) e a introdução do PIS/Cofins sobre importados (0,1% do PIB). O restante diz respeito à diminuição das despesas, tais como: redução do



cenário de taxas de crescimento mais baixas se comparadas aos padrões recentes. Para 2015 em diante, as expectativas são de taxas menores, podendo flutuar entre 7% e 6%. Esgotou-se a estratégia, adotada a partir de 2008, de estimular o crescimento via expansão do crédito, direcionado, principalmente, aos investimentos em infraestrutura e ao setor imobiliário. Essa estratégia não conseguiu estancar a crise do setor industrial, que começou a perder fôlego após a crise 2008/2009, passando a exibir elevada capacidade ociosa, espelhada em persistente deflação dos preços industriais, nos últimos três anos. Surgiram "bolhas" em setores específicos como o de imóveis residenciais, ao mesmo tempo em que a maturação dos investimentos acentuava a ociosidade na economia. Iniciou-se, recentemente, o processo de rebalanceamento do modelo de crescimento chinês, agora como crescimento baseado na demanda doméstica. Nesse processo, o dinamismo centra-se no setor de serviços, menos produtivo que o industrial, resultando na obtenção de menores taxas de crescimento, mas preservando o mesmo nível de emprego. O governo tem adotado medidas de relaxamento monetário (corte nos juros, redução do compulsório bancário) com o intuito de impedir que a economia caminhe para um pouso forçado. O objetivo é estabilizar o crescimento em 7% ao ano. Brasil. Um cenário de estagnação no crescimento prevalece na economia brasileira. Com as piores condições no mercado de trabalho e nas concessões de crédito levarão a um desempenho fraco do consumo das famílias e que a persistência de um ambiente de baixa confiança prejudicará a expansão dos investimentos. As perspectivas para os preços ao consumidor também são desafiadoras. Por mais que a inflação tenha ficado abaixo do teto da meta em 2014, o mesmo não acontecerá em 2015. O crescimento baixo poderá levar a um arrefecimento nos preços livres, mas os preços administrados apresentarão aceleração significativa, devido à volta nos reajustes de diversas tarifas públicas, que foram adiados ou amenizados nos últimos dois anos. Para janeiro/15 existem várias altas já programadas, com destaque para as tarifas de ônibus urbano em diversas capitais e para os preços de energia, que sofrerão o impacto do início do regime de bandeiras tarifárias. Além disso, na tentativa de melhorar a atual situação fiscal, o governo também poderá fazer uso de aumentos do IPI (imposto sobre produtos industrializados) e da CIDE (contribuição de intervenção no domínio econômico incidentes sobre as operações realizadas com combustíveis), o que também provocaria pressões para cima nos preços. Vários fatores proporcionarão uma depreciação adicional na moeda local. Primeiramente, a iminência da normalização da política monetária nos EUA levará a um dólar mais fortalecido em escala global. Além disso, o Banco Central Brasileiro tem sinalizado que adotará uma postura menos intervencionista em 2015, anunciando inclusive que reduzirá pela metade a oferta de swaps cambiais, até março/15. Por fim, preços mais baixos de commodities e fundamentos econômicos frágeis também contribuirão para um Real mais enfraquecido. Um dos principais desafios no próximo ano será o de criar as condições para que a economia retome o crescimento. A economia brasileira deve começar 2015 focada na solução dos desequilíbrios acumulados recentemente, espelhados em elevada taxa de inflação, baixa confiança dos agentes, déficit externo e deterioração das contas públicas. Uma das principais preocupações será colocar a inflação numa trajetória que traga para o centro da meta oficial (4,5%) em um prazo definido. O impacto da alta dos preços administrados somado a ainda elevada inflação de serviços – alimentada pela correção real do salário mínimo e um mercado de trabalho ainda apertado – deverão fazer com que o IPCA fique em torno de 7% em 2015. O novo ciclo de aperto monetário deverá prosseguir em 2015. Seu limite dependerá da evolução favorável das expectativas inflacionária, bem como da contribuição positiva de uma política fiscal efetivamente contracionista. Um maior esforço fiscal terá implicações positivas não apenas no controle da inflação como também na retomada do crescimento econômico. A retomada da



austeridade fiscal, gerando superávits primários para interromper a alta do endividamento público será fundamental para recuperar a confiança dos empresários, bem como segurar a evolução da demanda doméstica atenuando os desequilíbrios espelhados na inflação e no déficit externo. Um superávit de 1,2% do PIB, conforme prometido pela nova equipe econômica, obtido sem artifícios e receitas para-fiscais, eliminaria o risco de se perder o grau de investimentos concedido pelas agências de rating, reforçando a confiança dos agentes na evolução da economia brasileira. A melhora das contas públicas permitirá a elevação da poupança doméstica, abrindo espaço para o crescimento dos investimentos e consequente aceleração do crescimento econômico ao longo dos próximos anos. Além disso, traria efeitos colaterais benignos não só sobre a dinâmica inflacionária no médio prazo como também sobre o déficit em conta corrente no curto prazo. **RENDA FIXA.** Em dezembro, a queda do preço do petróleo foi o destaque do mês. Esse movimento prejudicou países exportadores de petróleo, culminando na desvalorização súbita do Rublo e levando o Banco Central russo a elevar a taxa de juros de 10,5% para 17%. A reação dos mercados globais foi de aumento da aversão ao risco, levando a valorização do dólar frente as outras moedas, visto que os EUA foram um dos beneficiados pela queda do preço do petróleo. As economias norte-americana e inglesa seguem se fortalecendo e mais próximas de aperto monetário. Europa, Japão e China, com a desaceleração de suas economias, dão continuidade a política monetária mais frouxas. Apesar dos temores dos mercados globais, a liquidez mundial deve continuar elevada. No âmbito doméstico, os ativos foram afetados negativamente pelo cenário internacional conturbado. Quanto a política monetária, o Banco Central aumentou em 0,5% a taxa Selic e sinalizou que fará o que for necessário para colocar a inflação próxima à meta. O anúncio da nova equipe econômica do governo e de parte das medidas fiscais para 2015 também influenciaram os mercados locais. **IMA-B:** Diante das incertezas do cenário internacional, a curva de juros de longo prazo abriu, prejudicando os ativos de longo vencimento e impactando negativamente o rendimento do fundo no mês. **IRFM1 +:** Diante das incertezas do cenário internacional, a curva de juros de longo prazo abriu, prejudicando os ativos de longo vencimento e impactando negativamente o rendimento do fundo no mês. **IMA-B 5:** Diante das incertezas do cenário internacional, mesmo com carregos favoráveis, a curva de juros abriu, prejudicando os ativos de longo vencimento e impactando negativamente o rendimento do fundo no mês. **IRF-M1:** Diante das incertezas do cenário internacional, a curva de juros abriu, no entanto o bom carregos dos papéis garantiu rendimento levemente abaixo do CDI. **RENDA VARIÁVEL.** Dezembro foi um mês fraco para o mercado mundial de ações devido às incertezas atuais, com forte depreciação do petróleo, da moeda russa e preocupações com a economia europeia. Entretanto, nesse contexto, o Ibovespa registrou perdas superiores às observadas nos principais mercados ao redor do mundo. O mês começou com rumores de que estaria em curso um projeto para aumentar os tributos sobre dividendos e juros sobre capital próprio, causando grande nervosismo no mercado. Além disso, investigações sobre a Petrobrás continuam em curso e a queda do preço do petróleo para patamares não vistos desde 2009 pressionam adicionalmente as ações da empresa, que ainda não divulgou o resultado no terceiro trimestre. **Desempenho dos principais índices de renda fixa e renda variável no mês de dezembro:** CDI (0,956%), IRFM 1 (0,905%), IMA-B 5 (0,041%), IMA-B Total (-0,060%), IRFM 1+ (-0,49%), IRFM Total (-1,906%), IMA-B 5+ (-2,959%), SMALL cAPS (-7,320%), Ibovespa (-8,62%), IBX-50 (-8,70%), Imobiliário (-10,78%) e Dividendos (-10,88%). **Desempenho dos principais índices de renda fixa e variável no ano:** IMAB 5+ (16,604%), IMAB Total (14,544%), IRFM 1+ (11,877%), IMAB 5 (11,652%), IRFM Total (11,402%), CDI (10,814%), IRFM 1 (10,577%), IBRX-50 (-2,64%), Ibovespa (-2,910%), Small Caps (-16,95%), Dividendos (-18,01%) e Imobiliário (-18,120%).



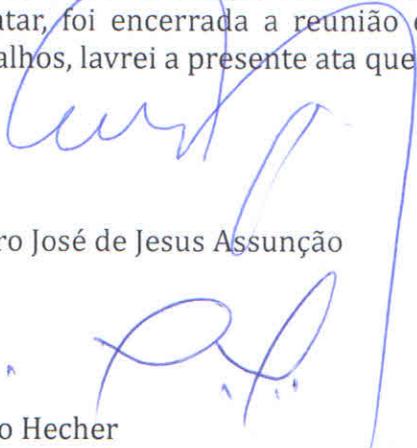
**Carteira de Investimentos do IPMU** apresentou **desvalorização dos ativos financeiros**, no último mês do ano, diminuindo o patrimônio financeiro, que passou de **R\$ 218.176.754,76** (duzentos e dezoito milhões cento e setenta e seis mil setecentos e cinquenta e quatro reais e setenta e seis centavos) em novembro para **R\$ 217.682.873,06** (duzentos e dezessete milhões seiscentos e oitenta e dois mil oitocentos e setenta e três reais e seis centavos) em dezembro.

**Meta Atuarial.** A desvalorização dos ativos financeiros observada no período fez com que a meta atuarial não fosse atingida: meta atuarial de 12,60% enquanto o crescimento financeiro foi de 11,482%, diferença negativa de 1,12% do patrimônio, o que representa **R\$ 2.182.603,57** (dois milhões cento e oitenta e dois mil seiscentos e três reais e cinquenta e sete centavos). Os **fundos de Renda Fixa** apresentaram valorização no encerramento do ano de R\$ 18.707.640,97 (dezoito milhões setecentos e sete mil seiscentos e quarenta reais e noventa e sete centavos). A **Carteira de Títulos Públicos** apresentaram valorização no encerramento do ano de R\$ 6.337.436,61 (seis milhões trezentos e trinta e sete mil quatrocentos e trinta e seis reais e sessenta e um centavos). Os **fundos de Renda Variável** apresentaram desvalorização no encerramento do ano de R\$ 424.400,41 (quatrocentos e vinte e quatro mil quatrocentos reais e quarenta e um centavos).

**Diversificação dos investimentos:** a-) Fundos DI: R\$ 56.281.348,17 (cinquenta e seis milhões duzentos e oitenta e um mil trezentos e quarenta e oito reais e dezessete centavos) correspondendo a 25,85% do PL, b-) Títulos Públicos IPCA: R\$ 43.074.001,35 (quarenta e três milhões setenta e quatro mil um real e trinta e cinco centavos) correspondendo a 19,79% do PL, c-) Fundos IMA-B: R\$ 32.304.993,22 (trinta e dois milhões trezentos e quatro mil novecentos e noventa e três reais e vinte e dois centavos) correspondendo a 14,84% do PL, d-) Fundos IRFM 1: R\$ 30.532.052,11 (trinta milhões quinhentos e trinta e dois mil cinquenta e dois reais e onze centavos), correspondendo a 14,03% do PL, e-) Fundos IMA-B 5: R\$ 19.680.614,15 (dezenove milhões seiscentos e oitenta mil seiscentos e catorze reais e quinze centavos) correspondendo a 9,04% do PL; f-) Títulos Públicos IGPM: R\$ 13.705.184,56 (treze milhões setecentos e cinco mil cento e oitenta e quatro reais e cinquenta e seis centavos), correspondendo a 6,30% do PL; g-) Fundos Crédito Privado IPCA: R\$ 11.219.000,00 (onze milhões duzentos e dezenove mil reais) correspondendo a 5,15% do PL, h-) Fundos Ibovespa: R\$ 7.595.834,79 (oito milhões quinhentos e noventa e cinco mil oitocentos e trinta e quatro reais e setenta e nove centavos) correspondendo a 3,49% do PL, i-) Fundos Ibx-50: R\$ 2.531.353,02 (dois milhões quinhentos e trinta e um mil trezentos e cinquenta e três reais e dois centavos) correspondendo a 1,16% do PL, j-) Fundos Small Caps: R\$ 427.601,51 (quatrocentos e vinte e sete mil seiscentos e um reais e cinquenta e um centavos) correspondendo a 0,20% do PL e l-) Fundos Dividendos: R\$ 330.890,18 (trezentos e trinta mil oitocentos e noventa reais e dezoito centavos) correspondendo a 0,15% do PL.

**Aplicação de recursos por Instituição Financeira:** a-) Caixa Econômica Federal: R\$ 44.503.476,84 (quarenta e quatro milhões quinhentos e três mil quatrocentos e setenta e seis reais e oitenta e quatro centavos) correspondendo a 20,44% do PL; b-) Santander: R\$ 34.021.814,17 (trinta e quatro milhões vinte e um mil oitocentos e catorze reais e dezessete centavos) correspondendo a 15,63% do PL, c-) Banco do Brasil: R\$ 30.862.942,29 (trinta milhões oitocentos e sessenta e dois mil novecentos e quarenta e dois reais e vinte e nove centavos) correspondendo a 14,18% do PL, d-) Itaú: R\$ 19.489.219,58 (dezenove milhões quatrocentos e oitenta e nove mil duzentos e dezenove reais e cinquenta e oito centavos) correspondendo a 8,95% do PL; e-) HSBC: R\$ 18.194.008,18 (dezoito milhões cento e noventa e quatro mil oito reais e dezoito centavos) correspondendo a 8,36% do PL; f-) Bradesco: R\$ 13.566.742,93 (treze milhões quinhentos e sessenta e seis mil setecentos e quarenta e dois reais e noventa e três centavos) correspondendo a 6,23% do PL e g-) Sul América: R\$ 265.486,16 (duzentos e sessenta e cinco

mil quatrocentos e oitenta e seis reais e dezesseis centavos) correspondendo a 0,12% do PL. A carteira de Títulos Públicos encerrou o mês com R\$ 56.779.185,91 (cinquenta e seis milhões setecentos e setenta e nove mil cento e oitenta e cinco reais e noventa e um centavos) correspondendo a 26,08% 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 enquadrados conforme Resolução CMN 3.922/2010. **Fundos de Crédito Privado.** As aplicações nos Fundo de Investimentos - Renda Fixa "Crédito Privado" estão em desacordo com o Artigo 7º, inciso VII, alínea "b" (aplicação superior a 5% do total dos recursos) 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), 5,10% (julho/2014), 4,99% (agosto/2014), 5,12% (setembro/2014), 5,11% (outubro/2014), 5,08% (novembro/2014) e 5,15% (dezembro/2014). **Rentabilidade dos fundos de investimentos.** No fechamento do ano, 04 (quatro) aplicações financeiras conseguiram superar a meta atuarial de 12,60%, enquanto 14 (catorze) aplicações financeiras ficaram abaixo da meta atuarial no acumulado do ano: Títulos 2015 (14,308%), Itaú IMA-B (14,056%), Títulos 2024 (14,015%), HSBC IPCA IMA-B (13,852%), Caixa Brasil IPCA XII (11,764%), Caixa Brasil IPCA X (10,49%), Santander IMA-B 5 (11,451%), Santander DI (10,978%), Caixa DI (10,881%), Títulos 2021 (10,864%), Bradesco DI (10,674%), Brasil ÍRFM 1 (10,221%), HSBC Ibovespa Ativo (-1,50%), Caixa IBRX-50 (-3,595%), Santander Ibovespa (-3,65%), Brasil Dividendos (-6,640%), Santander Small Caps (-9,975%) e SulAmérica Total Return (-11,026%). Dando sequência à pauta, os membros do Comitê de Investimentos, aprovaram a **Estratégia de Aplicação.** Os recursos novos referentes aos repasses das contribuições previdenciárias, parcelamento da dívida previdenciária e compensação previdenciária deverão ser aplicados no fundo **Santander DI**, fundo de curto prazo e de baixa volatilidade. O resgate para realização da folha de pagamento dos aposentados e pensionistas deverá ser realizado através do fundo **Santander DI**. O recebimento dos juros semestrais dos títulos de 2014 deverão ser aplicados no fundo **Caixa DI**. Para finalizar a reunião, foi aprovada por unanimidade a realização de reunião extraordinária no dia 29/01 para análise da carteira de investimentos quanto ao enquadramento, percentual de aplicação, segmento de aplicação, desempenho em 2014, aplicação por instituição financeira e aderência à Política de Investimentos. Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e para que conste, eu, Sirleide da Silva, que secretariei os trabalhos, lavrei a presente ata que após lida e aprovada, vai por mim assinada, e pelos demais.



Cícero José de Jesus Assunção



Osieo Hecher



Flávio Bellard Gomes

Sirleide da Silva