



Instituto Municipal de Seguridade Social do Servidor de Blumenau

Política de Investimentos 2008

ÍNDICE ANALÍTICO

Introdução	4
2. Modelo de Gestão	5
3. Meta Atuarial	6
4. Estrutura de Gestão dos Ativos	7
4.1. Do Credenciamento dos Agentes Financeiros	7
4.1.1. Processo de Avaliação	7
4.2. Agente Custodiante	7
4.2.1. Atribuições	7
4.2.2. Processo de Avaliação	8
5. Estratégia de Alocação dos Recursos	8
5.1. Cenário Marcoeconômico	8
5.1.1. Indicadores Atuais e Projeções: Curto, Médio e Longo Prazo	10
5.1.2. Orientação de Investimentos	11
5.2. Estrutura e limites de alocação	11
5.2.1. Aplicações em Renda Fixa	11
5.2.1.1. Carteira de Renda Fixa	11
5.2.1.1.2. Fundos de Investimentos	12
5.2.2. Aplicações em Renda Variável	12
5.2.3. Aplicações em Fundos Imobiliários	12
5.2.4. Carteira de Investimentos prevista para o ano de 2008	12
5.2.5. OPERAÇÕES NÃO PERMITIDAS:	13
5.3. Títulos Públicos	13
5.3.1. Poupança	13
5.3.2. Fundos Referenciados	13
5.3.4. Fundos Previdenciários	13
5.3.5. Fundos de Renda Fixa	14
5.3.6. Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios	14
5.3.7. Fundos de Investimentos Previdenciários em ações	14
5.3.8. Fundos de Renda Variável	14

5.3.9. Fundos Multimercado	14
5.4. Cenário dos Retornos Esperados.....	15
5.5. Controle de Risco.....	16
6. Disposições Gerais	18

Introdução

O ISSBLU - Instituto Municipal de Seguridade Social do Servidor de Blumenau, criado através da Lei Municipal N.º. 308/2000, com o intuito de administrar o sistema previdenciário municipal, vem através desta Política de Investimentos estabelecer as diretrizes que serão observadas na aplicação dos recursos financeiros do ISSBLU, conforme disciplina a Resolução do Banco Central/ Conselho Monetário Nacional de N.º. 3506 /2007, ou pela legislação que vier a substituí-la ou complementá-la.

Os critérios, procedimentos e limites estabelecidos para aplicação dos ativos foram selecionados levando em consideração :

- as perspectivas econômicas para o próximo ano;
- as normas que regulamentam os Regimes Próprios de Previdência Social;
- o fluxo de pagamentos e recebimentos do ISSBLU;
- as obrigações futuras já apontadas no cálculo atuarial.

Os cenários de retorno e rentabilidade foram elaborados tendo como ponto referencial as projeções macroeconômicas divulgadas pelo Banco Central do Brasil, cuja metodologia para previsão dos índices inflacionários e da taxa SELIC, levam em consideração os fatores externos e internos que possam interferir no comportamento da economia nacional.

Finalmente, ressaltamos que a busca pelos melhores retornos, aliada a elementos como solidez, transparência e liquidez dos ativos é o objetivo deste planejamento de alocação dos recursos disponíveis do ISSBLU - Instituto Municipal de Seguridade Social do Servidor de Blumenau.

2. Modelo de Gestão

O ISSBLU adota, na forma do artigo 21, parágrafo 1º, inciso I, da Resolução Nº.3506/2007, do Conselho Monetário Nacional, a **GESTÃO PRÓPRIA** como método de administração dos seus ativos, ou seja, as aplicações serão efetuadas única e exclusivamente pelos Gestores do Fundo, de modo a garantir a autonomia nas questões ligadas ao uso dos recursos disponíveis. Ainda terá o auxílio do Comitê de Investimento.

3. Meta Atuarial

A meta atuarial de longo prazo do ISSBLU - Instituto Municipal de Seguridade Social do Servidor de Blumenau, definida por profissional competente, para o exercício de 2008, é de 6 % (seis por cento) ao ano, acrescida do INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor), divulgado mensalmente pelo IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. A estratégia da política de investimentos, alicerçada nos cenários micro e macroeconômicos, foi estruturada de modo que os retornos, no mínimo, alcancem, e, se possível, superem as necessidades demonstradas pelo cálculo atuarial de 2007.

4. Estrutura de Gestão dos Ativos

4.1. Do Credenciamento dos Agentes Financeiros

O credenciamento e avaliação dos agentes financeiros, bem como a seleção, acompanhamento e avaliação da performance dos ativos e dos Fundos de Investimentos são de competência dos Gestores do RPPS, auxiliados pelo Comitê de Investimento analisar, no mínimo, os seguintes aspectos:

- ✓ Rentabilidade e risco dos produtos;
- ✓ Transparência do processo de gestão;
- ✓ Volume gerido pela instituição;
- ✓ Nível de troca de informações entre a instituição e o Instituto;
- ✓ Taxa de administração condizente com o mercado;
- ✓ Possuir estrutura de gestão de recursos segregada de outras áreas com atividades conflitantes;
- ✓ Consistência das atividades efetuadas na gestão dos investimentos, segundo o regulamento definido para o fundo.

4.1.1. Processo de Avaliação:

Para a avaliação da performance dos Fundos de Investimentos, poderá ser excluída a rentabilidade de um mês considerado atípico, de forma que a coerência da análise seja mantida. Pois, considera-se que um ponto fora da curva (se em determinado mês o fundo, por razões diversas, não atingir seu objetivo, este resultado poderá ser excluído para fins de análise da performance do gestor externo) não significa, necessariamente, gestão pouco cuidadosa.

Para avaliação dos gestores externos, será ainda considerado o rating da empresa gestora ou instituição administradora em caso de gestores independentes. Fundamentadas em classificações de risco (rating) no mínimo “BBB+” conferidas *preferencialmente* pelas seguintes agências:

- | |
|--|
| - Fitch Atlantic Ratings, sendo considerado AAA, AA, A, BBB+; |
| - Moody's Investor, sendo considerado Aaa.br, Aabr, A.br, Baa1.br; |
| - Standard & Poor's, sendo considerado brAAA, brAA, brA, brBBB+. |

Eventualmente, o ISSBLU utilizará critérios de outras agências, desde que se enquadrem nas exigências da legislação em vigor, para fornecer critérios de avaliação para subsidiar a tomada de decisões.

4.2. Agente Custodiante

O ISSBLU, na forma prevista no art.23, da Resolução Nº. 3506/2007, do CMN, contratará pessoa jurídica para realizar os serviços de custódia de títulos e valores mobiliários, no âmbito dos segmentos de renda fixa e renda variável, que deverá ser instituição financeira com reconhecida capacitação neste ramo de atividade.

4.2.1. Atribuições

As atividades do Custodiante incluem, mas não se limitam a:

- Controlar e movimentar os títulos, valores imobiliários e demais operações integrantes das carteiras do ISSBLU observando a conformidade destes com as disposições legais e com as especificidades desta Política de Investimentos;
- Executar a liquidação física e financeira das operações;
- Gerenciar a documentação e informações referentes aos eventos associados aos títulos e valores imobiliários;
- Receber e exercer direitos, resgates, amortizações e/ou reembolsos devidos aos títulos e valores mobiliários do ISSBLU;

- Precificar a carteira e emitir o fluxo de caixa;
- Executar a reconciliação de custódia;
- Controlar e precificar ao mercado os preços dos ativos custodiados.

4.2.2. Processo de Avaliação

A avaliação do Agente Custodiante será efetuada com periodicidade mínima anual e, ao menos, os seguintes quesitos serão analisados para conceituação da Instituição prestadora dos serviços de custódia:

- Qualidade no atendimento;
- Qualidade dos serviços prestados;
- Diligência na resolução de problemas e atendimento das demandas;
- Competitividade das taxas cobradas;
- Regularidade e fidelidade das informações prestadas nos relatórios.

5. Estratégia de Alocação dos Recursos

5.1. Cenário Macroeconômico

Internacional

O nível de atividade da economia mundial se manteve em expansão em 2007. Esse movimento refletiu tanto na retomada da economia dos Estados Unidos, em especial no segundo trimestre do ano, quando o crescimento mais acentuado registrado nas economias na região do Euro e no Japão, evidenciando maior sustentação da demanda doméstica. Nesse contexto, as economias dos países emergentes continuaram a se expandir de forma robusta, com ênfase para o desempenho da China e da Índia. O balanço geral de riscos ao crescimento global, no entanto, se deteriorou face o avanço da inadimplência no mercado imobiliário norte-americano e, em particular, sua repercussão sobre instituições financeiras. A inadimplência nos financiamentos concedidos no segmento **subprime** aumentou acentuadamente, exercendo um efeito em cascata sobre o mercado de crédito global, expresso em empocamento da liquidez e aumento do custo do crédito.

A volatilidade dos mercados e a percepção de risco elevaram-se para níveis historicamente altos, determinando a ação dos principais bancos centrais com vistas a adicionar liquidez para regularizar o sistema. Embora essa atuação tenha arrefecido o nervosismo dos mercados financeiros, indicadores de confiança em diversos países, passaram a evidenciar os efeitos da turbulência, movimento que poderá, caso persista ou se intensifique, impactar negativamente o crescimento global. Enfim, os riscos à expansão econômica global se elevaram, em consequência, principalmente, do possível impacto do enfraquecimento dos mercados financeiros mundiais sobre as despesas de consumo. Ressalte-se que a economia norte-americana segue desempenhando papel central na determinação do ritmo de crescimento econômico mundial, embora com preeminência decrescente.

Em um momento de ampliada incerteza, onde coexistem elevada utilização da capacidade instalada e expectativas de recrudescimento das pressões de preços agrícolas, os bancos centrais enfrentam uma tarefa difícil. Não permitir a ampliação do risco moral e preservar sua credibilidade no combate à inflação.

Perspectiva Geral

- Expansão global deverá ter um crescimento lento em torno de 4,8% (quatro vírgula oito por cento), a redução tem como fator preponderante a turbulência dos mercados;

- Para a China projeta-se um crescimento menor que o ocorrido nos últimos anos num nível de aproximadamente 10% (dez por cento);
- A estimativa do FMI é que a Europa cresça a uma taxa de 2,1% (dois virgula um por cento);
- Desaceleração da economia norte-americana, taxa de crescimento estimada em 1,9% (um virgula nove por cento);
- Possibilidade da continuidade do ciclo de quedas das taxas de juros dos EUA, iniciada em 2007.

Nacional

Ao longo de 2007, mediante uma política monetária expansionista por parte do BACEN - Banco Central do Brasil, as projeções de crescimento do PIB foram ajustadas para cima pelos agentes financeiros. Conforme os primeiros números da economia no início do ano, já se percebia uma elevação nos investimentos, especialmente naqueles referentes à Formação Bruta de Capital Fixo (FBKF), considerado o item mais importante na avaliação de um crescimento sustentado. Em outras palavras, esse aumento dos investimentos faz com que haja um maior equilíbrio entre oferta e demanda, reduzindo assim o hiato do produto e, conseqüentemente, uma pressão menor sobre os preços via demanda. Outro fator que impulsionou a economia doméstica foi a forte expansão de crédito, ocasionada pela redução dos juros e pelo alongamento nos prazos de financiamento.

Ainda sobre inflação, notou-se durante 2007 que boa parte da redução da taxa SELIC ocorreu em função do maior nível de importações, sem que esta prejudicasse as contas externas. A taxa de câmbio foi a grande propulsora desse “benefício” inflacionário, pois acabou acirrando a concorrência interna, já que muitas empresas optaram em importar insumos e/ou produtos finais, dificultando, assim, um eventual repasse de preços em função de uma demanda maior. Em 2008 não devemos ter grandes mudanças na taxa de câmbio, o que pode prolongar o efeito positivo das importações.

Já no âmbito político, diferentemente dos últimos anos, 2007 pode ser considerado um ano tranquilo, estando o noticiário sempre à margem das principais análises de mercado e sem comprometer a governabilidade. Entraves, sim, ocorreram, como a questão envolvendo o presidente do Senado, Renan Calheiros, e a aprovação da CPMF, que foi dificultada pela oposição, mas nada que compromettesse o otimismo dos investidores. Como ponto positivo podemos destacar a aprovação da fidelidade partidária que, no médio/longo prazo, pode trazer algum respaldo favorável por parte da mídia e também uma maior previsibilidade na votação de questões polêmicas.

Perspectivas para o mercado interno

- Crescimento econômico robusto para 2008: o ciclo de expansão, diferentemente dos últimos anos, tem sido acompanhado pelo crescimento da taxa de investimento;
- Fim do processo de desinflação: o setor alimentício que é o maior causador da pressão inflacionária, juntamente com outros setores, vem demonstrando uma tendência de desinflação, além da sinalização de preocupação que o Banco Central vem emitindo com a possibilidade de inflação de demanda;
- Cortes das taxas de juros podem ter continuidade, porém, de forma mais suave, em razão do cenário de forte crescimento econômico haverá pouco espaço para que o BACEN corte os juros e, portanto, o ciclo de afrouxamento monetário deverá sofrer uma redução;
- Queda da relação dívida/PIB: o crescimento do PIB, a redução dos juros internos e a melhor composição da dívida pública proporcionam a melhora dos indicadores fiscais;
- Em termos da taxa de juros no País, a redução exigirá dos gestores maior exposição a risco do mercado, para que haja o cumprimento das metas atuariais;

➤ Investment Grade.

De modo geral, as projeções são positivas. Indicando a manutenção da direção do País em busca da obtenção do grau de investimento, que permitirá que os grandes fundos de pensão internacionais possam investir no mercado brasileiro aumentando o fluxo de recursos disponíveis e capitalizando o setor produtivo.

5.1.1. Indicadores Atuais e Projeções: Curto, Médio e Longo Prazo

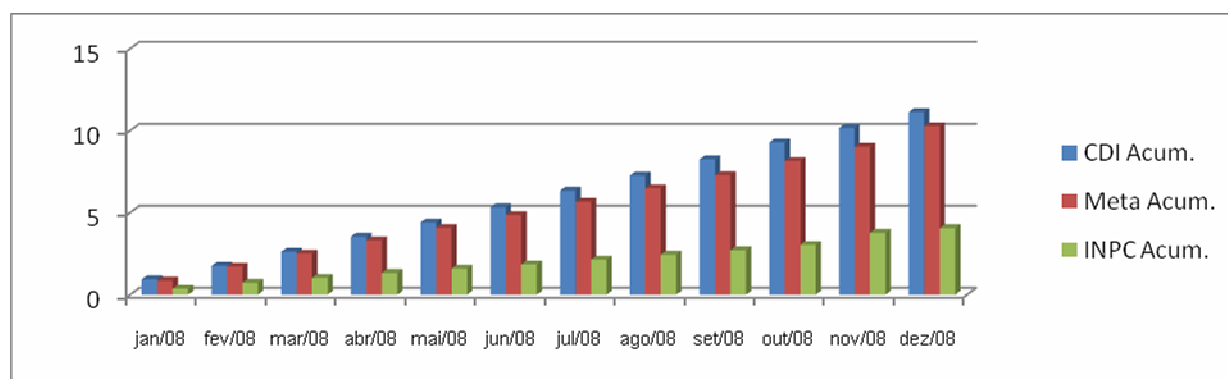
Indicador	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Var. % INPC	4,34	4,06	3,99	4,03	3,95	3,96
Var. % IPCA	3,90	4,10	4,08	4,06	4,01	4,01
Var. % IGP-M	5,48	4,15	4,17	4,14	4,06	4,06
Cotação Média Dólar no Ano	1,96	1,86	1,95	2,01	2,05	2,08
Cotação Dólar no final do Período	1,81	1,88	1,99	2,03	2,09	2,12
Var. % Dólar no Ano	-16,24	3,87	5,85	2,01	2,96	1,44
Tx. Selic no Ano	11,25	10,63	9,84	9,38	8,90	8,00
Tx. Selic no final do Período	11,94	10,70	9,58	9,12	8,75	8,25

Fonte: Bacen – Banco Central

CENÁRIOS PARA 2008 em percentuais

Índices de Preços -> INPC -> Média - Mensal para Jan/2008 - Dez/2008												
	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
INPC	0,37	0,36	0,30	0,29	0,26	0,26	0,28	0,30	0,27	0,31	0,32	0,45
Indicadores para o RPPS	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Meta Atuarial	0,99	0,79	0,74	0,79	0,79	0,79	0,89	0,79	0,79	0,89	0,84	0,94
CDI Anual	11,25	10,66	11,25	11,25	11,25	11,04	11,00	11,00	11,00	10,87	10,75	10,53
CDI Mensal	0,94	0,81	0,85	0,89	0,85	0,88	0,96	0,87	0,92	0,95	0,81	0,88
Acumulação dos percentuais	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
CDI Acum.	0,94	1,76	2,62	3,54	4,41	5,33	6,35	7,27	8,26	9,29	10,17	11,14
Meta Acum.	0,99	1,78	2,53	3,23	4,04	4,86	5,80	6,63	7,47	8,42	9,33	10,35
INPC Acum.	0,46	0,83	1,17	1,52	1,79	2,02	2,38	2,69	2,99	3,35	3,77	4,18

Fonte: Bacen – Banco Central



Considerando o cenário de curto prazo (2008), elaboramos o gráfico comparativo dos retornos previstos para a taxa SELIC, para o INPC e para a meta atuarial. Esta simulação aponta uma diferença muito pequena entre a remuneração do CDI e a necessidade atuarial (meta) deixando

evidente que eventuais desvios em relação ao comportamento do INPC podem comprometer o resultado e prejudicar o equilíbrio financeiro do ISSBLU.

5.1.2. Orientação de Investimentos

Os cenários atuais indicam que a economia global está vivendo momentos de estabilidade e crescimento. O Banco Central do Brasil em suas estimativas aponta que a política monetária para 2008, tem como objetivo encerrar o exercício com uma inflação próxima à casa de 4,10% (quatro virgula dez por cento) e, que o país esteja pagando uma taxa de juros no final do período na casa de 10,5% (dez virgula cinco por cento).

Assim sendo, a meta e a remuneração do capital devem andar muito próximas em 2008. Portanto, é nítida a necessidade do ISSBLU em buscar retornos compatíveis com as exigências atuariais. Portanto, diante deste quadro, verificamos a importância de selecionar alternativas de investimentos rentáveis e seguras que garantam prêmios acima da meta estabelecida.

5.2. Estrutura e limites de alocação

Com fundamento na Resolução do Conselho Monetário Nacional N.º. 3506/2007, o quadro abaixo apresenta as modalidades e os limites dos investimentos permitidos:

Limites para Macro-Alocação

Alocação dos Recursos	Resolução 3506/2007	Limite Inferior (%)	Limite Superior (%)
Renda Fixa	100	0	100
I - Títulos Públicos Federais	100	0	100
II (a) – Fundos de Investimentos Referenciados	80	0	80
II (b) – Fundos de Investimentos Previdenciários	80	0	80
III – Depósitos em Poupança	20	0	20
IV – Fundos de Investimentos em Renda Fixa	15	0	15
V - Fundos Investimentos em Direitos Creditórios	15	0	15
Renda Variável	30	0	30
Fundos de investimentos Previdenciários-ações	30	0	30
Fundos de Investimentos em ações	20	0	20
Fundos de Investimentos Multimercados	3	0	3
Imóveis	100	0	0
I – Fundos Imobiliários	0	0	0

5.2.1. Aplicações em Renda Fixa

5.2.1.1. Carteira de Renda Fixa

Nesta modalidade, estão presente os Títulos Públicos Federais, cujo risco é soberano, Fundos de Investimentos Referenciados, Fundos de Investimentos Previdenciários, Fundos de Renda Fixa, Depósitos em Poupança e Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios. Abaixo, apresentamos uma resumida explicação a respeito de cada um deles.

A carteira de títulos públicos será formada pela compra direta dos títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil. Conforme previsto na Resolução BACEN/CMN N.º. 3506/2007, os recursos em moeda corrente do Instituto poderão ser alocados integralmente na modalidade de títulos públicos. Os principais títulos negociados no mercado, partindo dos princípios de liquidez, segurança e rentabilidade são:

Letra Financeira do Tesouro (LFT): Título com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa Selic).

Letra do Tesouro Nacional (LTN): Título com rentabilidade definida no momento da compra, com o resgate do valor do título na data do vencimento do mesmo.

Nota do Tesouro Nacional - série C (NTN-C): Título com rentabilidade vinculada à variação do IGP-M (Índice Geral de Preços - Mercado), acrescida de juros definidos no momento da compra.

Nota do Tesouro Nacional - série B (NTN-B): Título com rentabilidade vinculada à variação do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), acrescida de juros definidos no momento da compra. O pagamento dos juros é semestral e o resgate do valor nominal atualizado ocorre na data de vencimento do título.

A decisão em compor a carteira com estes ativos se fundamentará principalmente na rentabilidade e no baixo risco destes papéis. A rentabilidade dos títulos públicos, especialmente das LFT, têm acompanhado a taxa SELIC, porém, com a vantagem da inexistência da taxa de administração. Em cenário que a disputa por décimos de percentagem são importantes para a conquista da meta atuarial, a auto-gestão com economia de taxas faz-se absolutamente necessária.

5.2.1.1.2. Fundos de Investimentos

As aplicações em fundos de investimentos atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art 7º, da Resolução BACEN/CMN Nº. 3506/2007.

A seleção dos fundos de investimentos está diretamente relacionada às premissas estabelecidas nesta política.

5.2.2. Aplicações em Renda Variável

Os recursos em moeda corrente dos RPPS podem ser alocados em até 30% (trinta por cento) em cotas de fundos de investimento previdenciários ou em cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento previdenciários classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto. Também é possível a alocação em até 20% (vinte por cento), em cotas de fundos de investimento em ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto; e finalmente até 3% (três por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como "Multimercado", constituídos sob a forma de condomínio aberto.

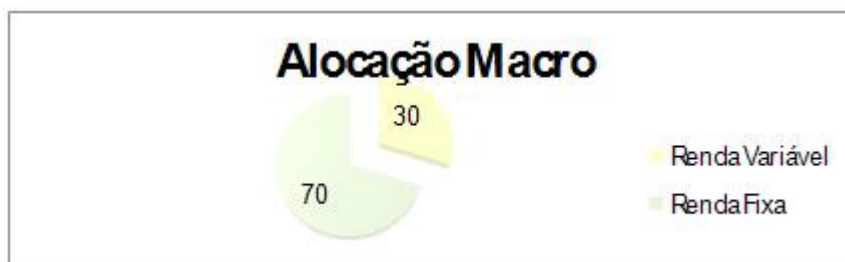
5.2.3. Aplicações em Fundos Imobiliários

Entendemos que esta alternativa de investimentos apresenta níveis elevados de segurança e rentabilidade adequados para o perfil da carteira de investimentos, sendo importante para atingir as metas de rentabilidade.

Em decorrência da limitação de integralização de cotas exclusivamente com terrenos ou outros imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social, decidimos por não atribuir limite à categoria.

5.2.4. Carteira de investimentos prevista para o ano de 2008

Na alocação macro ficam definidos para o ano de 2008 os limites de no mínimo 70% (setenta por cento) para Renda Fixa e no máximo de 30% (trinta por cento) para Renda Variável.



5.2.5. OPERAÇÕES NÃO PERMITIDAS:

- a) Aquisição de títulos públicos federais que não sejam registrados na taxa SELIC;
- b) Aplicar recursos em cotas de fundos de investimento, cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;
- c) Realizar operações denominadas day-trade nas negociações com ativos de renda fixa ou renda variável, EXCETO quando se tratar de fundos denominados Multimercados;
- d) Adquirir cotas de FIDC (Fundo de investimentos em direitos creditórios) cuja carteira contenha, direta ou indiretamente, direitos creditórios em que o ente federativo figure como devedor ou preste fiança, aceite, aval ou coobrigação sob qualquer outra forma, e em cotas de fundo de investimentos em direitos creditórios não padronizados;
- e) Atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos nesta resolução;
- e) Outras modalidades estão expressamente vedadas nesta Política de Investimentos.

Para a micro alocação, ficam definidos os seguintes limites:

5.3. Títulos Públicos

Atribuímos o limite máximo de 100% (cem por cento) para a compra direta de títulos públicos, desde que respeitadas as categorias descritas no item 5.2.1.1.

A compra direta de títulos públicos vem elevando a eficiência do processo de gestão, reduzindo o custo com taxas de administração, comuns aos fundos de investimentos.

5.3.1. Poupança

A Resolução Nº. 3506/2007 permite que até 20% (vinte por cento) dos recursos disponíveis sejam alocados neste segmento, porém, esta modalidade não apresenta rentabilidade atrativa e o fundo garantidor de recursos, estabelecido atualmente em R\$ 60.0000,00 (Sessenta mil reais), não representa uma garantia de segurança suficiente que justifique a migração de recursos de aplicações de fundos com boa rentabilidade para outra aplicação que não proporcione retornos adequados.

Desta forma, em razão desta modalidade de aplicação apresentar expectativa de rentabilidade (6%a.a + TR) inferior às necessidades atuariais, a Diretoria optou por, gradativamente, reduzir e até o final do ano de 2008, não possuir ativos alocados neste segmento.

5.3.2. Fundos Referenciados

Para os fundos referenciados definimos o limite de até 80% (oitenta por cento). Os fundos serão referenciados na taxa SELIC ou DI de um dia. Além da liquidez, esta categoria de fundo reduzirá a volatilidade da carteira.

5.3.4. Fundos Previdenciários

A principal característica destes fundos é a exclusividade, ou seja, são investimentos direcionados à Institutos de Previdência. Desta forma, alocamos um máximo de 80% (oitenta por cento), dos recursos disponíveis neste segmento.

5.3.5. Fundos de Renda Fixa

Para os fundos de Renda Fixa fica definido o limite máximo de 15% (quinze por cento) da carteira. De modo, que aos fundos desta categoria será permitido a presença de papéis privados nas carteiras e a rentabilidade tende a ser melhor que os fundos DI. Em relação ao risco a normativa do BACEN exige que estes fundos sejam expressamente considerados de baixo risco de crédito, obrigando o gestor a selecionar papéis de empresas que não representem riscos elevados aos investidores.

5.3.6. Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios

Nestes fundos, devido à sua maior rentabilidade, o ISSBLU alocará até 15% (quinze por cento) do total dos recursos disponíveis conforme prevê a Resolução N^o. 3506/2007. Da mesma forma que o ítem anterior, estes fundos para ingressarem na carteira geral, deverão possuir baixo risco de crédito, expressamente declarado.

5.3.7. Fundos de Investimentos Previdenciários em ações

Nesta nova categoria, o ISSBLU poderá alocar até 30% (trinta por cento) dos seus recursos disponíveis.

5.3.8. Fundos de Renda Variável

Para os fundos de renda variável definimos o limite de 20% (vinte por cento) dos recursos disponíveis. A pequena diferença entre a taxa SELIC e a meta atuarial, demonstrada nos cenários, evidencia a necessidade do ISSBLU em alocar parte de seus recursos neste segmento, pois, caso haja alguma pressão inflacionária no decorrer do ano e, os produtos que compõem o INPC forem afetados, haverá a necessidade de outros produtos capazes de compensar eventuais desequilíbrios provenientes do mercado de renda fixa.

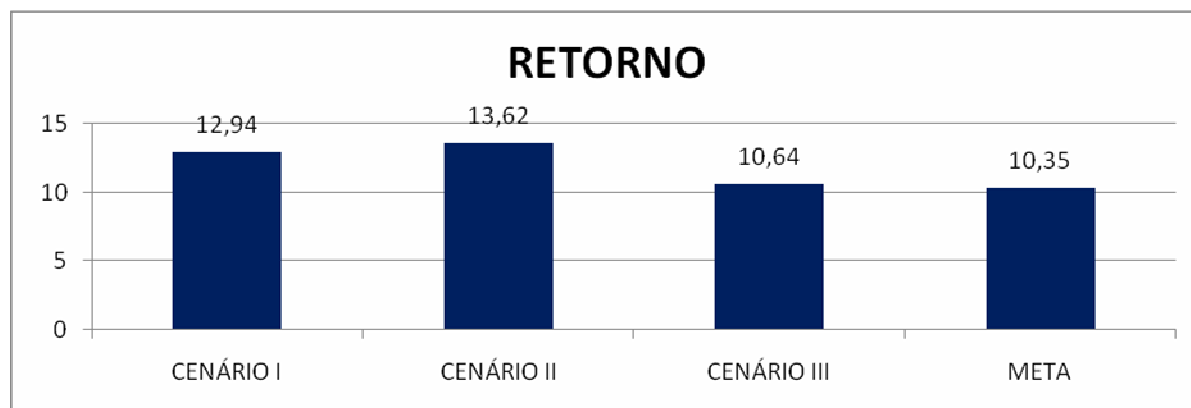
5.3.9. Fundos Multimercado

Para os fundos multimercados a alocação será de 3% (três por cento) dos recursos disponíveis. A razão do baixo percentual é a limitação imposta pela Resolução N^o. 3506/2007.

5.4 Cenário dos retornos esperados

A diretoria do ISSBLU após análise das perspectivas internacionais e nacionais vislumbra os seguintes cenários de retorno dos investimentos:

Ativo	Cenário I (Realista)		Cenário II (Otimista)		Cenário III (Pessimista)	
	% CDI	Retorno	% CDI	Retorno	% CDI	Retorno
Títulos Públicos	100%	11,14%	102%	11,36%	98%	10,922%
FIDC	105%	11,70%	107%	11,92%	100%	11,14%
Fundos Referenciados	98%	10,92%	100%	11,14%	96%	10,69%
Fundos Renda Fixa	101%	11,25%	102%	11,36%	94%	10,47%
Fundos Previdenciários	101%	11,25%	102%	11,36%	94%	10,47%
Fundos Renda Variável	180%	20,00%	200%	22,28%	90%	10,03%
Fundos Multimercados	105%	11,70%	115%	12,81	96%	10,69
Retorno da Carteira (anual)	12,94		13,62		10,64	
Retorno em Relação ao CDI	116,15%		122,26		95,50	
Retorno em Relação a Meta	125,02%		131,59		102,80	



Nos cenários acima, consideramos um CDI médio acumulado de 11,14% (onze virgula quatorze por cento) e uma meta atuarial média acumulada de 10,35% (dez virgula trinta e cinco por cento), conforme o quadro de projeções para 2008. Ao analisarmos as projeções podemos observar, até no caso do cenário pessimista concretizar-se, que haverá ganho superior a meta. Este resultado será possível em virtude da diversificação que o ISSBLU promoveu na elaboração da presente política de investimentos. Contudo, considerando as expectativas projeções do mercado financeiro para 2008, adotamos o cenário I (realista) como o mais provável.

5.5. Controle de Risco

O ISSBLU fará o controle de risco dos investimentos utilizando os serviços de consultoria especializada. A empresa deverá acompanhar os riscos de mercado, de liquidez, de crédito e de descasamento entre o retorno dos ativos e da meta atuarial. As modalidades de risco e a forma de acompanhamento necessária ao bom desempenho deste planejamento, são:

→Risco de Mercado

O risco de mercado está relacionado com os papéis que compõem os diversos fundos, nos quais os recursos serão investidos. Risco de Mercado depende do comportamento do preço do ativo diante das condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas devido às flutuações do mercado é importante identificar e quantificar o mais corretamente possível as volatilidades e correlações dos fatores que impactam a dinâmica do preço do ativo. O controle do risco de mercado nas Carteiras Administradas e Fundos de Investimentos Renda Fixa do ISSBLU serão executados por meio de VaR e Stress Testing, excluindo-se o fator de risco cupom de IGPM e INPC, em termos de limites percentuais do patrimônio líquido de cada Fundo, estabelecidos explicitamente nos respectivos regulamentos.

→Risco de Liquidez

O risco de liquidez pode ser traduzido como o grau de dificuldade para a obtenção de meios de pagamento pela venda de um bem e pela perda de valor que ocorrer.

Deve ser preocupação constante do ISSBLU a questão do nível de liquidez dos ativos. Este risco é mitigado, atualmente, em razão do Instituto privilegiar a composição de sua carteira com a aquisição de títulos públicos.

→Risco de Crédito

É a perda econômica potencial que uma empresa pode sofrer se a outra parte não honrar as obrigações assumidas no prazo contratualmente estabelecido. Para medir a credibilidade das empresas com base em *ratings* de crédito realizados por agências classificadoras de risco, devidamente autorizadas a operar no Brasil.

	Standard&Poors	Moody's	FitchRating
Grau de investimento			
Baixo risco de crédito	AAA	Aaa	AAA
	AA+, AA, AA-	Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-
	A+, A, A-	A1, A2, A3	A+, A, A-
Médio risco de crédito	BBB+	Baa1	BBB+
	BBB	Baa2	BBB
	BBB-	Baa3	BBB-
Grau especulativo			
Alto risco de crédito	BB+, BB, BB-	Ba1, Ba2, Ba3	BB+, BB, BB-
	B+, B, B-	B1, B2, B3	B+, B, B-
	CCC, CC, C	Caa, Ca, C	CCC, CC, C
	D	WR	DDD

→ **Risco de Descasamento**

Para que os retornos esperados se concretizem é necessário o acompanhamento do desempenho dos fundos selecionados pelos Gestores do Fundo. Para tanto, a empresa de consultoria fará a medição dos resultados, utilizando modelos que determinem o grau de divergência entre o retorno dos investimentos do Instituto e a variação da meta atuarial. Os desvios detectados deverão ser informados, a fim de serem avaliados e corrigidos pela diretoria.

6. Disposições Gerais

- A Política de Investimentos terá vigência por 01 (um) ano, a contar da data de sua aprovação pelo Conselho de Administração do ISSBLU, mantendo as premissas básicas de longo prazo;
- O planejamento da política de investimentos foi realizado, considerando as projeções macro e microeconômicas no intervalo de 12 (doze) meses;
- Revisões extraordinárias deverão ser justificadas, aprovadas e publicadas, quando houver necessidade de ajustes perante o comportamento/conjuntura do mercado e/ou alteração da legislação;
- Fica estabelecido o limite de 20% (vinte por cento), para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica;
- Esta política de investimentos será disponibilizada na íntegra por meio eletrônico, no site do ISSBLU, no máximo de 30 (trinta) dias após a sua aprovação.
- A política de investimentos do ISSBLU foi aprovada através da Ata de Reunião do Conselho de Administração e Diretoria Executiva, de 18/12/2007 e seu prazo de vigência compreende o período de 01/01/2008 a 31/12/2008.

Blumenau, 18 de dezembro de 2007.

Carlos Xavier Schramm
Diretor-Presidente

Ricardo Bof
Superintendente Administrativo Financeiro

Membros do Conselho de Administração

ROGÉRIO FIUZA LIMA
Presidente

DÉCIO ZENDRON
Vice-Presidente

CLÓVIS BACK
1º Secretário

CELESTINA MAASS
Conselheira

ARTUR SALVIO SPENGLER
Conselheiro

ELSA CRISTINE BEVIAN
Conselheira

JOSÉ VICTOR ITEN
Conselheiro

EZEQUIEL DE SOUZA
Conselheiro

ANGELA MAGNANI
Conselheira