



ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL
MUNICÍPIO DE SANTA MARIA
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA À SAÚDE DOS SERVIDORES
PÚBLICOS MUNICIPAIS DE SANTA MARIA
Rua Venâncio Aires, 2035, sala 106, Centro, CEP 97010-005, Santa Maria - RS
Fone: 3286-2881, e-mail: ipasspsm@via-rs.net

RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DAS APLICAÇÕES DOS RECURSOS PREVIDENCIÁRIOS

TRIMESTRE: JULHO – SETEMBRO 2014

A Diretoria do IPASSP-SM, no uso das atribuições que lhe são conferidas pela Lei Municipal nº4483/2001 em face ao cumprimento do disposto no Inciso V do Art. 3º da Portaria nº 519 de 24/08/2011, do Ministério da Previdência Social, que “Dispõe sobre aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências”, bem como para fins gerenciais, emite o presente relatório de avaliação e acompanhamento das aplicações dos recursos realizadas pelo IPASSP-SM no trimestre de JULHO a SETEMBRO do exercício de 2014.

1 – Reservas do RPPS:

No trimestre temos o seguinte demonstrativo do fluxo financeiro:

Tabela I

Relatório Contabilidade				
Mês	julho	agosto	setembro	Total Trimestre
Receita	8.855.354,61	11.835.252,17	17.534.005,62	38.224.612,40
Despesa	6.895.552,60	6.954.994,17	7.157.126,82	21.007.673,59
Saldo	1.959.802,01	4.880.258,00	10.376.878,80	17.216.938,81

NOTA EXPLICATIVA: Foram consideradas a Receita recebida e a Despesa paga – Regime de caixa.

O saldo de caixa do período, que importa em **R\$ 17.216.938,81** foi utilizado para a formação de reservas matemáticas do RPPS.

2 – Do superávit/déficit corrente

O fluxo de caixa do período importou em saldo de R\$ **17.216.938,81**, haja vista, o superávit de repasses corrente do RPPS, no trimestre, que foi de **R\$ 12.455.423,01** e os investimentos do RPPS, atrelados a legislação do Conselho Monetário Nacional, tiveram desempenho positivo cujo reflexo nos Fundos representou uma ganho de **R\$ 4.761.515,80**, no trimestre.

3 – Rentabilidades dos Investimentos

As reservas do RPPS aplicadas proporcionaram, no período, os resultados de acordo com os índices apresentados nos demonstrativos da Tabela II.

Tabela II

Mês	Valor		Índices		
	Aplicado	Rendimentos	Índice Rentabilidade	IPCA + 6% a.a.	Desempenho
Ano - até o trim. anterior	167.769.752,34	9.231.224,01	5,64	6,80	-1,16
julho	169.730.231,74	1.822.297,37	1,07	0,50	0,57
agosto	174.615.329,14	3.145.517,40	1,80	0,74	1,06
setembro	184.994.062,37	-206.298,97	-0,11	1,06	-1,17
No Trimestre	184.994.062,37	4.761.515,80	2,76	2,30	0,46
No Ano	184.994.062,37	13.992.739,81	8,40	9,26	-0,86

NOTA EXPLICATIVA: O valor do saldo aplicado é apurado no último dia do mês. Os rendimentos são obtidos de saldos diários considerando aplicações e resgates. Para o cálculo da rentabilidade não foram considerados os valores em conta corrente, sendo que o índice de rentabilidade mensal é obtido dividindo-se o rendimento total dos fundos pelo total de recursos do Fundo de Previdência existentes no último dia de cada mês. Os índices calculados são utilizados para acompanhamento de rentabilidade, e possíveis diferenças são decorrentes dos arredondamentos fracionários.

Saldos da conta corrente em 30.09.2014 (Contábil): **R\$ 117.822,49**

3.1 - Rentabilidade dos Investimentos por Fundo e por Banco

As aplicações foram feitas em instituições financeiras públicas, cuja distribuição dos recursos e a rentabilidade auferida estão demonstrados no **Anexo I**.

4 - Avaliações dos Investimentos

4.1 – Avaliações Legais e Técnicas

No trimestre (abril – maio/2014), os recursos foram mantidos em investimentos de instituições financeiras oficiais, bancos públicos, localizadas no Município de Santa Maria – RS.

As reservas financeiras do período em análise foram aplicadas em fundos de renda fixa, de acordo com a Política de Investimentos para o ano de 2014, adequados aos Regimes Próprios de Previdência, de acordo com seus respectivos prospectos e regulamentos, os quais atendem aos termos da Resolução Bacen nº 3922/2010 e aos requisitos que estabelecem as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez. **Anexos V-7, V-8, V-9.**

Os resgates do período foram feitos para liquidar empenhos, sempre no valor das despesas e na data de seu pagamento.

Como medida de segurança, os recursos foram depositados em Bancos Públicos, visando atender exigência do Tribunal de Contas do Estado – TCE, cujas aplicações foram feitas em mais de uma modalidade de fundo de investimento, de modo a preservar a diversificação entre as aplicações no segmento de renda fixa. **Anexos II-7, II-8, II-9.**

As rentabilidades obtidas pelos referidos fundos de investimento apresentaram índices diferentes de um fundo para outro, tendo em vista as diferentes modalidades dos fundos e a diferenciação na composição das respectivas carteiras. **Anexos III-7, III-8, III-9 e Anexos IV-7, IV-8, IV-9.**

4.2 – Avaliações da Rentabilidade

A partir dos dados da Tabela II, verifica-se que as aplicações dos recursos do RPPS no trimestre apresentaram um desempenho positivo cujo resultado representou um ganho de **R\$ 4.761.515,80**. Neste mês, se comparado em relação a meta atuarial esse índice foi alcançado.

4.3 – Avaliações da Meta Atuarial (IPCA + 6%) e dos Índices de Rentabilidade

A meta atuarial do RPPS, conforme definida na Política de Investimentos, é de 6,00 % ao ano, mais a variação do IPCA.

Em termos proporcionais para o trimestre, esse índice foi de 2,30 %, que pode ser subdividido em 0,83 % decorrentes da variação do IPCA, mais 1,47 % de ganho real para o fundo de previdência no período.

No caso do IPASSP-SM, os resultados das aplicações financeiras no trimestre, em termos de rentabilidade, alcançaram o índice positivo de 2,76 %.

Assim, se compararmos com a meta atuarial desse período, que foi de 2,30 %, o resultado das aplicações financeiras teve um índice de 0,46 % acima da meta atuarial.

No acumulado de 2014, o índice da meta atuarial atingiu o percentual 9,26 %, e a rentabilidade acumulada dos rendimentos foi de 8,40 %.

Dessa forma, no ano, os investimentos do IPASSP-SM não alcançaram a meta atuarial, em face o desempenho negativo das aplicações, em razão disso a rentabilidade das aplicações ficou aquém da meta atuarial no percentual de -0,86 %.

O desempenho dos rendimentos do IPASSP-SM e sua meta atuarial podem ser visualizados de forma acumulada no exercício através do gráfico, **Anexo VI**.

Já no gráfico, **Anexo VII** podemos observar o desempenho da meta atuarial no ano, comparado com os índices da meta atuarial (IPCA + 6% a.a.), olhados mês a mês:

4.4 – Cenário Econômico

O cenário econômico de acordo com a última ata do Copom – 186^o Reunião:

Desde a última reunião do Copom, a mediana das projeções coletadas pelo Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais (Gerin) para a variação do IPCA em 2014 passou de 6,27% para 6,45% e, para 2015, de 6,29% para 6,30%.

O cenário de referência leva em conta as hipóteses de manutenção da taxa de câmbio em R\$2,50/US\$ e da taxa Selic em 11,00% ao ano (a.a.) em todo o horizonte relevante. Nesse cenário, a projeção para a inflação de 2014 elevou-se em relação ao valor considerado na reunião anterior e permanece acima da meta de 4,5% fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). No cenário de mercado, que leva em conta as trajetórias de câmbio e de juros coletadas pelo Gerin com analistas de mercado, no período imediatamente anterior à reunião do Copom, a projeção de inflação para 2014 também se elevou em relação ao valor considerado na reunião de setembro e permanece acima da meta para a inflação. Para 2015, a projeção de inflação aumentou no cenário de referência e diminuiu no cenário de mercado, nos dois casos permanecendo acima da meta de 4,5%. Para os três primeiros trimestres de 2016, apesar de indicarem que a inflação entra em trajetória de convergência, tanto no cenário de referência quanto no de mercado, as projeções também apontam inflação acima da meta de 4,5% fixada pelo CMN.

O Copom ressalta que a evidência internacional, no que é ratificada pela experiência brasileira, indica que taxas de inflação elevadas geram distorções que levam a aumentos dos riscos e deprimem os investimentos. Essas distorções se manifestam, por exemplo, no encurtamento dos horizontes de planejamento das famílias, empresas e governos, bem como na deterioração da confiança de empresários. O Comitê enfatiza, também, que taxas de inflação elevadas subtraem o poder de compra de salários e de transferências, com repercussões negativas sobre a confiança e o consumo das famílias. Por conseguinte, taxas de inflação elevadas reduzem o potencial de crescimento da economia, bem como de geração de empregos e de renda.

À vista disso, o Copom avalia que a política monetária deve contribuir para a consolidação de um ambiente macroeconômico favorável em horizontes mais longos. Nesse sentido, reitera que, no regime de metas para a inflação, orienta suas decisões de acordo com os valores projetados para a inflação pelo Banco Central e com base na análise de cenários alternativos para a evolução das principais variáveis que determinam a dinâmica dos preços. O Comitê entende, também, que riscos baixos para a inflação subjacente no curto prazo tendem a reduzir incertezas em relação ao comportamento futuro da inflação plena, facilitam a avaliação de cenários por parte da autoridade monetária, assim como auxiliam no processo de coordenação de expectativas dos agentes econômicos, em particular, dos formadores de preços. Note-se, adicionalmente, que riscos baixos para a inflação subjacente no curto prazo tendem a potencializar os efeitos das ações

de política monetária, fazendo com que elas possam afetar, de forma mais duradoura, a dinâmica da inflação plena no futuro. Embora reconheça que outras ações de política macroeconômica podem influenciar a trajetória dos preços, o Copom reafirma sua visão de que cabe especificamente à política monetária manter-se especialmente vigilante, para garantir que pressões detectadas em horizontes mais curtos não se propaguem para horizontes mais longos.

O Copom considera que, desde sua última reunião, permaneceram elevados os riscos para a estabilidade financeira global, a exemplo dos derivados de mudanças na inclinação da curva de juros em importantes economias maduras. Apesar de identificar baixa probabilidade de ocorrência de eventos extremos nos mercados financeiros internacionais, o Comitê pondera que o ambiente externo permanece complexo. Para o Comitê, não obstante dados recentemente divulgados terem se mostrado menos positivos do que se antecipava, mantiveram-se as perspectivas de atividade global mais intensa ao longo do horizonte relevante para a política monetária. Há avanços nas economias maduras, com recuperação da atividade em alguns países e intensificação do ritmo de crescimento em outros, apesar de nessas economias, de modo geral, permanecer limitado o espaço para utilização de política monetária e prevalecer cenário de restrição fiscal neste e nos próximos anos. Já em importantes economias emergentes, o ritmo de atividade não tem correspondido às expectativas, em que pese a resiliência da demanda doméstica. O Comitê destaca as evidências de focos de tensão e de volatilidade nos mercados de moedas, bem como as perspectivas de moderação na dinâmica dos preços de *commodities* nos mercados internacionais.

O Copom pondera que as taxas de crescimento da absorção interna e do PIB se alinham e que o ritmo de expansão da atividade doméstica será menos intenso este ano, em comparação com o de 2013. Entretanto, na visão do Comitê, a atividade tende a entrar em trajetória de recuperação no próximo ano. Além disso, o Comitê avalia que, no médio prazo, mudanças importantes devem ocorrer na composição da demanda e da oferta agregada. O consumo tende a crescer em ritmo moderado; e os investimentos tendem a ganhar impulso. Essas mudanças, somadas a outras ora em curso, antecipam uma composição do crescimento de médio prazo mais favorável ao crescimento potencial. No que se refere ao componente externo da demanda agregada, o cenário de maior crescimento global, combinado com a depreciação do real, milita no sentido de torná-lo mais favorável ao crescimento da economia brasileira. Pelo lado da oferta, o Comitê avalia que, em prazos mais longos, emergem perspectivas mais favoráveis à competitividade da indústria, e também da agropecuária; e o setor de serviços tende a crescer a taxas menores do que as registradas em anos recentes. Para o Comitê, é plausível afirmar que esses desenvolvimentos – somados a avanços na qualificação da mão de obra e ao programa de concessão de serviços públicos – traduzir-se-ão numa alocação mais eficiente dos fatores de produção da economia e em ganhos de produtividade. O Comitê ressalta, ainda, que a velocidade de materialização das mudanças acima citadas e dos ganhos delas decorrentes depende do fortalecimento da confiança de firmas e famílias.

O Copom observa que o cenário central para a inflação leva em conta a materialização das trajetórias com as quais trabalha para as variáveis fiscais. Não obstante identificar evidências de estímulos fiscais na composição da demanda agregada este ano, na visão do Comitê, no horizonte relevante para a política monetária, o balanço do setor público tende a se deslocar para a zona de neutralidade. O Comitê nota ainda que a geração de *superavit* primários compatíveis com as hipóteses de trabalho contempladas nas projeções de inflação contribuiria para criar uma percepção positiva sobre o ambiente macroeconômico no médio e no longo prazo. Importa destacar, também,

que a geração de *superavit* primários em patamares próximos à média dos gerados em anos mais recentes contribuiria para diminuir o custo de financiamento da dívida pública, com repercussões favoráveis sobre o custo de capital de modo geral, o que estimularia o investimento privado no médio e no longo prazo.

O Copom destaca que o cenário central também contempla expansão moderada do crédito. A esse respeito, importa destacar que, após anos em forte expansão – arrefecida com a introdução de medidas macroprudenciais em finais de 2010 –, o mercado de crédito voltado ao consumo passou por moderação, de modo que, nos últimos trimestres, observaram-se, de um lado, redução de exposição por parte de bancos, de outro, desalavancagem das famílias. No agregado, portanto, infere-se que os riscos no segmento de crédito ao consumo vêm sendo mitigados. Em outra dimensão, o Comitê considera oportunas iniciativas no sentido de moderar concessões de subsídios por intermédio de operações de crédito.

No mercado de fatores, o Copom destaca a estreita margem de ociosidade no mercado de trabalho e pondera que, em tais circunstâncias, um risco significativo reside na possibilidade de concessão de aumentos de salários incompatíveis com o crescimento da produtividade e suas repercussões negativas sobre a inflação. Não obstante a concessão, este ano, de reajuste para o salário mínimo não tão expressivo quanto em anos anteriores, bem como a ocorrência de variações reais de salários mais condizentes com as estimativas de ganhos de produtividade do trabalho, o Comitê avalia que a dinâmica salarial ainda permanece originando pressões inflacionárias de custos.

Para o Copom, o fato de a inflação atualmente se encontrar em patamares elevados reflete, em parte, a ocorrência de dois importantes processos de ajustes de preços relativos na economia – realinhamento dos preços domésticos em relação aos internacionais e realinhamento dos preços administrados em relação aos livres. O Comitê reconhece que esses ajustes de preços relativos têm impactos diretos sobre a inflação e reafirma sua visão de que a política monetária pode e deve conter os efeitos de segunda ordem deles decorrentes.

Diante do quadro acima exposto, o Copom considera que, desde sua última reunião, entre outros fatores, a intensificação dos supracitados ajustes de preços relativos na economia tornou o balanço de riscos para a inflação menos favorável. Parte de seus membros argumentou que incertezas ainda cercam a magnitude e a persistência desses ajustes e, por isso, posicionou-se a favor de que, neste momento, as condições monetárias permanecessem inalteradas. No entanto, a maioria dos membros do Copom considerou oportuno ajustar, de imediato, as condições monetárias, de modo a garantir, a um custo menor, a prevalência de um cenário mais benigno para a inflação em 2015 e 2016.

O Copom, então, decidiu elevar a taxa Selic para 11,25% a.a., sem viés, por cinco votos a favor e três votos pela manutenção da taxa Selic em 11,00% a.a.

Votaram pela elevação da taxa Selic para 11,25% a.a. os seguintes membros do Comitê: Alexandre Antonio Tombini (Presidente), Aldo Luiz Mendes, Anthero de Moraes Meirelles, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo e Sidnei Corrêa Marques. Votaram pela manutenção da taxa Selic em 11,00% a.a. os seguintes membros do Comitê: Altamir Lopes, Luiz Awazu Pereira da Silva e Luiz Edson Feltrim.

O Copom avalia que a demanda agregada tende a se apresentar relativamente robusta no horizonte relevante para a política monetária. De um lado, o consumo das famílias tende a registrar ritmo moderado de expansão, devido a efeitos de fatores de estímulo como o crescimento da renda e a expansão moderada do crédito; de outro, condições financeiras relativamente favoráveis, concessão de serviços públicos, ampliação das áreas de exploração de petróleo, entre outros, tendem a favorecer a ampliação dos investimentos. Por sua vez, as exportações tendem a ser beneficiadas pelo cenário de maior crescimento de importantes parceiros comerciais e pela depreciação do real. Esses elementos e os desenvolvimentos no âmbito parafiscal e no mercado de ativos são partes importantes do contexto no qual decisões futuras de política monetária serão tomadas, com vistas a assegurar a convergência tempestiva da inflação para a trajetória de metas.

O Copom destaca que, em momentos como o atual, a política monetária deve se manter especialmente vigilante, de modo a minimizar riscos de que níveis elevados de inflação, como o observado nos últimos doze meses, persistam no horizonte relevante para a política monetária.

Ao final da reunião, foi registrado que o Comitê voltará a se reunir em 2 de dezembro de 2014, para as apresentações técnicas, e no dia seguinte, para deliberar sobre a política monetária, conforme estabelecido pelo Comunicado nº 24.064, de 12 de junho de 2013.

4.5 – Avaliações de Desempenho dos Investimentos

Cumprindo a Política de Investimento proposta para o exercício de 2014 e comparando seus resultados com os da conjuntura econômica do período em avaliação, a Diretoria Executiva do IPASSP-SM considera que a rentabilidade obtida pelos investimentos feitos com os recursos do RPPS ficou abaixo do esperado. No entanto, houve crescimento do patrimônio do Fundo, em decorrência do incremento de receitas correntes e de investimentos nas reservas matemáticas.

Outro fator a ser considerado nos investimentos, apesar do baixo desempenho, é a observação dos requisitos que estabelecem de forma integrada as condições mínimas de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez.

O índice de rentabilidade trimestral em análise ficou abaixo das expectativas de ganhos e de reflexo positivo no patrimônio, pois apresentou um déficit em relação ao índice previsto para a meta atuarial, inclusive comprometendo esse índice do trimestre.

Por fim, cabe ressaltar que a administração do IPASSP-SM, na busca de preservar o capital, tem como meta seguir rigorosamente sua Política de Investimento de forma a garantir os melhores ganhos futuros, bem como dentre as

alternativas de investimentos propostas, alocar recursos naquelas em que estiverem apresentando melhor desempenho, no momento, o que justificou a recuperação neste trimestre em função das medidas tomadas em realocar recursos.

Santa Maria, 10 de novembro de 2014.

Eglon do Canto Silva
Diretor Presidente

Gilmar José Kumpfer Werlang
Diretor Geral