



**IPASSP-SM**

**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA À SAÚDE DOS SERVIDORES  
PÚBLICOS MUNICIPAIS DE SANTA MARIA**

CNPJ: 04.870.834/0001-09

Rua Venâncio Aires, 2035, sala 202, Centro, CEP 97010-005, Santa Maria - RS

Fone: 3286-2881 - e-mail: [contato@ipasspsm.net](mailto:contato@ipasspsm.net)

---

**IPASSP-SM**

***Política de Investimentos***

**2015**

## ÍNDICE

1. Introdução .....	3
2. Características e Objetivos do RPPS .....	4
2.1 Características do RPPS .....	4
2.2. Programação Financeira 2015.....	5
2.3. Desempenho da Meta Atuarial.....	6
2.4. Estrutura Organizacional da Unidade Gestora Única .....	8
2.5. Objetivos.....	9
3. Avaliação de Cenário Macroeconômico .....	10
3.1. Cenário em 2014 .....	11
3.2 Perspectivas para 2015 .....	12
4. Modelo de Gestão .....	21
5. Estratégia de Alocação de Recursos.....	22
5.1. Ativos Autorizados .....	22
5. 2. Dos Limites Gerais.....	31
5. 3. Das Vedações.....	32
5.4. Definição das Alocações.....	33
6. Metodologia de Gestão da Alocação.....	31
7. Disposições finais.....	32

## 1. Introdução

Atendendo à legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, com ênfase às Portaria MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011, Portaria 440 de 09 de outubro de 2013 e Portaria nº 170, de 25 de abril de 2012 e também, à Resolução Bacen Nº 3922, de 25 de novembro de 2010, que determina os limites de alocação dos recursos dos RPPS, o IPASSP-SM, por meio de sua Diretoria Executiva, apresenta a Política de Investimentos para o ano de 2015, devidamente aprovada pelo Conselho Deliberativo, conforme Ata nº 160/2014, de 23 de dezembro de 2014.

Além de tratar-se de uma formalidade legal que fundamenta e norteia todo o processo de tomada de decisão relativa aos investimentos do IPASSP-SM, a Política de Investimentos é um instrumento gerencial necessário e indispensável para garantir a consistência da gestão dos recursos do Fundo de Previdência no decorrer do exercício, com o objetivo de manter seu equilíbrio econômico-financeiro e atuarial.

A definição da Política de Investimentos visa buscar um incremento de receita para o Fundo de Previdência através de alternativas do mercado financeiro que apresentem, simultaneamente, as melhores condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência. Por meio dessa política, pretende-se, ainda, alcançar índices de rentabilidade compatíveis com os previstos no cálculo que define a meta atuarial do exercício de 2015.

Foi adotado o IPCA como indexador da Meta Atuarial por ser o índice oficial do Governo Federal utilizado para medição das metas inflacionárias.

## 2. Características e Objetivos do RPPS

### 2.1. Características do RPPS

O Instituto de Previdência e Assistência à Saúde dos Servidores Públicos Municipais de Santa Maria - IPASSP-SM é uma autarquia, constituída como órgão da administração indireta, com personalidade jurídica de direito público interno, dotada de autonomia administrativa, patrimonial e financeira, com sede e foro na cidade de Santa Maria, e criada em 03/12/2001 pela Lei Municipal N° 4483/2001.

Desde a criação do IPASSP-SM, em janeiro de 2002, até 31 de outubro de 2014, acumulam-se, no Fundo de Previdência, recursos financeiros aplicados no montante de R\$ 190.330.519,75 (Cento e noventa milhões, trezentos e trinta mil, quinhentos e dezenove reais e setenta e cinco centavos), que se encontram distribuídos no mercado financeiro em investimentos adequados aos Regimes Próprios de Previdência Social, da seguinte forma:

<b>Composição dos Investimentos do IPASSP-SM</b>			
Fundos de Investimentos - CNPJ		Valores - %	
BB Previdenciário IMA B TP	07.442.078/0001-05	6.384.333,04	3,35
BB Previdenciário IMA B	07.861.554/0001-22	5.466.794,88	2,87
BB Previdenciário IRFM	07.111.284/0001-69	4.608.736,63	2,42
BB Previdenciário IMA B 5 +	13.327.340/0001-73	408.426,87	0,21
BB Previdenciário IRFM 1 TP FIC	11.328.882/0001-35	47.854.757,67	25,14
BB Previdenciário IDKA 2 A TP	13.322.205/0001-35	7.117.354,80	3,74
BB Previdenciário IMA Geral Ex TP	14.964.240/0001-10	1.312.659,05	0,69
BB Previdenciário Multimercado	10.448.362/0001-60	5.070.289,32	2,66
Total Banco do Brasil		78.223.352,22	41,10
Banrisul Previdência Municipal – IMA Geral	08.960.975/0001-73	1.116.158,73	0,59
Banrisul Previdência Municipal II – IMA Geral	10.199.942/0001-02	619.940,60	0,33
Banrisul Previdência Municipal III – IMA B	11.311.863/0001-04	308.066,35	0,16
Banrisul Soberano	11.311.874/0001-86	9.033.840,75	4,75
Banrisul Foco IRFM 1	18.466.245/0001-74	13.622.233,79	7,16
Total Banrisul		24.700.240,22	12,98
Caixa Brasil IRFM 1 TP	10.740.670/0001-06	36.959.283,25	19,42

Caixa Brasil IRFM 1 + TP	10.570.519/0001-10	1.770.268,63	0,93
Caixa Novo Brasil - IMA B	10.646.895/0001-90	231.436,68	0,12
Caixa Brasil IMA-B TP	10.740.658/0001-93	867.014,15	0,46
Caixa Brasil IMA-Geral TP	11.061.217/0001-28	1.144.731,90	0,60
Caixa Brasil IMA-B 5 TP	11.060.913/0001-10	2.039.522,66	1,07
Caixa Brasil IMA-B 5 + TP	10.577.503/0001-88	401.303,96	0,21
Caixa Brasil IPCA IV Multimercado	14.120.213/0001-61	3.577.547,50	1,88
Caixa Brasil Referenciado DI RF	03.737.206/0001-97	3.701.559,59	1,94
Caixa Brasil Títulos Públicos DI RF	05.164.356/0001-84	34.292.382,23	18,02
Caixa Brasil IDKA IPCA 2 A	14.386.926/0001-71	2.421.876,76	1,27
Total Caixa Federal		87.406.927,31	45,92
Total dos Investimentos		190.330.519,75	100,00

Nota Explicativa: Considerados os saldos das aplicações no dia 31 de outubro.

O Orçamento para 2015 prevê ingressos de receita ao Fundo de Previdência no valor de R\$ 109.694.000,00 (cento e nove milhões, seiscentos e noventa e quatro mil reais), com despesas fixadas no valor de R\$ 81.021.000,00 (oitenta e um milhões e vinte e um mil reais), restando, portanto, para a formação de reservas, o equivalente a R\$ 28.673.000,00 (vinte e oito milhões, seiscentos e setenta e três mil reais), que representa o superávit do orçamento projetado para exercício de 2015, a ser contabilizado no patrimônio do Fundo de Previdência, juntamente com as reservas acumuladas até 31 de dezembro de 2014.

## 2.2. Programação Financeira 2015

A partir do orçamento de 2015, considerando a receita prevista, a despesa fixada e o saldo das reservas de 2014, foi elaborada a programação financeira, que visa estimar o crescimento patrimonial do Fundo de Previdência em termos de constituição de reservas do RPPS.

<b>Orçamento 2015</b>	
Receita Prevista 2015	R\$ 109.694.000,00
Despesas Fixadas 2015	R\$ 81.021.000,00
Saldo para Formação de Reservas 2015	R\$ 28.673.000,00

Fluxo para Formação de Reservas – janeiro	R\$ 4.411.230,77
Fluxo Mensal para Formação Reservas – demais meses	R\$ 2.205.615,38

Nota Explicativa: Formação de reservas do mês de janeiro compreende o repasse da contribuição relativa ao mês de dezembro e do 13º salário do ano de 2014.

<b>Programação Financeira 2015</b>				
Saldo financeiro em 31.10.2014				190.330.519,75
Ingressos líquidos estimados até 31.12.2015				(1.410.248,56)
Saldo Financeiro Inicial de 2015 (projetado)				188.920.271,19
Mês	Ingresso Líquido Mês	Valor Acumulado Mês	Projeção Meta: IPCA 6,50%+ 6,00%= 12,89%	Valor Acumulado Fim Mês
jan/15	4.411.230,77	193.331.501,96	1.889.576,78	188.920.271,19
fev/15	2.205.615,38	197.426.694,13	1.929.602,23	195.221.078,74
mar/15	2.205.615,38	201.561.911,74	1.970.018,88	199.356.296,36
abr/15	2.205.615,38	205.737.546,01	2.010.830,55	203.531.930,62
mai/15	2.205.615,38	209.953.991,94	2.052.041,10	207.748.376,56
jun/15	2.205.615,38	214.211.648,43	2.093.654,44	212.006.033,05
jul/15	2.205.615,38	218.510.918,26	2.135.674,50	216.305.302,87
ago/15	2.205.615,38	222.852.208,14	2.178.105,25	220.646.592,75
set/15	2.205.615,38	227.235.928,77	2.220.950,70	225.030.313,38
out/15	2.205.615,38	231.662.494,86	2.264.214,92	229.456.879,47
nov/15	2.205.615,38	236.132.325,16	2.307.902,00	233.926.709,78
dez/15	2.205.615,38	240.645.842,54	2.352.016,06	238.440.227,16
<b>Total</b>	<b>28.673.000,00</b>	<b>240.645.842,54</b>	<b>25.404.587,41</b>	<b>242.997.858,60</b>
Projeção Saldo das Reservas Final de 2015				<b>242.997.858,60</b>

Nota Explicativa: O Saldo inicial do Exercício 2015 é composto por valores estimados. A projeção da Meta Atuarial tomou como base o Relatório Focus do dia 12.12.2014.

Os resultados da programação financeira mostram que, até o final de 2015, o IPASSP-SM poderá ter, em reservas financeiras, um valor aproximado de R\$ 245.000.000,00 (duzentos e quarenta e cinco milhões de reais).

### 2.3. Desempenho da Meta Atuarial

Desde a data de sua criação, o IPASSP-SM, na maioria dos anos, atingiu a meta atuarial em investimentos de renda fixa. A tabela nos mostra que, de 2002 a 2008, esse índice oscilou com tendência a queda; no entanto, a rentabilidade foi positiva até 2006, com índices acima da meta, o que significa que, nesse período, também houve um crescimento real no patrimônio do Fundo Previdenciário. Em 2007, a rentabilidade alcançada foi equivalente à da meta atuarial. Em 2008, como pode ser visualizada na tabela, a rentabilidade alcançada ficou abaixo da meta atuarial; porém, não comprometeu de imediato o crescimento patrimonial do Fundo Previdenciário devido aos resultados positivos dos anos anteriores. Para o ano de 2009, em decorrência da permanência em investimentos de renda fixa, a rentabilidade alcançada também ficou abaixo da meta atuarial, considerando-se como medidor inflacionário o INPC. A partir de 2010, o cálculo atuarial passou a utilizar como índice de meta atuarial o IPCA como parâmetro. Nesse ano, de 2010, a meta atuarial foi alcançada, inclusive com um pequeno ganho real. Para o ano de 2011, a rentabilidade alcançada pelas aplicações dos recursos do IPASSPSM, superou o previsto para a meta atuarial em 1,06 %, já que a meta calculada para esse período é de 12,86%, e os rendimentos obtidos atingiram o percentual de 13,92%. No exercício de 2012 a rentabilidade alcançada pelas aplicações atingiu a meta, inclusive com superávit de 6,74%. Em 2013, os investimentos em renda fixa apresentaram um alto grau de volatilidade, comprometendo a rentabilidade dos fundos, cujos resultados impactaram negativamente na meta atuarial e no patrimônio do fundo em 1,48%. No exercício de 2014, conforme resultados apurados até 30/11/2014 houve uma melhora na rentabilidade dos investimentos, com impactos positivos no patrimônio do fundo 10,31%, porém ainda insuficiente para se alcançar a meta atuarial do exercício conforme demonstra a tabela abaixo:

<b>Tabela Metas Atuariais IPASSP-SM</b>					
Ano	Saldo Acumulado R\$	Rendimento R\$	Rentabilidade	<b>INPC + 6% a. a.</b>	Ganho Real
2002	909.778,38	346.714,05	28,20	17,41	10,79
2003	4.489.110,49	656.177,37	23,13	15,83	7,30
2004	5.414.210,44	910.526,76	15,32	12,18	3,14
2005	11.330.226,59	1.852.505,48	17,45	10,82	6,63

2006	20.631.015,74	2.489.843,50	13,89	8,66	5,23
2007	36.609.149,99	3.300.166,74	10,92	10,92	0
2008	51.411.169,63	5.266.935,23	11,33	12,88	(1,55)
2009	66.492.119,70	4.988.329,25	8,18	8,62	(0,44)
<b>A partir do ano de 2010, a Meta Atuarial do IPASSP-SM passou a ser o IPCA</b>					
Ano	Saldo Acumulado R\$	Rendimento R\$	Rentabilidade	<b>IPCA + 6% a.a.</b>	Ganho Real
2010	87.609.647,20	10.113.708,24	12,44	12,25	0,19
2011	109.066.650,29	10.017.376,13	13,92	12,86	1,06
2012	137.632.572,55	10.188.696,68	18,90	12,16	6,74
2013	151.891.175,81	(1.925.028,66)	(1,48)	12,24	(13,72)
2014	192.837.140,26	17.651.980,93	10,31	11,35	(1,04)

Nota Explicativa: A partir do ano de 2010, a meta atuarial passou a ser medida pelo índice do IPCA + 6 % a.a. As informações referentes ao ano de 2014 são parciais – acumulados até 31 de outubro.

## **2.4. Estrutura Organizacional da Unidade Gestora Única**

O IPASSP-SM, conforme dispõe à Legislação que disciplina o RPPS, possui uma estrutura organizacional composta pelos seguintes órgãos para tomada de decisões de investimentos:

- a) Comitê de Investimentos;
- b) Diretoria Executiva; e
- c) Conselho Deliberativo.

### **Do Comitê de Investimentos:**

Ao Comitê de Investimentos cabe fazer o acompanhamento e o controle da movimentação financeira e tomar decisões sobre os resgates e aplicações dos recursos previdenciários para atender aos fluxos operacionais. Os trabalhos de acompanhamento e controle são aqueles previstos no Decreto Executivo nº 061/2006.

### **Da Diretoria Executiva:**

Representada pelo Diretor-Presidente e pelo Diretor Geral, desempenha funções referentes à coordenação, liderança e articulação ampla das atribuições inerentes ao controle do patrimônio e dos investimentos do RPPS.

Além de ser responsável pelas autorizações legais, cabe à Diretoria Executiva tomar as decisões para a implementação dos ajustes estabelecidos na Política de Investimentos.

### **Do Conselho Deliberativo:**

É responsável pela aprovação da Política de Investimentos dos recursos do Fundo de Previdência e das revisões que poderão acontecer no decorrer do exercício.

É, ainda, de sua competência analisar e fiscalizar a aplicação dos recursos previdenciários quanto à forma, ao prazo e à natureza dos investimentos.

## **2.5. Objetivos**

A Política de Investimentos exerce um papel importante dentro do sistema gerencial de controle, organização e manutenção do RPPS. Conduz melhor a administração dos ativos financeiros e facilita a comunicação entre os gestores e o mercado financeiro. Além disso, possibilita fazer adequações no âmbito do sistema de previdência, em decorrência de possíveis mudanças advindas do controle dos recursos aplicados no mercado financeiro e que possam afetar o patrimônio do Fundo.

Consiste em um instrumento gerencial que possibilita à Diretoria Executiva e ao Conselho Deliberativo, órgãos envolvidos na gestão dos recursos, buscarem uma melhor definição das diretrizes básicas e dos limites de risco a que serão expostos os conjuntos de investimentos do IPASSP-SM.

A política de investimentos estabelece, ainda, o índice referencial de rentabilidade a ser atingido pelos gestores, faz adequação das aplicações aos ditames legais e mostra a estratégia de alocação de recursos para o período de 01/01/2015 a 31/12/2015.

No intuito de alcançar o índice referencial de rentabilidade para as aplicações dos recursos previdenciários, a estratégia de investimento proposta prevê sua diversificação nos segmentos de renda fixa e renda variável. As aplicações em renda fixa serão efetuadas em fundos de investimentos e/ou aquisição de títulos públicos. As aplicações em renda variável serão efetuadas em fundos de investimentos.

As aplicações em fundos de investimentos, no segmento renda fixa ou renda variável, poderão ser efetuadas em mais de uma instituição financeira oficial e, preferencialmente, em fundos de investimentos organizados para receber recursos no termos da legislação aplicada aos RPPS.

A Administração do IPASSP-SM, por meio da política de investimentos, pretende preservar o capital do RPPS, mantendo-se os investimentos em aplicações compatíveis com a legislação pertinente e, consideradas, pelos especialistas, como as de menor risco e com melhores condições de manutenção da taxa de rentabilidade esperada, dentro dos limites legais e operacionais, e da liquidez adequada dos ativos, traçando-se, dessa forma, uma estratégia de investimentos capaz de garantir a meta atuarial anual ou, se possível, superá-la.

### **3. Avaliação de Cenário Macroeconômico**

Para a elaboração da Política de Investimentos de 2015, levaram-se em consideração, na data da formulação da proposta dos investimentos do RPPS, informações de publicações de entidades públicas e privadas sobre suas análises de cenário econômico do momento, bem como sobre suas perspectivas futuras.

### 3.1. Cenário em 2014

A inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), conforme tabela abaixo, refletiu um cenário de volatilidade no decorrer do ano de 2014, iniciando o ano em patamares bastante elevados, apresentando queda no meio do ano e tendências de elevação no decorrer do terceiro trimestre.

Índices	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Mai	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro
IPCA	0,55	0,69	0,92	0,67	0,46	0,40	0,01	0,25	0,57	0,42	0,51
INPC	0,63	0,64	0,82	0,78	0,60	0,26	0,13	0,18	0,49	0,38	0,53
IGP-M	0,48	0,38	1,67	0,78	-0,13	-0,74	-0,61	-0,27	0,20	0,98	0,97

A meta de inflação, estabelecida pelo Banco Central para o ano de 2014, estava prevista em 4,50 % a.a., com variação de dois pontos percentuais para cima ou para baixo. Com os sinais de elevação dos preços e com o interesse de manter a inflação no centro da meta, o governo continuou a promover ajustes na taxa de juros.

Reunião	180 <sup>a</sup>	181 <sup>a</sup>	182 <sup>a</sup>	183 <sup>a</sup>	184 <sup>a</sup>	185 <sup>a</sup>	186 <sup>a</sup>	187 <sup>a</sup>
Data	14 e 15/01	25 e 26/02	01 e 02/04	27 e 28/05	15 e 16/07	02 e 03/09	28 e 29/10	02 e 03/12
Taxa	10,50%	10,75%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,25%	11,75%

No que se refere ao cenário externo, o ano de 2014 foi marcado por uma grande incerteza relativamente às economias industrializadas, passando pela economia dos Estados Unidos da América, que, até o momento, mesmo apresentando sinais de melhora, mas ainda, não conseguiu superar as dificuldades, e continua com a previsão de crescimento moderado.

Ações governamentais foram implementadas com vistas a assegurar o funcionamento e a liquidez dos mercados monetários internacionais e incentivos ao consumo interno, no entanto, não foram suficientes para impedir uma alta volatilidade nos mercados financeiros e de capitais, e nos preços das commodities.

### 3.2. Perspectivas para 2015

A partir das informações contidas na última Ata do Copom, a de nº 187, referente a reunião dos dias 02 e 03/12/2014, podemos vislumbrar para o ano de 2015 mais um ano de grande volatilidade nos mercados internacionais, com alguns períodos de recuperação e outros de profunda instabilidade, necessitando, constantemente, da intervenção dos governos para garantir equilíbrio de suas economias.

#### **Evolução recente da economia**

1. A inflação medida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) atingiu 0,42% em outubro, 0,15 ponto percentual (p.p.) abaixo da registrada no mês anterior. Dessa forma, a inflação acumulada em doze meses declinou para 6,59% (5,84% em outubro de 2013), com os preços livres aumentando 6,88% (7,37% em outubro de 2013), e os administrados, 5,57% (1,01% em outubro de 2013). Especificamente sobre preços livres, os de itens comercializáveis aumentaram 6,25% em doze meses (6,38% em outubro de 2013), e os de não comercializáveis, 7,47% (8,24% em outubro de 2013). Note-se ainda que os preços no segmento de alimentos e bebidas aumentaram 7,60% em doze meses até outubro (8,88% em outubro de 2013), e os dos serviços, 8,50% (8,74% até outubro de 2013). Em síntese, as informações disponíveis sugerem certa persistência da inflação, o que reflete, em parte, a dinâmica dos preços no segmento de serviços.

2. A média das variações mensais das medidas de inflação subjacente, calculadas pelo Banco Central, deslocou-se de 0,55% em setembro para 0,44% em outubro, e, assim, a variação acumulada em doze meses atingiu 6,63% (0,35 p.p. acima da registrada em outubro de 2013). Especificamente, o núcleo por dupla ponderação deslocou-se de 0,57% em setembro para 0,44% em outubro; o núcleo por exclusão de monitorados e de alimentação no domicílio, de 0,58% para 0,42%; o núcleo por exclusão, que descarta dez itens de alimentação no domicílio, bem como combustíveis, de 0,55% para 0,41%; o núcleo por médias aparadas sem suavização, de 0,51% para 0,41%; e o núcleo por médias aparadas com suavização, de 0,54% para 0,51%. O índice de difusão situou-se em 64,9% em outubro (2,8 p.p. abaixo do registrado em outubro de 2013).

3. O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) aumentou 0,02% em setembro e 0,59% em outubro, com variação acumulada em doze meses se posicionando em 3,21%

(5,46% em outubro de 2013). O principal componente do IGP-DI, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), variou 1,32% em doze meses (5,07% em outubro de 2013), 1,29% no segmento de produtos agropecuários e 1,32% no de produtos industriais. O Índice de Preços ao Consumidor (IPC), segundo componente mais importante do IGP-DI, aumentou 6,84% em doze meses até outubro (5,36% em outubro de 2013); e o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), componente de menor peso no IGP-DI, 6,87% (8,14% em outubro de 2013), em parte, reflexo de pressões de custos de mão de obra, que variaram 8,48% no período. Por sua vez, o Índice de Preços ao Produtor/Indústria de Transformação (IPP/IT), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), avançou 0,94% em setembro, com variação em doze meses de 2,87%. O Copom avalia que os efeitos do comportamento dos preços no atacado sobre a inflação ao consumidor dependerão das condições atuais e prospectivas da demanda e das expectativas dos formadores de preços em relação à trajetória da inflação.

4. O Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) incorpora estimativas para a produção mensal dos três setores da economia, bem como para impostos sobre produtos, e constitui importante indicador coincidente da atividade econômica. Em setembro de 2014, o IBC-Br variou 0,92% em relação a setembro de 2013 e, ajustado sazonalmente, 0,40% em relação a agosto de 2014. O *Purchasing Managers' Index* (PMI) composto para o Brasil se deslocou de 48,2 em outubro para 48,5 em novembro, nível que sugere moderada contração da atividade. Por sua vez, o Índice de Confiança do Consumidor (ICC) da Fundação Getulio Vargas (FGV) recuou 6,1% em novembro e atingiu o menor patamar desde dezembro de 2008. O Índice de Confiança de Serviços (ICS) alcançou o menor nível da série histórica, com recuo de 2,1% em novembro. Já o Índice de Confiança da Indústria (ICI) avançou 3,6% em novembro, influenciado pela melhora na percepção sobre o estado dos negócios. No que se refere à agricultura, o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), do IBGE, projetava, em outubro, crescimento de 2,5% na produção de grãos em 2015, em relação à de 2014.

5. O Produto Interno Bruto (PIB) a preços de mercado cresceu 0,1% no terceiro trimestre de 2014, após cair 0,6% no trimestre anterior, de acordo com dados dessazonalizados pelo IBGE. Na comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, a taxa se deslocou para -0,2% (-0,9% no segundo trimestre). Sob a ótica da demanda agregada, o consumo das famílias recuou 0,3% ante o trimestre anterior, de acordo com dados dessazonalizados, e avançou 0,1% em relação ao mesmo trimestre de 2013. Por sua vez, o consumo do governo cresceu 1,3% na margem e 1,9% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Já a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) avançou 1,3% em relação ao trimestre anterior e recuou 8,5% em relação ao terceiro trimestre de 2013.

6. A atividade fabril mostrou variação nula em outubro, após recuar 0,2% em setembro, de acordo com a série livre de influências sazonais, divulgada pelo IBGE. Assim, o setor industrial acumula variação negativa de 3,0% no ano. Na série sem ajuste sazonal, a produção industrial diminuiu 3,6% em outubro, em relação ao mesmo mês do ano anterior, com resultados negativos nas quatro grandes categorias econômicas e em 23 dos 26 ramos pesquisados. De acordo com dados divulgados pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), o faturamento real da indústria de transformação aumentou 3,1% de setembro para outubro, de acordo com a série livre de influências

sazonais, e encontra-se em nível 1,3% maior do que o registrado em outubro de 2013. O indicador PMI do setor industrial, por seu turno, voltou a cair em novembro.

7. Entre as categorias de uso, comparando-se a produção de outubro e setembro, de acordo com a série com ajuste sazonal, bens intermediários (0,0%) e bens de capital (0,0%) registraram estabilidade na produção. Por outro lado, houve redução nos setores de bens de consumo duráveis (-0,8%) e de bens de consumo semi e não duráveis (-0,6%). Comparando-se a produção de outubro com a do mesmo mês de 2013, bens de capital (-11,4%) e bens de consumo duráveis (-9,4%) assinalaram quedas mais acentuadas entre as grandes categorias econômicas, acompanhados de recuo no segmento de bens intermediários (-2,8%) e no de bens de consumo semi e não duráveis (-0,1%).

8. A taxa de desemprego nas seis regiões metropolitanas cobertas pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME) situou-se em 4,7% em outubro, menor valor para o mês desde 2002, com redução de 0,2 p.p. em relação ao mês anterior e de 0,5 p.p. em relação a outubro de 2013. Dados divulgados pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) mostram destruição de 30,3 mil postos de trabalho formais em outubro, pior resultado para o mês desde o início da série histórica. Em suma, dados disponíveis indicam estreita margem de ociosidade no mercado de trabalho, embora alguns dados apontem processo de acomodação.

9. De acordo com dados da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada pelo IBGE, o volume de vendas do comércio varejista restrito avançou 0,5% em setembro, em relação ao mesmo mês do ano anterior. Por sua vez, o volume de vendas do comércio ampliado, que inclui o setor automobilístico e o setor de materiais de construção, diminuiu 1,2% em setembro, na mesma base de comparação. As variações mensais foram de 0,4% e de 0,5%, respectivamente, de acordo com as séries dessazonalizadas. Em doze meses, a taxa de crescimento do comércio restrito alcançou 3,4%, e a do ampliado, -0,1%, com expansão em cinco dos dez segmentos pesquisados. O Índice de Confiança do Comércio (ICOM), medido pela FGV, recuou 1,0% em novembro, apesar da evolução favorável no Índice de Situação Atual (ISA-COM). O Copom avalia que a trajetória do comércio continuará sendo influenciada pelas transferências governamentais, pelo ritmo de crescimento da massa salarial real e pela expansão moderada do crédito.

10. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) na indústria de transformação, calculado pela FGV, sem ajuste sazonal, alcançou 83,9% em novembro e, na série dessazonalizada, 82,7%. Entre as categorias de uso da indústria, de acordo com as séries com ajuste sazonal, as que mostram Nuci mais elevado são as de material para construção (87,1%) e as de bens de consumo duráveis (85,4%), seguidas pelas de bens intermediários (84,4%), de capital (80,4%) e de consumo não duráveis (77,8%). Por sua vez, a absorção de bens de capital recuou 5,4% no período de doze meses encerrado em setembro.

11. O *deficit* da balança comercial atingiu US\$1,6 bilhão em doze meses até novembro. Esse resultado adveio de exportações de US\$228,4 bilhões e de importações de US\$230,0 bilhões, com recuo de 5,2% e de 3,7%, respectivamente, em relação ao acumulado até novembro de 2013. Por sua vez, o *deficit* em transações correntes acumulado em doze meses atingiu US\$84,4 bilhões em outubro, equivalente a 3,7% do PIB. Já os investimentos estrangeiros diretos totalizaram US\$66,0 bilhões na mesma base de comparação, equivalentes a 2,9% do PIB.

12. No que se refere à economia global, indicadores antecedentes apontam crescimento compatível com a tendência em importantes economias maduras e emergentes. Particularmente sobre a Europa, em que pesem avanços recentes, altas taxas de desemprego, aliadas à consolidação fiscal e a incertezas políticas, constituem elementos de contenção de investimentos e do crescimento. Em relação à política monetária, confirmou-se o fim do programa de compras de ativos por parte do banco central norte-americano (*Federal Reserve*), e, de modo geral, nas economias maduras e emergentes prevalecem posturas acomodatórias. O Banco do Japão expandiu seu programa de estímulo monetário e sinalizou a possibilidade de novas extensões. As taxas de inflação permanecem em níveis baixos nas economias maduras; nas emergentes, em níveis relativamente elevados.

13. O preço do barril de petróleo do tipo *Brent* recuou desde a reunião anterior do Copom e atingiu patamares próximos a US\$70. Cabe ressaltar que a complexidade geopolítica que envolve o setor de petróleo tende a acentuar o comportamento volátil dos preços, que é reflexo, também, da baixa previsibilidade de alguns componentes da demanda global e oferta. Desde a reunião anterior do Copom, os preços internacionais das *commodities* agrícolas e metálicas recuaram 3,13% e 2,68%, respectivamente. Por sua vez, o Índice de Preços de Alimentos, calculado pela Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO), recuou 6,9% em doze meses até outubro de 2014.

### **Avaliação prospectiva das tendências da inflação**

14. Os choques identificados, e seus impactos, foram reavaliados de acordo com o novo conjunto de informações disponível.

15. Para o conjunto de preços administrados por contrato e monitorados, projeta-se variação de 5,3% em 2014, mesmo valor considerado na reunião do Copom de outubro. Entre outros fatores, essa projeção considera variações ocorridas, até outubro, nos preços da gasolina (0,3%) e do gás de bujão (3,8%), bem como hipóteses de redução de 6,4% nas tarifas de telefonia fixa e de aumento de 17,6% nos preços da energia elétrica. Os itens para os quais se dispõe de mais informações foram projetados individualmente e, para os demais, as projeções se baseiam em modelos de determinação endógena de preços administrados, que consideram, entre outras variáveis, componentes sazonais, inflação de preços livres e inflação medida pelo Índice Geral de Preços (IGP). Com base nesses modelos, projeta-se, para o conjunto dos preços administrados por contrato e monitorados, variação

de 6,0% em 2015, mesmo valor considerado na reunião do Comitê de outubro, e de 5,2% em 2016, ante 4,9% considerados na reunião anterior.

16. A trajetória estimada para a taxa do *swap* pré-DI de 360 dias indica *spread* sobre a taxa Selic, no cenário de referência, de 66 pontos base (p.b.) e de 7 p.b. para o quarto trimestre de 2014 e de 2015, respectivamente.

17. Considera-se como indicador fiscal o *superavit* primário estrutural que deriva das trajetórias de *superavit* primário, tanto para 2014 quanto para 2015, conforme parâmetros estabelecidos na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2014 e no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2015, respectivamente. Dessa forma, em determinado período, o impulso fiscal equivale à variação do *superavit* estrutural em relação ao observado no período anterior.

18. 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 6,45% para 6,43% e, para 2015, de 6,30% para 6,49%.

19. O cenário de referência leva em conta as hipóteses de manutenção da taxa de câmbio em R\$2,55/US\$ e da taxa Selic em 11,25% ao ano (a.a.) em todo o horizonte relevante. Nesse cenário, a projeção para a inflação de 2014 reduziu-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 diminuiu em relação ao valor considerado na reunião de outubro e permanece acima da meta para a inflação. Para 2015, a projeção de inflação se manteve relativamente estável, tanto no cenário de referência quanto no de mercado, nos dois casos, acima da meta de 4,5%. Para os três primeiros trimestres de 2016, apesar de indicarem que a inflação entra em trajetória de convergência para a meta de 4,5% fixada pelo CMN, as projeções também apontam inflação acima da mesma, tanto no cenário de referência quanto no de mercado.

### **Implementação da política monetária**

20. 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.

21. 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.

22. 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.

23. O Copom pondera que as taxas de crescimento da absorção interna e do PIB se alinharam 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 segundo semestre do 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; o setor de serviços, por sua vez, 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.

24. 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, além disso, pondera que não se pode descartar migração para a zona de contenção fiscal. O Comitê nota ainda que a geração de *superavit* primários compatíveis com as hipóteses de trabalho contempladas nas projeções de inflação contribuirá para criar uma percepção positiva sobre o ambiente macroeconômico no médio e no longo prazo. Importa destacar, também, que a geração de *superavit* primários que fortaleçam a percepção de sustentabilidade do balanço do setor público contribuirá para diminuir o custo de financiamento da dívida pública, com repercussões favoráveis sobre o custo de capital de modo geral, o que estimulará o investimento privado no médio e no longo prazo.

25. 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; além disso, atribui elevada probabilidade a que ações nesse sentido sejam implementadas no horizonte relevante para a política monetária.

26. 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.

27. 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 considera ainda que, desde sua última reunião, entre outros fatores, a intensificação desses ajustes de preços relativos na economia tornou o balanço de riscos para a inflação menos favorável. Nesse contexto, o Comitê não descarta a ocorrência de cenário que contempla elevação da inflação no curto prazo, e antecipa que a inflação tende a permanecer elevada em 2015, mas ainda no próximo ano entra em longo período de declínio. Ao tempo em que reconhece que esses ajustes de preços relativos têm impactos diretos sobre a inflação, o Comitê reafirma sua visão de que a política monetária pode e deve conter os efeitos de segunda ordem deles decorrentes.

28. Diante do acima exposto, o Copom decidiu, por unanimidade, intensificar, neste momento, o ajuste da taxa Selic e elevá-la em 0,50 p.p., para 11,75% a.a., sem viés.

29. Votaram por essa decisão os seguintes membros do Comitê: Alexandre Antonio Tombini (Presidente), Aldo Luiz Mendes, Altamir Lopes, Anthero de Moraes Meirelles, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, Luiz Awazu Pereira da Silva, Luiz Edson Feltrim e Sidnei Corrêa Marques.

30. 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 da inflação para a trajetória de metas, que, na visão do Comitê, tende a ocorrer em 2016.

31. 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. Entretanto, considerando os efeitos cumulativos e defasados da política monetária, entre outros fatores, o Comitê avalia que o esforço adicional de política monetária tende a ser implementado com parcimônia.

32. Ao final da reunião, foi registrado que o Comitê voltará a se reunir em 20 de janeiro de 2015, para as apresentações técnicas, e no dia seguinte, para deliberar sobre a política monetária, conforme estabelecido pelo Comunicado nº 26.042, de 24 de junho de 2014.

Diante da análise do COPOM, podemos esperar que, para a manutenção do crescimento da economia, o governo deverá continuar utilizando-se dos instrumentos de política monetária, dentre os quais se destaca Taxa Básica de Juros (SELIC), com intuito de manter os índices inflacionários em percentuais que não coloquem em risco o desenvolvimento do país e nem afetem o consumo interno, o qual possui capacidade de manter o aquecimento da produção industrial.

Considerando-se essa previsão em relação à economia brasileira e mundial, espera-se que o mercado financeiro reaja positivamente e proporcione melhores rentabilidades aos investimentos dos regimes próprios de previdência social, de modo a assegurar, dentre alternativas legais, melhores retornos, no mínimo os índices da meta atuarial.

Por fim, tendo em vista a grande quantidade de informações que chegam diariamente aos gestores dos RPPS, oriundas de diversas instituições e profissionais que atuam no mercado de capitais, inclusive do próprio setor governamental, entendemos que as tomadas de decisões, principalmente em relação aos investimentos de curto prazo, dependem mais de ações internas dos RPPS, numa visão de oportunidade dentre as alternativas que a legislação autoriza, do que de apostas em investimentos de longo prazo, opção que configura, no momento, um cenário econômico de dúvidas e incertezas.

A partir dos dados do “Relatório de Mercado – Focus” do dia 12/12/2014, podem ser verificadas as expectativas do Mercado Financeiro para as principais variáveis econômicas para o ano de 2015:

<b>Expectativas de Mercado</b>						
	<b>2014</b>			<b>2015</b>		
Mediana – Agregado	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
IPCA (%)	6,40	6,38	6,38	6,40	6,50	6,50
IGP-DI (%)	3,44	4,06	4,03	5,57	5,70	5,73
IGP-M (%)	3,48	3,72	3,76	5,55	5,64	5,68
IPC-Fipe(%)	5,22	5,46	5,44	5,38	5,50	4,06
Taxa de Câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,53	2,55	2,60	2,61	2,70	2,72

Política de Investimentos – 2015

Taxa de Câmbio - média do período (R\$/US\$)	2,35	2,35	2,36	2,58	2,60	2,65
Meta Taxa Selic - fim de período (%aa)	11,50	11,50	11,50	12,00	12,50	12,50
Meta Taxa Selic - média do período (% aa)	11,00	11,00	11,00	11,97	12,38	12,47
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	35,80	36,00	35,90	36,00	36,35	37,00
PIB (% de crescimento)	0,21	0,18	0,16	0,80	0,73	0,69
Produção Industrial (% de crescimento)	-2,30	-2,50	-2,50	1,31	1,23	1,13
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-82,00	-84,23	-85,00	-76,00	-76,55	-77,00
Balança Comercial (US\$ bilhões)	0,40	0,00	-1,60	6,50	6,31	5,00
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ bilhões)	60,00	60,00	60,00	58,00	58,00	58,20
Preços Administrados (%)	6,30	5,30	5,40	7,00	7,20	7,48

**Fonte: Relatório focus de 12.12.2014**

#### **4. Modelo de Gestão**

De acordo com a Resolução do BACEM nº 3922/2010, a atividade de gestão das aplicações dos recursos do IPASSP-SM, para o exercício de 2015, será realizada por meio de gestão própria.

As aplicações das disponibilidades financeiras do RPPS serão efetuadas em instituição financeira oficial, preferencialmente em agências bancárias localizadas no Município de Santa Maria-RS.

Para a escolha da instituição financeira oficial, o IPASSP-SM observará os seguintes critérios:

- a) A instituição financeira oficial deve ser uma entidade pública, conforme entendimento do Tribunal de Contas do Estado do Rio Grande do Sul - TCE/RS;
- b) No Município de Santa Maria, os recursos poderão ser aplicados no Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Banco do Estado do Rio Grande do Sul;
- c) Para receber recursos do RPPS, a instituição financeira será credenciada e deverá apresentar documentos que possibilitem à Administração do IPASSP-SM avaliar a solidez patrimonial daquela, verificar o volume de recursos e a experiência positiva no exercício da atividade de administração de recursos de terceiros;
- d) A instituição financeira deverá apresentar, sempre que solicitado pelo IPASSP-SM, a relação dos tipos de investimentos que possui nos segmentos permitidos pela Resolução Política de Investimentos – 2015

Bacen N° 3922/2010, bem como a declaração daqueles que forem organizados nos termos desta.

## **5. Estratégia de Alocação de Recursos**

A política de investimentos refere-se à alocação dos recursos do IPASSP-SM entre as instituições financeiras. Esses recursos serão alocados em segmentos de renda fixa, por meio de fundos de investimentos e/ou aquisição de títulos públicos, e em segmentos de renda variável, por meio de fundos de investimentos, respeitando-se todos os limites, condições e vedações estabelecidas pela Resolução Bacen N° 3922/2010 ou por outra legislação que venha a complementá-la ou substituí-la, procurando-se sempre maximizar a rentabilidade dentro dos menores níveis de risco. Outras modalidades de investimentos previstas na referida Resolução serão analisadas no decorrer do exercício, com possibilidade de alteração na Política de Investimentos aqui proposta, caso essas alternativas se tornem mais atrativas em termos de rentabilidade.

### **5.1. Ativos Autorizados**

A alocação dos recursos do RPPS nos segmentos de Renda Fixa, Renda Variável e/ou e imóveis, deverá observar os limites estabelecidos na resolução Bacen 3922/2010, conforme abaixo transcrito:

#### **Segmento de Renda Fixa**

No segmento de renda fixa, as aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social subordinam-se aos seguintes limites:

I – até 100% (cem por cento) em:

---

Política de Investimentos – 2015

a) títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);

b) cotas de fundos de investimento, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos prevejam que suas respectivas carteiras sejam representadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea “a” deste inciso, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;

II – até 15% (quinze por cento) em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea “a” do inciso I;

III – até 80% (oitenta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;

IV – até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto;

V – até 20% (vinte por cento) em depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;

VI – até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio aberto;

VII – até 5% (cinco por cento) em:

---

Política de Investimentos – 2015

a) cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado; ou

b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa que contenham em sua denominação a expressão “crédito privado”.

As operações que envolvam os ativos previstos na alínea “a” do inciso I deverão ser realizadas por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência, admitindo-se, ainda, aquisições em ofertas públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas.

As aplicações previstas nos incisos III e IV subordinam-se à condição de que a respectiva denominação não contenha a expressão “crédito privado”. Já as aplicações previstas nos incisos III e IV e na alínea “b” do inciso VII requerem que o regulamento do fundo determine:

I – que os direitos, títulos e valores mobiliários que compõem suas carteiras ou os respectivos emissores sejam considerados de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País; e

II – que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela, direta ou indiretamente, controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento).

As aplicações previstas no inciso VI e na alínea “a” do inciso VII subordinam-se às seguintes condições:

I – que a série ou classe de cotas do fundo seja considerada de baixo risco de crédito, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;

II – que o regulamento do fundo determine que o limite máximo de concentração em uma mesma pessoa jurídica, de sua controladora, de entidade por ela, direta ou indiretamente, controlada e de coligada ou quaisquer outras sociedades sob controle comum seja de 20% (vinte por cento).

A totalidade das aplicações previstas nos incisos VI e VII não deverá exceder o limite de 15% (quinze por cento) dos recursos do RPPS.

### **Segmento de Renda Variável**

No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social subordinam-se aos seguintes limites:

I – até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem, em sua denominação e em sua política de investimento, indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50;

II – até 20% (vinte por cento) em cotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores, admitindo-se exclusivamente os índices Ibovespa, IBrX e IBrX-50;

III – até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos dos fundos determinem que as cotas de fundos de índices referenciados em ações que compõem suas carteiras estejam no âmbito dos índices previstos no inciso II;

IV – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem;

V – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundo de investimento em participações, constituídos sob a forma de condomínio fechado;

VI – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliário, com cotas negociadas em bolsa de valores.

As aplicações previstas no segmento de renda variável, cumulativamente, limitar-se-ão a 30% (trinta por cento) da totalidade das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social e aos limites de concentração por emissor, conforme regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários.

### **Segmento de Imóveis**

As aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social.

Os imóveis que, por ventura, forem vinculados por lei ao regime próprio de previdência social poderão ser utilizados para a aquisição de cotas de fundos de investimento imobiliário, desde que estas sejam negociadas em ambiente de bolsa de valores.

Conforme estabelecido na Resolução 3922/2010, para fins de cômputo dos limites definidos, não são consideradas as aplicações no segmento de imóveis.

### **5.2. Dos Limites Gerais**

Para cumprimento dos limites e requisitos estabelecidos na Resolução 3922/2010, equiparam-se às aplicações dos recursos realizadas diretamente pelos regimes próprios aquelas efetuadas por meio de fundos de investimento ou de carteiras administradas.

As cotas de fundos de investimento dos segmentos de renda fixa e de renda variável podem ser consideradas ativos finais desde que os prospectos dos respectivos fundos contemplem previsão de envio das informações das respectivas carteiras de aplicações para o Ministério da Previdência Social na forma e periodicidade por ele estabelecidas.

As aplicações em poupança ficam igualmente condicionadas à exigência de que a instituição financeira não tenha o respectivo controle societário detido, direta ou indiretamente, por Estado.

As aplicações dos regimes próprios de previdência social em fundos de investimento em cotas de fundos de investimento serão admitidas desde que seja possível identificar e demonstrar que os respectivos fundos mantenham as composições, limites e garantias exigidos para os fundos de investimento de que trata a Resolução.

As aplicações em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia; as aplicações em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto; e ainda, as aplicações em cotas de fundos de investimento de renda variável constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, não podem exceder a 20% (vinte por cento) das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social.

O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo de investimento.

A observância do limite acima descrito é facultativa nos 120 (cento e vinte) dias subsequentes à data de início das atividades do fundo de investimento.

### **5.3. Das Vedações**

A modelo do que foi feito em relação aos limites gerais, procurou-se observar com rigor as vedações impostas pela legislação. Assim, é vedado ao regime próprio de previdência social:

I – aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;

II – aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cujas carteiras contenham títulos em que o ente federativo figure como devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;

III – aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;

IV – praticar as operações denominadas day-trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o regime próprio possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo regime próprio de previdência social; e

V – atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos na Resolução.

### **5.4. Definição das alocações dos Recursos IPASSP-SM**

Diante dos ativos autorizados, observando-se as determinações da Resolução Bacen N° 3922/2010, para os investimentos do IPASSP-SM, propõe-se adotar como parâmetros máximos os percentuais definidos no quadro abaixo. A regra básica que norteará as aplicações do IPASSP-SM é a da diversificação, com vistas a minimizar os efeitos causados por desempenhos indesejáveis em um ou outro segmento de aplicação.

Essa proposta visa permitir aos gestores a flexibilização dos investimentos, durante o exercício de 2014, dentro das alternativas propostas e de outras que possam vir a apresentar, no decorrer do ano, as melhores condições na seguinte ordem de preferência: Segurança, Solvência, Liquidez, Transparência e, por último, Rentabilidade, cuja escolha dependerá da análise de cada investimento em relação à variável risco. Ainda, quanto àqueles investimentos com prazos para resgate superior a trinta dias, a quantia a ser aplicada dependerá de prévio estudo do Comitê de Investimentos quanto ao fluxo de caixa e disponibilidades financeiras do Fundo Previdenciário.

<b>Alocação dos Recursos</b>	<b>Limite Resolução</b>	<b>Limite Alocação</b>
<b>Segmento de Renda Fixa</b>		
I – Até 100 % (cem por cento) em:		
a) títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);	100%	0%
b) cotas de fundos de investimento, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos prevejam que suas respectivas carteiras sejam representadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea “a” deste inciso, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;	100%	100%
II – Em operações compromissadas, lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea “a” do inciso I;	15%	0%
III – até 80% (oitenta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio aberto, e cuja política de investimento assuma o compromisso de buscar o retorno de um dos subíndices do Índice de Mercado Anbima (IMA) ou do Índice de Duração Constante Anbima (IDkA), com exceção de qualquer subíndice atrelado à taxa de juros de um dia;	80%	80%
IV – até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa, constituídos sob a forma de condomínio	30%	30%

Política de Investimentos – 2015

aberto;		
V – até 20% (vinte por cento) em depósitos de poupança em instituição financeira considerada como de baixo risco de crédito pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País;	20%	0%
VI – até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio aberto;	15%	10%
VI – até 5% (quinze por cento) em:		
a) cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, constituídos sob a forma de condomínio fechado; ou	5%	0%
b) cotas de fundos de investimento classificados como renda fixa ou como referenciados em indicadores de desempenho de renda fixa que contenham em sua denominação a expressão “crédito privado”.	5%	5%
<b>Renda Variável</b>		
I – até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e classificados como referenciados que identifiquem em sua denominação e em sua política de investimento indicador de desempenho vinculado ao índice Ibovespa, IBrX ou IBrX-50;	30%	10%
II – até 20% (vinte por cento) em cotas de fundos de índices referenciados em ações, negociadas em bolsa de valores, admitindo-se exclusivamente os índices Ibovespa, IBrX e IBrX-50;	20%	5%
III – até 15% (quinze por cento) em cotas de fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos dos fundos determinem que as cotas de fundos de índices referenciados em ações que compõem suas carteiras estejam no âmbito dos índices previstos no inciso II deste artigo;	15%	5%
IV – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como multimercado, constituídos sob a forma de condomínio aberto, cujos regulamentos determinem tratar-se de fundos sem alavancagem;	5%	5%
V – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundo de investimento em participações, constituídos sob a forma de condomínio fechado;	5%	0%
VI – até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliário, com cotas negociadas em bolsa de valores.	5%	3%
OBS: O somatório dos investimentos em Renda Variável não poderá exceder a 30 % dos recursos do RPPS.		
<b>Imóveis</b>		
As aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social.		

Entretanto, deve-se considerar que os recursos do IPASSP-SM encontram-se, na data da elaboração da Política de Investimentos para o ano 2015, ou seja, em 31.10.2014 alocados nos segmentos:

---

Política de Investimentos – 2015

<b>Alocação dos Recursos</b>	<b>Valor aplicado R\$</b>	<b>%</b>
Renda Fixa	181.682.682,93	95,46
Fundos de investimento cujas carteiras estejam representadas exclusivamente pelos títulos de emissão do Tesouro Nacional – Art. 7º, I, b.	126.912.503,12	66,68
Fundos de investimento em indicadores de desempenho de renda fixa/referenciados – Art. 7º, III.	7.742.397,24	4,07
Fundos de Investimento de Renda Fixa – aberto - Art. 7º, IV.	47.027.782,57	24,71
Renda Variável	8.647.836,82	4,54
Fundos de investimento multimercado – Art. 8º, IV.	8.647.836,82	4,54
<b>TOTAL</b>	<b>190.330.519,75</b>	<b>100,00</b>

Nota Explicativa: Os saldos dos recursos apresentados nesta Tabela são do dia 31/10/2014.

## **6. Metodologia de Gestão da Alocação**

A estratégia de investimentos dessa política foi traçada a partir das perspectivas para a economia, com ênfase na política monetária, no panorama político e no comportamento das principais variáveis econômicas, observando-se a legislação pertinente. Essa conjuntura será acompanhada para a realização de revisões periódicas e possíveis alterações na condução dos investimentos planejados neste documento.

Será avaliada a aderência à Política de Investimentos e ao cumprimento da meta atuarial através de relatórios trimestrais. Também serão realizadas análises das rentabilidades através de acompanhamentos diários e mensais, efetuando-se comparativos com o Benchmark e indicadores econômicos. As estratégias de investimento foram elaboradas com ênfase à aversão ao risco.

O regime próprio de previdência social somente poderá aplicar recursos em carteira administrada ou em cotas de fundo de investimento gerido por instituição financeira, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou por pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício

profissional de administração de carteira, considerada, pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social, com base, dentre outros critérios, em classificação efetuada por agência classificadora de risco em funcionamento no País, como:

I – de baixo risco de crédito; ou

II – de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

Na aplicação dos recursos do regime próprio de previdência social em títulos e valores mobiliários, nos casos de Gestão Própria ou Gestão Mista, conforme disposto na Resolução, o responsável pela gestão, além da consulta à instituição financeira, à instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou às pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício profissional de administração de carteira, deverá observar as informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, para fins de utilização como referência em negociações no mercado financeiro, antes do efetivo fechamento da operação.

## **7. Disposições finais**

Essa Política de Investimentos foi elaborada dentro das normas da Resolução BACEN nº 3922/2010, do Banco Central do Brasil, quanto ao regramento das aplicações dos recursos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS.

Por outro lado, deve-se considerar que:

1- os regimes próprios de previdência social que possuíam, em 25 de novembro de 2010, na data da entrada em vigor da Resolução, aplicações em desacordo com o estabelecido, poderão mantê-las em carteira até o vencimento correspondente, ou, na inexistência deste, por até 180 (cento e oitenta) dias.

2- Até o respectivo enquadramento nos limites e condições estabelecidos na Resolução, ficam os regimes próprios de previdência social impedidos de efetuar novas aplicações que onerem os excessos porventura verificados, relativamente aos limites ora estabelecidos.

3- Não serão considerados como infringência dos limites de aplicações estabelecidos na Resolução os eventuais desenquadramentos decorrentes de valorização ou desvalorização de ativos financeiros, pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contados da data da ocorrência.

Essa Política de Investimentos mostra que o IPASSP-SM opta por uma gestão com perfil conservador, o que significa não se expor a um alto nível de risco; procurando, porém, atingir, no mínimo, a meta atuarial.

Portanto, dadas tais expectativas, a variável-chave para a decisão de alocação é a probabilidade de satisfação da meta atuarial para o exercício de 2015.

Santa Maria, 18 de dezembro de 2014.

EGLON DO CANTO SILVA  
Diretor Presidente