



**Instituto Municipal de Seguridade Social
do Servidor de Blumenau**

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2009

ÍNDICE ANALÍTICO

INTRODUÇÃO	3
2. DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DO EXERCÍCIO ANTERIOR	4
3. OBJETIVOS DE RENTABILIDADE DO EXERCÍCIO VIGENTE	5
4. MODELO DE GESTÃO.....	6
4.1. DO CREDENCIAMENTO DOS AGENTES FINANCEIROS	6
4.2. DO AGENTE CUSTODIANTE	7
4.2.2.PROCESSO DE AVALIAÇÃO	7
5. VEDAÇÕES	8
6. CENÁRIOS MACRO ECONÔMICOS	9
6.1 INDICADORES ATUAIS E PROJEÇÕES: CURTO, MÉDIO E LONGO PRAZO.....	13
6.1.2 ORIENTAÇÃO DE INVESTIMENTOS.....	14
6.2. ESTRUTURA E LIMITES DE ALOCAÇÃO.....	14
6.2.1 APLICAÇÕES EM RENDA FIXA.....	14
6.2.1.1 CARTEIRA DE RENDA FIXA	14
6.2.1.1.2 FUNDOS DE INVESTIMENTOS	15
6.2.2 APLICAÇÕES EM RENDA VARIÁVEL	16
6.2.3 APLICAÇÕES EM FUNDOS IMOBILIÁRIOS	16
6.2.4 CARTEIRA DE INVESTIMENTOS PREVISTA PARA O ANO DE 2009	16
6.3. MICRO ALOCAÇÃO	17
6.3.1 TÍTULOS PÚBLICOS.....	17
6.3.2 POUPANÇA	17
6.3.3 FUNDOS REFERENCIADOS.....	17
6.3.4 FUNDOS PREVIDENCIÁRIOS.....	17
6.3.5 FUNDOS DE RENDA FIXA	17
6.3.6 FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS	17
6.3.8 FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	18
6.3.9 FUNDOS MULTIMERCADO	18
6.4. CENÁRIOS DOS RETORNOS ESPERADOS	18
6.5 CONTROLE DE RISCO	20
6.5.1. RISCO DE MERCADO	20
6.5.2. RISCO DE LIQUIDEZ.....	20
7. DISPOSIÇÕES GERAIS	22
ANEXO I	23

INTRODUÇÃO

Com o advento da Resolução BACEN n. 3506/2007, os regimes próprios de previdência social passaram a elaborar, por determinação do Conselho Monetário Nacional (CMN), suas políticas anuais de investimentos, a fim de demonstrar a forma pela qual os recursos disponíveis serão aplicados no exercício.

O Instituto Municipal de Seguridade Social do Servidor de Blumenau (ISSBLU), criado pela Lei Municipal n. 308/2000, define, por meio do presente instrumento público, a Política de Investimentos para o exercício de 2009, com o objetivo de apresentar de modo claro, transparente e fundamentado aos participantes do regime os segmentos em que serão alocados os recursos oriundos das suas contribuições previdenciárias.

As variações registradas em 2008 no ambiente econômico-financeiro, motivadas pela crise financeira internacional, reforçam o argumento da necessidade de um planejamento estruturado e adequado às flutuações - absolutamente comuns em momentos de instabilidade como a que estamos a presenciar.

Na construção desta Política de Investimentos utilizamo-nos de diversas fontes e estudos para a formação das projeções macroeconômicas e para a orientação dos investimentos. Entretanto, ressaltamos que as expectativas de inflação, de câmbio e de juros divulgadas pelo Banco Central do Brasil são nossas maiores balizadoras, em virtude da confiabilidade e do caráter oficial que elas apresentam. Portanto, esta política poderá divergir das previsões realizadas tanto pelas instituições financeiras como pelos analistas independentes, em face de os parâmetros utilizados serem diversos. Registramos que os requisitos para credenciamento das instituições financeiras, bem como a forma pela qual elas e os ativos serão avaliados também estão expressos neste documento.

Por derradeiro, reafirmamos que a busca pelos melhores retornos, tendo presentes as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez dos ativos, constitui o objetivo fundamental do planejamento de alocação dos recursos deste Instituto.

2. DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DO EXERCÍCIO ANTERIOR

No mês de novembro de 2008, o portfólio de aplicações do ISSBLU estava distribuído da seguinte forma:

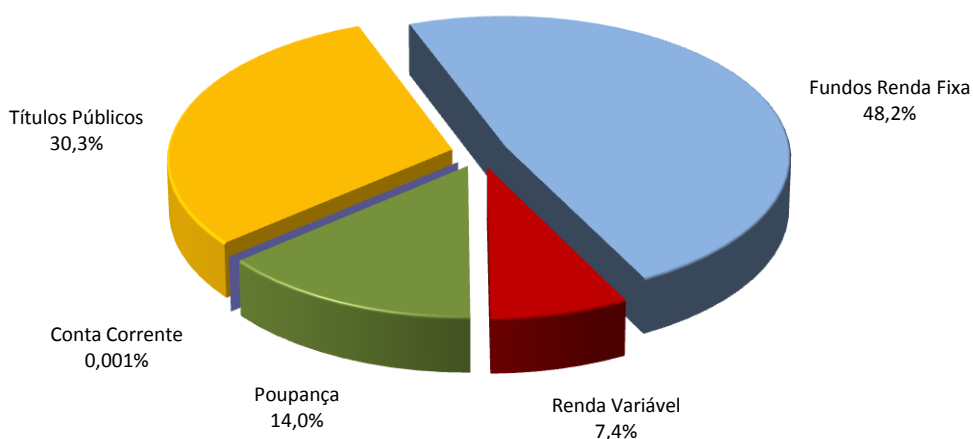


GRAFICO: Distribuição Carteira de Investimentos

O gráfico acima demonstra que o Instituto alocou a maior parte de seus recursos no segmento de renda fixa através de aplicações em fundos e também através da compra direta de títulos públicos federais custodiados em carteira própria. Além, destes, afim de buscar melhoria em sua rentabilidade foram efetuados aportes no segmento de renda variável.

3. OBJETIVOS DE RENTABILIDADE DO EXERCÍCIO VIGENTE

O Instituto Municipal de Seguridade Social do Servidor de Blumenau objetiva, para o exercício de 2009, que os recursos disponíveis aplicados nos termos das diretrizes estabelecidas nesta Política de Investimentos obtenham rendimento, no mínimo, de 6% (seis por cento) ao ano, acrescido do INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

4. MODELO DE GESTÃO

A gestão das aplicações dos recursos financeiros será realizada diretamente pela Diretoria Executiva do ISSBLU, em conjunto com o Conselho de Administração e o Comitê de Investimento do Instituto, e contará com a assessoria da SOMA INVESTIMENTOS, empresa contratada para auxiliar e fundamentar as decisões de investimentos.

O ISSBLU adota, portanto, o modelo de Gestão Própria, a que alude o art. 21, §1o, I, da Resolução BACEN n. 3.506/2007, por se mostrar mais adequado às suas necessidades

4.1. DO CREDENCIAMENTO DOS AGENTES FINANCEIROS

O credenciamento das instituições financeiras interessadas em manter relacionamento comercial na área de investimentos dar-se-á por meio do preenchimento de formulário específico, no qual serão prestadas informações sobre as características e peculiaridades dos produtos oferecidos e sobre a estrutura disponível de gestão e administração dos recursos de terceiros.

No processo de credenciamento, serão analisados, no mínimo, os seguintes quesitos:

- 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;
- 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 de 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 casos de gestores independentes, observadas as classificações de risco (rating), no mínimo "A", conferidas preferencialmente pelas seguintes agências:

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

	STANDARD&POORS	MOODYS	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

* Ratings em Escala Nacional

4.2. DO AGENTE CUSTODIANTE

Fica mantido o contrato firmado com o Banco HSBC para a prestação dos serviços de custódia qualificada de ativos, nos termos do disposto no art. 23 da Resolução BACEN n. 3506/2007, cujo objeto compreende a liquidação física e financeira dos ATIVOS e a sua guarda, bem como a administração e informação de eventos associados a esses ATIVOS, inclusive a liquidação financeira de derivativos, contratos de permutas de fluxos financeiros – swap, operações a termo, além do pagamento das taxas relativas ao serviço prestado, tais como, a taxa de movimentação e registro dos depositários e câmaras e sistemas de liquidação.

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 a demandas;
- Competitividade das taxas cobradas;
- Regularidade e fidelidade das informações prestadas nos relatórios.

5. VEDAÇÕES

Os recursos do ISSBLU serão aplicados em conformidade com a Lei n. 9.717/1998, a Resolução n. 3506/2007 e as disposições desta Política de Investimentos, sendo defeso aos gestores :

- Adquirir títulos públicos federais que não sejam registrados na SELIC;
- Aplicar recursos em cotas de fundos de investimento cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido, EXCETO quando se tratar dos fundos denominados Multimercados;
- Realizar operações denominadas day-trade nas negociações com ativos de renda fixa ou renda variável, EXCETO quando se tratar dos fundos denominados Multimercados;
- Adquirir cotas de FIDC (Fundo de Investimento 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 investimento em direitos creditórios não padronizados;
- Atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos na Resolução n. 3506/2007;
- Efetuar aplicações em quaisquer títulos ou valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma instituição financeira, de sua controladora, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum que não podem exceder, no seu conjunto, 20% (vinte por cento) dos recursos em moeda corrente do instituto, aí computados não só os objetos de compra definitiva, mas, também, aqueles objetos de empréstimo e de operações compromissadas e os integrantes das carteiras dos fundos de investimentos que componha a carteira de investimentos do instituto;
- Adotar outras modalidades expressamente vedadas pela presente Política de Investimentos.

6. CENÁRIOS MACRO ECONÔMICOS

O biênio 2007/2008 ficará marcado, pela crise subprime e pelos reflexos provocados na economia mundial. Deflagrada em meados de 2007, influenciou a economia como um todo, tendo impacto direto nas decisões de investimentos produtivos, inflação, emprego, renda, juros, câmbio, atividade econômica e, conseqüentemente, no mercado financeiro.

Tecnicamente a crise financeira iniciou após as baixas contábeis registradas pelos bancos e pelo temor de que estas instituições financeiras, basicamente nos EUA e Europa, promovessem um elevado risco sistêmico através de insolvência. Em seguida bancos de grande porte anunciaram concordata ou operações de socorro de última hora, como o Bear Stearns, Lehman Brothers, Washinton Mutual, Wachovia e Merrill Lynch. Para piorar, o problema alastrou-se para a área de seguros, impactando diretamente a gigante AIG, que recorreu a uma linha de crédito oferecida pelo Tesouro Americano.

Mas, a crise ainda dava sinais de maior aprofundamento e necessitava de uma ação maior do governo americano que, com muito esforço na Câmara dos Deputados e no Senado, conseguiu aprovar um plano de US\$ 750 bilhões para garantir a saúde financeira dos bancos e automaticamente evitar uma recessão mais extensa. Foi necessária também uma ação conjunta dos Bancos Centrais pelo mundo através de pacotes fiscais e afrouxamento da política monetária, para estimular a concessão de crédito e promover liquidez no sistema financeiro.

No Brasil o maior efeito da crise financeira ocorreu em relação à liquidez dos bancos, já que as tesourarias realizam ajustes diários entre saques e aplicações e emprestam entre si os valores disponíveis para acerto de caixa. Ocorre que os bancos, especialmente os de maior porte, optaram em reter esses recursos como forma de minimizar riscos e enfrentar a crise de maneira mais tranqüila. Foi então que o Banco Central passou a intervir editou medidas que elevassem a liquidez, como a redução dos depósitos compulsórios e a compra de carteira de crédito entre bancos. Assim, houve um alívio para os bancos de pequeno e médio porte e gradualmente a normalidade foi voltando. Vale ressaltar que essa redução de liquidez também foi ocasionada pela drástica redução de linhas do exterior, pois os bancos estrangeiros também pararam de emprestar. Prova disso foi a forte oscilação na taxa Libor (taxa internacional de juros interbancário) em Londres, que saiu de 2,95% por três meses em dólar para 4,17%. Essa redução nas linhas vindas do exterior também acabou influenciando as empresas exportadoras, pois o crédito para exportação das chamadas ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio) se tornou mais caro e em alguns casos as linhas ficaram escassas. Novamente o Banco Central precisou atuar e fornecer linhas de financiamento, fato este que também vem sendo normalizado.

No mercado financeiro o impacto não poderia ser outro senão uma enorme volatilidade e perdas acentuadas. Nas bolsas os efeitos são mais visíveis, pois conseguimos mensurar a perda no valor de mercado das empresas, que agora contam com um novo cenário e novas premissas para seus resultados. Mas o efeito foi generalizado e gerou mudanças abruptas e rápidas também na taxa de câmbio, nos juros e, principalmente, na confiança. Muitos até costumam denominar a atual crise como uma "crise de confiança", aliás, com toda razão.

EXPECTATIVAS ECONÔMICAS PARA 2009

É evidente que teremos um cenário de desempenho econômico mais fraco em 2009, com as economias desenvolvidas apresentando recessão e os emergentes desaceleração. Acreditamos que o efeito maior virá no primeiro semestre do ano, quando a crise financeira estará sendo repassada com maior intensidade para a economia real.

A menor oferta de crédito deve frear a demanda global e, dessa forma, uma retração também nos investimentos produtivos. Sendo assim, é natural que tenhamos um efeito colateral no mercado de commodities, onde o Brasil será afetado diretamente. Produtos como minério de ferro, aço, petróleo e commodities agrícolas terão seus preços reduzidos no mercado internacional, como já observado neste final de 2008.

O que pode amenizar essa queda nas commodities é o patamar de crescimento na China. O governo chinês anunciou um mega pacote de US\$ 586 bilhões a serem injetados na economia até 2010, como forma de manter o nível atual de crescimento. Certamente isso não soluciona os problemas vigentes, mas traz certo alívio para os mercados produtores de commodities. A manutenção entre 9% e 10% de expansão econômica deve suprir boa parte da retração global.

Abaixo buscaremos nosso sentimento e análise diante das premissas apontadas com esse novo cenário, até então não dimensionado pelos mercados. Premissas como câmbio, juros, inflação, atividade econômica e suas implicações em outros ativos financeiros, como a própria renda variável, serão elencados a seguir:

CÂMBIO:

Acreditamos que o dólar estará valendo entre R\$ 2,00 e R\$ 2,05 para o final de 2009. Em função das pontuais intervenções do Banco Central no mercado spot e pelo programa de swaps cambiais, não enxergamos grande possibilidade de maior stress entre as moedas. É possível que tenhamos algum tipo de pressão justificada pelo nosso provável pior desempenho nas contas externas (balança comercial, conta capital) e pela própria valorização do dólar frente às demais moedas, mas nada que possa trazer forte volatilidade.

Na balança comercial o saldo vem sendo menor a cada ano, em função da valorização do real frente ao dólar, basicamente. Para o ano que vem trabalhamos com um saldo comercial entre US\$ 10 bilhões e US\$ 15 bilhões, bem abaixo das projeções iniciais do consenso de mercado ao redor de US\$ 25 bilhões. Essa redução se explica pela tendência de menores preços praticados em commodities em função do desaquecimento global. Já na conta capital a entrada dos investimentos em portfólio deverá ser menor, assim como os investimentos diretos na produção.

INFLAÇÃO

Temos acompanhado nos últimos dados de inflação certa pressão nos índices por meio dos alimentos e preços administrados. Acreditamos que o enfraquecimento da economia global tende a controlar, ao natural, uma pressão maior. Vemos que o Banco Central cumprirá a meta de inflação, que deve ter o IPCA fechando 2009, próximo à casa de 5,10%. O centro da meta não será atingido por causa do efeito retardado do câmbio nos últimos meses sobre a inflação.

Por enquanto o impacto maior será sobre os IGP's, onde a maior concentração dos preços no atacado por efeito de cálculo faz com que a elevação dos custos seja imediata mediante as matérias-primas importadas. Conforme for o nível de demanda, que ainda não sentiu o verdadeiro efeito da crise, isso deverá ser repassado ao varejo.

Pelo lado da oferta também devemos ter atenção, pois muitos projetos de investimentos produtivos vêm sendo revisados para se adequarem à nova realidade econômica. Se o empresário percebe uma tendência de queda na demanda futura, é natural que busque um equilíbrio através da oferta para nivelar os preços em relação ao seu fluxo de caixa. É o conhecido "instinto animal" de Keynes.

JUROS:

A pressão da sociedade deverá ser grande ao longo do ano quando o assunto for os juros. As diversas camadas da sociedade, principalmente a indústria e alas mais radicais do governo, tendem a fazer um lobby para que a taxa Selic comece a cair o mais cedo possível e assim evitar uma forte desaceleração da atividade econômica. Não vemos no atual cenário o Banco Central antecipando movimentos mais bruscos. Mesmo o BC tendo adotado a política de ficar "à frente na curva" ultimamente, esperamos que sua atuação seja mais de reação aos números que sairão. Como os problemas serão mais visíveis a partir do segundo trimestre, a Selic deve começar a cair neste período.

O Banco Central vem tendo trabalho quanto às decisões de política monetária. O próprio mercado se divide entre uma manutenção da taxa Selic por alguns meses e um início de ciclo de quedas. No curto prazo o foco do Banco Central será a inflação, já que a atividade econômica não apresentou maiores problemas, por enquanto. Sendo assim, estamos projetando uma manutenção da Selic em 13,75% a.a. até o final do primeiro trimestre de 2009, iniciando depois um período de afrouxamento da política monetária, que deve colocar os juros básicos em 12,75% a.a. no fim de 2009.

Como o cenário no ano que vem será de investimentos mais seletivos, os juros também não cairão de forma mais rápida para evitar uma eventual saída de capital estrangeiro em maior magnitude. Isso não é anunciado explicitamente pelo governo, mas é natural que manter os juros atrativos leva a uma menor pressão no câmbio e automaticamente sobre a inflação de custo. Atualmente um real mais desvalorizado frente ao dólar só serve para melhorar os números da dívida, onde a cada 10% de depreciação do real promovem uma redução de 1,0 ponto percentual na dívida. Os tempos são outros e o Brasil passou a ser credor líquido externo em 2008.

ATIVIDADE ECONÔMICA

Existe uma grande preocupação quanto ao desempenho da economia externa. Uma redução na economia global vai trazer efeitos para a economia doméstica, e projetamos um PIB de 3,00% para 2009, em linha com o mercado. O crédito mais seletivo e a redução nos prazos de financiamento trarão um impacto negativo sobre o consumo das famílias e também sobre os investimentos.

Elevar os gastos públicos não é uma boa idéia para suprir um desaquecimento nesse momento, já que devemos preservar os bons números econômicos que nos concederam o grau de investimento. E pelo saldo comercial, que também é utilizado na soma total do PIB, deveremos ter uma queda significativa perante os números de 2008. É preciso aumentar a poupança interna para dar funding aos projetos

que serão executados nos próximos dois anos, já que as notícias vindas do exterior quanto aos recursos disponibilizados não devem ser muito animadoras.

Na produção industrial devemos passar de um crescimento de 5,80% este ano para 3,70% em 2009. Os motivos para isso já foram relatados aqui, mas o fator decisivo é a adequação entre oferta e demanda mediante um cenário externo adverso. No consumo, como dito anteriormente, o crédito será mais seletivo. Maiores garantias e redução nos prazos farão com que o consumo seja menor. Bom para a inflação, ruim para a atividade econômica.

ATIVOS FINANCEIROS

Uma atenção especial para a Bolsa de Valores. Este deverá ser o ponto que gerará diferencial na rentabilidade das carteiras. Por mais que o cenário pareça desfavorável, acreditamos que o mercado já precificou a totalidade da crise nas ações. Como sabemos, as operações em bolsa estão sempre antecipando um cenário, uma nova realidade. Não é por menos que o Ibovespa apresenta uma depreciação de mais de 40% no ano.

Justamente neste movimento de antecipação dos fatos que vemos uma boa oportunidade de negócios em ações. O mercado deve enxergar um cenário melhor em 2010, já que terá uma base de comparação mais próxima da realidade assim que obtiver dados econômicos em mãos. Por enquanto estamos sob projeções do verdadeiro efeito da crise financeira na economia real, ficando a segunda etapa de projeções para um cenário mais favorável.

Dentre os setores analisados por nossa equipe destacamos Mineração, Energia Elétrica e Petróleo. Empresas como Vale e Petrobrás terão sim uma redução nos lucros em função do menor preço de seus produtos, porém, os preços atuais não condizem com o valuation das empresas e ambas operam com múltiplos abaixo de seus pares. No setor de energia elétrica, que sempre tivemos algumas ressalvas pela confusa regulamentação do setor, olhamos as empresas como boas geradoras de caixas, o que as leva para uma situação mais tranquila perante a crise. É natural que as empresas com maior folga de caixa e que possuem seus investimentos maturados não necessitem de capital de terceiros em grande escala, já que este deve ficar mais caro em 2009. Também podem surgir eventos corporativos (fusão, aquisição), já que a renovação das concessões deve ser aprovada, trazendo a possibilidade de privatizações.

6.1 INDICADORES ATUAIS E PROJEÇÕES: CURTO, MÉDIO E LONGO PRAZO

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012
Var. % INPC	6,86	4,95	4,58	4,46	4,36
Var. % IPCA	6,40	5,22	4,55	4,40	4,34
Var. % IGP-M	11,13	6,14	4,76	4,53	4,57
Cotação Média Dólar no Ano	1,80	2,05	2,07	2,11	2,15
Cotação Dólar no final do Período	2,11	2,07	2,07	2,12	2,16
Tx. Selic no Ano	12,61	13,84	12,32	11,22	10,72
Tx. Selic no final do Período	13,75	13,42	11,81	10,71	10,29

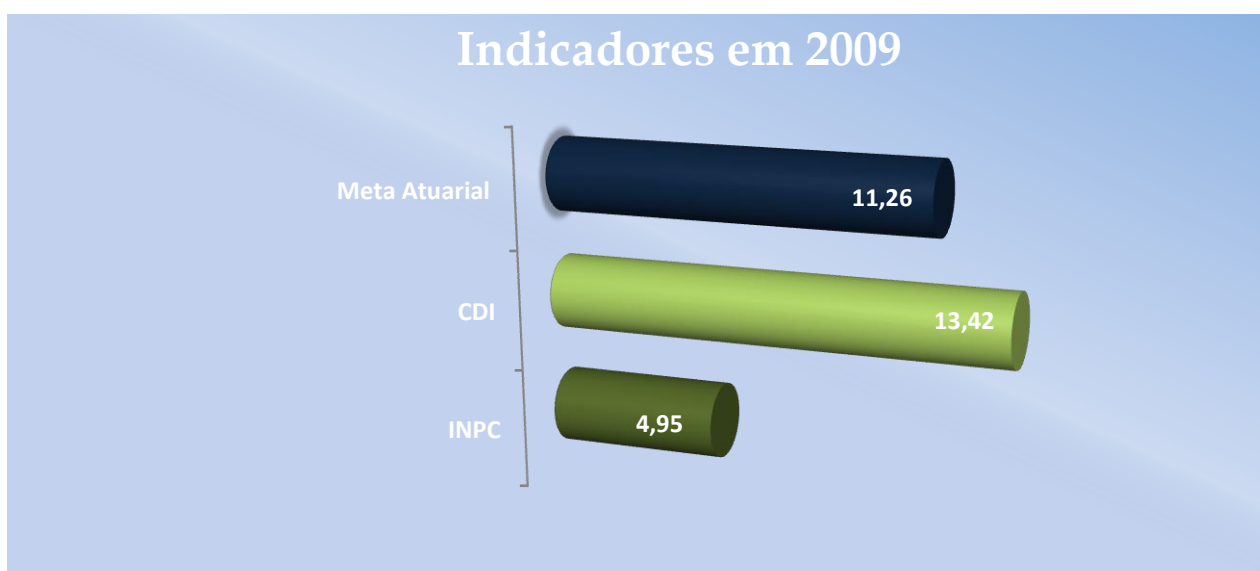
Fonte: Bacen

CENÁRIOS PARA 2009 em percentuais												
Projeção mensal	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
INPC	0,54	0,44	0,41	0,38	0,36	0,35	0,43	0,35	0,29	0,36	0,40	0,42
Meta Atuarial	1,02	0,93	0,90	0,87	0,85	0,84	0,92	0,84	0,83	0,87	0,91	0,93
CDI Mensal	1,02	0,93	0,89	1,11	1,10	1,08	1,08	1,05	1,04	1,00	1,00	0,99

Acumulação dos percentuais	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
CDI	1,05	2,13	3,24	3,78	5,54	6,68	7,83	8,96	10,10	11,20	12,31	13,42
Meta	1,01	1,99	2,89	4,15	4,66	5,54	6,51	7,41	8,30	9,24	10,24	11,26
INPC	0,53	0,98	1,40	1,78	2,15	2,51	2,95	3,31	3,66	4,05	4,49	4,95

Fonte: Bacen

Considerando o cenário de curto prazo (2009), elaboramos o gráfico comparativo dos retornos previstos para o CDI, para o INPC e para a meta atuarial. A projeção aponta para um período de taxa de juros elevadas no curto prazo, mas, também demonstra que o BACEN intenciona promover cortes na taxa SELIC já a partir de 2010:



6.1.2 ORIENTAÇÃO DE INVESTIMENTOS

Em 2008, com a elevação dos IGP's o Banco Central, a fim de manter a inflação controlada elevou a taxa básica de juros, mas vinha deixando claro que pretendia ainda até o final do ano interromper o ciclo de alta da SELIC e, voltar a promover novos cortes. No entanto, com a crise iniciada nos EUA, uma nova situação econômica se instaurou, obrigando os Bancos Centrais de todos os países a revisar suas políticas macroeconômicas e a promover ações que minimizassem seus efeitos.

Desta forma, o BACEN que no primeiro semestre de 2008 vinha dando sinais ao mercado que no próximo ano pretendia diminuir o percentual de juros pagos aos títulos da dívida pública, se viu inserido em um novo cenário ao qual aponta que a taxa SELIC permanecerá elevada.

Assim sendo a tendência é que o mercado de renda fixa apresente taxas bastante atrativas pra o ano de 2009.

6.2. ESTRUTURA E LIMITES DE ALOCAÇÃO

Com fundamento na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3506/2007, o quadro abaixo apresenta as modalidades e os limites dos investimentos permitidos:

Limites para Macro-Alocação

Alocação dos Recursos	Resolução 3506	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	0
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

6.2.1 APLICAÇÕES EM RENDA FIXA

6.2.1.1 CARTEIRA DE RENDA FIXA

Nesta modalidade, estão presentes os Títulos Públicos Federais, cujo risco é soberano, os Fundos de Investimentos Referenciados, os Fundos de Investimentos Previdenciários, os Fundos de Renda Fixa,

os Depósitos em Poupança e os Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios. Abaixo apresentamos uma resumida explicação a respeito de cada um deles.

Carteira de Títulos Públicos

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, Nº 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) e os mais líquidos da categoria.

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 a 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 a 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.

Nota do Tesouro Nacional – série F (NTN-F) - Título com rentabilidade definida no momento da compra, com o resgate do valor do título na data do vencimento do mesmo.

A decisão em compor a carteira com estes ativos foi alicerçada principalmente na rentabilidade e no baixo risco destes papéis. A rentabilidade dos títulos públicos, especialmente das LFTs, tem acompanhado a taxa SELIC, porém, com a vantagem da inexistência da taxa de administração. Em um cenário em 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. Cabe ressaltar que toda aquisição de títulos públicos deve ser precedida da cotação prévia dos preços e taxas negociadas no dia às instituições financeiras além dos órgãos difusores do mercado.

6.2.1.1.2 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.

6.2.2 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 por fim até 3% (três por cento) em cotas de fundos de investimento classificados como "Multimercado", constituídos sob a forma de condomínio aberto.

6.2.3 APLICAÇÕES EM FUNDOS IMOBILIÁRIOS

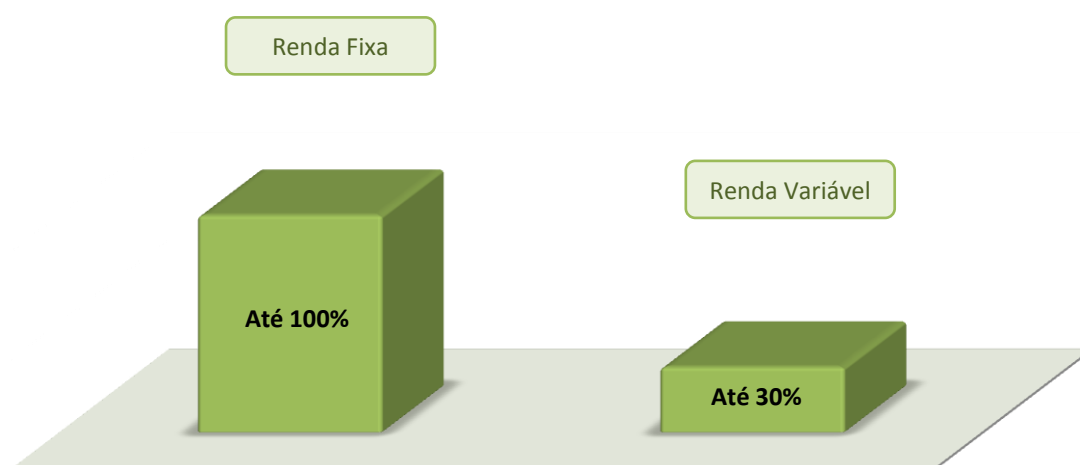
Entendemos que esta alternativa de investimento apresenta níveis elevados de segurança e rentabilidade adequados ao perfil da carteira de investimentos, sendo importante para o cumprimento das metas de rentabilidade.

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.

6.2.4 CARTEIRA DE INVESTIMENTOS PREVISTA PARA O ANO DE 2009

Na alocação macro ficam definidos para o ano de 2009 os limites de até 100% para Renda Fixa e até 30% para Renda Variável.

Gráfico de Macro Alocação



6.3. MICRO ALOCAÇÃO

Abaixo discriminamos as modalidades e os limites possíveis de aplicação por este Instituto.

6.3.1 TÍTULOS PÚBLICOS

No segmento de renda fixa os títulos públicos federais, representam importantes instrumentos de rentabilidade e aderência à meta atuarial, além de contar com a segurança inerente aos ativos de emissão do governo, eliminando desta maneira o risco crédito.

Fica definido que as negociações serão precedidas de ao menos 3 (três) cotações que serão encaminhadas às Instituições participantes do mercado, bem como a consulta às informações divulgadas por entidades idôneas em relação aos preços e taxas dos ativos.

6.3.2 POUPANÇA

Em razão da rentabilidade proporcionada por esta modalidade ser incompatível com as necessidades atuariais deste RPPS, consideramos que o ISSBLU não deva direcionar recursos para investimentos em poupança. Portanto, o percentual destinado a este item é de 0,00% (Zero por cento).

6.3.3 FUNDOS REFERENCIADOS

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

6.3.4 FUNDOS PREVIDENCIÁRIOS

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

6.3.5 FUNDOS DE RENDA FIXA

Para os fundos de Renda Fixa fica definido o limite máximo de 15% da carteira. De modo, que aos fundos desta categoria é permitida à presença de papéis privados nas carteiras 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.

6.3.6 FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS

Nestes fundos, devido a sua maior rentabilidade, o ISSBLU alocará até 15% do total dos recursos disponíveis conforme prevê a resolução 3506/2007. Da mesma forma que o item anterior estes fundos para ingressarem na carteira geral deverão possuir baixo risco de crédito, expressamente declarado.

6.3.7 FUNDOS DE INVESTIMENTOS PREVIDENCIÁRIOS EM AÇÕES

Nesta nova categoria, o ISSBLU poderá alocar até 30% dos seus recursos disponíveis.

6.3.8 FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Para os fundos de renda variável definimos o limite de até 20% dos recursos disponíveis. Apesar das quedas registradas no segmento no ano de 2008, nossos objetivos são de longo prazo, razão pela qual acreditamos que a queda do preço dos ativos, representa uma excelente oportunidade para investidores institucionais melhorarem suas posições neste segmento e conseqüentemente melhorar o saldo médio dos investimentos, pois, é consenso que os papéis voltarão a valorizar no médio e longo prazo.

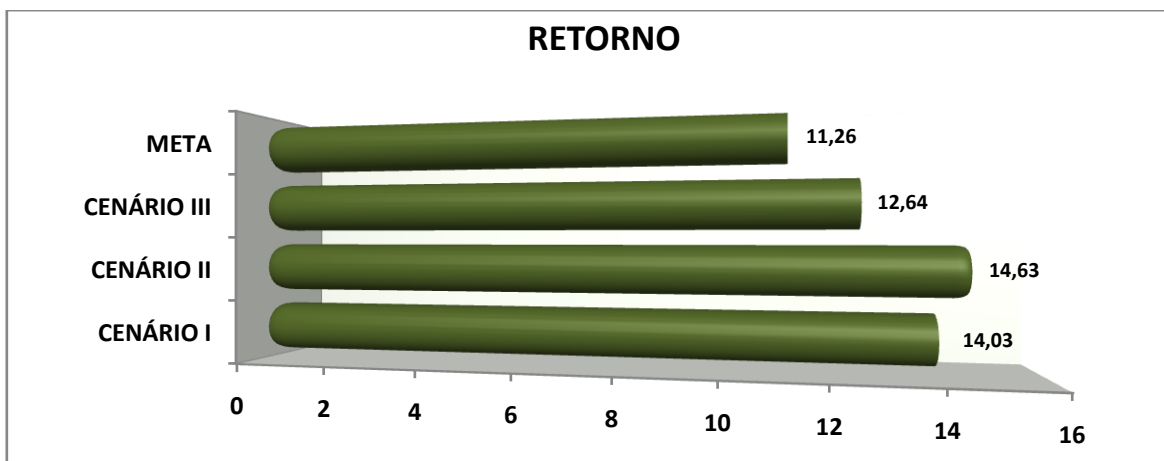
6.3.9 FUNDOS MULTIMERCADO

Para os fundos multimercados a alocação será de até 3% dos recursos disponíveis. A razão do baixo percentual é a limitação imposta pela resolução 3506/2007.

6.4. CENÁRIOS DOS RETORNOS ESPERADOS

Acreditamos que para do terceiro trimestre de 2009 o BACEN encontrará espaço para promover, de forma lenta e gradual, cortes na taxa básica de juros, sendo que, no nosso entendimento a SELIC no final do ano estará remunerando em torno de 12,75%. Assim sendo, considerando a atual forma de distribuição de recursos bem como estratégia de alocação definidas nesta política de investimentos, traçamos três cenários possíveis em relação ao retorno da carteira do ISSBLU:

Ativo	Cenário I		Cenário II		Cenário III	
	% CDI	Retorno	% CDI	Retorno	% CDI	Retorno
Títulos Públicos	100%	13,22%	102%	13,48%	98,5%	13,02%
FIDC	105%	13,88%	107%	14,15%	100%	13,22%
Fundos Referenciados	98,5%	13,02%	100%	13,22%	96%	12,69%
Fundos Renda Fixa	101%	13,35%	102%	13,48%	94%	12,43%
Fundos Previdenciários	101%	13,35%	102%	13,48%	94%	12,43%
Fundos Renda Variável	170%	22,47%	200%	26,44%	85%	11,24%
Fundos Multimercados	105%	13,88%	115%	15,20%	96%	12,69%
Retorno da Carteira (anual)	14,03%		14,63%		12,64%	
Retorno em Relação ao CDI	106,15%		110,64%		95,61%	
Retorno em Relação à Meta	124,63%		129,90%		112,25%	



O cenário I, foi construído com base na média dos retornos efetivamente proporcionados no mercado; o Cenário II simula uma situação de maior otimismo; enquanto o cenário III simula um cenário pessimista. No caso específico, há sinais de que a tendência do mercado deverá convergir para o Cenário I, que aponta para um resultado acima da meta e do CDI. Assim sendo, acreditamos que em 2009 haverá diminuição da volatilidade, principalmente do segmento de renda variável, e que a estratégia de investimentos do ISSBLU obterá resultado positivo no exercício.

6.5 CONTROLE DE RISCO

O risco dos ativos será monitorado pela, SOMMA INVESTIMENTOS, que através de software especializado fará o controle de risco da carteira. Atualmente a SOMMA Investimentos mantém contratado o sistema MITRA-Risco e efetuará no mínimo os seguintes controles:

6.5.1. RISCO DE MERCADO

O risco de mercado está relacionado com os papéis que compõem os diversos fundos, aos 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 de risco de mercado será efetuado através da aplicação dos seguintes modelos:

- **Estimativa do risco de mercado:** através deste modelo é possível resumir em um único número todo risco gerado pelo descasamento de prazos e moedas dos títulos de uma carteira. Nesta análise são utilizados os seguintes modelos:

Simulação Histórica: método constitui em voltar no tempo considerando a composição atual da carteira e o histórico de Retornos Constantes. De posse desta série, é possível montar um histograma e obter a medida do risco para um intervalo de confiança desejado;

Modelo Paramétrico com distribuição normal: utilizado para obter o VaR a partir do cálculo da variância total da carteira;

Simulação de Monte Carlo: simula uma série de cenários distintos para uma carteira em determinada data. Esse método é uma forma eficiente de calcular o risco, pois cobre vários tipos de risco, incluindo o risco de não linearidade.

- **Análise de Stress:** Este modelo é utilizado para complementar à análise de risco de mercado através da simulação de situações atípicas. Dentre os testes os mais utilizados serão:

Stress Determinístico: com até cinco cenários distintos previamente determinados

Stress Probabilístico: obtido a partir do pior caso observado na simulação de Monte Carlo

Stress Histórico: avalia a maior perda da carteira em determinado intervalo de tempo

Crise Histórica: avalia o risco potencial da carteira considerando os preços dos mercados atuais e parâmetros de volatilidade e correlações de períodos de crise.

6.5.2. RISCO DE LIQUIDEZ

È a perda econômica potencial que uma empresa pode sofrer se a outra parte não honrar as obrigações assumidas no prazo contratualmente estabelecido. Desta forma a fim de mitigar este risco,

será avaliado o descasamento entre ativos e passivos da carteira e permitirá a realização de simulações através das seguintes ferramentas:

- **Análise do GAP por fator de risco:** tem o objetivo de demonstrar de forma consolidada por fator de risco, da exposição da carteira ao longo do tempo, considerando os vencimentos de ativos e passivos;
- **Fluxo de Caixa:** analisa os vencimentos de ativos e passivos da carteira considerando condições normais e de stress de mercado;
- **Modelo de hedge:** objetiva minimizar o VaR da carteira através do cálculo da quantidade ótima de ativos de um conjunto de estratégias;
- **Validação e Back Test:** esses modelos indicam qual o conjunto de parâmetros mais utilizados (intervalo de confiança, tamanho da mostra) e são utilizados para garantir a confiabilidade dos modelos utilizados.

7. DISPOSIÇÕES GERAIS

A presente Política de Investimentos foi elaborada e planejada para orientar as aplicações de investimentos para o exercício de 2009, 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.

Serão levadas ao Conselho de Administração, para avaliação, as aplicações não claramente definidas neste documento, mas que tiverem sido formuladas em conformidade com as diretrizes de investimentos e a legislação aplicável.

Esta Política de Investimentos, aprovada pelo Conselho de Administração, pelo Comitê de Investimento e pela Diretoria Executiva do ISSBLU, vigorará no período compreendido entre 01/01/2009 e 31/12/2009, e será disponibilizada na íntegra no sítio eletrônico do ISSBLU até o dia 31 de dezembro de 2008.

Blumenau, 16 dezembro de 2008.

ANEXO I

QUADRO SINTÉTICO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Instituto Municipal de Seguridade Social do Servidor de Blumenau

CNPJ: 04.515.660/0001-66

Exercício: 2009

Data de Aprovação do Conselho:

Meta Atuarial:

Forma de Divulgação da Política: Através do site da www.issblu.sc.gov.br

Indexador: INPC

Documento de Aprovação:

Taxa de juros: 6% a.a

Alocação dos Recursos	Limites da Resolução	Superior	Inferior	Diversificação
1. Renda Fixa	100	100	0	
1.1 - Títulos de emissão do Tesouro Nacional - SELIC	100	100	0	
1.2 - FI (e FIC de FI) referenciados em indicadores de renda fixa	80	80	0	
1.3 - FI (e FIC de FI) previdenciários classificados como renda fixa	80	80	0	
1.4 - Poupança	20	0	0	
1.5 - FI (e FIC de FI) de renda fixa	15	15	0	
1.6 - FI (e FIC de FI) em direitos creditórios	15	15	0	
2. Renda Variável	30	30	0	
2.1 - FI (e FIC de FI) previdenciários classificados como ações	30	30	0	
2.2 - FI (e FIC de FI) em ações	20	20	0	
2.3 - FI (e FIC de FI) Multimercado	3	3	0	
3. Imóveis	100	0	0	
3.1 - FII - Fundos de Investimento Imobiliário	100	0	0	
4. Ativos em enquadramento	0	0	0	

Outras Informações

Cenário Macroeconômico e Análise setorial para Investimentos: Desempenho econômico mundial mais fraco que o ano de 2008. A menor oferta de crédito deve frear a demanda global e, conseqüentemente deverá haver uma retração nos investimentos produtivos.

Objetivos da Gestão:

Para o exercício de 2009 o ISSBLU, objetiva que os recursos disponíveis, no mínimo, obtenham rendimento de 6% a.a. acrescido da variação do INPC, divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Estratégia de Formação de Preços - investimentos e desinvestimentos:

A seleção dos Investimentos dar-se-á de acordo com o descrito no Item 6.3 da Política de Investimentos.

Critérios de Contratação - Administração de carteira de RF e RV:

O modelo de gestão adotado é o da gestão própria, portanto, não haverá necessidade de contratação de administrador externo. Entretanto, os gestores dos fundos selecionados, obrigatoriamente, deverão credenciar-se através de formulário específico.

Testes Comparativos e de Avaliação para acompanhamento dos resultados dos gestores e da diversificação da gestão externa dos ativos:

Mensalmente serão comparadas através de gráficos e tabelas das rentabilidades e as volatilidades entre os fundos da carteira, fundos do mesmo Segmento com seu respectivo benchmark, bem como será analisado sua adequação à Resolução BACEN 3506/2007.

Observações: O controle de risco da carteira será monitorado através de sistema específico conforme descrição no Item 6.5 da Política de Investimentos. Quinzenalmente a Diretoria reunir-se-á com o Comitê de Investimentos afim de analisar o desempenho da carteira.