



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

15/02/2016 - Comitê de Investimentos

Ata da **REUNIÃO ORDINÁRIA** do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU, realizada aos quinze dias do mês de fevereiro de dois mil e dezesseis, às catorze horas e trinta minutos, 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, Sílvia Moraes Stefani Lima e Sirleide da Silva. Aberta os membros do Comitê de Investimentos passaram a analisar o **Relatório das Aplicações Financeiras**, conforme processo IPMU/004/2016. O mês de janeiro, caracterizado por bastante turbulência nos mercados financeiros, deixou sua marca na política monetária dos países desenvolvidos, que se alterou diante do cenário mais incerto de crescimento e preços de commodities. As preocupações com a economia chinesa e seu efeito sobre os preços de commodities fizeram o Banco Central Europeu anunciar que poderia fazer mais estímulos na reunião de março. A volatilidade deve prevalecer nos mercados, marcada pelas incertezas domésticas, tanto no âmbito político como na política econômica. No mês houve reversão das expectativas em relação à taxa de juro SELIC. Às vésperas da reunião do Copom, o Banco Central divulgou comunicado preocupado com as perspectivas ruins para a economia brasileira. Houve a manutenção da taxa de juro no patamar de 14,25% ao ano. Foi o suficiente para ocasionar um aumento imediato nos preços dos ativos de renda fixa, pois boa parte do mercado apostava num cenário de alta da taxa de juros. Assim, praticamente todos os fundos de renda fixa tiveram bom desempenho no fechamento de janeiro. Contraste com os fundos de ações, que sofreram impactos do baixo crescimento e incertezas em relação à economia chinesa.

CENÁRIO INTERNACIONAL. Mudanças no cenário global são estruturais, implicando uma redução mais permanente e prolongada do dinamismo da economia. Este início de ano traz muitas dúvidas, acompanhadas de riscos, para a economia global. Com isso, as expectativas em relação aos preços dos ativos e à dinâmica de crescimento têm se ajustado rapidamente. O propulsor para esse aumento de pessimismo foi a rápida e expressiva correção dos mercados acionários da China. Ao mesmo tempo, os preços das commodities, com destaque para o petróleo, mostraram retrações bastante acentuadas, trazendo questionamentos importantes sobre toda cadeia produtora de matérias primas. Da mesma forma, esse cenário certamente tem sido importante para as decisões de política monetária, tanto nos países emergentes como desenvolvidos, já que as forças deflacionárias devem prevalecer nesse contexto, ainda que a depreciação da grande maioria das moedas frente ao dólar deva ser considerada. A leitura é que esse ambiente desfavorável deve ser entendido como estrutural e não como temporário. O mercado parece estar precificando cenários já conhecidos, como a desaceleração estrutural da economia chinesa e o excedente presente nos mercados das commodities. Não se enxerga uma recessão global em curso, ainda que os preços dos ativos estejam refletindo esse temor.

EUROPA. Riscos políticos parecem estar razoavelmente contidos, mas poderão afetar a confiança dos agentes e as perspectivas econômicas de alguns países. Indústria de transformação europeia exibiu ligeira desaceleração em janeiro. A desaceleração foi impulsionada pela piora dos componentes de novas encomendas, exportações e produção. Destaque também para a queda do índice de preços cobrados pelos produtores ao menor nível em um ano. Entre os países do bloco, houve desaceleração da atividade fabril na Alemanha, Holanda e Itália, enquanto na França a produção ficou estável. Por outro lado, na Espanha e na Irlanda, os indicadores alcançaram os maiores patamares em oito meses. De modo geral, os dados mais recentes trazem um sinal de alerta ao Banco Central Europeu, com aumento do

1/13



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

risco de deflação e enfraquecimento adicional da economia. Expansão moderada da atividade continuará a ser a norma para grande parte dos países europeus. A Zona do Euro contou com a única revisão positiva das projeções para o PIB divulgadas pelo Fundo Monetário Internacional, que apostam em expansão de 1,7% em 2016 e 2017. Não identifica-se sinais de aceleração da inflação, e os riscos seguem sendo viesados na direção de uma inflação ainda mais baixa. O Banco Central Europeu deverá reavaliar o viés de sua política monetária em março, devendo anunciar novas medidas expansionistas ainda no primeiro trimestre, incluindo corte da taxa de juros. **CHINA.** O Governo deverá anunciar medidas pontuais, buscando evitar uma forte depreciação e a intensificação da saída de capitais. O início de 2016 foi marcado por alta volatilidade nos mercados chineses e preocupação com perspectivas a economia doméstica. O Produto Interno Bruto apresentou menor expansão em 25 anos em 2015, com crescimento de 6,9%, e a desaceleração da atividade deve continuar, mas riscos de queda brusca da atividade têm se fortalecido. Expansão dos preços deve seguir moderada, o que não contribui para desalavancagem da economia. O anúncio de medidas expansionistas devem ocorrer ao longo de 2016, mas serão limitadas pelos seus efeitos nas reservas internacionais. Além das intervenções no mercado financeiro, que visam controlar a volatilidade da ações e do câmbio, espera-se que o governo continue a favorecer medidas de política econômica acomodáticas. A desaceleração do crescimento chinês é um movimento natural, e será marcada pela redução do investimento e pelo aumento do consumo. A economia seguiu desacelerando em janeiro e sinalização é de continuidade do alívio das políticas econômicas. A economia chinesa, influenciada pelas incertezas vindas da correção do mercado acionário e da política cambial, seguiu em desaceleração neste início de ano. A sinalização vinda da política fiscal sugere uma disposição de manter o suporte à economia, seja através de aumento dos gastos, injeção de liquidez e capitalização dos bancos de desenvolvimento. **ESTADOS UNIDOS.** O Comitê de Política Monetária dos EUA não alterou a taxa de juros, mantendo-a em 0,25%, como era esperado por todos os economistas, mas se dobrou aos dados mais recentes de atividade que têm surpreendido para baixo e expectativa de inflação. As expectativas calculadas pelo mercado estão no patamar mais baixo em cinco anos, até mesmo nos horizontes mais longos. O comunicado mostrou uma maior preocupação com esse cenário e com a turbulência no mercado financeiro, indicando que na reunião de março, o Fomc pode manter a taxa de juros inalterada por mais tempo, aguardando para ver os efeitos dessa turbulência do mercado financeiro sobre o cenário econômico americano. As chances de aumento de juros em março, dessa forma, se aproximam do zero e é possível que haja apenas dois ou três aumentos de juros neste ano, se a economia americana voltar a mostrar sinais de mais força à frente. A volatilidade dos mercados tem afetado a confiança dos agentes econômicos, e sinais do ambiente externo têm sido menos favorável em termos de demanda externa e a expansão dos preços segue moderada, com inflação mais alta para serviços, porém deprimida para bens. **JAPÃO.** O Banco Central do Japão decidiu ampliar sua agressiva estratégia de estímulos ao adotar uma inesperada e inédita política de taxa de juros negativa, após reunião de política monetária. O BoJ cortou a taxa de juro que paga sobre recursos financeiros que bancos comerciais deixam depositados no BC japonês, além dos compulsórios exigidos. Com essa iniciativa, o BoJ espera reduzir os custos de empréstimos no decorrer de um longo período, de forma a estimular a inflação. O BoJ alertou também que, se necessário, poderá reduzir ainda mais a taxa. A medida vem num momento em que a inflação baixa e a turbulência recente nos mercados financeiros globais ameaçam o plano de recuperação econômica do primeiro-ministro japonês. Por outro lado, o BoJ manteve

[Handwritten signatures and initials]



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

inalterado o volume anual de seu programa de compras de ativos em US\$ 673 bilhões. Em relatório trimestral sobre crescimento e preços, o BoJ também adiou em meio ano sua previsão de cumprimento da meta de inflação de 2%, para o primeiro semestre do ano fiscal que terá início em abril de 2017. A mudança na previsão, a terceira em menos de um ano, foi atribuída à queda nos preços de energia. **PAÍSES EMERGENTES.** Os emergentes podem ser afetados por ciclo de alta de juros nos EUA. A taxa de juros mais alta nos EUA, combinada com o afrouxamento na Zona do Euro e no Japão, pode pressionar ainda mais o dólar, dificultando a vida das muitas empresas em economias emergentes que tomam empréstados em dólares. Para economias emergentes, isso pode aumentar a vulnerabilidade em setores com exposição em dólar, especialmente os corporativos. **CENÁRIO NACIONAL.** O aumento das incertezas em relação ao cenário de médio prazo para o país deverá reforçar tendência de depreciação cambial. O horizonte de recuperação da economia doméstica não é claro, e expectativas de retomada da atividade têm sido consistentemente postergadas. Consumo e investimento seguirão em queda nos próximos trimestres e Produto Interno Bruto deverá apresentar queda de 3,4% em 2016. A inércia dos preços têm se revelado maior do que o esperado, e fatores como o aumento de tributos e de preços de alimentos contribuíram para o aumento das projeções do IPCA, que deverá apresentar desaceleração em relação ao ano passado, mas se manterá acima do teto da meta perseguida pelo Banco Central, com expansão de 7,2% em 2016. Indicadores de confiança mostram agentes preocupados com situação corrente e perspectivas para a atividade. A tendência de piora é confirmada pelos indicadores mensais de atividade de uma maneira geral. O cenário de contração da atividade tem se traduzido em forte ajuste no mercado de trabalho. Com queda da arrecadação sem equivalente corte de gastos, o resultado primário tem ficado frustrado nas projeções oficiais. Apesar da retração da atividade, espera-se que a inflação siga pressionada, especialmente no primeiro trimestre. Maior pessimismo tem se refletido não somente na precificação dos ativos, mas também nas expectativas do mercado. **INFLAÇÃO.** IGP-M acelerou mais do que o esperado em janeiro, apresentando alta de 1,14%. A aceleração do índice em relação à leitura anterior refletiu a maior pressão dos preços ao consumidor. Para os próximos meses, espera-se nova aceleração do indicador, ainda que em menor intensidade. O INPC de janeiro ficou 1,51% ante 0,90% em dezembro de 2015. Como resultado, o índice acumulou alta de 11,31% em 12 meses. O IPCA ficou em 1,27% em janeiro, depois de avançar 0,96% em dezembro. Em 12 meses, indicador está em 10,71%, o maior desde novembro de 2003, quando o aumento acumulado foi de 11,02%. A expectativa dos economistas para o IPCA no final do ano é de 7,26%. O presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, afirmou que o Banco Central permanecerá vigilante quanto à evolução da economia e adotará as medidas necessárias para levar a inflação à meta de 4,5% em 2017. Em sua fala, o presidente do BC disse que vislumbra para este ano um menor dinamismo para a economia global e a manutenção de níveis altos de volatilidade e de incerteza. Esse quadro se insere em um contexto de relativo esgotamento da capacidade das políticas fiscal e monetária de alavancar o crescimento em um ambiente de alterações demográficas e de pressões geopolíticas. Segundo Tombini, o processo de mudança dos preços administrados pelo governo, como de combustíveis, se mostrou mais “prolongado e intenso” que o previsto, o que influenciou o atual patamar de inflação, de dois dígitos. O dólar alto também ajudou para a alta da inflação. Por outro lado, o dólar alto favorece ganhos de competitividade, o que tem provocado alta nas exportações e queda nas importações. Para isso, é de fundamental importância a atuação do Banco Central no controle da inflação, de modo que esses ganhos não sejam eliminados pelos aumentos dos preços domésticos.

Handwritten signatures and initials:
J. B. e
O =
A. B.
M. P.

Handwritten signature:
E. M.



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

POLÍTICA MONETÁRIA. Em um reunião cercada de polêmicas, o Banco Central decidiu manter a taxa básica de juros em 14,25% ao ano. A decisão agradou o Palácio do Planalto, que era contra subir a Selic agora, para não esfriar ainda mais a economia. A justificativa do Banco Central para a manutenção foi a elevação das incertezas domésticas e, principalmente, externas. A necessidade de subir os juros divide os economistas. Assim como alguns diretores do Banco Central, há analistas que avaliam que o aumento pode ajudar a conter repasses da alta do câmbio. Para outros, a política monetária perdeu sua eficácia. Não é capaz de derrubar os preços, influenciados pelo câmbio e pelas tarifas. Seguindo o comunicado da última reunião, a ata do Copom mostrou grande preocupação quanto aos riscos de desaceleração da economia global e doméstica. Embora o Comitê deva continuar monitorando tais eventos, o Banco Central mostrou que já considera suficiente o aperto monetário realizado. Como o foco da política monetária agora deve se deslocar para a convergência da inflação à meta em 2017, acredita-se que o cenário mais provável é de manutenção da Selic nas próximas reuniões, com queda ao final do ano. A previsão é de que a taxa básica encerrará 2016 em 13,25%. Economistas julgam que o comportamento paciente no monitoramento dos riscos apontados é equivalente a um Copom mais dependente dos dados. Na medida em que o horizonte relevante de política monetária estará paulatinamente se movendo para 2017, o mercado acredita que o Copom ficará parado nas próximas cinco reuniões, iniciando um ciclo de queda na reunião de outubro (-50 pontos base), momento em que estará já mais confortável com a desinflação realizada e esperada para o ano que vem. Com mais uma queda de 50 pontos base na reunião de novembro, a Selic encerraria o ano em 13,25%. A agência de classificação de risco Moody's afirmou, por meio de nota, que a decisão do Banco Central de manter a taxa Selic estável enfatiza sua preocupação com a recessão, mas pode elevar as expectativas de inflação. A analista para o Brasil da agência de classificação de risco Fitch afirmou que apenas "algum tipo de resolução política" poderia trazer alívio para a avaliação do país. Os desafios econômicos enfrentados em 2015 perduram em 2016, com nenhum final real a curto prazo. Claramente uma resolução política poderia trazer gradual estabilização e um retorno ao crescimento. Nesse cenário, haveria alguma confiança quanto às tentativas do governo de estabilização da dívida, o que permitiria a construção de uma "ponte para medidas estruturais". A dívida pública federal cresceu 21,7% em 2015. O Brasil perdeu o grau de investimento da Fitch em dezembro e tem perspectiva negativa, o que significa que pode sofrer novos rebaixamentos. Isso pode se concretizar, em cenários em que forem constatadas a ausência de tentativas reais para consolidar as contas fiscais, a redução da meta fiscal, ou ainda perda de reservas internacionais e fluxos de capital significativos. **PRODUÇÃO INDUSTRIAL.** A produção industrial recuou 0,7% entre novembro e dezembro. Com isso, acumulou queda de 8,3% em 2015, o pior resultado anual da série histórica iniciada em 2002. Na comparação com dezembro de 2014, houve retração de 11,9%. Mantém-se expectativa de continuidade do fraco desempenho da indústria nos próximos meses. Apesar da leve alta na margem da confiança do empresariado industrial. Além disso, os estoques mantiveram-se em níveis elevados, a despeito da redução observada nos últimos dois meses. Por fim, o setor de construção civil mantém o ajuste em sua cadeia produtiva, assim como o segmento de veículos automotores. **ATIVIDADE ECONÔMICA.** As projeções para o Produto Interno Bruto seguem em patamares negativos. A estimativa dos agentes das instituições financeiras para 2016 aumentaram para 3,01%. Já para 2017 os economistas reduziram suas estimativas para 0,70% esperando assim uma leve recuperação da economia brasileira. **DÓLAR.** O dólar fechou em queda de mais de 1% em relação ao real no



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

último pregão do mês de janeiro, diante de um quadro global favorável mas ainda marcou o terceiro mês consecutivo de alta, tendência que operadores esperem que continue em meio a incertezas locais e globais. O dólar acumulou alta de 1,93% no mês, ampliando o fortalecimento dos últimos três meses a 4,18%. Nos mercados externos, moedas emergentes reagiram positivamente à surpreendente decisão do banco central japonês de adotar juros negativos. A medida reduz o custo de operações, quando operadores captam recursos no exterior e os reinvestem em ativos que pagam juros altos. Também ajudou o humor o resultado do Produto Interno Bruto dos Estados Unidos no quarto trimestre, que confirmou uma desaceleração abrupta na maior economia do mundo. O dado deu força à percepção de que o Federal Reserve pode demorar mais tempo que o esperado para voltar a elevar os juros. Mesmo assim, operadores continuam apreensivos com o cenário local e esperam que a moeda norteamericana volte a subir em breve, especialmente após a ata do Comitê de Política Monetária alimentar apostas de que os juros básicos podem não subir neste ano. **RENDA FIXA.** Em janeiro, todos os sub-índices de mercado da Anbima fecharam o mês em alta, portanto a manutenção da taxa de juros pelo Banco Central, favoreceu a inflação implícita nas notas do tesouro nacional (NTN-B). A disparada da inflação implícita nas Notas do Tesouro Nacional série B (NTNB) após a decisão do Banco Central de manter a taxa básica de juros levou a uma valorização dos papéis atrelados ao IPCA com prazos de até cinco anos, que lideram os ganhos entre os títulos públicos no mês. A inflação projetada nos títulos para os próximos três anos está acima de 9%, nos maiores níveis pelo menos desde 2009, resultado de uma queda maior das taxas das NTNB em relação a dos juros prefixados, refletindo a desancoragem das expectativas de inflação. Para os gestores, a inflação implícita nesses papéis parece já estar em um nível muito elevado, e, por isso, veem mais prêmio nos papéis prefixados, esperando um recuo das taxas em um cenário de manutenção da taxa básica de juros. A inflação projetada nas NTNB para 2017 estava em 10,48% no dia 21 de janeiro, 5,08% acima da mediana das estimativas para o IPCA na pesquisa Focus, que era de 5,40%. Houve uma deterioração das expectativas também para os prazos mais longos, com a inflação embutida no papel que vence em agosto de 2022 alcançando 8,96% no dia 21 de janeiro. O cenário continua sendo favorável para a aplicação em papéis atrelados à inflação. Por outro lado, o prêmio que se paga para se proteger já parece elevado. Segundo estrategistas de investimentos, a alta da inflação implícita reflete a busca por proteção por parte dos investidores, que temem uma disparada dos preços lá frente diante do quadro de incerteza em relação à política fiscal e sinalização de menos inclinada ao aperto monetário do Banco Central, em meio a um ambiente de maior pressão política sobre a autoridade monetária. Parece que houve certo exagero no mercado, diante da maior aversão a risco, tanto no cenário interno, quanto no externo. Por isso, veem mais oportunidade de ganho nas taxas de juros prefixadas, que devem cair mais em um cenário de manutenção da taxa de juros. Se a taxa Selic permanecer estável em 14,25% nos próximos 12 meses, vê-se um prêmio interessante no juro futuro para janeiro de 2018, que encerrou o mês em 15,83%. Agora isso vai depender do câmbio e do fiscal. Se tivermos uma disparada do dólar ou o governo entregar um superávit primário muito menor que o prometido, de 0,5% do PIB para este ano, poderemos ver uma piora da inflação implícita e o Banco Central pode ter que retomar o aperto de juros. Para outros economistas, as taxas das NTNB já caíram muito e, por isso, há oportunidade mais interessante nos papéis prefixados com prazos entre 2017 e 2019. Alguns ainda acham a aplicação nas NTNB com vencimento até 2023 interessante. Esses papéis estão pagando ainda um juro real atrativo, de 7% ao ano. Com o Banco Central decidindo manter a taxa de juros são grandes as chances de que esse movimento

John O. - Diretor

John



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

continue. Assim como em 2011, o Banco Central fez uma aposta de que o cenário externo combinado com uma atividade fraca no mercado interno deve ajudar na convergência da inflação. Mas a inflação corrente hoje está muito mais alta, e o risco de o governo entregar um déficit fiscal é muito maior do que o de termos superávit fiscal neste ano. Com inflação implícita perto de 10% até 2019 pode haver uma realização. Mas esse diferencial só deve recuar se houver uma surpresa positiva no resultado fiscal ou na inflação corrente. **RENDA VARIÁVEL.** O principal índice da Bovespa fechou com alta de mais de 4% no último pregão do mês de janeiro diante de fortes ganhos de bolsas no exterior. No mês, o Ibovespa contabilizou perda de 6,8%, pressionado pela elevada volatilidade nos mercados globais com preocupações sobre a China e petróleo, além do quadro econômico e político local ainda recheado de incertezas, aos 40.405 pontos. Após um mês extremamente volátil e negativo para os mercados globais, o Ibovespa foi ajudado pela forte recuperação de bolsas internacionais. Mas é importante estar ciente de que as preocupações com um ciclo de crescimento mundial mais modesto e os desafios e problemas políticos e econômicos locais continuam e ainda prometem manter a volatilidade para os próximos meses. Janeiro de 2016 deverá entrar para a história como um dos meses mais tensos para os mercados financeiros globais. A derrocada nos preços das commodities, em particular do petróleo, sinais de desaceleração mais acentuada da economia chinesa e a desvalorização do yuan foram os elementos que alimentaram a volatilidade nos preços dos ativos e as ordens de vendas de ações ao longo do mês. A onda de aversão ao risco que assolou os ativos nas primeiras três semanas do ano atingiu em cheio a bolsa brasileira, que por pouco não registrou seu pior janeiro em quase 30 anos. Da mesma forma que caíram rapidamente, os mercados tiveram uma recuperação explosiva, concentrada nos últimos três pregões do mês. A reação foi provocada por rumores de redução na produção mundial de petróleo e a inesperada decisão do Banco Central do Japão de cortar sua taxa de juros para patamar negativo, na tentativa de estimular sua economia. No olho do furacão, a bolsa chinesa liderou as perdas em janeiro entre os principais mercados globais. Houve uma forte aversão global ao risco por parte dos estrangeiros, especialmente em ativos de mercados emergentes. E o Brasil foi um dos que mais sofreram, depois da China. A correlação entre o preço do petróleo e o comportamento das bolsas mundiais aumentou bastante em janeiro. O excesso de oferta provocado pelo retorno do Irã ao mercado após o fim do embargo econômico ao país e também pelo aumento da produção nos Estados Unidos, que se tornou exportador líquido de petróleo vem derrubando os preços nos últimos meses. No final do mês, o preço estabilizou-se acima dos US\$ 30 por barril com a expectativa de que os principais países produtores cortem a oferta em 5% em fevereiro. Aparentemente houve uma ação coordenada dos bancos centrais nos últimos dias para dar mais liquidez aos mercados e amenizar as perdas do mês. Os economistas ressaltam que não foram apenas os fatores externos que pressionaram a bolsa brasileira no mês passado. Aqui também sofremos com empresas alavancadas, principalmente nos setores de petróleo e siderurgia, e com a perspectiva negativa para a economia doméstica neste ano. As ações preferenciais da Petrobras (-27,8%), da Vale (-29,40%) e da Usiminas (-45,2%), figuraram entre as maiores baixas do mês. A queda da bolsa ocorreu em um mês tranquilo no ambiente político. O recesso do Congresso termina agora, mas as discussões sobre o impeachment da presidente Dilma Rousseff só devem voltar depois do carnaval. Fevereiro tem poucas chances de ser positivo para a Bovespa justamente por causa das questões políticas e da situação complicada da economia. Não dá para pensar em nada sem saber o que o governo vai fazer. Dependendo do que acontecer na política, pode até ocorrer um repique da Bovespa. Gerentes de investimento estão





Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

alertando que os mercados provavelmente podem cair mais com a desaceleração do crescimento da China, a queda dos preços do petróleo e a falta de ferramentas dos bancos centrais para estimular as economias. A bolsa brasileira começa 2016 com um quadro pior do que no início de 2015, diante da fraqueza da economia e da instabilidade política. O Ibovespa caiu mais de 13% em 2015, marcando o terceiro ano consecutivo no vermelho e o sexto ano de desempenho baixo. A última vez que a bolsa deu alegria aos investidores foi em 2009, com alta de 82,6%. Com as quedas acumuladas ao longo desse período, o Ibovespa voltou ao passado, retomando o patamar dos 43 mil pontos, que não era visto desde abril de 2009. Foi mais um ano ruim e 2016 começa com a mesma expectativa, além de um monte de perguntas sem respostas. Para alguns economistas, a Bovespa permanecerá sem tendência e com volume reduzido de negócios até que os investidores tenham alguma visibilidade sobre o futuro político e econômico do país. **INVESTIMENTOS.** Assumir riscos foi uma espécie de tabu financeiro neste início de 2016. E o mercado deve manter esse tema como um assunto proibido nos próximos meses, conforme a visão de especialistas e gestores. Sem avanços no ambiente econômico e com uma piora na cena externa, o ano estreou com um reforço na onda de aversão a risco que tomou conta dos mercados ainda em 2015. O Ibovespa, principal referencial da bolsa, por pouco não teve o pior desempenho para janeiro desde 1995. A desvalorização registrada apenas em janeiro representa mais da metade das perdas acumuladas ao longo de todo o ano passado, de 13,31%. A volatilidade no período foi enorme, e o Ibovespa chegou a fechar no patamar dos 37 mil pontos, no dia 26. O dólar, outro ativo que serve de termômetro do nível de incerteza, subiu 1,68% no mês, mesmo após a alta de cerca de 49% em 2015. O clima está muito ruim e deve continuar assim até que se tenha maior clareza das diretrizes de política econômica. Não há solução à vista para a questão fiscal, se o ajuste necessário vem pela inflação ou pelo aumento da tributação. E reitera declarações da Fitch de que o país enfrenta desafios em 2016 sem final perceptível. Enquanto isso, no campo econômico, as perspectivas seguem contaminadas com pressão inflacionária, revisões para baixo do PIB e desemprego em alta. O ambiente externo também não ajudou. Podemos dizer que a economia global piscou, em referência aos indicadores de desaceleração da atividade global, da economia chinesa, continuidade da queda dos preços do petróleo e outras commodities, além das discussões acerca de processo de aperto monetário nos EUA. Do lado do investidor, ganhou quem conseguiu pelo menos proteger o patrimônio. Nesse contexto, ativos de renda fixa, com destaque para os atrelados à alta taxa de juros, exerceram papel de protagonista, com retornos acima de 1%. O CDI marcou 1,05% no primeiro mês do ano. A estratégia deve seguir na preferência, já que não há sinais de melhora. Continua a vigorar a tese de busca por proteção do investimento, especialmente na renda fixa. Aplicações atreladas aos juros, como fundos DI, devem representar parte relevante da carteira de investimentos. Não dá para abrir mão do juro pós-fixado, lembrando que a taxa Selic está alta e pode voltar a subir se o cenário piorar, o dólar se fortalecer mais e pressionar os preços, apesar da interrupção do aperto pelo Banco Central na reunião de janeiro que surpreendeu o mercado. Papéis atrelados ao IPCA são opções para proteger o patrimônio, pois minimizam uma eventual perda em caso de alta de juros. Já as posições em juros prefixados, por ora, devem ser evitadas, segundo especialistas. O momento de troca do pós pelo pré ainda não chegou, por conta da expectativa de inflação alta. Nesse contexto, os papéis atrelados a IPCA surgem como melhor opção para proteger o patrimônio, uma vez que acompanham a inflação, minimizando eventuais perdas associadas a uma alta de juros e, conseqüentemente, das taxas pagas pelos papéis. No Tesouro Direto, títulos indexados à



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

inflação mais longos, com vencimentos em 2024 e 2035, pagam juro real na casa dos 7,5%. São preços convidativos, especialmente considerando prazos mais longos. Entretanto, ressalta-se que o investidor tem de ter em mente que, diante da indefinição, esses papéis oscilam como uma renda variável. Como forma de proteção ante um cenário de incertezas, a estratégia com uso dos papéis atrelados à inflação deve ser traçada no médio e longo prazos. Para um horizonte de poucos meses, a oscilação de preços representa risco. Em um prazo mais longo, a NTN-B é uma boa posição, porque, se a inflação acelerar, o 'carrego' favorece, embora o papel possa ter perda na parcela prefixada. E se a curva fechar, a parte de juro real ganha. Necessidade de o investidor manter um olhar mais tático, de curto prazo, dado o momento difícil para tomada de decisão. Em relação à bolsa, não há sinais de recuperação consistente, mas momentos de repique técnico. O mercado de ações está tão fragilizado, com volume baixo, que só funciona para operações de curto prazo, para especular, de acordo com alguns analistas financeiros. Na visão deles, as ações caíram muito, mas ainda não estão baratas. Para quem deseja ter exposição em bolsa, no entanto, recomendação de compra de empresas maduras, pouco alavancadas e com boa governança. Títulos Públicos indexados à inflação ainda apresentam taxas de juros reais atrativas, acima de 6% ao ano para vencimentos a partir de 2018. Títulos com vencimentos após 2021 pagam remuneração superior a 7% ao ano. Com a manutenção dos juros, os fundos da família IRF-M e IMA-B reagem positivamente. Um dos impactos será um maior retorno relativo dos fundos IRF-M 1 em relação aos fundos SELIC/CDI. Como a tendência é de inflação elevada em 2016, a combinação Inflação e IRFM 1 fica atrativa. SELIC/CDI: parcela de "segurança", com retorno estável de 14,25% ao ano. IRF-M 1: tendem a apresentar remuneração maior que os fundos referenciados CDI. A alocação em fundos IMA-B com vencimentos mais longos (acima de 2021), embora forneça taxas de juros atraentes, estará sujeita a maiores oscilações no curto prazo. O cenário de renda variável tem mostrado deterioração, pois conjuga problemas domésticos com as preocupações com a China.

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO IPMU. Apresentou valorização dos ativos financeiros, no primeiro mês do ano, aumentando o patrimônio financeiro, que passou de **R\$ 243.893.483,43** (duzentos e quarenta e três milhões oitocentos e noventa e três mil quatrocentos e oitenta e três reais e quarenta e três centavos) em dezembro, para **R\$ 247.967.961,36** (duzentos e quarenta sete milhões novecentos e sessenta e sete mil novecentos e sessenta e um reais e trinta e seis centavos) em janeiro. **Meta Atuarial.** Apesar da valorização dos ativos financeiros no mês, o ano iniciou com distância para cumprimento da meta atuarial: meta atuarial de 2,01% enquanto o crescimento financeiro foi de 1,6706%. Com a evolução dos índices inflacionários, a meta atuarial para 2016 tende a ser elevada. **Aplicação por Segmento.** A Carteira de Títulos Públicos apresentaram valorização de R\$ 920.116,34 (novecentos e vinte mil cento e dezesseis reais e trinta e quatro centavos). Os Fundos de Renda Fixa apresentaram valorização de R\$ 3.562.002,43 (três milhões quinhentos e sessenta e dois mil dois reais e quarenta e três centavos). Os Fundos de Renda Variável apresentaram desvalorização de R\$ 232.914,49 (duzentos e trinta e dois mil novecentos e catorze reais e quarenta e nove centavos). **Diversificação dos investimentos:** Fundos DI (R\$ 68.307.426,17 / 27,55% do PL), Fundos IRFM 1 (R\$ 61.614.042,22 / 24,85% do PL), Fundos IMA-B 5 (R\$ 49.422.209,58 / 19,93% do PL), Títulos Públicos IPCA (R\$ 29.601.970,27 / 11,94% do L), Títulos Públicos IGPM (R\$ 14.979.916,39 / 6,04% do PL), Fundos Crédito Privado IPCA (R\$ 13.249.906,00 / 5,34% do PL) e Fundos Títulos Públicos 2016 e 2019 (R\$ 10.796.490,43 / 4,35% PL). **Aplicação de recursos por Instituição Financeira:** Santander (R\$ 53.670.563,65 / 21,64% do PL), Caixa Econômica Federal (R\$ 49.520.121,33 / 19,97% do PL),

Luiz Carlos - Acervo
[Assinatura]



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Bradesco (R\$ 40.265.149,70 / 16,24% do PL), Banco do Brasil (R\$ 34.932.223,41/ 14,09% do PL) e Itaú (R\$ 24.998.016,61/ 10,08% do PL). **Duration das Aplicações.** No encerramento do primeiro mês do ano, 52,3945% das aplicações financeiras estavam alocadas em fundos de curto prazo e 47,6055% estavam alocadas em fundos de longo prazo. **Enquadramento das Aplicações Financeiras.** Com exceção das aplicações no segmento de fundos de crédito privado, que estão com 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), 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), 5,17% (fevereiro/2015), 5,24% (março/2015), 5,24% (abril/2015), 5,23% (maio/2015), 5,27% (junho/2015), 5,29% (julho/2015), 5,41% (agosto/2015), 5,38% (setembro/2015), 5,35% (outubro/2015), 5,36% (novembro/2015), 5,36% (dezembro/2015) e 5,34% (janeiro/2016). **Rentabilidade dos fundos de investimentos no mês:** Títulos 2021 (1,713%), Títulos 2024 (1,636%), Caixa Brasil IPCA X (1,377%), Caixa Brasil IPCA XII (1,333%), Santander IMA-B 5 (2,96%), Itaú IRFM 1 (1,65%), Bradesco DI (1,05%), Santander DI (1,05%), Caixa DI (1,048%), Brasil IRFM 1 (1,624%), Bradesco Títulos 2019 (3,92%) e Caixa Brasil 2016 (1,57%). **Rentabilidade dos principais indicadores de renda fixa e renda variável no mês:** IRFM 1+ (3,79%), IMA-B 5 (2,971%), IMA-B Total (1,1,912), IRFM 1 (1,644%), IMA-B 5+ (1,207), CDI (1,055%), Imobiliário (-2,57%), Ibrx-50 (-4,46%), Ibovespa (-6,79%), Small Caps (-8,46%) e Dividendos (-9,55%). Ato contínuo, os membros passaram a analisar o **Relatório Anual da Carteira de Investimentos do IPMU**, conforme processo **IPMU/007/2016**. O cenário econômico adverso causou forte impacto na rentabilidade dos investimentos do IPMU, que irá se recuperar quando a economia começar a melhorar. Ao longo do ano o IPMU, através do Comitê de Investimentos, foi gradativamente se desfazendo dos investimentos de renda variável, bem como dos investimentos de longo prazo no segmento de renda fixa. O IPMU apresentou em 2015 seu décimo quarto ano de superávit, com exceção do ano de 2013, quando comparado com o INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor). A rentabilidade consolidada do IPMU no encerramento de 2015 foi de 12,0407%, pouco acima do INPC, que fechou 2015 em 11,28%. Apesar do conservadorismo e da Política de Investimentos defensiva, com aplicação em fundos de curto prazo e da pouca exposição em renda variável, os resultados positivos não foram suficientes, pelo terceiro ano seguido, para que o IPMU batesse a meta atuarial de 17,96% (INPC + 6,00%) em 2015. A inflação foi um obstáculo adicional para fechar as contas. Mas o IPMU possui horizonte de longo prazo e, quando se olha os resultados nesse contexto, a situação é bastante confortável. No acumulado de 14 anos, o fundo de investimentos do IPMU tem rentabilidade 628,8571%, superior à meta atuarial de 426,4268%. Com a inflação em dois dígitos, 2015 foi o terceiro ano consecutivo em que a maioria dos fundos de pensões e dos RPPS não alcançaram as metas atuarias de seus planos. Cada ano com seu motivo, já que as condições de mercados seguem ruins desde 2013. Mas, neste último, a alta dos índices de preços foi um obstáculo adicional para fechar as contas. Os últimos três anos têm sido difíceis para os investimentos por uma situação conjuntural, com inflação em alta e bolsa em baixa. A meta de curto prazo é algo a ser perseguido. No caso do IPMU, o descasamento entre o Índice



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Nacional de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA) e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) reforçou a preocupação. O IPCA, índice oficial de inflação no país, baliza o rendimento da NTN-B, título público para aplicar em renda fixa. Já o IPCA corrige a maior parte dos passivos do plano. Em 2015, o IPCA variou 10,67% e o INPC variou 11,28%. Quando o INPC é mais alto que o IPCA, como ocorreu, o compromisso futuro do fundo aumenta mais do que a rentabilidade obtida com os papéis do governo. Com estes dados, o objetivo de rentabilidade do IPMU foi de no mínimo 17,96%. De todas as classes de ativos à disposição dos RPPSs, nenhum indicador conseguiu fazer frente à meta atuarial. O cenário de investimentos como um todo, e não só a alta mais forte dos índices de preços, dificultou o alcance das metas. O CDI, por exemplo, que serve de proteção para muitos planos que tem de fazer marcação a mercado, rendeu 13,24% no ano. O Índice de Mercado Anbima (IMA) foi de 9,32% e o IMA-B, preferência para a evolução de preços das NTN-B, de 8,88%. Na renda variável não houve salvação: o Ibovespa teve baixa de 13,31%. Nem a proteção em títulos ligados ao IPCA adiantou: Meta Atuarial (17,95%), IDka2 (16,38%), IMA-B 5 (15,457%), CDI (13,239%), IRFM 1+ (13,01%), IMA-B Total (8,885%), IREFM Total (7,125%), IMA-B 5+ (5,707%), IREFM 1+ (3,269%), Ibovespa (-13,310%), Ibrx-50 (-13,09%), Imobiliário (-21,36%), Small Caps (-22,37%) e Dividendos (-27,45%). A estratégia desses últimos anos foi aumentar a exposição a títulos de renda fixa, em função da alta dos juros e da inflação, além de reduzir a participação em renda variável. Historicamente, o IPMU operava com cerca de 7,00% do patrimônio em ações, mas em 2015 esse percentual caiu para 0,78%. Para este ano, a estratégia focada em renda fixa está mantida, mas atenta a mudanças de cenário, em busca de oportunidades de investimento de acordo com a Política de Investimentos do IPMU. De acordo com a Consultoria Risk Office, a mediana dos RPPS obteve rentabilidade de 10,42%. A quase totalidade dos RPPS do Brasil não conseguiu alcançar a Meta Atuarial nos últimos 3 anos (2013, 2014 e 2015). O ano de 2012 foi o último em que praticamente todos os RPPS do Brasil bateram a Meta Atuarial. No caso do IPMU não foi diferente. As taxas de rentabilidade dos investimentos do IPMU nos anos de 2013, 2014 e 2015 foram, respectivamente, de -5,8269%, 11,4822 e 12,0407% contra a Meta Atuarial de 11,94%, 12,65% e 17,95%. Vários fatores relativos ao cenário econômico mundial e nacional têm levado a uma situação de EXTREMA VOLATILIDADE nos rendimentos dos ativos, sejam de Renda Fixa ou de Renda Variável. No Brasil, estes fatores estão bastante relacionados hoje à Política Econômica e Fiscal e à instabilidade Política. No exterior, destacam-se em especial as dificuldades de grandes economias como China, Japão, Europa e EUA. A economia americana, apesar de apresentar crescimento, acabou elevando sua taxa de juros interna, causando fuga de recursos dos mercados emergentes para lá. No caso da Renda Fixa, um dos principais culpados pela baixa rentabilidade é a taxa de inflação. A marcação a mercado é que leva à volatilidade nos indicadores de Renda Fixa: a expectativa de alta de taxa de juros derruba o valor dos títulos. Neste cenário de crise e incerteza, o IPMU, por meio do seu Comitê de Investimentos e de sua Direção Executiva passou a adotar desde o início de 2014 uma postura mais conservadora, de correr menos riscos com investimentos em renda variável e buscar aplicações mais seguras, como a compra de títulos públicos. Esta política é corroborada pelos Consultores da Risk Office, empresa de consultoria do IPMU. Assim, pouco a pouco, migrando a carteira de Renda Fixa, que estava quase que 100% investida em Fundos IMA-B (mais volátil, por ser mais longo) para Fundos IMA-B 5 (que é muito menos volátil, por conter títulos de no máximo 5 anos). Também os recursos novos e eventuais resgates foram direcionados para fundos de curto prazo como DI, IREFM 1 e IMAB-5. Foi esta postura mais conservadora que permitiu que o IPMU obtivéssemos



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

rentabilidade positiva acima da média dos RPPS, embora sem atingir a meta atuarial. Iniciamos 2016 com Cenário Econômico que deverá se manter com elevada VOLATILIDADE. Por esta razão a Política de Investimentos para 2016 deverá manter o mesmo direcionamento conservador nas aplicações, buscando novamente rentabilidade positiva e dentro do possível bater a meta atuarial, cuja expectativa já é elevada (14,5%) ao final do ano. **ONDE INVESTIR EM 2016.** O cenário macroeconômico no Brasil ainda é bastante complicado, mas existem oportunidades de investimento. 2016 é um ano que, sem dúvida, não começa com as melhores perspectivas macroeconômicas para o país. O Brasil vem de um quadro de retração econômica, inflação e desemprego em alta, dólar encostando na casa dos R\$ 4,00 e juros em patamares altos. Para alguns economistas, a alocação principal dos investidores deve ser, no momento atual, em títulos de renda fixa pós-fixados. O investimento em títulos prefixados também pode ser uma boa alternativa, especialmente em caso de stress nas taxas oferecidas pelo Tesouro Direto. O momento atual pede diversificação por parte dos investidores. Para quem tem uma visão de mais longo prazo, é investir em títulos atrelados ao IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo). **CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO IPMU.** No encerramento do mês de janeiro/2016, o Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba - IPMU, conta com 11 (onze) fundos de investimentos: 1. BB Previdenciário Renda Fixa IRFM 1 (CNPJ 11.328.882/0001/35), 2. Bradesco Institucional FI Renda Fixa Vértice 2019 (CNPJ 21.347.528/0001-01), 3. Bradesco Premium FI DI (CNPJ 03.399.411/0001-90), 4. Caixa FI Brasil DI (CNPJ 03.737.206/0001-97), 5. Caixa FI Brasil 2016 (CNPJ 21.922.168/0001-24), 6. Caixa FI Brasil IPCA X (CNPJ 12.321.730/0001-73), 7. Caixa FI Brasil IPCA XII (CNPJ 12.321.708/0001-23), 8. Caixa IRFM 1 (CNPJ 10.740.670/0001-06), 9. Itaú Soberano Renda Fixa IRFM 1 (CNPJ 08.703.063/0001-16), 10. Santander Corporate DI (CNPJ 03.069.104/0001-40) e 11. Santander FI IMA-B 5 (CNPJ 13.455.117/0001-01). Dos 11 (onze) fundos de investimentos que compõem a Carteira de Investimentos do IPMU, 07 (sete) fundos de investimentos podem ser realocados:

29/01/2016	Valor Aplicado	% PL	Patrimônio Fundo	% Fundo	Cotistas
BB Previdenciário	R\$ 34.932.223,41	14,09%	R\$ 7.488.393.307,92	0,4665%	1.158
Caixa Brasil	R\$ 1.683.802,20	0,68%	R\$ 9.037.642.478,63	0,0189%	1.287
Itaú Soberano	R\$ 24.998.016,61	10,08%	R\$ 204.367.013,86	12,2319%	52
Bradesco Premium	R\$ 34.885.158,97	14,07%	R\$ 6.500.223.272,15	0,5367%	388
Caixa FI Brasil	R\$ 29.173.913,13	11,77%	R\$ 4.802.536.495,75	0,6824%	753
Santander Corporate	R\$ 4.233.321,64	1,71%	R\$ 5.011.660.128,91	0,0843%	1.359
Santander FIC FI IMA-B 5	R\$ 46.755.922,27	19,93%	R\$ 1.232.640.430,95	4,0095%	365

ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTOS. Diante do cenário de grande volatilidade, com aumento das incertezas nos investimentos, com alternativas restritas para buscar a meta atuarial, o importante é manter a carteira com crescimento positivo, privilegiando ativos líquidos e esperar uma desaceleração dos índices inflacionários. Não é momento de assumir riscos buscando fontes alternativas de rentabilidade, uma vez que ativos praticamente livres de risco na renda fixa tendem a satisfazer as necessidades atuariais. Os economistas de forma geral entendem que a economia encontra-se bastante volátil devido ao cenário político e fiscal. Cenário ainda está muito incerto, com visão voltada ao conservadorismo nos investimentos. A combinação de inflação e juros elevados, retração da atividade econômica, elevação do desemprego, e deterioração das contas públicas, trazem uma perspectiva negativa sobre a capacidade do governo em executar o ajuste necessário, diante da baixa coesão da base aliada no Congresso. O atual ciclo de alta de juros favorece esta classe de fundos, pois os retornos

11/13



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

absolutos tendem a ficar mais atrativos. Busca da conservação da carteira de investimento e melhor performance. Proteção da contra oscilação bruscas nos preços dos ativos, em ambiente de aversão ao risco de mercado. A sugestão de investimentos são em fundos de curto prazo como CDI, IRF 1 e IMA-B 5. Os fundos IRF-M estão com rendimento projetado entre 14,30% e 15,96% ao ano, de acordo com o vencimento dos títulos. Os fundos IMA-B estão com rendimento projetado (taxa de juro real) entre 5,37% e 7,23% ao ano, dependendo do vencimento dos títulos. Taxa de juros SELIC estável em 14,25% aa. Inflação projetada em 7,56% para 2016. Estimativa para meta atuarial em 2016 (IPCA): 14%. Indexadores com projeção de rentabilidade compatível com a meta atuarial: IRF-M 1; CDI e IMA-B (vencimento acima 2018). Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura, sendo ela positiva ou negativa. 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. A volatilidade é um dos fatores que geram a rentabilidade tão esperada dos grandes investidores, mas ao mesmo tempo, podem ocorrer momentos de instabilidade, períodos de rentabilidade insatisfatória. Mesmo o preço do título se desvalorizando, é preciso lembrar que o compromisso do IPMU é de longo prazo. A preocupação com a meta atuarial deve estar sempre no foco, mas 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. Reformulação da carteira de investimentos, buscando maior diversificação e maior eficiência na obtenção dos retornos exigidos pelo objetivo de investimentos, introduzindo outro índice na carteira na busca de diversificação, otimizando a relação risco/retorno, levando em consideração as perspectivas do mercado para curto, médio e longo prazo considerando o perfil conservador do IPMU.

DELIBERAÇÃO. 1-) **Recursos Novos.** Os recursos novos referentes aos repasses das contribuições previdenciárias, parcelamento da dívida previdenciária e compensação previdenciária deverão ser direcionados para os vértices mais curtos, indexados ao IRFM 1/DI, presentes na Carteira de Investimentos do IPMU, que apresente melhor rentabilidade no período, menor risco, maior liquidez, mantendo o atual conservadorismo nos investimentos, afim de resguardar o patrimônio investido contra a insegurança do mercado financeiro. 2-) **Folha dos Inativos.** O resgate para realização da folha de pagamento dos aposentados e pensionistas deverá ser realizado através do fundo curto prazo indexados ao IRFM 1/DI, presentes na Carteira de Investimentos do IPMU, que apresente menor rentabilidade no período. 3-) **Cupom de juros dos Títulos Públicos NTN-B 2024.** Deverá ser direcionado para os vértices mais curtos, indexado ao IRFM 1, presente na Carteira de Investimentos do IPMU, que apresente melhor rentabilidade no período, menor risco, maior liquidez, mantendo o atual conservadorismo nos investimentos, afim de resguardar o patrimônio investido contra a insegurança do mercado financeiro. Fundo Caixa Brasil IRFM 1 - CNPJ 10.740.670/0001-06). 4-) **Fundo Itaú Soberano Renda Fixa IRFM 1 - CNPJ 08.703.063/0001-16.** Migrar o valor total aplicado no fundo Itaú Soberano Renda Fixa IRFM 1 - CNPJ 08.703.063/0001-16, para os fundos Caixa FI Brasil IRFM 1 Títulos Públicos Renda Fixa - CNPJ 10.740.670/0001-06 Caixa FI Brasil IRFM 1 e BB Previdenciário IRFM 1 - CNPJ 11.328.882/0001-35. Justificativa: Percentual elevado do Patrimônio do IPMU (10,08%), elevado percentual aplicado quando comparado ao Patrimônio do Fundo (12,2319%) e baixo número de cotista (52) quando comparado aos outros fundos do mesmo segmento parte da carteira de investimentos do IPMU. 5-) **Fundo IMA-B5.**

12/13



Instituto de Previdência Municipal de Ubatuba – IPMU
Prefeitura Municipal da Estância Balneária de Ubatuba

Realocar R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) investido no fundo SANTANDER IMA-B 5 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RF - CNPJ 13.455.117/0001-01, para o fundo de investimentos CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2ª TÍTULOS PÚBLICOS RF LP - CNPJ 14.386.926/0001-71. O compromisso do fundo é investir a totalidade de seus recursos, exclusivamente, em títulos Públicos Federais NTN-B cujo prazo médio da carteira seja de 2 anos, buscado o retorno dos investimentos através do sub-índice IDKA 2 A - índice de Duração Constante ANBIMA segmento 2ª. Analisando o regulamento, riscos, retornos e taxa de administração. O fundo está enquadrado no artigo 7º, inciso I, alínea B na Resolução CMN nº 3.922/2010. A taxa de administração está em linha com as práticas de mercado para fundos semelhantes. O risco ao qual o fundo incorre está relacionado a mercado. De acordo com a consultoria RISK OFFICE, fundos IDKA2, pelo fato de ser um IMA, são aderentes ao passivo dos RPPS, porém com menos volatilidade por conta do prazo médio do fundo. Em momentos de turbulência, esses fundos reagem melhor do que o IMAs mais longos, como IMA-B e IMA-B 5+. Ter outro índice na carteira favorece a diversificação, otimizando a relação risco/retorno. 6-) Manutenção das demais aplicações financeiras. Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e para que conste, eu, Sirleide da Silva, que secretarici os trabalhos, lavrei a presente ata que após lida e aprovada, vai por mim assinada, e pelos demais.

Cícero José de Jesus Assunção

Flávio Bellard Gomes

Osieo Hecher

Silvia Moraes Stefani Lima

Sirleide da Silva