

Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA do Comitê de Investimentos** do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos treze dias do mês de fevereiro de dois mil e quinze, às nove 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, Silvia Moraes Stefani Lima e Sirleide da Silva. Aberta a reunião, os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o **Relatório das Aplicações Financeiras**, conforme processo **IPMU/023/2015**. Em fevereiro, a percepção do risco global diminuiu, principalmente em função da postura da Grécia em buscar uma negociação de sua dívida junto à Troika (FMI, Comissão Europeia e BCE), desfazendo-se do tom pré-eleitoral, de confronto com seus credores. Adicionalmente, nos Estados Unidos, o discurso mais ameno do FED, no sentido de ser paciente no aumento dos juros, ajudou na arrefecimento do risco. No Brasil, os avanços das investigações da Petrobras, a briga entre os poderes Executivo e Legislativo, os sacrifícios fiscais, e uma fraca atividade econômica resultaram em movimentos bruscos nos preços dos ativos. **Estados Unidos.** A economia americana vem ganhando força enquanto outras grandes economias enfrentam problemas. Destaque para o discurso da presidente do FED, Janet Yellen, de que não haverá aumentos nas taxas de juros dos EUA nas próximas reuniões do Comitê Federal de Mercado Aberto. O FED continua com seus contorcionismos verbais para tentar deixar todas as portas abertas para o próximo passo da política monetária. Em seu depoimento no Congresso, Janet Yellen afirmou que “não quer ficar amarrada a qualquer regra preestabelecida”. O início do ciclo de aperto monetário dependerá, basicamente, dos dados sobre a inflação. A atividade econômica, com desemprego abaixo de 6% e criação de empregos ao ritmo de 250 mil/mês, já justificariam o início, ainda que lento, da normalização das condições monetárias. Para os analistas financeiros, a avaliação continua sendo de que o FED provavelmente não verá motivos para iniciar o aperto monetário antes do final do ano. **Europa.** A Grécia ocupou mais espaço no noticiário do que nas mesas de operações do mercado financeiro. Depois da eleição do primeiro-ministro Alexis Tsipras, do partido de esquerda, o mercado temeu pelo pior: radicalização nas posições e a saída tumultuada da Grécia da Zona do Euro. No entanto, na medida em que as negociações foram avançando, foi ficando claro que não havia muito espaço de manobra para Tsipras, e que esquecer o que foi prometido durante o processo eleitoral sairia mais barato do que a saída do euro. O acordo para a extensão por quatro meses do programa de auxílio patrocinado pela Troika, sob as mesmíssimas condições que Tsipras condenou veemente durante sua campanha eleitoral, é sinal de que o novo primeiro-ministro pode ser radical, mas não é ingênuo. Com isso, ele ganha um tempo precioso para amarrar um acordo mais palatável a Angela Merkel e seus eleitores. De qualquer forma, a saída da Grécia do euro, hoje, seria muito menos traumática para os mercados do que em 2011. Naquela época, o arranjo institucional que permitiu ao Banco Central Europeu de Mario Draghi intervir fortemente nos mercados, injetando liquidez, não existia. Linhas permanentes de auxílio foram criadas, e o BCE vem atuando muito mais como um banco central de um país do que como uma federação de bancos centrais, como na época em que Trichet era presidente. Por isso, a Troika pôde ser muito mais dura nas negociações, e Tsipras foi obrigado a recuar. E, provavelmente também por isso, o mercado pouco se moveu em função dessas negociações. **China.** Apesar de alguns indicadores mais favoráveis, o quadro ainda é de uma economia em moderação do crescimento, levando o Banco do Povo a sinalizar possibilidade de mais estímulo. **Brasil.** Do lado real da economia, os últimos indicadores continuam mostrando um quadro pessimista para atividade, como as vendas no varejo, que retrocederam 2,6% em dezembro, o IBC-BR que projeta recuo da economia de 0,55% em dezembro, a confiança do consumidor, que atingiu novas mínimas históricas, fechamento de postos de trabalho, e a produção industrial, que caiu cerca de 5% em janeiro, quando comparado com o mesmo mês do ano anterior. A inflação corrente continua pressionada, com IPCA subindo 1,24% no mês de janeiro e 1,22% em fevereiro, patamar que muito provavelmente permanecerá até março, especialmente em função da elevação dos preços administrados, em especial a energia elétrica. No centro das atenções, mais uma vez a Petrobras: a saída de Graça Foster da presidência da companhia foi comemorada pelo mercado, que precisava que a saída da presidente representava o início das mudanças da gestão da estatal. O Conselho de Administração da companhia surpreendeu o mercado ao escolher Aldemir Bendine, que ocupava até então a presidência do Banco do Brasil. A notícia repercutiu mal entre os agentes econômicos, por interpretar a escolha como uma



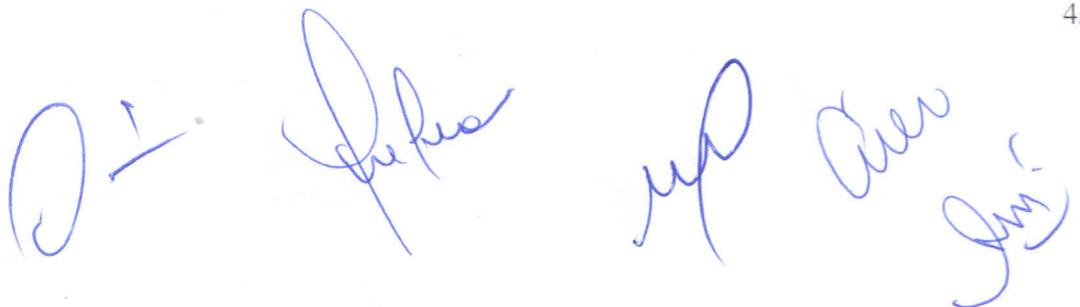
continuidade da ingerência do governo na estatal, e que sua escolha não forneceria o choque de credibilidade necessário à companhia. Em suas primeiras declarações, Bendine afirmou que fará uma baixa contábil de ativos relacionados à corrupção para mostrar com clareza e transparência, qual é o número da companhia no momento. O balanço auditado de 2014 está previsto para ser divulgado até o final de maio. Em meio a troca do comando da estatal, a agência classificadora de riscos Moody's rebaixou a nota de crédito da Petrobras (Baa3 para Ba2), agora considerada de grau especulativo. A ação reflete a preocupação com as investigações de corrupção, atraso na divulgação do balanço auditado e aumento do endividamento da estatal. **Taxa Selic.** O Comitê de Política Monetária, do Banco Central, anunciou a elevação da taxa básica de juros em 0,50 ponto percentual, para 12,75% ao ano. A decisão foi unânime e sem viés. O mercado já vinha trabalhando com a possibilidade de o Copom elevar os juros no mesmo patamar adotado na primeira reunião do ano ocorrida em janeiro. A taxa Selic em 12,75% ao ano chega ao mesmo nível observado no mês de janeiro de 2009. A autoridade monetária voltou a adotar um perfil de política monetária contracionista e optou por retomar a elevação dos juros básicos a partir de outubro de 2014, na oportunidade a taxa Selic era de 11,0% ao ano. O mercado busca indícios que indiquem até quando o Banco Central vai adotar o ciclo de aperto monetário com o objetivo de trazer a inflação para dentro do intervalo da meta. A maioria dos analistas projeta uma nova elevação de 0,25 ponto percentual na próxima reunião que acontece nos dias 28 e 29 de abril, elevando a Selic para 13% ao ano. Contudo, à medida que a moeda norte-americana mantém o ciclo de alta e crescem as divergências políticas em relação à aprovação pelo Congresso das medidas de austeridade assessórias da política monetária, é cada vez mais evidente a probabilidade da prorrogação deste ciclo. **Informativos do Mercado Financeiro.** Pessimismo domina mercado de renda fixa. Imaginar um cenário em que o juro real estará em 7,5%, a inflação alcançará os 7% e o PIB (Produto Interno Bruto) encolherá parece excessivamente pessimista, até mesmo para os analistas que vislumbram tempos difíceis. Mas é exatamente esse quadro que está sendo desenhado pelo mercado de renda fixa local. Os contratos de juros futuros e os títulos públicos ingressaram no mês de fevereiro em uma trajetória de deterioração, movidos principalmente pelo receio de que a melhora do lado fiscal não ocorra como esperado. Embora especialistas acreditem que esses preços já estão exagerados, não há sinais de disposição em aproveitá-los neste momento, por causa do nível geral de incertezas. O comportamento dos juros futuros mais curtos tem chamado a atenção dos agentes nas últimas sessões do mês de fevereiro, justamente pela forte disparada. Tanto o contrato DI (Depósito Interfinanceiro) para janeiro de 2016 quanto o de janeiro de 2017 cruzaram a linha dos 13% pela primeira vez, pelo menos desde que se tornaram os contratos mais negociados. Ambos fecharam os negócios no maior patamar já observado, em 13,24% e 13,21%, respectivamente. Esse movimento indica que o mercado já considera que a taxa Selic vai subir para perto de 13,25% e permanecer nesse patamar ao longo do próximo ano. Quando se olha para a projeção da taxa em um período específico futuro dos contratos DI de julho de 2015 e julho de 2016, o mercado já está indicando uma Selic de 13,43%. Levando-se em conta a estimativa de inflação para o período, essa taxa equivale a uma expectativa de juro real de 7,5%. Pensar em uma taxa real desse nível em uma economia que pode encolher 1% parece muito exagerado. O mercado está colocando no preço uma alta probabilidade de que o pior aconteça. Dentre os riscos considerados nesse mercado, especialistas cita a possibilidade de o país passar por um racionamento de água e energia, não conseguir viabilizar o ajuste fiscal desejado seja por causa da fraqueza da economia, seja por entraves políticos e ter seu rating rebaixado. Em embora o mercado esteja ampliando as fichas na ideia de uma Selic mais alta, a dúvida sobre a disposição do Banco Central em seguir firme em seu esforço de conter a inflação também ajuda a explicar o elevado prêmio de risco dos contratos de médio e longo prazos. Ainda existe muita incerteza sobre a convergência da inflação para a meta e isso fez a inflação implícita explodir. Depois da última ata do Copom, cresceu o receio de que o Banco Central desacelere o passo no ciclo de aperto monetário por causa da atividade fraca. Isso leva agentes a exigir um prêmio de risco mais alto para aplicar em juros futuros, o que contribui para a aceleração das implícitas calculadas a partir da diferença entre o rendimento da NTN-B e o juro futuro de prazo equivalente. A inflação embutida nos títulos do Tesouro negociados no mercado secundário com vencimento em 2016 já alcança 6,96% e, para 2017, 7,01% todas bem acima do teto da meta oficial de inflação, de 6,5%. A dinâmica do câmbio completa a lista de elementos que geram incertezas. Mais do que o nível, a incerteza sobre a evolução da cotação deixa



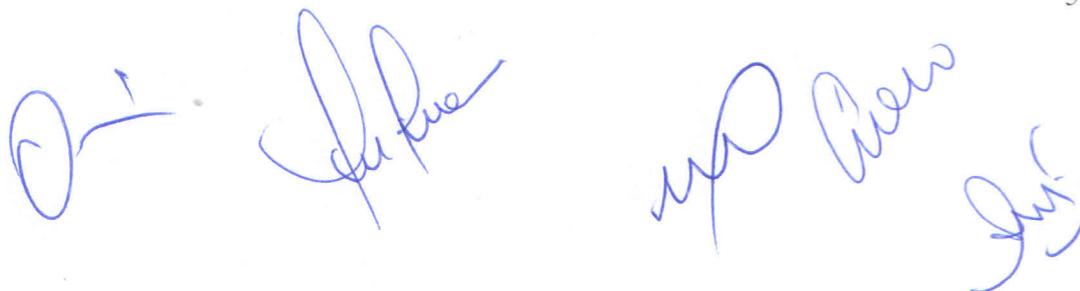
investidores receosos. Saber se taxas tão altas justificam uma onda de aplicações é o grande desafio dos gestores. Se as perspectivas mais negativas não se confirmarem, então há espaço para muita correção. Mas, mesmo alguns especialistas achando que há um exagero, existe uma probabilidade, ainda que pequena, desse cenário pessimista se concretizar. No melhor mês desde 2012: o que fez a Bolsa disparar 10% em fevereiro? Fevereiro foi um mês agitado para o Ibovespa com disparada do dólar e das bolsas mundiais. No mês, o índice subiu 9,97%, a 51.583 pontos. Foi a maior alta mensal desde janeiro de 2012, quando subiu 11,13%. No meio do mês, o benchmark ultrapassou uma importante resistência aos 50 mil pontos e passou a operar acima dela desde então, engatando uma tendência de alta. Juntamente a isso, o mercado mostrava uma forte liquidez global, em meio à notícias positivas como a extensão do prazo de resgate à Grécia, as falas da presidente do Fed, Janet Yellen e o fechamento em máxima das principais bolsas mundiais do lado internacional. Enquanto no Brasil, o mercado se viu dividido entre rebaixamento da Petrobras e o superávit primário de janeiro, que surpreendeu positivamente. As 5 notícias mais importantes da Bolsa em fevereiro: 1-) Disparada do dólar O que, normalmente, tem uma relação inversa, andou junto esse mês. O mercado está acostumado a ver a Bolsa subir enquanto o dólar cai, e vice-versa. Isso porque em sinais de aversão ao risco as pessoas buscam tirar o dinheiro de ativos mais arriscados e migrar para papéis mais seguros, como o dólar. Em fevereiro, no entanto, foi diferente. A moeda americana subiu até perto dos R\$ 2,90, atingindo o maior valor desde 2004, enquanto o Ibovespa batia o melhor mês em três anos. A explicação é porque, com a desvalorização do real, o Ibovespa dolarizado foi muito "barato" aos olhos dos estrangeiros, que detêm a maior parte das ações brasileiras. Com maior liquidez global e o índice mais barato, os estrangeiros acabaram migrando com mais força para cá ou reforçando a posição que já tinham na ponta compradora. No radar do dólar, explicaram o movimento a expectativa pelo aumento dos juros nos Estados Unidos e preocupações com as contas públicas brasileiras, com déficit fiscal recorde em 2014. Perto do fim do mês, no entanto, a moeda norte-americana desacelerou seu movimento de alta com as falas da presidente do Federal Reserve, Janet Yellen, indicando que o banco central norte-americano permanecerá "paciente" para decidir sobre o momento certo de iniciar a alta de juros no país. Isso porque ainda há muitos americanos desempregados, enquanto o crescimento dos salários ainda está lento e a inflação segue abaixo da meta, segundo ela. 2-) Bolsas lá fora nas máximas. A Bolsa do Japão renovou alta em 15 anos em meio a notícias de que o órgão que gerencia aposentadorias do serviço civil nacional do Japão elevará sua meta de alocação para ações domésticas para 25%, ante 8%. Já o índice FTSEurofirst 300, que reúne os principais papéis do continente, subiu ao maior nível desde o início de 2008 com envio da Grécia para um pedido de extensão do acordo de empréstimos com a zona do euro por seis meses. 3-) Extensão do resgate grego. O Banco Central Europeu aprovou um acordo de extensão de resgate aos gregos por mais quatro meses. Na Alemanha, o Parlamento aprovou a extensão do resgate da Grécia, após o ministro das Finanças que tem expressado dúvidas sobre a confiabilidade da Grécia, ter dito que não será permitido a Atenas que "chantageie" seus parceiros da zona do euro. Com 542 parlamentares votando a favor, incluindo quase todos da coalizão da chanceler Angela Merkel mais o Partido Verde, de oposição, a proposta obteve a maioria mais ampla para qualquer pacote de resgate da zona do euro até agora na câmara de 631 assentos. 4-) Superávit Primário. O setor público registrou um superávit primário de R\$ 21,1 bilhões em janeiro. O mercado esperava um número bem mais modesto, de receitas superando gastos do setor público em apenas R\$ 14,8 bilhões. Apesar do positivo no mês, no acumulado de 12 meses o resultado fiscal do governo continua negativo em 0,61% do PIB (Produto Interno Bruto). Foi divulgado também que o governo busca um ajuste de R\$ 72 bilhões, mas aguarda aprovação do orçamento para definir o corte de despesas. "Com o superávit de janeiro, agora o governo precisa só R\$ 11,5 bilhões para cobrir do rombo [do ano passado]. Esse número traz uma confiança para que o superávit primário de 2015 venha dentro da meta. 5-) Rebaixamento da Petrobras. Em meio ao fluxo positivo de notícias, pesou no final do mês o rebaixamento pela agência de rating Moody's da nota da Petrobras de Baa3 para Ba2, grau especulativo. O corte abriu preocupações sobre um possível rebaixamento na nota soberana do Brasil o que foi posteriormente afastado pelo própria agência. Entretanto, o mercado trabalha com possíveis novos cortes da Standard & Poor's e Fitch no rating da Petrobras, o que tiraria o grau de investimento da estatal. A ação da Moody's reflete uma preocupação crescente com as investigações de corrupção e pressões de liquidez que possam resultar em atrasos na



entrega de demonstrações financeiras auditadas, disse a Moody's. A agência também acredita que a Petrobras terá de fazer uma significativa redução em seu alto endividamento nos próximos anos. Lava-jato gera preocupação com bancos, diz Moody's. O aprofundamento das investigações da Operação Lava-jato desperta preocupação sobre os bancos brasileiro com exposição à Petrobras, à cadeia de fornecedores da estatal e aos setores de óleo e gás e construção como um todo, aponta relatório da Moody's. Para a agência de rating, os riscos são maiores para os bancos públicos, que podem ser chamados pelo governo a socorrer a Petrobras e seus fornecedores para evitar uma quebra no setor. Em relatório, Celina Vansetti Hutchins, diretora da Moody's, afirma que um aumento nas provisões para perdas com a Petrobras e seus fornecedores e com os setores de óleo e gás e construção poderia afetar os lucros e levar a um aperto no crédito, com impacto na economia brasileira. "A investigação sobre a Petrobras pode exacerbar a situação para os bancos brasileiros, dado que as expectativas para o crescimento do crédito em 2015 já são modestas", diz. De acordo com a Moody's, as incertezas sobre as investigações já levaram os bancos a reduzir a exposição aos setores de óleo e gás e construção enquanto que tentam identificar as companhias mais vulneráveis. A agência lembra que a Petrobras bloqueou novos negócios com diversas empresas investigadas, o que evidencia os riscos para as instituições financeiras. A Moody's afirma, porém, que os bancos devem continuar financiando a Petrobras, que tem desempenho operacional relativamente sólido e pode ser socorrida pelo governo. A agência faz a ressalva de que há questões sobre a liquidez da estatal no curto prazo devido ao atraso no balanço auditado do terceiro trimestre de 2014. **PERSPECTIVAS.** Conservadorismo e maior liquidez são as palavras de ordem em momento de grande volatilidade dos mercados. Taxa de juros alta, baixo crescimento, ajustes fiscais, risco de racionamento de água e energia, problemas políticos desenham um cenário favorável à renda fixa e desinteressante para bolsa e investimentos alternativos. O Relatório de Mercado Focus revela que a mediana das previsões para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 2015 passou de uma alta de 7,33% para 7,47%. Há um mês, a mediana das estimativas para o indicador estava em 7,01%. A expectativa de que o Banco Central não entregará, portanto, a inflação de 2015 sem estourar o teto da meta de 6,50%. É no curto prazo que os preços mostram mais descontrole. Depois da alta de 1,24% de janeiro o IPCA subiu para 1,22% em fevereiro. Para março, é aguardada uma pequena desaceleração da taxa, que deve ser de 0,95%. Este cenário corrobora a revisão do PIB para baixo, pela nona vez consecutiva. Com a deterioração das estimativas para a produção industrial, a mediana das previsões para o PIB em 2015 aprofundou a perspectiva de retração, e passou de 0,50% para 0,58%. Para 2016, as perspectivas seguem um pouco mais otimistas. A previsão de alta de 1,50% foi mantida pela quarta semana consecutiva. A produção industrial segue como referência para a confecção das previsões para o PIB de 2015 e 2016. No boletim, a mediana das estimativas para o setor manufatureiro revela uma expectativa de queda de 0,72% para este ano, bem maior do que a previsão de baixa de 0,35% vista no mês anterior. Com a escalada dos juros futuros verificada na BM&F o IMA e seus subíndices de médio e longo prazos, sofrem um forte impacto negativo: o IMA B 5+ que reflete a ponta mais longa de juros, que corrigem a NTN B, já o IMA B que reflete a média de todos os prazos dos títulos corrigidos pelo IPCA. O clima de pessimismo deve continuar a dar o tom dos mercados, e os investidores devem permanecer cautelosos. Para o curto prazo, recomendação de menores exposições aos mercados de risco, priorizando investimentos atrelados ao CDI/SELIC. A estratégia indica uma carteira posicionada no IMA-B e IMA-Geral em no máximo 40%, redirecionando recursos para o curto prazo, em ativos indexados ao CDI e/ou IRF-M 1. Na renda variável, manter uma exposição reduzida ao mínimo possível, e aguardar uma melhora nos fundamentos que justifique elevar o risco da carteira no curto/médio prazos. Para os analistas financeiros, nos próximos meses, os investidores têm de ser mais cautelosos, uma vez que o rumo da Bolsa ainda é nebuloso. Até o meio do ano pelo menos, quando talvez haja uma visão mais clara sobre a economia, é preciso que investidor seja mais conservador. **RENDA FIXA.** A renda fixa teve pequena valorização em fevereiro. Não teve um bom desempenho porque, apesar de o governo vir aumentando as taxas nominais de juros, a inflação está bem mais pressionada no curto prazo. No mercado de juros futuros negociados na BM&FBovespa, o mês foi de altos e baixos. As taxas dos DI's deram continuidade ao movimento de avanço, especialmente nos vértices intermediários e longos. Este movimento esteve ligado à cautela com o cenário doméstico, além do avanço do dólar frente ao real. O aumento da aversão a risco marcou o comportamento dos mercados. Vários fatores podem ser

The image shows five handwritten signatures in blue ink at the bottom of the page. From left to right, they are: a stylized signature that appears to be 'O-'; a signature that looks like 'J. P. S.'; a signature that looks like 'M. P.'; a signature that looks like 'A. S.'; and a signature that looks like 'J. M.'.

elencados, mas o que mais se destacou foi o crescente receio do mercado de que a Petrobras não vai conseguir publicar o balanço auditado do 3º trimestre de 2014 até a data limite de 30 de abril, ou o balanço auditado do 4º trimestre até o dia 30 de junho. Sem esse balanço auditado, o pagamento das dívidas pode ser acelerado pelos credores, o que forçaria o caixa da empresa além do limite suportável, forçando o Tesouro a evitar a sua quebra. A percepção piorou com o rebaixamento da nota da empresa pela Moody's, para abaixo do grau de investimento. A "carta de conforto" que o ministro da Fazenda, Joaquim Levy, supostamente ofereceu à Moody's para que esta não rebaixasse o rating da empresa, somente piorou a percepção do risco soberano. Além da questão da Petrobras, outros fatores podem ser listados para explicar o aumento do risco-país: aumento na probabilidade de racionamento de energia, dificuldades enfrentadas pelo governo na esfera política (o que pode complicar a aprovação do ajuste fiscal no Congresso), aumento da inflação projetada para este ano e queda acentuada na expectativa de crescimento são os elementos que fizeram a tempestade perfeita. **RENDA VARIÁVEL.** Depois de três meses na lanterna das aplicações financeiras, a bolsa foi o investimento mais rentável em fevereiro. O Ibovespa registrou alta de 9,97% aos 51.583 pontos em fevereiro. No ano a valorização é de 3,15%. O indicador desbancou as aplicações de renda fixa, que são mais conservadoras, e superou a rentabilidade do dólar e do ouro, que também tiveram altas significativas no mês. A retomada da Bovespa veio com a melhora no cenário internacional. O mercado global foi muito bem em fevereiro. A maioria das bolsas fechou em alta, sobretudo com a perspectiva de solução para a crise da Grécia e a indicação de que o banco central dos Estados Unidos será cauteloso no aumento dos juros. A alta das ações, porém, não coincide com a perspectiva para a economia do país, que piorou e levou o mercado a prever uma queda do Produto Interno Bruto de 0,5%. Também fez preço o anúncio da elevação das alíquotas de Contribuição Previdenciária das empresas sobre receita bruta, que na prática significa a redução da desoneração da folha de pagamentos. Foi mais uma medida que visa o reequilíbrio fiscal, além do anunciado limite de gastos dos órgãos federais com custeio e investimentos, incluindo o Programa de Aceleração do Crescimento, a R\$ 75 bilhões até abril. Apesar de a medida da desoneração afetar as empresas no curto prazo, o impacto amplo é positivo. Se hoje o principal problema do país e das empresas é a falta de perspectiva de crescimento devido à falta de credibilidade e ao problema fiscal, ações como essas melhoram as perspectivas no longo prazo. Da mesma forma que a piora do cenário macroeconômico levou a um aumento da aversão ao risco, com mais preocupações sobre o desempenho da atividade brasileira, no ambiente macroeconômico também são esperadas consequências desse quadro. Poderá haver novas revisões para baixo de resultados corporativos, o que poderá pressionar a bolsa. Até setores que têm conseguido ficar mais "blindados" como os financeiros, tendem a sofrer um pouco. A valorização de fevereiro é vista como uma correção, refletindo com atraso o entusiasmo que outros mercados demonstraram em janeiro, quando Joaquim Levy assumiu o Ministério da Fazenda. Na segunda posição entre as aplicações mais rentáveis ficou o Dólar, com valorização de 5,19% em fevereiro. Em 12 meses a valorização da moeda americana já é de 23%, puxada pela preocupação com o ajuste fiscal do governo e com a crise da Petrobras. A moeda americana sobe impulsionada pela piora na confiança na economia brasileira e também pelo cenário externo. O dólar se fortalece diante de outras moedas por conta da fragilidade econômica da Europa e do Japão, que estão injetando bilhões em suas economias, e pelas incertezas com a Rússia e Ucrânia e com a crise na Grécia, que volta e meia ameaça sair do euro. A melhora da economia americana, que segue crescendo, apesar das dificuldades, impulsiona ainda mais o dólar também no Brasil. O futuro do dólar é incerto, e está relacionado com o compromisso do governo em relação a ajustes fiscais, a fazer medidas que promovam o crescimento da economia e demonstrem credibilidade. **Desempenho dos principais índices de renda fixa e renda variável no mês de fevereiro:** Dividendos (10,150%), Imobiliário (10,110%), Ibovespa (9,970%), IBRX-50 (9,810%), Small Caps (5,680%), Meta Atuarial (1,660%), IMA-B 5 (1,221%), Patrimônio (0,966%), CDI (0,819%), IRFM 1 (0,741%), IMA-B Total (0,543%), IRFM Total (0,290%), IMA-B 5+ (0,171%) e IRFM 1+ (0,037%). **Desempenho dos principais índices de renda fixa e renda variável no ano:** IMA-B 5+ (3,889%), IBRX-50 (3,820%), IMA-B Total (3,678%), Meta Atuarial (3,673%), IMA-B 5 (3,300%), Ibovespa (3,150%), Patrimônio (2,565%), IRFM 1+ (2,226%), IRFM Total (2,081%), IRFM 1 (1,817%), CDI (1,756%), Imobiliário (0,100%), Dividendos (-2,610%) e Small Caps (-7,060%). **A Carteira de Investimentos do IPMU Apresentou valorização dos ativos financeiros, no segundo mês do ano,**



aumentado o patrimônio financeiro, que passou de **R\$ 221.112.334,55** (duzentos e vinte e um milhões cento e doze mil trezentos e trinta e quatro reais e cinquenta e cinco centavos) em janeiro para **R\$ 223.247.878,43** (duzentos e vinte e três milhões duzentos e quarenta e sete mil oitocentos e setenta e oito reais e quarenta e três centavos) em fevereiro. **Meta Atuarial.** Apesar da valorização dos ativos financeiros observada no período, a meta atuarial não foi atingida devido a alta variação mensal do índice de inflação: meta atuarial de 3,6729% enquanto o crescimento financeiro foi de 2,5565%, diferença negativa de 1,12% do patrimônio, o que representa **R\$ 2.430.199,22** (dois milhões quatrocentos e trinta mil cento e noventa e nove reais e vinte e dois centavos). Os **Fundos de Renda Fixa** apresentaram valorização acumulada de **R\$ 3.484.823,24** (três milhões quatrocentos e oitenta e quatro mil oitocentos e vinte e três reais e vinte e quatro centavos). A **Carteira de Títulos Públicos** apresentou valorização acumulada de **R\$ 1.887.715,85** (um milhão oitocentos e oitenta e sete mil setecentos e quinze reais e oitenta e cinco centavos). Os **Fundos de Renda Variável** apresentaram desvalorização de **R\$ 9.759,45** (nove mil setecentos e cinquenta e nove reais e quarenta e cinco centavos). **Diversificação dos investimentos:** a-) Fundos DI (R\$ 63.998.085,91 correspondendo a 28,67% do PL), b-) Fundos IRFM 1 (R\$ 44.155.664,51 correspondendo a 18,78 do PL), Títulos Públicos IPCA (R\$ 43.716.130,10 correspondendo a 19,58% do PL), c-) Fundos IMA-B (R\$ 20.191.090,05 correspondendo a 9,04% do PL), d-) Fundos IMA-B 5 (R\$ 20.322.035,05 correspondendo a 9,10% do PL), e-) Títulos Públicos IGPM (R\$ 14.111.666,99 correspondendo a 6,32% do PL), f-) Fundos Crédito Privado IPCA (R\$ 11.544.826,00 correspondendo a 5,17% do PL), g-) Fundos Ibovespa (R\$ 2.685.573,65 correspondendo a 1,20% do PL) e h-) Fundos Ibx-50 (R\$ 2.522.806,17 correspondendo a 1,13% do PL). **Aplicação de recursos por Instituição Financeira:** a-) Caixa Econômica Federal: R\$ 46.246.609,53 (quarenta e seis milhões duzentos e quarenta e seis mil seiscentos e nove reais e cinquenta e três centavos) correspondendo a 20,72% do PL, b-) Santander: R\$ 40.789.947,92 (quarenta milhões setecentos e oitenta e nove mil novecentos e quarenta e sete reais e noventa e dois centavos) correspondendo a 18,27% do PL, c-) Itaú: R\$ 33.290.962,03 (trinta e três milhões duzentos e noventa mil novecentos e sessenta e dois reais e três centavos) correspondendo a 14,91% do PL, d-) Banco do Brasil: R\$ 31.055.792,53 (trinta e um milhões cinquenta e cinco mil setecentos e noventa e dois reais e cinquenta e três centavos) correspondendo a 13,91% do PL, e-) Bradesco: R\$ 13.808.784,01 (treze milhões oitocentos e oito mil setecentos e oitenta e quatro reais e um centavo) correspondendo a 6,19% do PL e f-) Sul América: R\$ 217.889,96 (duzentos e dezessete mil oitocentos e oitenta e nove reais e noventa e seis centavos) correspondendo a 0,10% do PL. A carteira de Títulos Públicos encerrou o mês com R\$ 57.827.797,09 (cinquenta e sete milhões oitocentos e vinte e sete mil setecentos e noventa e sete reais e nove centavos) correspondendo a 25,90% do PL. **Duration das Aplicações.** No encerramento do mês 49,22% das aplicações estavam alocadas em fundos de longo prazo (18,15% fundos IMA's, 25,90% carteira de títulos públicos e 5,17% fundos de crédito privado), 48,45% das aplicações estavam alocadas em fundos de curto prazo (19,78% fundos IRFM 1 e 28,67% em fundos DI) e 5,00% das aplicações financeiras alocadas em renda variável (2,33% fundos de ações referenciadas e 0,47% em fundos de ações). **Enquadramento das Aplicações Financeiras.** Com exceção das aplicações no segmento de fundos de crédito privado (desenquadramento passivo), todas as demais aplicações financeiras estão enquadradas conforme Resolução CMN 3.922/2010. **Fundos de Crédito Privado.** As aplicações nos Fundo de Investimentos - Renda Fixa "Crédito Privado" estão em desacordo com o Artigo 7º, inciso VII, alínea "b" (aplicação superior a 5% do total dos recursos) 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), 5,15% (dezembro/2014), 5,15% (janeiro/2015) e 5,17% (fevereiro/2015). **Rentabilidade dos fundos de investimentos.** No fechamento do segundo mês do ano, nenhuma aplicação financeira conseguiu superar a meta atuarial de 3,673%: Itaú IMA-B (3,60%), Santander IMA-B 5 (3,26%), Títulos 2015 (3,15%), Títulos 2024 (3,09%), Caixa Brasil IPCA XII (2,92%), Caixa Brasil IPCA X (2,89%), Santander Ibovespa (2,82%), Santander Seleções Top Ações (2,54%), Títulos 2021 (1,32%), Bradesco DI (1,78%), Caixa DI (1,78%), Itaú Soberano IRFM 1 (1,78%), Santander DI (1,76%), Brasil IRFM 1 (1,71%), Caixa IBRX-50 (1,28%),



SulAmérica Total Return (-14,15%). **Desempenho financeiro dos Fundos de Investimentos:** Títulos 2015 (valorização acumulada de R\$ 8.053.978,96 - oito milhões cinquenta e três mil novecentos e setenta e oito reais e noventa e seis centavos), Títulos 2021 (valorização acumulada de R\$ 7.771.716,92 - sete milhões setecentos e setenta e um mil setecentos e dezesseis reais e noventa e dois centavos), Títulos 2024 (valorização acumulada de R\$ 14.591.411,76 - catorze milhões quinhentos e noventa e um mil quatrocentos e onze reais e setenta e seis centavos), Brasil IRFM 1 (valorização acumulada de R\$ 1.879.559,34 - um milhão oitocentos e setenta e nove mil quinhentos e cinquenta e nove reais e trinta e quatro centavos), Bradesco DI (valorização acumulada de R\$ 534.404,81 - quinhentos e trinta e quatro mil quatrocentos e quatro reais e oitenta e um centavos), Caixa DI (valorização acumulada de R\$ 3.585.962,68 - três milhões quinhentos e oitenta e cinco mil novecentos e sessenta e dois reais e sessenta e oito centavos), Caixa IPCA X (valorização acumulada de R\$ 2.570.042,00 - dois milhões quinhentos e setenta mil quarenta e dois reais), Caixa IPCA XII (valorização acumulada de R\$ 2.022.003,00 - dois milhões vinte e dois mil e três reais), Caixa IBRX-50 (desvalorização acumulada de R\$ 1.105.098,85 - um milhão cento e cinco mil novecentos e oito reais e oitenta e cinco centavos), Itaú IMA-B (valorização acumulada de R\$ 8.193.799,72 - oito milhões cento e noventa e três mil setecentos e noventa e nove reais e setenta e dois centavos), Itaú IRFM 1 (valorização acumulada de R\$ 22.781,30 - vinte e dois mil setecentos e oitenta e um reais e trinta centavos), Santander Ibovespa (desvalorização acumulada de R\$ 438.945,42 - quatrocentos e trinta e oito mil novecentos e quarenta e cinco reais e quarenta e dois centavos), Santander DI Taxa de Administração (valorização acumulada de R\$ 1.544,00 - um mil quinhentos e quarenta e quatro reais), Santander DI (valorização acumulada de R\$ 825.919,91 - oitocentos e vinte e cinco mil novecentos e dezanove reais e noventa e um centavos), Santander IMA-B 5 (valorização acumulada de R\$ 2.260.940,05 - dois milhões duzentos e sessenta mil novecentos e quarenta reais e cinco centavos), Santander Seleções Top Ações (valorização acumulada R\$ 28.519,07 - vinte e oito mil quinhentos e dezanove reais e sete centavos) e SulAmérica Total Return (desvalorização acumulada de R\$ 102.095,98 - cento e dois mil noventa e cinco reais e oito centavos).

ESTRATÉGIA DE APLICAÇÃO. 1-) manutenção do valor aplicado fundo ITAÚ SOBERANO RENDA FIXA IRFM 1 (CNPJ 08.703.063/0001-16) considerando a volatilidade dos fundos atrelados ao "IMA-B". **2-)** Recursos novos (contribuição previdenciária patronal e servidor, pagamento da parcela da dívida previdenciária e compensação previdenciária) deverão ser aplicados no fundo Santander IMA-B 5 Títulos Públicos Renda Fixa. Alocações no IMA-B5 protegem a carteira do risco inflacionário, tendem a se beneficiar da alta das suas inflações implícitas, tem potencial de cumprimento da meta atuarial, apresenta menor volatilidade em relação aos IMA's longos, o que favorece os investidores conservadores. **3-)** Resgate para a pagamento da folha dos aposentados e pensionistas, deverá ser realizado do fundo Santander Corporate DI e **4-)** Manutenção das demais aplicações financeiras até o fechamento do 1º trimestre de 2015. 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.

Flávio Bellard Gomes

Silvia Moraes Stefani Lima

Cícero José de Jesus Assunção

Osieo Hecher

Sirleide da Silva