





contração da atividade no segundo semestre do ano passado. Os indicadores de confiança, tanto dos empresários como dos consumidores, encontram-se nos mais baixos patamares desde a crise internacional de 2008. Riscos de racionamento devido a forte escassez de chuvas, crise política, menor criação de crédito e enfraquecimento do mercado de trabalho estão na base do mau humor de empresários e consumidores brasileiros. A produção industrial permanece em queda, devendo registrar recuo de 5,6% no primeiro trimestre. O aumento do desemprego já resulta em menores altas salariais, o que deve produzir contração real da massa de salários da economia, nos próximos meses. O consumo perde fôlego. O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro deve registrar queda, reflexo da deterioração dos fundamentos econômicos (juros reais elevados, aperto fiscal, baixa geração de crédito, energia elétrica mais cara, efeitos Lava Jato) limitando a expansão de oferta de demanda, empurrando a economia para recessão. A economia brasileira deverá fechar 2015 com retração de 1,5% na comparação ao ano anterior.

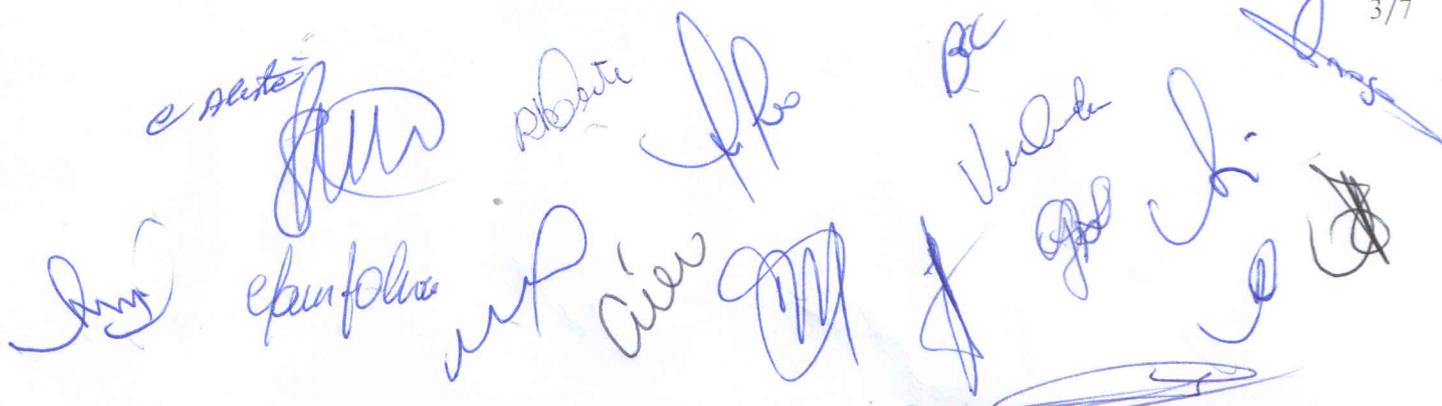
**Inflação.** A inflação medida pelo IPCA desacelerou para 0,71% em abril, ante 1,32% em março. Apesar disso, a taxa acumula alta de 4,56% no ano e ultrapassa, em apenas quatro meses, o centro da meta de inflação estipulada pelo governo. O avanço de 0,71% é o maior para o mês desde 2011. Já a alta de 8,17% em 12 meses é a maior desde dezembro de 2003, enquanto o aumento de 4,56% no ano é o mais intenso para o período desde 2003. A meta oficial de inflação é de 4,5%, com margem de dois pontos percentuais para cima ou para baixo. O próprio Banco Central já admitiu que a taxa de 2015 irá romper o teto da meta e fechar o ano em 7,9%. Analistas do mercado financeiro esperam que o IPCA encerre 2015 em 8,26%.

**Juros.** Ao repetir o mesmo comunicado das duas últimas reuniões, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa Selic em 0,50 p.p., para 13,25% a.a. O Copom sinaliza que todas as portas continuam abertas, inclusive a porta da continuidade do aperto monetário. Por enquanto, o Banco Central tem se mantido firme no discurso de que seu objetivo é trazer o IPCA de 2016 para 4,50%. O entendimento dominante do mercado foi que o Banco Central ainda não terminou o ciclo de aperto monetário, que poderá aumentar a taxa e que não está disposto a voltar a baixar a Selic tão cedo.

**Câmbio.** O dólar desvalorizou-se globalmente em abril, e o real foi a moeda que mais se beneficiou deste movimento, valorizando-se 7,2% no mês. Também ajudou o câmbio o recuo do risco-país, com a publicação do balanço auditado da Petrobras e a recuperação parcial dos preços do petróleo e do minério de ferro. A sinalização da continuidade do aperto monetário contribuiu para a queda do dólar, uma vez que torna as aplicações em renda fixa mais atrativas para os investidores estrangeiros devido ao diferencial de juros. O patamar atual (R\$ 3,00 - R\$ 3,10) já precifica o nível de risco corrente, razão pela qual os analistas financeiros avaliam que o câmbio deve estabilizar-se neste patamar por um tempo. Enquanto nos EUA os últimos dados econômicos apontaram para uma redução no crescimento do país, por aqui o ambiente mostrou um avanço no rumo do ajuste fiscal.

**Renda Variável.** As ações brasileiras tiveram expressiva valorização em abril. A divulgação do balanço da Petrobras trouxe otimismo para os ativos brasileiros, levando o Ibovespa a apresentar uma alta de 9,93%, aos 56.229 pontos. O investidor estrangeiro segue como o grande comprador e a entrada de recursos na bolsa brasileira atingiu aproximadamente 17 bilhões de reais durante o ano sendo 8 bilhões só em abril. Após cinco meses de espera o balanço da Petrobras saiu e mostrou o pior resultado de uma empresa de capital aberto dos últimos tempos, entre baixas contábeis por corrupção e desvalorização de ativos. No entanto, a transparência nos números foi bem recebida pelo mercado, com números considerados realistas. As ações da estatal fecharam o mês com valorização de quase 50%. A entrada de capital externo é uma das razões da alta consistente do Índice Bovespa. Analistas viram investidores comprando ações para recompor carteiras que haviam sido desfeitas. Novas altas dependerão de sinais mais concretos de melhora da economia interna e principalmente de nenhuma surpresa quanto a uma antecipação do aperto monetário norte-americano, ao mesmo tempo em que o câmbio já não é mais tão favorável.

**Renda Fixa.** Em abril, dados fracos de atividade norte-americana levantaram dúvidas quanto ao vigor da recuperação da economia americana. Dessa maneira, as expectativas para o início do ciclo de alta de juros foram postergadas mais para o final do ano e o dólar se desvalorizou frente praticamente todas as moedas do mundo. No cenário doméstico, o principal fato relevante foi a reunião do Comitê de Política Monetária que elevou a taxa básica de juros para 13,25%



The bottom of the page contains numerous handwritten signatures and initials in blue ink. Some of the legible words include "e Alate", "Roberto", "Auer", and "Vitor". There are also several scribbles and initials that are difficult to decipher.



cinquenta e um mil novecentos e sessenta e cinco reais e dez centavos). Os **Fundos de Renda Variável** apresentaram valorização de R\$ 349.932,76 (trezentos e quarenta e nove mil novecentos e trinta e dois reais e setenta e seis centavos). **Diversificação dos investimentos:** a-) Fundos DI (R\$ 64.051.601,13 - sessenta e quatro milhões cinquenta e um mil seiscentos e um reais e treze centavos, correspondendo a 28,11% do PL), b-) Fundos IRFM 1 (R\$ 44.945.729,07 - quarenta e quatro milhões novecentos e quarenta e cinco mil setecentos e vinte e nove reais e sete centavos, correspondendo a 18,78% do PL), c-) Títulos Públicos IPCA (R\$ 44.464.363,90 - quarenta e quatro milhões quatrocentos e sessenta e quatro mil trezentos e sessenta e três reais e noventa centavos, correspondendo a 19,52% do PL), d-) Fundos IMA-B 5 (R\$ 22.663.534,92 - vinte e dois milhões seiscentos e sessenta e três mil quinhentos e trinta e quatro reais e noventa e dois centavos, correspondendo a 9,10% do PL), e-) Fundos IMA-B (R\$ 20.609.239,82 - vinte milhões seiscentos e nove mil duzentos e trinta e nove reais e oitenta e dois centavos, correspondendo a 9,95% do PL), f-) Títulos Públicos IGPM (R\$ 13.824.499,02 - treze milhões oitocentos e vinte e quatro mil quatrocentos e noventa e nove reais e dois centavos, correspondendo a 6,07% do PL), g-) Fundos Crédito Privado IPCA (R\$ 11.932.556,00 - onze milhões novecentos e trinta e dois mil quinhentos e cinquenta e seis reais, correspondendo a 5,24% do PL), h-) Fundos Ibovespa (R\$ 2.899.792,93 - dois milhões oitocentos e noventa e nove mil setecentos e noventa e dois reais e noventa e três centavos, correspondendo a 1,27% do PL) e i-) Fundos Ibx-50 (R\$ 2.443.115,12 - dois milhões quatrocentos e quarenta e três mil cento e quinze reais e doze centavos, correspondendo a 1,07% do PL).

**Aplicação de recursos por Instituição Financeira:** a-) Caixa Econômica Federal (R\$ 47.840.503,01 - quarenta e setes milhões oitocentos e quarenta mil quinhentos e três reais e um centavo, correspondendo a 21,00% do PL), b-) Santander (R\$ 36.602.475,26 (trinta e seis milhões seiscentos e dois mil quatrocentos e setenta e cinco reais e vinte e seis centavos, correspondendo a 16,07% do PL), c-) Itaú (R\$ 33.954.756,76 - trinta e três milhões novecentos e cinquenta e quatro mil setecentos e cinquenta e seis reais e setenta e seis centavos, correspondendo a 14,90% do PL), d-) Banco do Brasil (R\$ 31.660.212,14 - trinta e um milhões seiscentos e sessenta mil duzentos e doze reais e catorze centavos, correspondendo a 13,87% do PL), e-) Bradesco (R\$ 19.547.621,83 (dezenove milhões quinhentos e quarenta e sete mil seiscentos e vinte e um reais e oitenta e três centavos, correspondendo a 8,58% do PL), e f-) Carteira de Títulos Públicos encerrou o mês com R\$ 58.288.862,92 (cinquenta e oito milhões duzentos e oitenta e oito mil oitocentos e sessenta e dois reais e noventa e dois centavos) correspondendo a 25,58% do PL. Duration das Aplicações. No encerramento do primeiro quadrimestre do ano, 49,81% das aplicações estavam alocadas em fundos de longo prazo, 47,84% das aplicações estavam alocadas em fundos de curto prazo e 2,35% das aplicações financeiras alocadas em renda variável. **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), 5,17% (fevereiro/2015), 5,24% (março/2015) e 5,24% (abril/2015). Rentabilidade dos fundos de investimentos. No fechamento do primeiro quadrimestre do ano, quatro aplicações financeiras conseguiram superar a meta atuarial de 7,02%, enquanto onze aplicações financeiras ficaram abaixo da meta atuarial: Santander Ibovespa (11,50%), Santander Seleções Top Ações (9,01%), Caixa IBRX-50 (7,28%), Títulos 2015 (7,03%), Títulos 2024 (6,93%), Caixa Brasil IPCA X (6,36%), Caixa Brasil IPCA XII (6,35%), Itaú IMA-B (5,75%), Títulos 2021 (5,47%), Santander IMA-B 5 (4,74%), Bradesco DI (3,84%), Santander DI (3,83%), Caixa DI (3,81%), Itaú IRFM 1 (3,68%) e Brasil IRFM 1 (3,49%). **DELIBERAÇÕES DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS.** Reformulação da carteira de investimentos, buscando melhor

The bottom of the page contains numerous handwritten signatures and initials in blue ink. Some of the legible ones include 'Jun', 'Blute', 'ABD', 'Felpo', 'BC', 'Santander', 'Caixa', 'Itaú', 'Bradesco', and 'Brasil'. There are also several stylized initials and marks, including a large 'M' and a signature that appears to be 'J. J. J.'.

diversificação e maior eficiência na obtenção dos retornos exigidos pelo objetivo de investimentos, levando em consideração as perspectivas do mercado para curto e médio prazo e principalmente o perfil conservador do IPMU. **1-) Fundos de Ações.** Migrar o valor total aplicado no fundo Santander Seleções TOP para o fundo Santander FI Ibovespa Institucional Ações. O fundo Santander Seleções TOP apresenta performance inferior, alto valor de taxa de administração, cobra taxa de performance e está com estratégia de aplicação muito próxima ao do fundo Santander FI Ibovespa Institucional Ações, que vem apresentando retorno mais satisfatório. **2-) Fundos DI.** Migrar o valor total aplicado no fundo Santander Corporte DI da conta previdenciária para o fundo Bradesco FI Referenciado DI Premium, considerando a melhor performance do fundo nos períodos analisados. **3-) Fundos IMA-B.** Migrar R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) do fundo ITAÚ Soberano IRFM 1 para o fundo ITAÚ Institucional IMA-B. A melhora das condições macroeconômica no médio e longo prazo, visualiza a possibilidade de realizar reposicionamento da estratégia para investimentos nos vértices mais longos, de forma gradativa, visando formar um preço médio para a carteira. Apesar do caráter defensivo na alocação dos recursos do IPMU, como forma de proteger o capital no curto prazo, devido a percepção de que a elevada volatilidade no decorrer de 2015, se faz necessário antecipar movimentos econômicos, redirecionando recursos para fundos de longo prazo, considerando o retorno demonstrado nas últimas análises. **4-) Recursos novos** (contribuição previdenciária patronal e servidor, pagamento da parcela da dívida previdenciária e compensação previdenciária) deverão ser aplicados no fundo Bradesco FI Referenciado DI. **5-) Manutenção das demais aplicações financeiras.** Para finalizar a reunião, os conselheiros Administrativos e Fiscais, aprovaram a deliberação do Comitê de Investimentos com relação a aplicação dos recursos referentes ao resgate dos **Títulos Públicos 2015**, conforme processo administrativo **IPMU/046/2015**. Os 5.750 Títulos Públicos 2015 que compõem a Carteira de Investimentos do IPMU foram adquiridos em três etapas: 850 títulos públicos em 15/04/2004 à R\$ 1.057.884,00 (um milhão cinquenta e sete mil oitocentos e oitenta e quatro reais), 1.300 títulos públicos em 21/06/2004 à R\$ 1.601.484,49 (um milhão seiscentos e um mil quatrocentos e oitenta e quatro reais e quarenta e nove centavos) e 3.600 títulos públicos em 15/07/2004 à R\$ 4.486.259,51 (quatro milhões quatrocentos e oitenta e seis mil duzentos e cinquenta e nove reais e cinquenta e um centavos), totalizando um aporte de R\$ 7.145.588,00 (sete milhões cento e quarenta e cinco mil quinhentos e oitenta e oito reais). Para o destino dos recursos, foram analisados pelo Comitê de Investimentos e pela Consultoria Financeira, RISK OFFICE, 05 (cinco) fundos de investimentos atrelados ao "IMA-B 5", 01 (um) fundo de investimento atrelado ao "IRFM1", 01 (um) fundo "IRFM 1+" e 01 (um) fundo de investimento atrelado ao "IDKA 2": BB Previdenciário Renda Fixa IMA-B 5 LP FC (CNPJ 03.543.447/0001-03), Bradesco FI RF IRFM1 Títulos Públicos (CNPJ 11.484.558/0001-06), Caixa Brasil IDKA 2A Títulos Públicos Renda Fixa L (CNPJ 14.386.926/0001-71), Bradesco Institucional FIC FI RF IMA-B 5 (CNPJ 20.216.216/0001-04), Caixa Brasil IMA-B 5 Títulos Públicos RF LP (CNPJ 11.060.913/0001-10), Itaú Institucional RF Inflação 5 FIC FI (CNPJ 09.093.819/0001-15), Santander IMA-B 5 Títulos Públicos FIC Renda Fixa (13.45.117/0001-01), Santander IRFM 1+ Títulos Públicos Renda Fixa (CNPJ 13.45.197/0001-03). De acordo com a Consultoria Financeira e do Comitê de Investimentos, o fundo **Santander FIC FI IMA-B 5 Títulos Públicos**, enquadramento artigo 7º, Inciso I, alínea B, encontra-se no 2º melhor quadrante, onde possui um risco baixo com a rentabilidade compatível a sua posição e categoria, é o melhor fundo para receber o valor total dos recursos. O movimento do mercado em relação ao ajuste das taxas em 2015, fizeram com que, na Renda Fixa, o movimento de "encurtamento" das carteiras dos Fundos, se tornasse a melhor "possibilidade" para os Institutos de Previdência fugirem da volatilidade, diminuindo a probabilidade de grandes desvalorizações das suas aplicações. A aplicação no fundo seria uma boa opção de investimento, visto que o valor a ser aportado terá origem em vencimento de títulos públicos. Apesar da grande volatilidade apresentada nos últimos anos, os fundos atrelados aos IMA's apresentam uma rentabilidade bastante atrativa. Se os juros subirem muito, em algum momento passará a ser interessante montar posições prefixadas. Até lá, mantido o cenário turbulento, mas controlado, investimentos atrelados aos juros de curto prazo, como a variação IMA-B5, tende a ter melhor retorno. Nada mais havendo a tratar, foi

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials in blue ink. Some of the legible names include 'Aires', 'Roberto', 'BC', 'GAP', 'Hilanda', and 'Garcia'. There are also various scribbles and initials that are not clearly identifiable.

encerrada a reunião e para que conste, eu, Rosangela Briet da Silva Leite, que secretariei os trabalhos, lavrei a presente ata que após lida e aprovada, vai por mim assinada, e pelos demais.

Aurélio Xavier Correa

Carlos Eduardo Castilho

Cláudia Romana Ferreira de Oliveira

Diego Gasch Mello

Flávio Bellard Gomes

Gláucia Gomes da Silva

Jair Antônio de Souza

Rosangela Briet da Silva Leite

Sérgio Luiz de Assunção

Sirleide da Silva

Benedito Carlos Correa

Cícero José de Jesus Assunção

Corsino Aliste Mezquita

Ernely Fragoso

Gisele Aparecida dos Santos

Isac Joaquim Mariano

Luiz Gustavo Bastos de Oliveira

Rose Barbosa Marangoni

Silvia Moraes Stefani Lima

Vitahna Maria de Arruda