



**RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DAS APLICAÇÕES DOS RECURSOS
DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS
DO MUNICÍPIO DE SÃO JOSÉ DO CALÇADO – IPESC.**

Abril/2015

1. Reservas do RPPS

No mês Abril de 2015 temos o seguinte demonstrativo do fluxo financeiro:

Relatório Contabilidade				
Mês	Janeiro	Fevereiro	Março	Total no Período
Receita	329.496,22	252.722,78	246.325,73	828.544,73
Despesa	255.932,60	267.277,10	280.359,97	803.569,67
Saldo	73.563,62	-14.554,32	-34.034,24	24.975,06

Relatório Contabilidade				
Mês	Abril	Maió	Junho	Total no Período
Receita	479.791,02	-	-	1.308.335,75
Despesa	272.883,66	-	-	1.076.453,33
Saldo	206.907,36	-	-	231.882,42

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

O saldo de caixa do corrente mês, que importa em **R\$ 206.907,36** foi utilizado para a formação de reservas matemáticas do RPPS.

2. Do superávit/déficit corrente

O fluxo de caixa do período importou em saldo de **R\$ 206.907,36**, haja vista, um superávit de repasses corrente do RPPS do mês, que foi de **R\$ 173.521,72**, Aportes Financeiros para cobrir insuficiência de caixa de **R\$191.867,79**, e os investimentos do RPPS, atrelados a legislação do Conselho Monetário Nacional, tiveram desempenho positivo cujo reflexo nos Fundos representou um ganho de **R\$ 114.401,51**.

3. Rentabilidade dos Investimentos

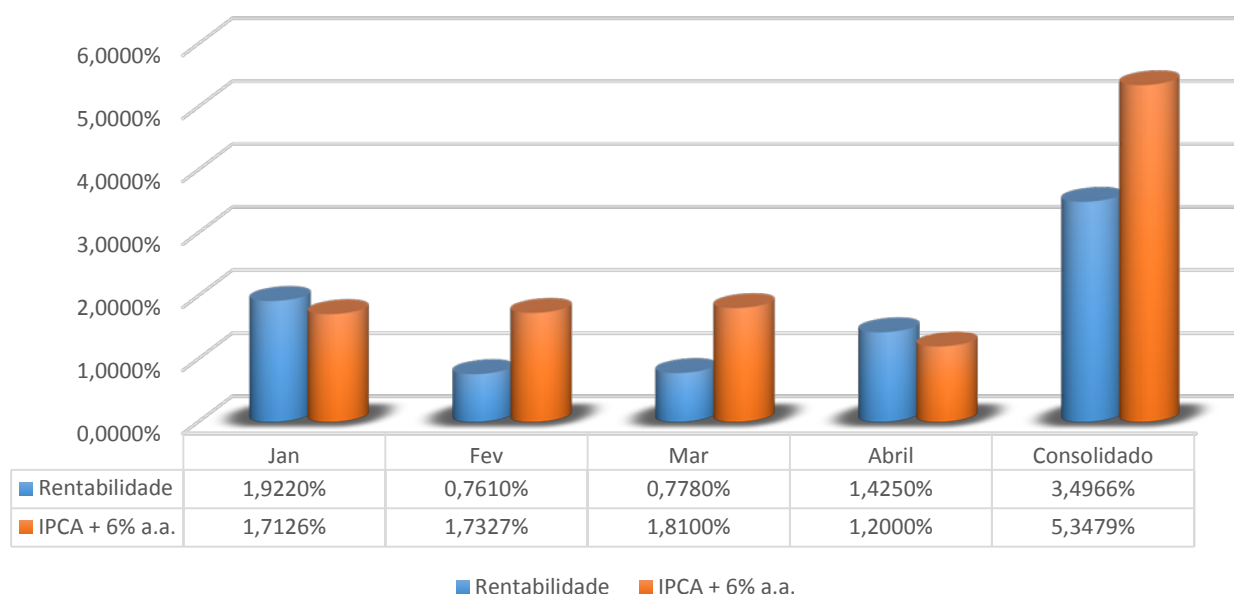
As reservas do RPPS aplicadas proporcionaram, no período, os resultados de acordo com os índices apresentados nos demonstrativos da Tabela abaixo:



Mês	Valor		Índices		
	Aplicado	Rendimentos	Índice Rentabilidade	IPCA + 6% a.a.	Desempenho
Janeiro	7.472.056,88	143.630,84	1,922%	1,7126%	0,209%
Fevereiro	7.606.063,57	57.899,21	0,761%	1,7327%	(0,972%)
Março	7.746.314,61	60.251,04	0,778%	1,8100%	(1,032%)
Abril	8.028.426,66	114.401,51	1,425%	1,2000%	0,225%

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

DESEMPENHO DA CARTEIRA



Saldos das contas corrente em 30.04.2015 (Contábil): **R\$ 63.106,11 (Sessenta e três mil, cento e seis reais e onze centavos).**

4. Rentabilidade dos Investimentos por Fundo e por Banco

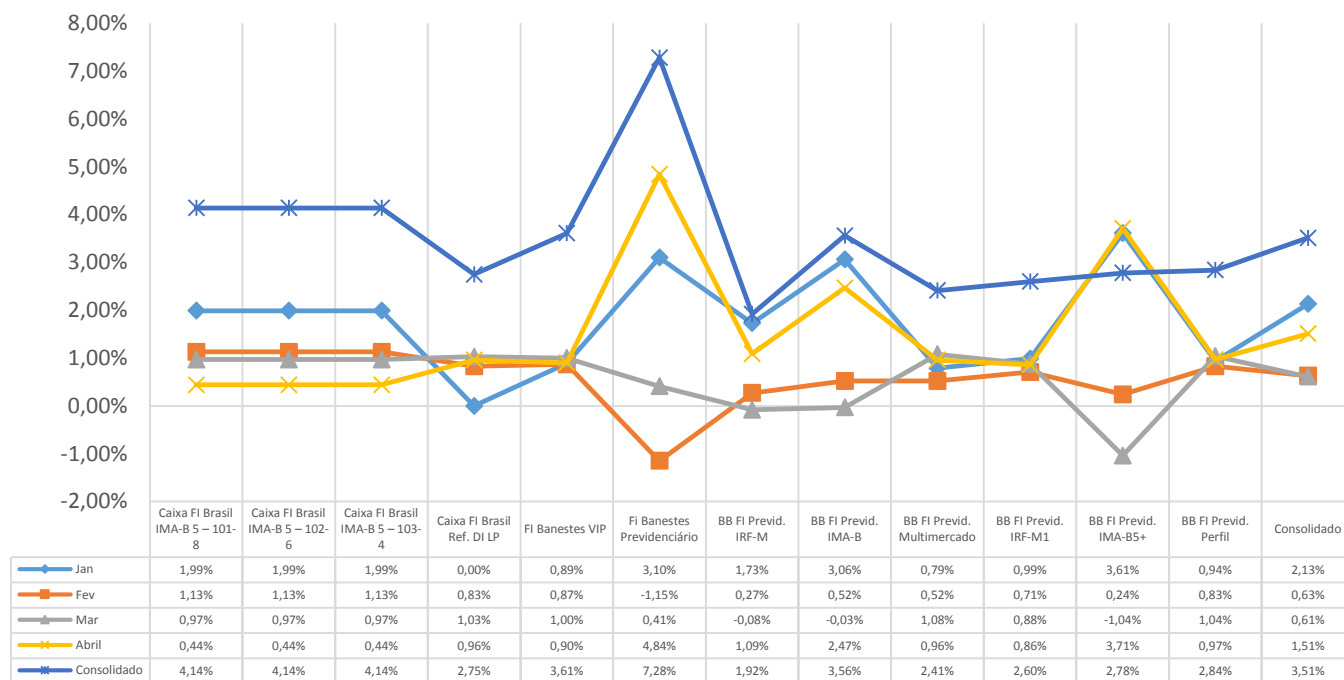
As reservas do RPPS aplicadas proporcionaram, no período, os resultados de acordo com os índices apresentados nos demonstrativos da Tabela abaixo:



Banco

Fundos	Caixa Econômica Federal				BANESTES		Banco do Brasil						Consol.
	Caixa FI Brasil IMA-B 5 – 101-8	Caixa FI Brasil IMA-B 5 – 102-6	Caixa FI Brasil IMA-B 5 – 103-4	Caixa FI Brasil Ref. DI LP	FI Banestes VIP DI	FI Banestes Previdenciário	BB FI Prev. IRF-M	BB FI Prev. IMA-B	BB FI Prev. Multimercado	BB FI Prev. IRF-M1	BB FI Prev. IMA-B5+	BB FI Prev. Perfil	
Jan	1,99%	1,99%	1,99%	1,99%	0,89%	3,10%	1,73%	3,06%	0,79%	0,99%	3,61%	0,94%	2,13%
Fev	1,13%	1,13%	1,13%	0,83%	0,87%	-1,15%	0,27%	0,52%	0,52%	0,71%	0,24%	0,83%	0,63%
Mar	0,97%	0,97%	0,97%	1,03%	1,00%	0,41%	-0,08%	-0,03%	1,08%	0,88%	-1,04%	1,04%	0,61%
Abr	0,44%	0,44%	0,44%	0,96%	0,90%	4,84%	1,09%	2,47%	0,96%	0,86%	3,71%	0,97%	1,51%
Cons.	4,14%	4,14%	4,14%	3,90%	2,79%	2,33%	1,92%	3,56%	2,41%	2,60%	2,78%	2,84%	3,51%

PERFORMANCE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS



5. Avaliações dos Investimentos

5.1. Avaliações Legais e Técnicas

No corrente mês os recursos foram mantidos em investimentos de instituições financeiras oficiais, bancos públicos, localizadas em São José do Calçado/ES. As reservas financeiras do



período em análise foram aplicadas em fundos de renda fixa, de acordo com a Política de Investimentos para o ano de 2015, adequados aos Regimes Próprios de Previdência, de acordo com seus respectivos prospectos e regulamentos, os quais atendem aos termos da Resolução CVM nº 3922/2010 e aos requisitos que estabelecem as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez.

Os resgates do período foram feitos para liquidar empenhos, destinados a cobrir despesas previdenciárias e administrativas deste instituto, em conformidade com o inciso III, art. 1º. da Lei nº. 9.717/98.

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

As rentabilidades obtidas pelos referidos fundos de investimento apresentaram índices diferentes de um fundo para outro, tendo em vista a diferenciação na composição das respectivas carteiras.

5.2. Avaliações da Rentabilidade

A partir dos dados da Tabela constante do **item 3**, verifica-se que as aplicações dos recursos do RPPS no mês apresentaram um desempenho positivo cujo resultado representou um ganho de **R\$ 114.401,51 (Cento e quatorze mil, quatrocentos e um reais e cinquenta e um centavos)**.

5.3. Avaliações da Meta Atuarial (IPCA + 6%) e dos Índices de Rentabilidade

A meta atuarial do RPPS, conforme definida na Política de Investimentos 2015, é de 6,00% ao ano, mais a variação do IPCA.

Em termos proporcionais para o mês de abril/2015, esse índice foi de 1,20%, que pode ser subdividido em 0,713% decorrentes da variação do IPCA, mais 0,487% de ganho real para o fundo de previdência no período.

No caso do IPESC, os resultados das aplicações financeiras, em termos de rentabilidade, alcançaram o índice positivo de 1,425%.



Assim, se compararmos com a meta atuarial desse período, que foi de 1,20%, o resultado das aplicações financeiras teve um índice de 0,225% além da meta atuarial.

O desempenho dos rendimentos do IPESC e sua meta atuarial podem ser visualizados de forma acumulada no exercício através do gráfico “Desempenho da Carteira” constante no **item 3**.

6. Informações relevantes dos Fundos de Investimentos

FI CAIXA BRASIL IMA-B5

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	1,660899	17.879.659,36	3.230.977,02	2.729.651.410,25	2.729.759.642,69	458
Fev/15	1,679813	1.685.469,28	208.570,30	2.861.629.234,56	2.861.747.961,09	471
Mar/15	1,696151	2.704.458,91	2.556.637,40	3.199.763.695,05	3.199.827.650,32	499
Abr/15	1,703600	9.096.193,02	145.179,88	3.589.353.908,66	3.589.471.760,28	545
Desempenho	0,44%	236,34%	-94,32%	12,18%	12,18%	9,22%

FI CAIXA BRASIL DI LP

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total De Cotistas
Jan/15	2,310612	41.335.725,81	424.239.143,25	3.962.026.654,44	3.962.210.493,75	617
Fev/15	2,329795	25.145.929,48	238.476.858,86	4.103.886.474,17	4.104.077.488,61	631
Mar/15	2,353915	25.616.568,30	416.740.833,25	4.198.774.777,42	4.198.875.912,81	647
Abr/15	2,376639	21.977.684,63	79.590.914,69	4.278.468.152,82	4.278.626.912,70	654
Desempenho	0,97%	-14,21%	-80,90%	1,90%	1,90%	1,08%

BB PREVID. IRF-M

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	3,1478435	1.256.349,18	8.640.235,09	2.514.537.832,14	2.514.590.927,72	680
Fev/15	3,1563957	1.026.854,64	3.403.034,96	2.573.593.624,87	2.573.644.665,42	681
Mar/15	3,1538610	2.535.975,32	971.881,94	2.501.587.214,16	2.501.641.491,72	680
Abr/15	3,1884330	945.228,38	3.089.864,97	2.454.297.811,10	2.454.346.951,07	675
Desempenho	1,10%	-62,73%	217,93%	-1,89%	-1,89%	-0,74%



BB PREVID. IMA-B

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	3,0206150	5.264.204,20	961.407,66	5.058.128.461,18	5.058.232.196,49	597
Fev/15	3,0365988	881.289,34	985.704,36	5.264.278.809,90	5.264.378.555,22	592
Mar/15	3,0265070	25.937.244,91	1.486.383,12	5.186.278.994,26	5.186.386.633,90	592
Abr/15	3,1012960	6.228.886,44	490.000,00	5.332.883.868,32	5.332.986.823,23	599
Desempenho	2,47%	-75,98%	-67,03%	2,83%	2,83%	1,18%

BB PREVID. MULTIMERCADO

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	1,7286124	34.000,00	0,00	133.786.608,76	133.797.510,90	117
Fev/15	1,7376173	0,00	76.996,14	134.595.889,91	134.683.936,05	116
Mar/15	1,7565080	0,00	100.000,00	132.322.372,27	132.432.828,17	117
Abr/15	1,7734620	300.000,00	0,00	129.999.786,36	130.008.351,73	118
Desempenho	0,97%	100,00%	-100,00%	-1,76%	-1,83%	0,85%

BB PREVID. IRF-M1

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	1,637473	19.102.919,34	80.423.995,44	8.196.371.940,87	8.196.418.712,81	1146
Fev/15	1,649139	66.287.387,83	13.218.603,90	8.043.032.487,52	8.043.079.594,80	1153
Mar/15	1,663745	38.298.274,04	14.165.849,42	8.174.429.976,18	8.174.481.578,87	1162
Abr/15	1,678049	62.334.354,02	27.715.961,52	7.850.320.388,12	7.850.364.751,90	1161
Desempenho	0,86%	62,76%	95,65%	-3,96%	-3,96%	-0,09%

BB PREVID. IMA-B5+

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	1,521334	8.453.502,12	100.000,00	807.850.109,09	807.871.233,83	269
Fev/15	1,525079	0,00	100.000,00	865.975.299,23	865.996.197,21	269
Mar/15	1,509184	1.500.000,00	0,00	859.682.558,47	859.705.451,20	273
Abr/15	1,565256	939.139,29	291.106,32	1.045.969.231,68	1.045.990.279,07	291
Desempenho	3,72%	-37,39%	100,00%	21,67%	21,67%	6,59%

BB PREVID. PERFIL

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	1,418764	40.426.476,63	11.746.991,00	4.739.335.736,22	4.739.383.549,80	692
Fev/15	1,430569	104.111.390,04	63.241.463,21	5.011.152.825,79	5.011.204.737,36	706
Mar/15	1,445496	94.248.439,69	20.783.696,71	5.430.629.201,45	5.430.687.809,84	717
Abr/15	1,459550	31.927.798,41	32.473.921,58	5.086.494.933,28	5.086.545.685,40	734
Desempenho	0,97%	-66,12%	56,25%	-6,34%	-6,34%	2,37%



FI BANESTES VIP DI

Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	12,709251	400.080,46	581.149,97	392.812.020,96	392.828.613,79	1986
Fev/15	12,809252	2.102.739,01	4.087.607,46	397.708.856,81	397.726.284,08	1983
Mar/15	12,937440	2.339.280,62	2.198.514,99	402.473.996,53	402.498.606,62	1980
Abr/15	13,054780	1.122.230,11	1.707.231,25	405.340.489,11	405.369.997,78	1966
Desempenho	0,91%	-52,03%	-22,35%	0,71%	0,71%	-0,71%

FI BANESTES PREVIDENCIÁRIO

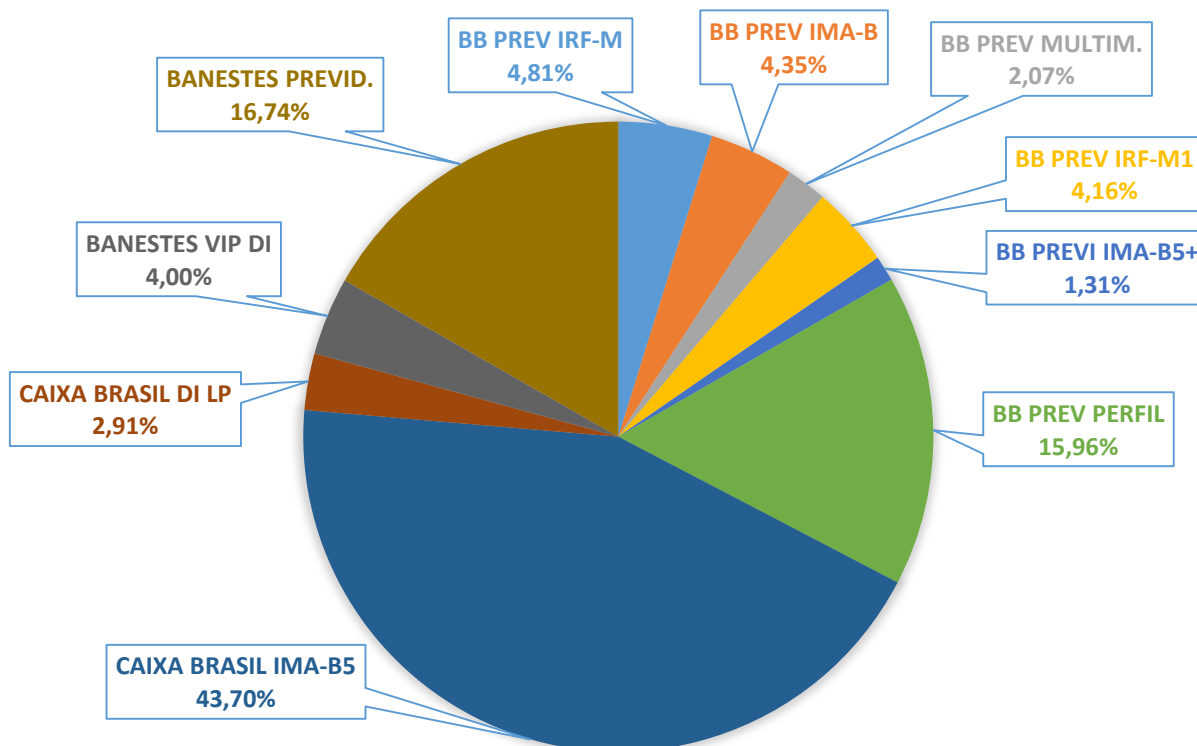
Referência	Quota	Captação no Dia (R\$)	Resgate no Dia (R\$)	Patrimônio Líquido (R\$)	Total da Carteira (R\$)	Nº. Total de Cotistas
Jan/15	1,871288	0,00	35.163,16	107.762.019,41	107.762.404,90	25
Fev/15	1,849683	30.000,00	17.030,70	105.627.541,79	105.629.239,44	24
Mar/15	1,857431	0,00	15.000,00	104.350.428,52	104.354.819,48	24
Abr/15	1,947264	2.000.000,00	33.268,51	109.865.985,18	109.865.918,83	25
Desempenho	4,84%	100,00%	121,79%	5,29%	5,28%	4,17%

7. Extrato Sintético das Aplicações

Fundos Renda Fixa	Saldo em 30/03/2015	Aplicação	Resgate	Rendimento	Saldo em 30/04/2015	(%)
FI CAIXA BRASIL IMA-B5	382.297,83	0,00	0,00	4.190,74	386.488,57	4,81%
FI CAIXA BRASIL DI LP	340.749,54	0,00	0,00	8.420,39	349.169,93	4,35%
BB PREVID. IRF-M	159.535,35	5.000,00	0,00	1.542,19	166.077,54	2,07%
BB PREVID. IMA-B	330.957,36	0,00	0,00	2.845,45	333.802,81	4,16%
BB PREVID. MULTIMERC.	101.172,71	0,00	0,00	3.758,98	104.931,69	1,31%
BB PREVID. IRF-M1	1.234.187,22	35.000,00	0,00	12.085,02	1.281.272,24	15,96%
BB PREVID. IMA-B5+	3.501.793,98	0,00	9.000,00	15.365,59	3.508.159,57	43,70%
BB PREVID. PERFIL	142.104,37	90.000,00	0,00	1.586,08	233.690,45	2,91%
FI BANESTES VIP DI	278.461,01	40.000,00	0,00	2.615,60	321.076,61	4,00%
FI BANESTES PREVIDENC.	1.281.765,78	0,00	0,00	61.991,47	1.343.757,25	16,74%
Total	7.753.025,15	170.000,00	9.000,00	114.401,51	8.028.426,66	100,00%



DISTRIBUIÇÃO DOS FUNDOS



8. Política de Investimentos

8.1. Alocação Objetivo - Executado

Fundo	Limite Legislação	Limite Autorizado	Execução P.I. 2015	Situação Res. CMN 3.922/10	Situação P.I. 2015
Carteira Própria - Art. 7o, Inciso I, Alínea A	100,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos que contenham somente títulos públicos - Art. 7o, Inciso I, Alínea B	100,00%	70,00%	75,06%	ENQUADRADO	DESENQUADRADO
Operações Compromissadas - Art. 7o, Inciso II	15,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos Renda Fixa / Referenciados Renda Fixa IMA e IDkA - Art. 7o, Inciso III	80,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos de Renda Fixa (Normal) - Art. 7o, Inciso IV	30,00%	28,00%	22,87%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Poupança - Art. 7o, Inciso V	20,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
FIDC - Art. 7o, Inciso VI	15,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
FIDC Fechado - Art. 7o, Inciso VII, Alínea A	5,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundo Crédito Privado - Art. 7o, Inciso VII, Alínea B	5,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos de Ações Referenciados - Art. 8o, Inciso I	30,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos de Índices de Ações - Art. 8o, Inciso II	20,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos de Ações - Art. 8o, Inciso III	15,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos Multimercados - Art. 8o, Inciso IV	5,00%	2,00%	2,06%	ENQUADRADO	DESENQUADRADO
Fundos de Participações - Art. 8o, Inciso V	5,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO
Fundos de Investimento Imobiliários - Art. 8o, Inciso VI	5,00%	0,00%	0,00%	ENQUADRADO	ENQUADRADO

A Política de Investimentos compreende um conjunto de diretrizes e medidas que norteiam a gestão dos ativos dos planos de benefícios. Combina aspectos de filosofia de investimentos e de



planejamento, tendo por pano de fundo o conceito de equilíbrio e perenidade dos planos de benefícios, e visa mitigar a ocorrência de desequilíbrios por meio do estabelecimento de uma composição de ativos que otimize a relação entre risco e retorno da carteira, em consonância com os objetivos do Fundo.

A Política de Investimentos é composta por elementos que compreendem a missão do RPPS, a definição de tolerância ao risco, os objetivos de investimento, a política de composição de ativos, a estrutura de gestão de investimentos e a avaliação de desempenho. A partir destes fatores é possível construir um conjunto coerente de diretrizes, que permitem uma gestão de investimentos de longo prazo e com conteúdo estratégico, conforme disposto na figura abaixo:



O ponto de partida é a missão, que conjuga os aspectos definidos pela Resolução CMN nº. 3.922/10 e os elementos do planejamento estratégico. É o referencial inicial da Política e tem particular relevância na adequação dos interesses de participantes e patrocinadoras.

9. Cenário Econômico

O cenário econômico de acordo com a última ata do Copom – 190^o Reunião:

“Evolução recente da economia

1. A inflação medida pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi de 1,32% em março, 0,10 ponto percentual (p.p.) acima da registrada no mês anterior. Dessa forma, a inflação acumulada em doze meses atingiu 8,13% em março (6,15% em março de 2014), com os preços livres aumentando 6,59% (6,99% em março de 2014), e os administrados, 13,37% (3,42% em março de 2014). Especificamente sobre preços livres, os de itens comercializáveis aumentaram 5,68% em doze meses até março (5,71% em março de 2014), e os de não comercializáveis, 7,40% (8,09% em março de 2014). Note-se ainda que os preços no segmento de alimentos e bebidas aumentaram 8,19% em doze meses até março (7,13% em março de 2014), e os dos serviços, 8,03% (9,09% em março de 2014). Em síntese, as informações disponíveis sugerem certa persistência da inflação, o que reflete, em parte, a



dinâmica dos preços no segmento de serviços e, no curto prazo, o processo de realinhamento dos preços administrados.

2. A média das variações mensais das medidas de inflação subjacente, calculadas pelo Banco Central, deslocou-se de 0,83% em fevereiro para 0,84% em março, e, assim, a variação acumulada em doze meses atingiu 6,96% (0,51 p.p. acima da registrada em março de 2014). Especificamente, o núcleo por dupla ponderação deslocou-se de 0,83% em fevereiro para 0,78% em março; o núcleo por exclusão de monitorados e de alimentação no domicílio deslocou-se de 0,91% para 0,57%; e o núcleo por médias aparadas com suavização, de 0,77% para 0,76%. Por sua vez, o núcleo por médias aparadas sem suavização permaneceu em 0,73%, e o núcleo por exclusão, que descarta dez itens de alimentação no domicílio, bem como combustíveis, deslocou-se de 0,90% para 1,34%. O índice de difusão situou-se em 73,5% em março (2,4 p.p. acima do registrado em março de 2014).

3. O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) aumentou 1,21% em março, com variação acumulada em doze meses se posicionando em 3,45% (7,55% em março de 2014). O principal componente do IGP-DI, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), variou 1,01% em doze meses (8,04% em março de 2014), 2,68% no segmento de produtos agropecuários e 0,34% no de produtos industriais. O Índice de Preços ao Consumidor (IPC), segundo componente mais importante do IGP-DI, aumentou 8,58% em doze meses até março (6,10% em março de 2014); e o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), componente de menor peso no IGP-DI, aumentou 7,33% (7,81% em março de 2014), em parte, reflexo de pressões de custos de mão de obra, que variaram 8,87% 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 0,26% em fevereiro, com variação em doze meses de 2,74%. 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 fevereiro de 2015, o IBC-Br recuou 3,16% em relação ao mesmo mês do ano anterior e, ajustado sazonalmente, avançou 0,36% em relação a janeiro. O Purchasing Managers' Index (PMI) composto para o Brasil se deslocou de 51,3 em fevereiro para 47,0 em março, indicando que o produto do setor privado



recuou, em meio a quedas, tanto na produção de manufaturados quanto na atividade de serviços. O Índice de Confiança da Indústria (ICI), da Fundação Getulio Vargas (FGV), recuou 9,2% em março, e os Índices de Confiança do Consumidor (ICC) e de Serviços (ICS) recuaram 2,9% e 12,1%, respectivamente, atingindo os menores níveis de suas respectivas séries históricas. No que se refere à agricultura, o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), do IBGE, projetava, em março, crescimento de 3,6% na produção de grãos em 2015, em relação à de 2014.

5. A atividade fabril recuou 0,9% em fevereiro, após avançar 0,3% em janeiro, de acordo com a série livre de influências sazonais, divulgada pelo IBGE. Assim, o setor industrial acumula, nos últimos doze meses, variação de -4,5% em fevereiro de 2015. Na série sem ajuste sazonal, a produção industrial recuou 9,1% em fevereiro, em relação ao mesmo mês do ano anterior, com resultados negativos nas quatro categorias de uso e em 24 dos 26 ramos pesquisados. De acordo com dados divulgados pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), o faturamento real da indústria de transformação avançou 1,9% de janeiro para fevereiro, de acordo com a série livre de influências sazonais, e encontra-se em nível 9,5% menor do que o registrado em fevereiro de 2014. O indicador PMI do setor industrial, por seu turno, recuou de 49,6 em fevereiro para 46,2 em março.

6. Entre as categorias de uso, comparando-se a produção de fevereiro com a de janeiro, de acordo com a série com ajuste sazonal, o setor de bens de capital (-4,1%) assinalou a redução mais acentuada, seguido pelo setor de bens de consumo semi e não duráveis (-0,5%), de bens de consumo duráveis (-0,4%) e de bens intermediários (-0,1%). Comparando-se a produção de fevereiro com a do mesmo mês de 2014, houve redução nas quatro categorias: bens de consumo duráveis (-25,8%), bens de capital (-25,7%), bens de consumo semi e não duráveis (-8,9%) e bens intermediários (-4,0%).

7. De acordo com a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC), a taxa de desocupação no trimestre móvel encerrado em fevereiro de 2015 foi estimada em 7,4%, com aumento de 0,6 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. Já de acordo com a Pesquisa Mensal de Emprego (PME), que abrange seis regiões metropolitanas, a taxa de desocupação situou-se em 6,2% em março, com aumento de 0,3 p.p. em relação ao mês anterior e de 1,2 p.p. em relação a março de 2014. Dados divulgados pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) mostram geração de 19,3 mil postos de trabalho formais em março e fechamento de 50,4 mil vagas no primeiro trimestre deste ano. Em suma, dados disponíveis indicam início de um processo de distensão no mercado de trabalho.



8. De acordo com dados da Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), divulgada pelo IBGE, o volume de vendas do comércio varejista restrito recuou 3,1% em fevereiro, 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 10,3% em fevereiro, na mesma base de comparação. As variações mensais foram de -0,1% e de -1,1%, respectivamente, de acordo com as séries dessazonalizadas. Em doze meses, a taxa de crescimento do comércio restrito alcançou 0,9%, e a do ampliado, -3,8%, com retração em 6 dos 10 segmentos pesquisados. O Índice de Confiança do Comércio (ICOM), medido pela FGV, apresentou desempenho desfavorável em março, ao registrar queda de 4,4% na comparação com o mês anterior. A trajetória do comércio continuará sendo influenciada pelas transferências governamentais, pelo ritmo de crescimento da massa salarial real e pela expansão moderada do crédito.

9. O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) na indústria de transformação, calculado pela FGV, sem ajuste sazonal, alcançou 79,6% em março e, na série dessazonalizada, 80,4%. 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 (85,5%) e as de bens intermediários (82,8%), seguidas pelas de bens de consumo não duráveis (77,5%), de capital (77,3%) e de consumo duráveis (74,6%). Por sua vez, a absorção de bens de capital recuou 13,8% no período de doze meses encerrado em fevereiro.

10. O déficit da balança comercial atingiu US\$3,4 bilhões em doze meses até março de 2015. Esse resultado adveio de exportações de US\$218,3 bilhões e de importações de US\$221,7 bilhões, com recuo de 9,3% e de 7,4%, respectivamente, em relação ao acumulado até março de 2014. Por sua vez, o déficit em transações correntes acumulado em doze meses atingiu US\$101,6 bilhões em março de 2015, equivalente a 4,5% do Produto Interno Bruto (PIB). Já os investimentos estrangeiros diretos totalizaram US\$88,8 bilhões na mesma base de comparação, equivalentes a 4,0% do PIB.

11. No que se refere à economia global, indicadores antecedentes apontam, no horizonte relevante para a política monetária, crescimento compatível com a tendência em importantes economias maduras e emergentes. Particularmente sobre a Europa, em que pesem ações de política monetária 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, de modo geral, nas economias maduras e emergentes,



prevalecem posturas acomodatócias. As taxas de inflação permanecem em níveis baixos nas economias maduras e em níveis relativamente elevados nas emergentes.

12. O preço do barril de petróleo do tipo Brent elevou-se desde a reunião anterior do Copom, alcançando US\$64. 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 recuaram 0,78%, enquanto os preços das metálicas avançaram 0,51%. Por sua vez, o Índice de Preços de Alimentos, calculado pela Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO), recuou 18,7% em doze meses até março de 2015.

Avaliação prospectiva das tendências da inflação

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

14. Para o conjunto de preços administrados por contrato e monitorados, projeta-se variação de 11,8% em 2015, ante 10,7% considerados na reunião do Copom de março. Entre outros fatores, essa projeção considera hipótese de variação de 9,8% no preço da gasolina e de 1,9% no preço do gás de bujão; de -4,1% nas tarifas de telefonia fixa; e de 38,3% 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 5,3% em 2016, ante 5,2% considerados na reunião do Comitê de março.

15. A trajetória estimada para a taxa do swap pré-DI de 360 dias indica spread sobre a taxa Selic, no cenário de referência, de -1 ponto base (p.b.) e de 14 p.b. para o quarto trimestre de 2015 e de 2016, respectivamente.

16. Considera-se como indicador fiscal o superavit primário estrutural que deriva das trajetórias de superavit primário de R\$66,3 bilhões em 2015 e de 2% do PIB em 2016. Cabe destacar,



ainda, que, em determinado período, o impulso fiscal equivale à variação do superavit estrutural em relação ao observado no período anterior.

17. 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 2015 passou de 7,47% para 8,25% e, para 2016, de 5,50% para 5,60%.

18. O cenário de referência leva em conta as hipóteses de manutenção da taxa de câmbio em R\$3,00/US\$ e da taxa Selic em 12,75% ao ano (a.a.) em todo o horizonte relevante. Nesse cenário, a projeção para a inflação de 2015 manteve-se estável 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 2015 também se encontra próxima ao valor considerado na reunião de março e permanece acima da meta para a inflação. Para 2016, a projeção de inflação mostrou estabilidade no cenário de referência e se elevou no cenário de mercado, permanecendo, nos dois casos, acima da meta de 4,5% fixada pelo CMN.

Implementação da política monetária

19. 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 aumento 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.

20. 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.

21. 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, prevalece tendência de atividade global mais intensa ao longo do horizonte relevante para a política monetária. Nesse sentido, as perspectivas indicam recuperação da atividade em algumas economias maduras e intensificação do ritmo de crescimento em outras, apesar de nessas economias, de modo geral, permanecer limitado o espaço para utilização de política monetária e prevalecer cenário de restrição fiscal. Importantes economias emergentes experimentam período de transição e, por conseguinte, de moderação no ritmo de atividade, em que pese a resiliência da demanda doméstica.

22. Ainda sobre os mercados financeiros internacionais, o Copom destaca evidências de focos de volatilidade nos mercados de moedas e moderação na dinâmica dos preços de commodities. Especificamente sobre o petróleo, o Comitê assinala que, independentemente do comportamento dos preços domésticos da gasolina, a evolução dos preços internacionais tende a se transmitir à economia doméstica tanto por meio de cadeias produtivas, como a petroquímica, quanto por intermédio das expectativas de inflação.

23. O Copom observa que os indicadores disponíveis sobre as taxas de crescimento da absorção interna e do PIB se alinharam e que o ritmo de expansão da atividade doméstica este ano será inferior ao potencial. Em particular, o investimento tem-se retraído, influenciado, principalmente, pela ocorrência de eventos não econômicos. Entretanto, para o Comitê, depois de um período necessário de ajustes, o ritmo de atividade tende a se intensificar, na medida em que a confiança de firmas e famílias se fortaleça. 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 da demanda agregada no 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 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.

24. O Copom reitera que o cenário central para a inflação leva em conta a materialização das trajetórias com as quais trabalha para as variáveis fiscais. O Comitê pondera que, no horizonte relevante para a política monetária, o balanço do setor público tende a se deslocar para a zona de neutralidade e não descarta a hipótese de migração para a zona de contenção. 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. Destaca, também, que essa trajetória de superavit primários fortalecerá a percepção de sustentabilidade do balanço do setor público. Assim, contribui para diminuir o custo de financiamento da dívida pública, com repercussões favoráveis sobre o custo de capital de modo geral, em última instância, estimulando o investimento privado no médio e no longo prazo. Especificamente sobre o combate a inflação, o Comitê destaca que a literatura e as melhores práticas internacionais recomendam um desenho de política fiscal consistente e sustentável, de modo a permitir que as ações de política monetária sejam plenamente transmitidas aos preços.

25. O Copom destaca que o cenário central contempla expansão moderada do crédito, o que já está sendo observado. A esse respeito, importa destacar que, após anos em forte expansão, 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, a exemplo de ações



recentemente implementadas, o Comitê considera necessárias iniciativas no sentido de moderar concessões de subsídios por intermédio de operações de crédito.

26. No mercado de fatores, como antecipado em Notas anteriores, o Copom observa que a estreita margem de ociosidade no mercado de trabalho tem arrefecido, com alguns dados indicando início de um processo de distensão nesse mercado. No entanto, o Copom pondera que é preciso ampliar o horizonte de observações, e que ainda prevalece risco significativo relacionado, particularmente, à possibilidade de concessão de aumentos de salários incompatíveis com o crescimento da produtividade, com repercussões negativas sobre a inflação. Não obstante a concessão de reajustes para o salário mínimo não tão expressivos, 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 grande parte, os efeitos 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, esses ajustes de preços relativos na economia tornaram o balanço de riscos para a inflação desfavorável para este ano. Nesse contexto, conforme antecipado em Notas anteriores, esses ajustes de preços fazem com que a inflação se eleve no curto prazo e tenda a permanecer elevada em 2015. 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, para circunscrevê-los a 2015.

28. Diante do exposto, avaliando o cenário macroeconômico e as perspectivas para a inflação, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa Selic em 0,50 p.p., para 13,25% 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, Luiz Awazu Pereira da Silva, Luiz Edson Feltrim, Otávio Ribeiro Damaso, Sidnei Corrêa Marques e Tony Volpon.

30. O Copom avalia que a demanda agregada tende a se apresentar moderada no horizonte relevante para a política monetária. De um lado, o consumo das famílias tende a se estabilizar,



devido a fatores como emprego, renda e crédito; de outro, o financiamento imobiliário, a concessão de serviços públicos e a ampliação da renda agrícola, entre outros, tendem a favorecer os investimentos. Por sua vez, as exportações devem ser beneficiadas pelo cenário de maior crescimento de importantes parceiros comerciais e pela depreciação do real. Para o Comitê, os efeitos conjugados desses elementos, os desenvolvimentos no âmbito parafiscal e no mercado de ativos e, neste ano, a dinâmica de recomposição de preços administrados são fatores importantes do contexto no qual decisões futuras de política monetária serão tomadas, com vistas a assegurar a convergência da inflação para a meta de 4,5% estabelecida pelo CMN, ao final de 2016.

31. A propósito, o Copom avalia que o cenário de convergência da inflação para 4,5% no final de 2016 tem se fortalecido. Para o Comitê, contudo, os avanços alcançados no combate à inflação – a exemplo de sinais benignos vindos de indicadores de expectativas de médio e longo prazo – ainda não se mostram suficientes. Nesse contexto, o Copom reafirma que a política monetária deve manter-se vigilante.

32. Ao final da reunião, foi registrado que o Comitê voltará a se reunir em 2 de junho 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.

10. Avaliações de Desempenho dos Investimentos

Cumprindo a Política de Investimento proposta para o exercício de 2015 e comparando seus resultados com os da conjuntura econômica do período em avaliação, verifica-se que a rentabilidade obtida pelos investimentos feitos com os recursos do RPPS ficaram dentro da expectativa esperada.

No entanto, houve crescimento do patrimônio do Fundo, em decorrência do incremento de receitas correntes e de investimentos nas reservas matemáticas.

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

O índice de rentabilidade em análise encontra-se dentro das expectativas de ganhos e de reflexo positivo no patrimônio, pois apresentou um superávit em relação ao índice previsto para a meta atuarial.



LEANDRO DA SILVA VIANA
CRA/ES 21.173

As disponibilidades financeiras dos RPPS, atualmente, podem ser alocadas no mercado de capitais através dos seus segmentos de renda fixa e renda variável. Observando os limites da Resolução 3.922 do BACEN, com as diretrizes básicas definidas na Política de Investimentos, elaborada pelo Conselho Municipal de Previdência.

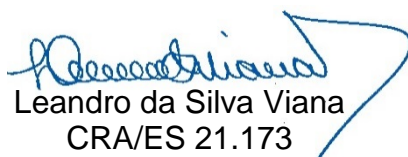
Analisar a gestão da rentabilidade dos Fundos Municipais de Previdência é relevante, em decorrência da complexidade do mercado de capitais e das dificuldades em encontrar um ponto de equilíbrio ao gerenciar rentabilidade, segurança e liquidez, para auferir rendimentos satisfatórios sem expor o capital investido em riscos demasiados e sem deixar os recursos presos em longos períodos na realização dos investimentos.

A Portaria do Ministério da Previdência Social 170/2012 determina que municípios com RPPS (Regime Próprio de Previdência Social) implantem o Comitê de Investimentos, com o objetivo de ajudar a auxiliar o processo de decisão quanto à execução da política de investimentos. A portaria 170/2012, que altera a Portaria do Gabinete do Ministro 519/2011, determina que o município com RPPS deve estabelecer em ato normativo a estrutura, composição e funcionamento do Comitê, respeitando ainda a exigência de que os membros do Comitê mantenham vínculo com o RPPS.

Para subsidiar os gestores municipais responsáveis à criação e manutenção do referido Comitê, fiz juntar no relatório anterior (1º. Trimestre) modelo para regularização da pendência na qual, certamente colocará este Instituto de Previdência em situação de inadimplência perante o MPAS impossibilitando assim sua Certificação de Regularidade Previdenciária.

Por fim, cabe ressaltar que a administração do IPESC, deverá estar comprometida na busca de preservar o capital, tendo como meta, seguir rigorosamente sua Política de Investimento de forma a garantir os melhores ganhos futuros, bem como dentre as alternativas de investimentos propostas, alocar recursos naquelas em que estiverem apresentando melhor desempenho, no momento, desde que estejam devidamente autorizadas pelo Conselho Previdenciário.

São José do Calçado, ES, 28 de Maio de 2015.


Leandro da Silva Viana
CRA/ES 21.173