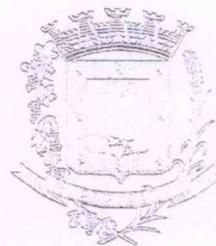




# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## POLÍTICA DE INVESTIMENTO

2015



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## SUMÁRIO

I - INTRODUÇÃO .....	3
II - META DE RENTABILIDADE .....	4
III - MODELO DE GESTÃO .....	5
IV - INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS .....	5
A) Segmento de Renda Fixa - Art. 7 .....	6
B) Segmento de Renda Variável Art. 8 .....	7
C) Segmento de Imóveis - Art. 9 .....	8
V - LIMITES DE ALOCAÇÃO .....	9
VI - VEDAÇÕES .....	10
VII - SELEÇÃO DE ATIVOS .....	11
VIII -POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA .....	12
IX - DISPOSIÇÕES GERAIS .....	14
Anexo I-Cenário Econômico .....	15
A) Cenário econômico internacional .....	15
B) Cenário Econômico – Brasil .....	18
Anexo II-Lista de <i>Ratings</i> .....	20

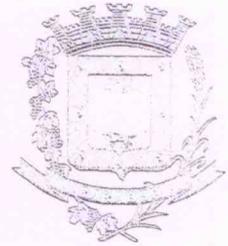
*M*

*[Handwritten signatures and initials]*



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## I - INTRODUÇÃO

Objetivando cumprir a legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, com foco na Resolução CMN N° 3.922 de 25 de novembro de 2010, o **Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC**, apresenta a versão final de sua Política de Investimento para o ano de 2015, devidamente aprovada pelo Conselho de Administrativo em 16 de dezembro de 2014, disciplinada pela Resolução CMN n° 3.922/2010 e complementada pela Portaria 519/2011, e suas alterações.

A Política de Investimento estabelece a forma de gerenciamento dos investimentos e desinvestimentos dos recursos financeiros. No documento foram inseridas as normas e diretrizes referentes à gestão dos recursos financeiros do RPPS com foco na Resolução CMN 3.922/2010 e na Portaria MPS 519, de 24 de agosto de 2011, alterada pela Portaria MPS 170, de 25 de abril de 2012 e pela Portaria MPS 440, de 09 de outubro de 2013, levando em consideração os fatores de Risco, Segurança, Solvência, Liquidez e Transparência.

A Política de Investimento traz em seu contexto principal os limites de alocação em ativos de renda fixa, renda variável e do segmento de imóveis, em consonância com a legislação vigente. Além destes limites, vedações específicas visam a dotar os gestores de orientações quanto à alocação dos recursos financeiros em produtos e ativos adequados ao perfil e às necessidades atuariais do RPPS. A Política de Investimento deve ser elaborada anualmente, podendo ser revista e alterada durante o decorrer do ano de 2015, conforme entendimento da Diretoria, Comitê de Investimentos, Conselho de Administrativo e demais órgãos responsáveis pela gestão dos investimentos. A vigência desta Política de Investimento compreende o período entre 1º de janeiro de 2015 a 31 de dezembro de 2015.

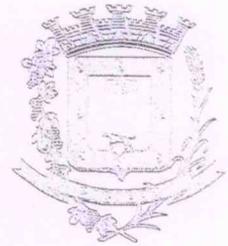
Ao aprovar a Política de Investimento 2015, será possível identificar principalmente que:

Página 3



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



- \*As alocações em produtos e ativos financeiros buscarão obter resultados compatíveis à meta atuarial e, risco adequado ao perfil do RPPS;
- \*Órgãos reguladores, gestores, segurados, terceirizados, entre outros, terão ciência dos objetivos e restrições acerca dos investimentos;
- \*O processo de investimento é decidido pelo corpo técnico, que baseado nos relatórios de análise dos produtos realizados ou não por empresa de consultoria, tomará decisão acerca das alocações.
- \*O RPPS seguirá os princípios da ética e da transparência na gestão dos investimentos, tomando como referência principalmente as diretrizes e normas estabelecidas nesta Política de Investimento, na Resolução CMN 3.922/2010 e na Portaria MPS 519/2011, e suas alterações.

## II - META DE RENTABILIDADE

### Atuarial

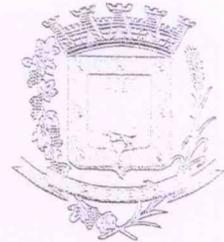
Em linha com sua necessidade atuarial, o **IPASC** estabelece como meta que a rentabilidade anual da carteira de investimentos alcance, no mínimo, desempenho equivalente a 6% (seis por cento) acrescida da variação do IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) divulgado pelo IBGE. Em outubro de 2014, a expectativa desta meta atuarial para o final de 2015 era de 12,84%, podendo variar 0,50% para mais ou para menos dependendo das pressões inflacionárias. Em outubro de 2014, a SELIC média prevista para o ano de 2015 era de 11,97%. Com base nisso, fica entendido que parte dos recursos do RPPS precisa assumir algum grau de risco para que a carteira alcance o seu objetivo final.

Página 4



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## II - MODELO DE GESTÃO

Para que todas as decisões de investimentos e desinvestimentos sejam tomadas internamente sem interferência de agentes externos, o **IPASC** adota o modelo de gestão própria, em conformidade com o artigo nº 15, parágrafo 1º inciso I da Resolução CMN 3.922/2010, definindo que a macro estratégia será elaborada pela Diretoria ou pelo Comitê de Investimentos.

## IV - INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS

Na gestão dos recursos serão adotados critérios para os investimentos e desinvestimentos. Embora o RPPS busque investimentos no longo prazo, os gestores poderão realizar movimentos com objetivo de obter retorno financeiro de curto prazo, procurando distorções de preços em excessos de valorização ou desvalorização dos ativos financeiros.

No cumprimento dos preceitos estabelecidos nos segmentos de RENDA FIXA e RENDA VARIÁVEL, deverão ser observadas as seguintes regras:

- \*No processo de investimento, entende-se por novas alocações, as aplicações realizadas em fundos que não compuserem a carteira do RPPS.
- \*O processo de desinvestimento poderá não ocorrer quando a cota do fundo for inferior à cota de aplicação, a fim de não gerar prejuízo para a carteira.
- \*Os fundos com histórico de rentabilidade menor do que doze meses poderão receber recursos desde que a rentabilidade esteja enquadrada nos limites estabelecidos nos segmentos RENDA FIXA e RENDA VARIÁVEL, logo abaixo. Para este fim, poderão ser excluídos os 15 primeiros dias de andamento de cota do fundo, já que podem ocorrer distorções nas cotas iniciais do fundo;
- \*Quando solicitado os *ratings* de agência de risco internacional, serão utilizados exclusivamente os níveis e agências descritos no Anexo II.



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



\*As regras de investimentos e desinvestimentos poderão ser flexibilizadas nos seguintes casos: quando há poucos produtos semelhantes entre as instituições credenciadas junto ao RPPS; quando os recursos forem caracterizados como de curto prazo; quando os recursos forem referentes à taxa de administração.

De acordo com a Resolução CMN 3.922/2010 os segmentos de investimentos serão classificados como Renda Fixa, Renda Variável e Imóveis.

## a) SEGMENTO DE RENDA FIXA - art. 7º

### Títulos Públicos

Os títulos públicos deverão ser negociados através de plataforma eletrônica e marcados a mercado conforme a Resolução CMN 3.922/2010 e a Portaria MPS 519/2011. A negociação se dará pelo lançamento de ordens de compra e venda em sistema eletrônico, com duração **mínima de trinta minutos**, a fim de dar transparência ao processo.

### Fundos de Renda Fixa - Art. 7º

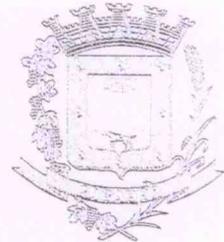
No segmento de fundos de renda fixa, a fim de valer-se de distorções nos preços dos ativos que compõem os índices, poderão ser realizadas estratégias de curto prazo. Contudo, estas operações ocorrerão em fundos da classe IMA ou IDkA. Nas operações de curto prazo não haverá limite temporal de permanência dos recursos em qualquer dos índices de renda fixa.

**\*Incisos I b e III - Investimento:** Para novas alocações em fundos de **renda fixa com benchmark IMA ou IDkA**, a *performance* em doze meses do fundo poderá ser de no máximo 0,70 p.p. abaixo da *performance* do índice de referência. **Desinvestimento:** poderá ocorrer o desinvestimento parcial 50% (cinquenta por cento) ou total dos recursos investidos quando: a rentabilidade acumulada em doze meses, do fundo for 0,85p.p. menor que a rentabilidade do benchmark,



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



durante três meses consecutivos 50% (cinquenta por cento) ou cinco meses consecutivos (resgate total);

**\*Incisos IV e VII b** - Investimento: para novas alocações em fundos de **renda fixa com benchmark CDI**, a *performance* mínima em doze meses poderá ser igual ou superior a 100% (cem por cento) deste indicador, quando sua carteira for composta por ativos de crédito privado, além de outros. Desinvestimento: poderá ocorrer o desinvestimento dos fundos com crédito, quando a rentabilidade acumulada em doze meses ser inferior a 99% (noventa e nove por cento) do CDI, durante três meses consecutivos (aplica-se a mesma regra do item anterior para o desinvestimento total, ou seja, cinco meses).

## a) SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL art. 8º

### Fundos de Renda Variável e Multimercados

**\*Inciso I, II, III** - Nos fundos de renda variável as estratégias de investimentos e desinvestimentos estarão diretamente ligadas às análises dos fundos e do cenário econômico no momento da tomada de decisão. Desta forma, entende-se que pela particularidade de cada produto, qualquer regra estabelecida poderá prejudicar as estratégias de longo prazo do RPPS. Neste sentido, não haverá diretriz estabelecida para resgates e aplicações em fundos de renda variável, ficando a Diretoria/Comitê de Investimentos responsável pela conduta dos processos de investimentos e desinvestimentos, observando os limites da Resolução CMN 3.922/2010 e desta Política de Investimento;

**\*Inciso IV** - Para novas alocações em fundos: **multimercados CDI** - a *performance* mínima em doze meses buscará ser igual ou superior a 101% do *benchmark*. Para novas alocações em fundos **multimercados IMA ou IDkA** - O fundo poderá apresentar retorno de no mínimo de 100% (cem por cento) do

Página 7



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



*benchmark* no acumulado de doze meses. Desinvestimento (CDI, IMA ou IDkA): Os fundos multimercados cuja rentabilidade em doze meses for abaixo do *benchmark* por três meses consecutivos poderão ter sua posição reduzida em 50% (cinquenta por cento). Se a rentabilidade em doze meses persistir abaixo do *benchmark* por cinco meses consecutivos, todo o recurso poderá ser resgatado.

## Fundos Imobiliários e Participações

Nos FII's (Fundos de Investimentos Imobiliários) e nos FIP's (Fundos de Investimentos em Participações), a fim de conhecer em detalhes a estrutura do produto, poderá ser realizada análise criteriosa, evidenciando a formatação de sua estrutura, foco setorial dos ativos que o compõem, a iliquidez, e demais riscos pertinentes ao segmento de ativos estruturados. Havendo necessidade, poderá ser realizado processo de *Due Diligence*.

## c) SEGMENTO DE IMÓVEIS - art. 9º

Conforme a Resolução CMN 3.922/2010, as aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao Regime Próprio de Previdência Social. Desta forma, em razão da complexidade do ativo e, para que não exista descasamento entre os fluxos de recebimento e desembolsos, será realizada rígida análise da sua estrutura e viabilidade financeira.

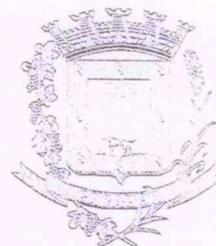
## Tabela de Critérios para Investimentos e Desinvestimentos

Enquadramento	Investimentos	Desinvestimentos
<b>Renda Fixa</b>	<b>Rentabilidade Mínima em 12 meses</b>	<b>Rentabilidade em 12 meses</b>
7- Ib,III	(-0,70) do benchmark	3-5 meses consecutivos <(-0,85%)do benchmark
7- IV - Com Crédito	100% do CDI	3-5 meses consecutivos < 99% do CDI
7 - VII b	100% do CDI	3-5 meses consecutivos < 99% do CDI
<b>Renda Variável</b>		
8 - IV	100% IMA ou IDkA	3 - 5 meses consecutivos < 100% do IMA ou IDkA
8 - IV	101% do CDI	3 - 5 meses consecutivos < 100% do CDI



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## V - LIMITES DE ALOCAÇÃO

A Resolução CMN 3.922/2010, estabelece que os recursos em moeda corrente possam ser alocados, exclusivamente, nos segmentos de: Renda Fixa, Renda Variável e de Imóveis. Neste sentido, cumprindo com o disposto pelo Conselho Monetário Nacional, as aplicações do RPPS serão realizadas obedecendo aos seguintes limites:

Tabela de enquadramento

### LIMITE DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

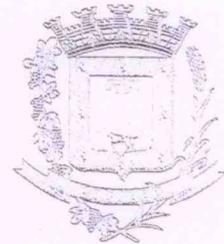
	RESOLUÇÃO 3.922/2010	Limite PI (%)
Artigo 7º - Renda Fixa	100%	100%
I (a) Títulos do Tesouro Nacional - SELIC	100%	30%
I (b) - Cotas dos Fundos de Investimentos TTN	100%	100%
II - Operações Compromissadas	15%	0%
III - Cotas FIs classificadas como RF ou Referência em IMA ou IDKA	80%	50%
IV - Cotas FIs classificadas como RF ou Ref. Em indicadores de RF	30%	30%
V - Depósitos em Poupança	20%	0%
VI - Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios-Abertos	15%	15%
VII*(a) - Cotas de Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios - Fechados	5%	5%
VII*(b) - Cotas FIs Renda Fixa ou Referenciados -Crédito Privado	5%	5%
Artigo 8º - Renda Variável	30%	30%
I - Cotas de Fundos de Investimentos Referenciados em Ações	30%	10%
II - Cotas de Fundos de Investimentos em Fundos de Índice de Ações	20%	7%
III - Cotas de Fundos de Investimentos em Ações	15%	9%
IV - Cotas de Fundos de Investimentos Multimercado - Aberto	5%	5%
V - Cotas de Fundos de Investimentos em Participações - fechado	5%	5%
VI - Cotas de Fundos de Investimentos Imobiliário - cotas negociadas em bolsa	5%	5%

\*Desde que o total aplicado nos incisos VI e VII não ultrapasse 15% do Patrimônio Líquido do RPPS.



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## VI - VEDAÇÕES

Além das vedações impostas nesta Política de Investimento, o IPASC deverá obedecer todas as diretrizes e normas citadas na Resolução CMN 3.922/2010. As definições e classificações dos produtos de investimentos também devem seguir os padrões da Resolução CMN 3.922/2010. As aplicações realizadas pelo RPPS deverão obedecer as seguintes vedações:

**\*Fundos Renda Fixa e Multimercado** - Serão efetuadas aplicações apenas em fundos que compuserem suas carteiras exclusivamente com ativos classificados como de baixo risco de crédito, com classificação mínima (A) por agência estrangeira. No caso dos **DPGEs e, CDBs** que represente até R\$ 250.000,00 de um mesmo emissor, a classificação de risco deverá ser no mínimo (BB) por agência de risco nacional. Os ativos não enquadrados nas classificações de risco deste item poderão representar no máximo 3% (três por cento) do patrimônio do fundo, na soma de todos;

**\*FIPs e FIIs** - Será vedada a aplicação de recursos em fundos de participações ou fundos imobiliários cujos gestores possuem patrimônio sob gestão inferior a R\$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), de preferência comprovados pelo ranking da ANBIMA. Além disso, apesar de não obrigatória, é recomendada a segregação, também por empresa controladora, entre as atividades de gestão e administração do fundo, visando às melhores práticas de governança;

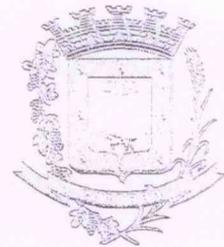
**\*Multimercados** - É vedada a aplicação em fundos Multimercados que aloquem mais de 5% (cinco por cento) do patrimônio em FIPs e FIIs ou mais de 20% (vinte por cento) em FIDC. Neste último, a nota mínima emitida por agência de risco estrangeira deve ser AA (duplo A) ou superior;

**\*FIDC** – Somente poderão ocorrer aplicações em FIDC cuja nota de risco for no mínimo AA, emitidas por agência de risco estrangeira.



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



\***ETFs** - É vedado o aluguel de cotas de fundos de índices, dado que não há dispositivo legal para tal modalidade.

## VII - SELEÇÃO DE ATIVOS

A seleção dos produtos para discussão no Comitê de Investimento é de competência da Diretoria do **IPASC**. Para tanto, deverá ser elaborado relatório técnico com as seguintes características e nos seguintes casos:

\*Nos segmentos de **Renda Fixa e Renda Variável**, todos os fundos que gerem iliquidez superior ou igual a 15 dias, deverão passar por avaliação escrita e conclusiva, com parecer emitido por empresa de consultoria, ou pelo comitê de investimento quando não houver consultoria contratada. Portanto, fica vedada a aplicação sem parecer nestes casos.

\*Os fundos compostos exclusivamente por títulos públicos federais, e que tenham esta premissa em regulamento, independem de análise completa para aplicação;

\*O parecer completo emitido deverá conter no mínimo os seguintes critérios de avaliação:

- A. Análise das medidas de risco;
- B. Análise dos índices de *performance*;
- C. Análise de índices de eficiência;
- D. Análise do regulamento evidenciando as características, natureza, enquadramento do produto e análise do relatório de agência de risco (se houver);
- E. Análise da carteira do fundo com relação à carteira do *benchmark*. Quando se tratar de ativos de créditos, verificar a concentração por emissor, notas de risco dos ativos e vencimento dos títulos;



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



F. Informações claras que permitam a identificação dos fatores positivos e negativos do investimento, quando se tratar de FIPs FII e FIDCs. As informações servirão de apoio à decisão acerca das alocações por parte do Comitê de Investimento.

\*Para os demais produtos, quando julgar necessário, o Comitê de Investimento solicitará à consultoria parecer técnico sobre o produto antes de efetuar a aplicação, ou realizará ele mesmo parecer técnico no caso de não haver empresa de consultoria contratada. Ainda assim, deverá ser verificado se o fundo está enquadrado à Resolução 3.922 e à Política de Investimento, bem como, verificar junto à consultoria contratada se o fundo está adequado a receber aportes do RPPS.

## VIII - POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA

O **IPASC** busca, através da sua Política de Investimento, estabelecer critérios de transparência e governança em seus processos internos de investimentos. Desta forma, foram definidos procedimentos para o credenciamento das instituições financeiras, criadas rotinas para as informações periodicamente enviadas por estas instituições.

A diretoria realizará dentro do possível reuniões com os participantes envolvidos no processo de gestão do RPPS, com o objetivo de avaliar a *performance* das aplicações financeiras, discutir eventuais alternativas de novos investimentos e mudanças de cenário econômico. Para isso, também poderá ser chamada a consultoria de investimento ou os gestores e representantes das instituições onde os recursos são alocados.

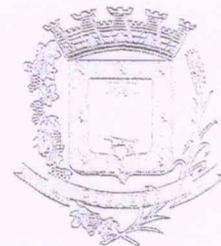
### Credenciamento das Instituições Financeiras e Agentes Autônomos

Poderão credenciar-se junto ao RPPS as instituições financeiras, outras instituições autorizadas ou credenciadas nos termos da legislação em vigor para o exercício



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



profissional de administração de recursos financeiros, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e agentes autônomos de investimentos, que estejam devidamente autorizados, e em situação regular, pelo Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários a atuar no Sistema Financeiro Nacional. Estas Instituições Financeiras e seus profissionais serão submetidos a uma série de quesitos que tratam das questões inerentes à rentabilidade, segurança, solvência, liquidez e transparência das Instituições e dos produtos oferecidos, os quais serão examinados pela Diretoria e levados ao Comitê de Investimento. O modelo de credenciamento a ser seguido pelas instituições que desejarem se credenciar será definido exclusivamente por este RPPS, e não constituirá compromisso de que ocorrerão investimentos na instituição credenciada. Além disso, as instituições gestoras que desejarem receber recursos do RPPS deverão ser signatárias do código ANBIMA, assim como os administradores dos fundos contratados pelo gestor.

## **Abertura das Carteiras e do *Rating* dos Ativos**

As Instituições credenciadas, das quais o RPPS adquirir cotas de fundos - independentemente do segmento - deverão remeter as carteiras de investimentos de forma aberta, no mínimo mensalmente, em que deverá ser possível examinar, ao menos o nome dos ativos, seus vencimentos, taxas de negociação, o valor de mercado dos ativos, bem como o percentual de distribuição. Ainda em relação à composição das carteiras, mensalmente, as Instituições credenciadas remeterão ao RPPS arquivo no formato XML para que o risco da carteira possa ser apurado.

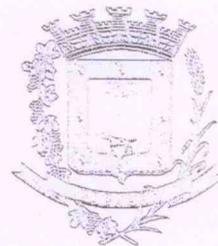
## **Disponibilização dos Resultados**

Além das informações com divulgação obrigatória disciplinada pela portaria MPS 519/2011 e atualizada pela portaria MPS 440/2013, é de competência da Diretoria do RPPS:



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



1. Disponibilizar em sítio eletrônico ou por meio físico a íntegra desta Política de Investimento, bem como quaisquer alterações que vierem a ser efetuadas;
2. **Mensalmente** disponibilizar em sítio eletrônico ou por meio físico um relatório sintético que permita ao ente e aos servidores acompanhar a distribuição da carteira por instituição;
3. **Bimestralmente** enviar o relatório de gestão ao Conselho de Administrativo, que evidencie detalhadamente a carteira de investimentos.

## IX - DISPOSIÇÕES GERAIS

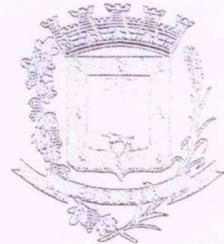
A presente Política de Investimento foi elaborada e planejada para orientar as aplicações de investimentos para o exercício de 2015, consideradas as projeções macro e microeconômicas no intervalo de doze meses. As revisões extraordinárias, quando houver necessidade de ajustes perante o comportamento/conjuntura do mercado e/ou alteração da legislação, deverão ser justificadas, aprovadas e publicadas. As estratégias macro, definidas nesta Política de Investimento, deverão ser integralmente seguidas pelo Comitê de Investimentos, que seguindo critérios técnicos, estabelecerá as diretrizes de alocação específicas, de curto e médio prazo, para a obtenção da meta atuarial. A Política de Investimento do **IPASC** foi devidamente aprovada pelo Conselho de Administrativo em 16 de dezembro de 2014, disciplinada pela Resolução CMN n° 3.922/2010 e complementada pela Portaria 519/2011, e suas alterações.

Página 14



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## Anexo I - Cenário Econômico

### a) Cenário econômico internacional

#### Estados Unidos

Na maior economia do mundo, a grande tônica de 2015 será o início do processo de normalização da taxa de juros. O processo denomina-se "normalização", pois consiste em tornar "normal" a taxa básica de juros americana, atualmente em 0,25% a.a. em termos nominais, mas negativa em termos reais (a inflação ao consumidor nos Estados Unidos está em 1,67%). Desta forma, o processo de normalização deve levar a taxa de juros americano para algo próximo a 4% a.a. de maneira gradual, isto é, deve ocorrer ao longo de três ou quatro anos.

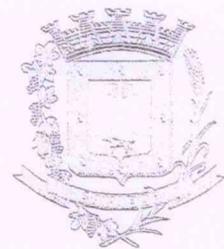
O processo de elevação dos juros dependerá fundamentalmente da evolução da atividade econômica, especialmente do mercado de trabalho norte americano, conforme reiterado diversas vezes nos comunicados e Atas do FOMC, além dos discursos de sua Presidente, Janet Yellen. Acreditamos que os resultados divulgados no primeiro e segundo trimestres de 2015 serão muito positivos, com melhora da confiança de agentes, crescimento, redução do desemprego, aumento moderado dos salários, o que, em conjunto, deve estimular o FOMC a elevar os Fed Funds no final do segundo trimestre do ano.

Em que pese o crescimento encontrar-se em patamar confortável, é muito provável que a inflação permaneça em um nível relativamente baixo - isto é, abaixo da meta de longo prazo do Fed de 2% a.a. Desta forma, a taxa de juros deve ser vagarosamente elevada até 1% ao final de 2015. Posto que temos perspectivas boas de crescimento dos Estados Unidos, vemos que a elevação dos juros acabará mantendo o crescimento econômico em um percentual próximo a 2,5%.



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## Europa

A situação da Zona do Euro é bastante diferente da situação econômica americana: enquanto os Estados Unidos estão em uma trajetória de crescimento moderado e devem passar por uma redução importante da liquidez de sua economia, na Zona do Euro, a situação inspira cuidados.

Os dados de meados de novembro de 2014 mostram que o crescimento econômico dos países da Zona do Euro no ano corrente deverá ser – finalmente – positivo, assim como em 2015 e em 2016. Ainda assim, não se pode excluir as chances de uma nova perda de força sobre a economia da região.

A situação da Zona do Euro é frágil, em primeiro lugar, porque o desemprego se encontra em um nível muito elevado, e deve levar ao menos mais dois anos para que possa ser reduzido de maneira consistente: afinal, quando o mercado de trabalho entrar em trajetória positiva, as pessoas que nos últimos anos saíram da população economicamente ativa (pessoas que querem trabalhar) porque acreditavam que não encontrariam emprego, deverão voltar ao mercado de trabalho, motivadas pelas novas vagas que serão criadas. Assim, a redução da taxa de desemprego não poderá ocorrer muito rapidamente, pois à medida que as vagas forem criadas, mais pessoas desejarão preenchê-las.

Em segundo lugar, a inflação na região encontra-se extremamente baixa, e deverá permanecer assim nos próximos dois anos. O maior problema da inflação muito baixa é que as famílias adiam o consumo, dado que não acreditam que os preços possam subir (ou pior, porque esperam que os preços caiam).

Em terceiro lugar, os países da região encontram-se extremamente endividados, o que lhes impede de utilizar uma política fiscal altamente expansionista para estimular o crescimento.

Em quarto lugar, o sistema bancário encontra-se ainda muito pouco ativo, dado que os balanços dos bancos comerciais encontram-se imobilizados - em grande medida, devido à recuperação de recursos destinados a compras de imóveis, o que não deixa os bancos confortáveis a emprestar recursos às empresas e famílias. Por fim, a utilização de uma



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



moeda comum, o euro, é o último ponto que agrava a situação dos países – dado que ao entrar na união monetária, os países abrem mão de fazer política monetária de acordo com seus próprios objetivos.

Neste contexto, é de se esperar que o Banco Central Europeu encontre uma forma de alinhar os interesses dos países (ou da maioria deles), e utilize políticas monetárias não convencionais para estimular o crescimento econômico da região e o aumento da inflação. Existem duas medidas com probabilidade relevante de serem tomadas: a criação de uma linha de refinanciamento para os bancos, obrigando-os a emprestar tais recursos, e a compra direta de títulos dos tesouros nacionais dos países europeus (opção de implementação muito mais difícil, pois o risco soberano varia entre os países), de maneira semelhante ao que foi executado nos Estados Unidos. Tais medidas inevitavelmente manterão o euro em tendência de depreciação.

Em suma, esperamos que os juros na região mantenham-se em 0,05% ao longo de 2015, e que o crescimento da região seja de 1%.

## Ásia

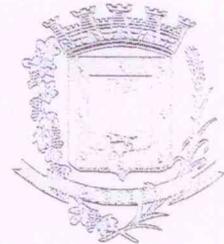
O maior desafio da economia chinesa, ao longo de 2015, será de ajustar-se a um crescimento menor, sem brusca perda de ímpeto. A desaceleração chinesa não é uma novidade, e sua trajetória será fundamental na determinação dos preços de commodities ao longo de 2015, o que impactará de forma relevante os produtores de commodities do Brasil e do resto do mundo. Como a inflação está fraca na China, sem qualquer risco relevante de ficar acima da meta de 2%, o espaço para a colocação de novos estímulos por parte de seu governo é relevante, tanto de cunho fiscal (como aumento de gastos via construção de ferrovias e rodovias), quanto de cunho monetário (colocação de recursos diretamente sobre os bancos chineses). Para 2015, acreditamos que a meta de crescimento deverá ser reduzida dos 7,5% de 2014 para um percentual entre 6,5% e 7%, em vista do cenário de clara desaceleração.

Página 17



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador

Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71



## b) Cenário Econômico - Brasil

Os desafios para os condutores da política econômica do Brasil – que em meados de novembro ainda estão desconhecidos – serão muitos no ano de 2015.

Inflação elevada, déficit recorde em conta corrente, aumento dos juros nos Estados Unidos (o que causa tendência de apreciação do dólar), atividade totalmente sem força, perda de confiança de empresários e consumidores, diminuição da quantidade de vagas de emprego sendo geradas, diminuição dos preços das commodities (o que prejudica a agricultura, mineração e a balança comercial brasileira), risco de racionamento de energia elétrica, risco de racionamento de água, grande detrimento da credibilidade da política econômica, gastos do Governo crescendo de maneira inequívoca, e, por fim, risco grande de corte do nível de rating soberano, com possibilidade inclusive de perda do investment grade.

A solução para os desafios brasileiros passa por uma série de ajustes a serem realizados, a começar pela obtenção de superávits primários, elevação da taxa de juros básica da economia (processo já iniciado) e fim do swap cambial, o que, em conjunto, colaboraria para evitar uma deterioração mais intensa da credibilidade brasileira, melhoraria o nível de confiança dos agentes econômicos e adiaria o risco de rebaixamento do rating soberano. Além disso, para o médio prazo, a tendência seria de voltarmos a uma trajetória de crescimento positivo, minimizando a perda de emprego. Alguns fatores exógenos estão fora do controle do governo e devem se materializar inevitavelmente, como os racionamentos (ainda que não ocorram de forma explícita), a apreciação do dólar e a diminuição dos preços das commodities.

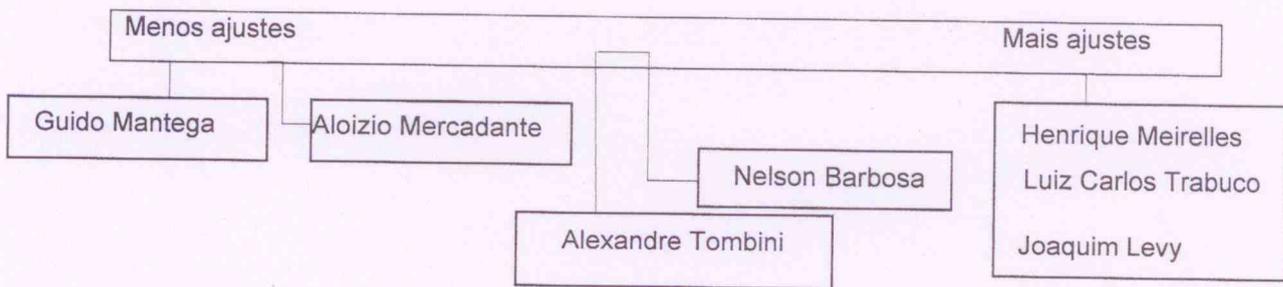
Assim, acreditamos que se a taxa Selic for elevada até 12,5%, o governo obtiver um superávit primário de 1,5% do PIB em 2015 e o programa de swap cambial parar de ser feito, haverá uma recuperação importante da confiança interna, da credibilidade internacional, e a inflação poderá convergir para a meta a partir de 2016, embora em 2015 permaneça entre 6% e 6,5%. Além disso, seria improvável a perda de algum nível da nossa nota de risco. A partir do final do próximo ano, já seria possível termos reduções sobre a Taxa Selic, dada

a menor pressão inflacionária. Este é o cenário com mais ajustes.

Por outro lado, no cenário oposto, se tivermos uma elevação da Selic em magnitude reduzida, levando-a a 11,75%, o superávit primário em 0,5% do PIB e a manutenção do programa de swap cambial, os problemas atuais de baixa confiança e credibilidade continuarão ao longo dos próximos anos, o que minará a capacidade de crescimento do Brasil até o final desta década. A inflação permanecerá elevada, marginalmente abaixo do teto da meta de inflação (6,5%) em 2015, e continuará neste patamar nos anos seguintes.

Neste contexto, a definição do nome do próximo Ministro da Fazenda é fundamental para se conhecer a trajetória da política econômica. O diagrama abaixo apresenta os nomes atualmente mais prováveis, e suas respectivas propensões a conduzir os ajustes necessários. Nos cenários de ajustes intermediários, os resultados também serão menos positivos em relação ao cenário em que todos os ajustes são realizados, mas mais positivos em comparação ao cenário com pouquíssimos ajustes sendo feitos.

#### Propensão de Possíveis Ministros da Fazenda à Realização de Ajustes



*M*

*F* *CF*

*CF*

*CF*

*CF*

## Anexo II - Lista de Ratings

Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings	Significado
Aaa.br	AAA	AAA	Risco baixíssimo. O emissor é confiável.
Aa	AA	AA	Alta qualidade, com pequeno aumento de risco ao longo prazo.
A	A	A	Entre alta e média qualidade, mas com vulnerabilidade às mudanças das condições econômicas.
Baa	BBB	BBB	Média qualidade, mas com incertezas no longo prazo.
Ba	BB	BB	Qualidade moderada, mas não totalmente seguro.
B	B	B	Capacidade de pagamento atual, mas com risco de inadimplência no futuro.
Caa	CCC	CCC	Baixa qualidade com real possibilidade de inadimplência.
Ca	CC	-	Qualidade especulativa e com histórico de inadimplência.
C	C	-	Baixa qualidade com baixa possibilidade de pagamento.
-	D	DDD	Inadimplente Default
		DD	
		D	

Os sinais de mais (+) ou de (-), equivalente, são utilizados para especificar uma posição melhor ou pior dentro de uma mesma nota, e assim não são considerados nos limites desta política.



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador



Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71

## ATA DA REUNIÃO ORDINÁRIA DO CONSELHO ADMINISTRATIVO DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE CAÇADOR – IPASC

Aos dezesseis dias do mês de dezembro do ano de dois mil e catorze, às treze horas, no Auditório do IPASC, situado na Rua General Ozório, nº 52, Centro, reuniu-se o Conselho Administrativo do Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC, conforme convocação feita pelo Presidente, com a presença dos seguintes Conselheiros: Adriana Carneiro Schmitz, Édina Carla Bressan, Ivonete Maria Bazanella, Juliana Maciel Kohl, Marilene Boscari, Alcedir Ferlin, Iria Lezan Ribeiro, Joceli Cristiane Martins e Roselaine de Almeida Périco. Presentes os membros do Conselho Fiscal e do Comitê de Investimentos; O Presidente apresentou a pauta e iniciou os trabalhos chamando o servidor Fabrizio para apresentar a prestação de contas relativas ao ano de 2014. O Saldo inicial do Instituto em 2014, foi de R\$ 51.433.972,94, somando o valor de R\$ 63.803.825,75 ao final do exercício, até a data de 12 de dezembro de 2014; O Presidente comentou que a partir do ano de 2015, como não foi realizado concurso pelo Município, o Instituto passará a ter déficit financeiro além do déficit atuarial. Mas se houver a realização do concurso, esse déficit irá ser superado; o segundo ponto apresentado pela Diretora Administrativa Eliete D'Agostini, foi o rendimento dos fundos de investimentos no mês de novembro de 2014, comentando que as aplicações no seguimento de renda fixa IMA, sofrerão uma perda de 5% nos próximos dias; que nossa Carteira tem boas perspectivas de bater a meta no final. Na continuidade, passou-se a deliberar sobre a alocação de investimentos e outras deliberações da mesma natureza; decidiu-se pela manutenção das atuais alocações, diante da incerteza apresentada pelo cenário econômico atual; sobre a política de investimentos para o ano de 2015, ficou definida a meta a ser atingida pelo IPCA + 6%, que foi discutida e aprovada por todos os presentes; ainda sobre a política de investimentos, explicou que com base nos cenários apresentados as estratégias de alocação sugeridas foram em renda fixa, até 100%, e em renda variável até 30% com a inclusão de aplicação em fundos imobiliários (5%); que as alocações devem garantir condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência de ativos financeiros, devendo ser avaliados e escolhidos criteriosamente. Nada mais havendo a tratar, o Presidente deu por encerrada a reunião, cujos termos ficam registrados na presente Ata que vai assinada por todos os presentes. Eu, Juliana Maciel Kohl, digitei.

*(Handwritten signatures of the council members and the secretary, Juliana Maciel Kohl)*



# Estado de Santa Catarina Município de Caçador



Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos  
Municipais de Caçador - CNPJ 04.272.905/0001-71

Resolução nº 01, de 16 de dezembro de 2014.

Aprova a Política de Investimentos Anual dos recursos financeiros do Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC.

A Presidente do Conselho Administrativo do Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC, em cumprimento ao inciso III, do art. 25 da Lei Complementar nº 93, de 29 de dezembro de 2014, torna público que o Conselho Administrativo em reunião realizada em 16 de dezembro de 2014, na sala de reuniões do Instituto,

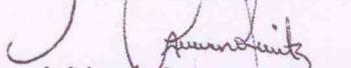
## RESOLVE:

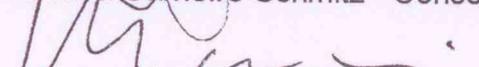
Art. 1º Aprovar, na forma do inciso III, do art. 25 da Lei Complementar nº 93, de 29 de dezembro de 2006, a Política de Investimentos Anual, relativo ao exercício de 2015, do Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC, que fica fazendo parte integrante desta Resolução.

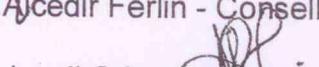
Art. 2º Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação, com efeitos a partir de 1º de janeiro de 2015.

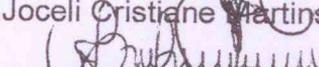
Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos Municipais de Caçador - IPASC, em 16 de dezembro de 2014.

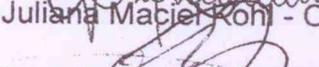
  
Edina Carla Bressan - Conselheira Presidente.

  
Adriana Carneiro Schmitz - Conselheira Secretária.

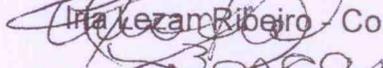
  
Alcedir Ferlin - Conselheiro.

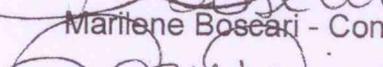
  
Joceli Cristiane Martins - Conselheira.

  
Juliana Maciel Koh - Conselheira.

  
Ivonete Maria Bazanella - Conselheira.

  
Ina Lezan Ribeiro - Conselheira.

  
Maritene Boscari - Conselheira.

  
Roselaine Almeida Perico - Conselheira.