

Política Anual de Investimentos

2015



Conteúdo

1	Introdução.....	3
2	Objetivos.....	3
3	Da Gestão	3
3.1	Objetivo	4
3.2	Modelo.....	4
3.3	Dos Recursos Garantidores	4
3.4	Acompanhamento / Relatórios	5
3.5	Diretrizes	5,6
3.6	Gerenciamento de Riscos	7
4	Limites Legais (Resolução 3.922/10).....	8
4.1	Segmento de Renda Fixa.....	8
4.2	Segmento de Renda Variável.....	8
5	Cenário Macroeconômico	9,11
6	Estratégia de Alocação dos Recursos Previdenciários	12
6.1	Faixas de Alocação: Segmento Renda Fixa	12
6.2	Faixas de Alocação: Segmento Renda Variável.....	12
7	Responsável pela Gestão de Recursos	12
8	Disposições Gerais.....	13

1 Introdução

De acordo com a Resolução CMN nº 3.922/10, de 25 de Novembro de 2010 em conformidade com o Art. 5º, o **Instituto de Previdência do Município de Votuporanga** apresenta sua política de Investimentos para o ano de **2015**, devidamente aprovada pelo órgão superior de supervisão e deliberação.

Os investimentos obedecerão às diretrizes e princípios contidos nesta Política de Investimentos, estabelecida em consonância com os dispositivos da legislação específica em vigor.

A construção da Política de Investimento atende à formalidade legal que direciona todo o processo de tomada de decisões, gerenciamento e acompanhamento dos recursos previdenciários a fim de garantir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial entre seus ativos e passivos.

2 Objetivos

O objetivo da Política de Investimentos é de estabelecer as diretrizes e linhas gerais relativas à gestão dos recursos garantidores das reservas técnicas dos planos de benefícios do Instituto de Previdência do Município de Votuporanga, levando-se em consideração os princípios da boa governança e legalidade, além das condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

Constitui-se em instrumento que visa proporcionar uma melhor definição das diretrizes básicas e os limites de risco a que serão expostos o conjunto dos investimentos com foco na busca da rentabilidade a ser atingida para superar a meta atuarial do plano de benefício.

No intuito de alcançar a meta atuarial estabelecida para as aplicações do RPPS, a estratégia de investimento deverá prever diversificação, tanto no nível de classe de ativos (renda fixa, renda variável, imóveis) quanto na segmentação por subclasse de ativos, emissor, vencimentos diversos, indexadores, com vistas a maximizar a relação risco-retorno do montante total aplicado.

Sempre serão considerados como itens fundamentais de aplicação dos recursos a taxa esperada de retorno e os riscos a ela inerentes, os limites legais e operacionais, a liquidez adequada dos ativos, com especial ênfase no médio e longo prazo.

3 Da Gestão

Como forma de cumprir a Política de Investimentos no que tange especificamente à alocação dos recursos garantidores da Entidade, a Diretoria Executiva do Regime Próprio de Previdência Social do Município de Votuporanga, definirá estratégias de gestão de alocação de recursos que leve em consideração os seguintes aspectos:

- Projeções do fluxo de caixa;
- Tendências e comportamento das taxas de juros;
- Perspectivas do mercado de renda fixa e variável;
- Cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazo;
- Níveis de exposição ao risco dos ativos;
- Boa governança e transparência nas decisões de alocação.

3.1 Objetivo

O retorno mínimo esperado pela aplicação financeira dos recursos do RPPS para o exercício de 2015, na busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial, será de **6% (Seis por cento)**, acrescido da variação do Índice de Preços IPCA.

A alocação de recursos entre os segmentos de Renda Fixa, Renda Variável e imóveis tem o objetivo de garantir a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial entre os ativos administrados e as correspondentes obrigações passivas e outras obrigações, considerados aspectos como o grau de maturidade dos investimentos realizados/a realizar, o montante dos recursos aplicados e o risco das aplicações.

3.2 Modelo

De acordo com o Art. 15º, § 1º, inciso I da resolução 3.922/10, o Instituto de Previdência do Município de Votuporanga, adota gestão própria dos recursos garantidores das reservas técnicas do plano de benefícios do RPPS.

3.3 Dos Recursos Garantidores

Deverão ser observados, de acordo com a Portaria MPS nº 519 de 24/08/2011 e alterações, art. 3º, as obrigações a serem adotadas para escolha das Instituições Financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pessoas jurídicas autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários, que receberão os recursos previdenciários, dentre outros critérios:

- Prévio credenciamento da Instituição escolhida para receber as aplicações tendo esta que ser atualizada a cada 6 meses(*);
- Regularidade fiscal e previdenciária da instituição escolhida para receber as aplicações;
- Regularidade do registro na Comissão de Valores Mobiliários da entidade escolhida para receber as aplicações de serviços e ou consultorias financeiras;
- Elevado padrão ético, solidez patrimonial e ausência de restrições junto ao Banco Central do Brasil e/ou à Comissão de Valores Mobiliários que desaconselhem relacionamento seguro com a entidade;
- Compatibilidade entre volume de recursos administrados, patrimônio e capacidade técnica da entidade;
- Desempenho positivo da atividade de administração de recursos de terceiros notadamente reconhecido pelo mercado;
- Análise do histórico, experiência, volume de recursos e qualificação técnica do gestor, administrador e controladores na gestão de recursos de RPPS;
- Verificação da existência de segregação de atividades (*Chinese Wall*) entre controlador e administradora de recursos de terceiros;
- Compatibilidade com obrigações presentes e futuras do regime atestadas pelo representante legal do RPPS em caso de aplicações em fundos que apresentem prazos dilatados de carência e/ou cotização e prazos de desinvestimentos;
- Experiência na Gestão de Previdência Pública;

- Seja condicionado mediante termo específico que o pagamento de taxa de *performance* tenha: periodicidade semestral ou efetuada no ato do resgate, que seja apurada após a dedução das despesas do fundo, que o parâmetro de referência seja compatível com a política de investimentos do fundo e que a aplicação supere o índice de referência;

(*) - O RPPS deverá seguir, de acordo com o art. 3º, inciso IX e parágrafos, da Portaria MPS nº 519 de 28/08/2011 e alterações, as orientações quanto ao prévio credenciamento da instituição escolhida para receber as aplicações, quando se tratar de gestão própria.

3.4 Acompanhamento / Relatórios

Seguindo os preceitos da Resolução CMN nº: 3.922/10 e da Portaria MPS nº 519 de 24/08/2011 e alterações, o acompanhamento da gestão dos recursos garantidores será feito por meio de:

- Relatório detalhado contendo informações sobre a rentabilidade e o risco das aplicações, a ser remetido mensalmente pelas Instituições Financeiras onde os recursos estiverem aplicados;
- Trimestralmente, o Instituto de Previdência do Município de Votuporanga elaborará relatórios detalhados, sobre a rentabilidade e risco das diversas modalidades de operações realizadas no período;
- Semestralmente, o RPPS avaliará o desempenho das aplicações efetuadas com base nos relatórios acima mencionados e comunicará ao conselho de administração dos resultados obtidos e em caso de não atingimento da meta atuarial serão informadas as medidas que serão tomadas para o alcance dos objetivos propostos.

3.5 Diretrizes

As diretrizes de alocação de recursos pelos segmentos de Renda Fixa e Renda Variável serão definidas periodicamente pelos responsáveis pela gestão dos recursos do Instituto de Previdência do Município de Votuporanga observando o disposto nos artigos 3º-A e 3º-B e parágrafos da Portaria MPS nº 519 e alterações, no que diz respeito à estrutura, composição e funcionamento do Comitê de Investimento e formulário de Autorização de Aplicação e Resgate (APR).

Todavia, alguns pontos básicos, para ambos os segmentos, podem ser elencados, conforme se segue:

- a) os valores das aplicações de recursos do RPPS em cotas de fundos de investimento ou em títulos de emissão do Tesouro Nacional, integrantes da carteira própria do RPPS, deverão ser marcados a mercado, no mínimo mensalmente, mediante a utilização de metodologias de apuração adequadas com os parâmetros reconhecidos pelo mercado financeiro, de forma a refletir o seu valor real, e as normas baixadas pelo Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários;
- b) os valores aplicados em cotas de fundos de investimento, constituídos sob a forma de condomínio aberto, poderão ser contabilizados pelos respectivos custos de

aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, desde que comprovada a aderência às obrigações do passivo do RPPS e que os respectivos regulamentos atendam cumulativamente aos seguintes parâmetros:

- as carteiras estejam representadas exclusivamente por títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC;
 - existência de previsão de que as carteiras dos fundos de investimento sejam representadas exclusivamente por títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia - SELIC;
 - estabelecimento de prazos de desinvestimento ou para conversão de cotas compatíveis com o vencimento das séries dos títulos integrantes de suas carteiras; e
 - inexistência, na política de investimento do fundo de investimento, de previsão de buscar o retorno de qualquer índice ou subíndice praticado pelo mercado.
- c) Os recursos garantidores das reservas técnicas do **Instituto de Previdência do Município de Votuporanga** serão aplicados com a estrita observância do estabelecido na legislação em vigor fixada pelo Conselho Monetário Nacional e poderão ser distribuídos dentro das seguintes categorias de aplicação:
- Títulos Públicos Federais;
 - Fundos de Investimentos Financeiros;
 - Fundos de Índices (ETF's)
 - Caderneta de Poupança
- d) As aplicações serão segmentadas por categoria de aplicação, com o objetivo de conferir maior eficiência à administração dos recursos, na medida em que a flexibilidade conferida pela administração individualizada permite formar um composto adequado ao atendimento dos requisitos de rentabilidade, segurança e liquidez;
- e) A *performance* será medida pela comparação do rendimento de cada segmento com seu respectivo *benchmark* além da comparação com outros produtos de investimentos com características similares (categoria e classe de ativos);
- f) Serão tratados de forma diferenciada os investimentos realizados em Fundos de Investimentos Fechados e ativos que possuam carência ou qualquer tipo de mecanismo que não permita o resgate dos recursos e crédito desses em conta corrente em prazo superior a 5 dias. Sendo que alocações nesses produtos deverão ser comunicadas ao Conselho de Administração de forma tempestiva e se possível antes da referida aplicação;
- g) As aplicações ou resgates dos recursos dos RPPS deverão ser acompanhados do formulário de Autorização de Aplicação e Resgate (APR).

3.6 Gerenciamento de Riscos

Definimos Risco como a probabilidade estatística do retorno esperado por um investimento não se realizar. Dentre os riscos previstos no mercado financeiro aos quais os recursos do RPPS estarão expostos podemos enumerar:

- **Risco de crédito dos ativos:** definido como a possibilidade de perda resultante da incerteza quanto ao recebimento de valores pactuados com tomadores de empréstimos, contrapartes de contratos ou emissões de títulos;
- **Risco sistêmico ou conjuntural:** decorre da possibilidade de perdas por mudanças verificadas nas condições políticas, culturais, sociais, econômicas ou financeiras do Brasil ou de outros países, bem como em virtude de dificuldades financeiras de uma ou mais instituições que provoquem danos substanciais a outras, ou ruptura na condução operacional de normalidade do Sistema Financeiro Nacional – SFN;
- **Risco próprio:** consiste no risco intrínseco ao ativo e ao subsistema ao qual o ativo pertença;
- **Risco de mercado:** decorre da possibilidade de perdas que podem ser ocasionadas por mudanças no comportamento das taxas de juros, do câmbio, dos preços das ações e dos preços de *commodities*;
- **Risco de liquidez:** pode ser de duas formas: risco de liquidez de mercado, que é a possibilidade de perda decorrente da incapacidade de realizar uma transação em tempo razoável e sem perda significativa de valor; ou risco de liquidez de fluxo de caixa (*funding*), que está associado à possibilidade de falta de recursos para honrar os compromissos assumidos em função do descasamento entre os ativos e passivos;
- **Risco de contraparte:** também conhecido como risco de coobrigação, é quando da securitização de dívida existe endosso por parte de terceiros e este também fica sem liquidez;
- **Risco legal:** pode ser definido como a possibilidade de perdas decorrentes de multas, penalidades ou indenizações resultantes de ações de órgãos de supervisão e controle, bem como perdas decorrentes de decisão desfavorável em processos judiciais ou administrativos.

Para avaliação dos riscos da carteira de investimentos será utilizada a métrica do Valor em Risco (*Value-at-Risk* – VaR), objetivando-se estimar a perda potencial máxima, dentro de um horizonte temporal, que a carteira de investimentos do Instituto de Previdência do Município de Votuporanga pode vir a sofrer, dentro de um determinado intervalo de confiança.

Dado que a métrica de VaR é aplicável somente em condições normais de mercado, serão realizados testes de *estresse* que possibilitem avaliar, preventivamente, a performance teórica das carteiras de investimentos sob condições extremas de mercado, tais como crises e choques econômicos. Para isso, serão utilizados dados retrospectivos, além de projeções macroeconômicas.

A medição e o controle do VaR serão efetuados pela instituição financeira responsável pela gestão de recursos do Instituto de Previdência do Município de Votuporanga.

4 Limites Legais (Resolução 3.922/10)

4.1 Segmento de Renda Fixa

As aplicações dos recursos do RPPS em ativos de renda fixa deverão ser efetuadas por meio das seguintes alternativas: carteira própria, fundos de investimento ou caderneta de poupança.

As aplicações nesse segmento deverão seguir os limites abaixo discriminados, considerando para tal as limitações gerais impostas pela Resolução CMN nº. 3.922/10, a saber:

Renda Fixa	Limite de alocação do total dos recursos do RPPS	Limite de alocação por fundo de investimento	Limite de alocação referente ao PL do fundo de investimento
Títulos Tesouro Nacional (Selic) - Art. 7º I, "a"	100%	—	—
FI 100% títulos TN – Art. 7º, I, "b"	100%	---	25%
Operações Compromissadas TPF – Art. 7º, II	15%	—	—
FI Renda Fixa / Referenciados RF – Art. 7º, III	80%	20%	25%
FI de Renda Fixa – Art. 7º, IV	30%	20%	25%
Poupança – Art. 7º, V	20%	—	—
FI em Direitos Creditórios - Aberto – Art. 7º, VI	15%	15%	25%
FI em Direitos Creditórios - Fechado – Art. 7º, VII, "a"		5%	25%
FI Renda Fixa "Crédito Privado" – art. 7º, VII, "b"		5%	25%

4.2 Segmento de Renda Variável

As aplicações dos recursos do RPPS em ativos de renda variável deverão ser feitas, exclusivamente, por meio de fundos de investimentos.

As aplicações nesse segmento deverão seguir os limites abaixo discriminados, considerando para tal as limitações gerais impostas pela Resolução CMN nº. 3.922/10, a saber:

Renda Variável	Limite de alocação do total dos recursos do RPPS	Limite de alocação por fundo de investimento	Limite de alocação referente ao PL do fundo
FI Ações Referenciado – Art. 8º, I	30%	20%	25%
Fundos de Índices Referenciados em Ações – Art. 8º, II	20%	—	25%
FI em Ações – Art. 8º, III	15%	—	25%
FI Multimercado - aberto - Art. 8º, IV	5%	---	25%
FI em Participações - Fechado – Art. 8º, V	5%	---	25%
FI Imobiliário – cotas negociadas em bolsa - Art. 8º, VI	5%	—	25%

5 Cenário Macroeconômico(¹)

O que vimos em 2014

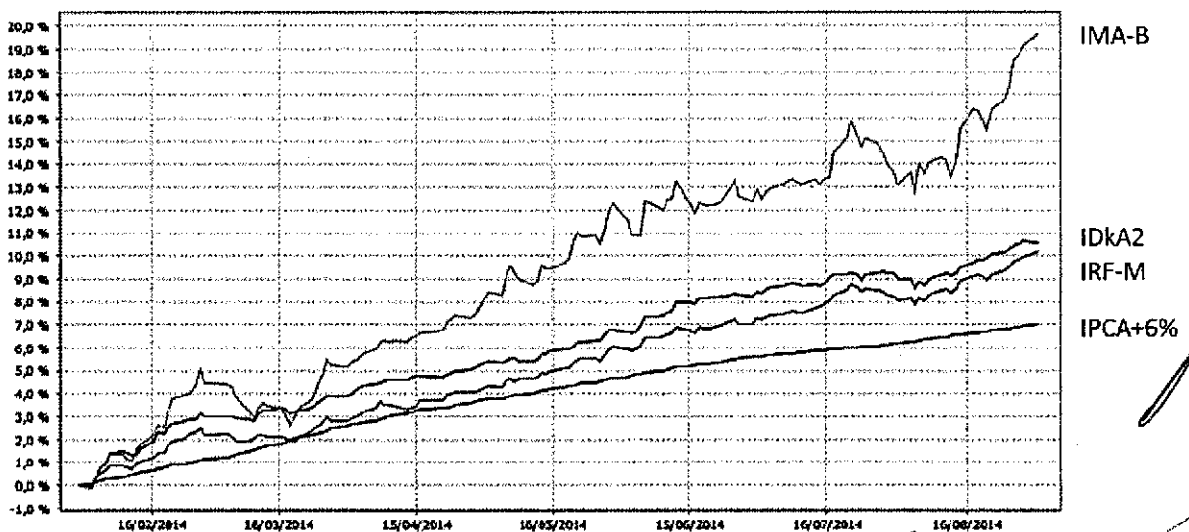
Os movimentos econômicos observados em 2014 que mais influenciaram o comportamento dos principais índices de renda fixa ANBIMA - IMA e IDKA - podem ser sintetizados em três momentos:

a) Reflexo de 2013

O mês de janeiro de 2014 trouxe consigo o “início do fim” dos estímulos econômicos pós-crise de 2008, muito especulado desde maio de 2013, somada à forte expectativa positiva quanto à recuperação econômica americana. Esses fatores elevaram os juros dos títulos americanos de 10 anos para taxa próxima a 3% a.a., saindo de um patamar de 1,4% a.a. Desta forma, a maioria dos fundos de renda fixa sofreu com a elevação das taxas de juros de longo prazo. Os fundos atrelados aos índices IMA-B, IMA-B5+ e IDKA20 tiveram rendimentos negativos.

b) Influxo de capitais internacionais

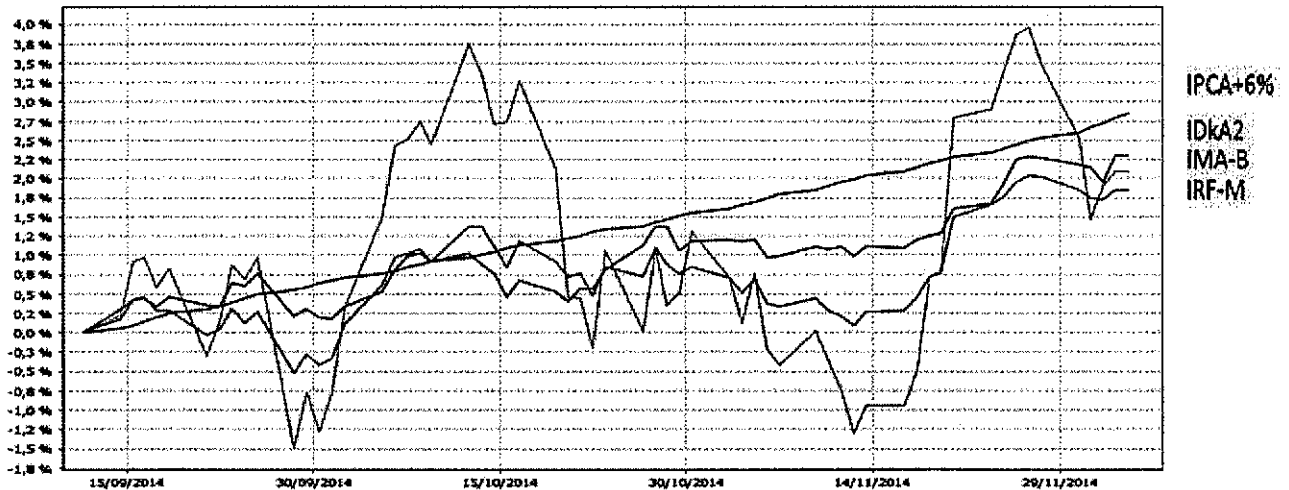
Com o rigoroso inverno americano vieram os números frustrantes de sua economia, “esfriando” as expectativas do mercado quanto à consistência de sua recuperação. Desta forma, na busca de melhores retornos, os investidores internacionais migraram seu foco para países emergentes, que haviam elevado seus juros como forma de proteção à redução da liquidez mundial. De fevereiro a meados de setembro de 2014 o fluxo de capitais foi favorável ao Brasil favorecendo controle do câmbio. A freada na elevação da taxa SELIC pelo COPOM (Comitê de política Monetária do Banco Central do Brasil) na reunião de 02/04/2014, após nove elevações consecutivas possibilitou que a taxa SELIC ficasse inalterada em 11% de Abril a Novembro. Portanto, a conjunção destes fatores teve como consequência a retornos positivos para os índices IMA e IDKA, ficando num patamar superior à meta atuarial de fevereiro a meados de setembro, conforme pode ser observado no gráfico abaixo:



Fonte: Quantum Axis

c) Disputa eleitoral

Finalmente, o período eleitoral trouxe, novamente, volatilidade ao mercado financeiro. A situação perdurou até a confirmação da reeleição da atual chefe do executivo e se estabilizou após a divulgação da nova equipe econômica em meados de Novembro. Conforme pode ser observado no gráfico abaixo, o período entre 15 de setembro a 05 de dezembro foi marcado pela elevada oscilação dos índices IMA e IDKA sendo que, a partir da segunda quinzena de Novembro, houve retomada no retorno dos índices:



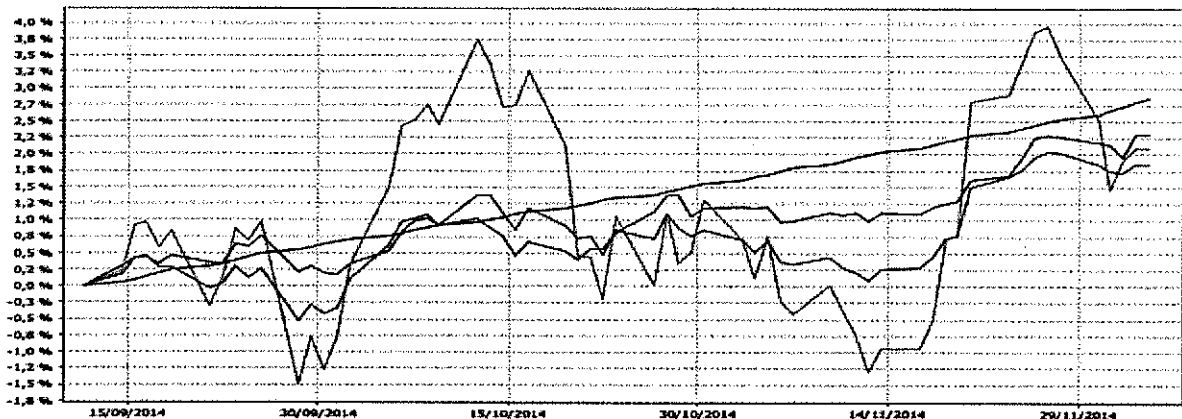
A inflação ainda está acima da meta, se considerado o período de 12 meses, porém, o COPOM efetuou duas novas elevações na taxa SELIC, que fechará o ano em 11,75% a.a., como forma de controlar a demanda e conter as pressões inflacionárias. Pode-se concluir que, apesar da volatilidade em momentos pontuais ocorridos ao longo do ano, os fundos de investimento atrelados aos índices e subíndices Anbima alcançaram resultados positivos que permitiram que os RPPS alcançassem ou se aproximassem de suas metas atuariais.

Expectativas para 2015

O que podemos esperar para 2015? Quais as expectativas do mercado para os principais indicadores econômicos? Qual será o comportamento das taxas de juros no Brasil e no exterior? Como devo alocar os recursos do RPPS considerando estas expectativas?

Os questionamentos acima são recorrentes e uma leitura apurada dos acontecimentos pode contribuir na utilização dos instrumentos adequados para diversificar a alocação dos ativos na busca da meta atuarial.

Após a definição da nova equipe econômica, o mercado se colocou em compasso de espera. Os analistas aguardarão os próximos passos desta equipe na tentativa de prever quais serão as medidas que serão tomadas no início de 2015, qual será sua efetividade e coerência.



Os relatórios divulgados nos últimos dias pelos analistas financeiros, tem trazido as seguintes expectativas para 2015: A Taxa SELIC deverá sofrer novas elevações, atingindo valores entre 12,5% e 12,75%, a inflação, ainda pressionada, deve girar entre 6% e 6,5%, câmbio desvalorizado e baixo crescimento econômico. Com relação às alocações dos recursos, os gestores de RPPS devem se manter atentos a dois pontos:

- a) **Expectativas quanto à elevação de juros nos Estados Unidos:** O crescimento econômico americano tem se consolidado, dados referentes à redução do desemprego e elevação da inflação trarão consigo fortes expectativas quanto a uma política monetária mais restritiva. A elevação dos juros terá como objetivo o controle inflacionário. Nessas situações, as oscilações nas taxas de juros futuras no Brasil tendem a ser mais contundentes principalmente nos papéis com prazos mais longos, como as NTN-Bs que compõe os índices IDkA20, IMA-B5+ e IMA-B. A medida do impacto desta elevação de juros dependerá primeiramente de sua magnitude e depois das condições macroeconômicas locais.
- b) **Consolidação das ações da nova equipe econômica:** Como dito, o mercado acompanhará de perto as medidas tomadas pela nova equipe econômica e medirá sua efetividade. Em se confirmando as expectativas, ou seja, retomada do crescimento e expectativas inflacionárias menores, teremos uma situação mais confortável para enfrentar tanto as questões econômicas locais quanto internacionais.

Diante do cenário acima explicitado os Gestores dos RPPS deverão estar atentos às oportunidades de alocações trazidas, primeiramente, pela elevação da taxa Selic, se beneficiando do retorno principalmente de produtos ancorados em taxas pós-fixadas, como os fundos de renda fixa atrelados ao DI. Conforme os meses forem avançando, após avaliações da condução econômica interna, convém ponderar o início de alongamento paulatino da carteira para índices como IMA-B e IRF-M para capturar a redução dos juros futuros com expectativa de redução inflacionária.

6 Estratégia de Alocação dos Recursos Previdenciários

6.1 Faixas de Alocação: Segmento Renda Fixa

RENDA FIXA	Alocação Anual (%)	Limite Resolução (%)	Limites de Alocação (%)		
			Min.	META	Max.
Títulos Tesouro Nacional (Selic) - art. 7º I, "a"	0,00	100%	0	10	10
FI 100% títulos do TN – art. 7º, I, "b"	70,86	100%	10	50	100
Operações Compromissadas com Títulos do TN – art. 7º, II	0,00	15%	0	2	5
FI Renda Fixa/Referenciados Renda Fixa – art. 7º, III	1,20	80%	0	20	30
FI Renda Fixa – art. 7º, IV	27,94	30%	5	10	30
Poupança – art. 7º, V	0,00	20%	0	5	5
FI em Direitos Creditórios - Aberto – art. 7º, VI	0,00	15%	0	5	10
FI em Direitos Creditórios - Fechado – art. 7º, VII, "a"	0,00	5%	0	5	5
FI Renda Fixa "Crédito Privado" – art. 7º, VII, "b"	0,00	5%	0	5	5

6.2 Faixas de Alocação: Segmento Renda Variável

RENDA VARIÁVEL	Alocação Anual (%)	Limite Resolução (%)	Limites de Alocação (%)		
			Min.	META	Max.
FI Referenciados – art. 8º, I	0	30%	0	5	8
Fundo de Índices Referenciados em Ações – art. 8º, II (ETF's)	0	20%	0	3	5
FI em Ações – art. 8º, III	0	15%	0	3	5
FI Multimercado aberto – art. 8º, IV	0	5%	0	3	5
FI em Participações - Fechado – art. 8º, V	0	5%	0	3	5
FI Imobiliário – art. 8º, VI	0	5%	0	3	5

7 - Responsável pela Gestão de Recursos (*)

ADMINISTRADOR RESPONSÁVEL PELOS INVESTIMENTOS			
Segmento	Nome	CPF	Cargo
Renda Fixa	Adauto Cervantes Mariola	114.896.688-96	Diretor Presidente
Renda Variável	João Batista André	058.327.348-31	Diretor Adm. Financeiro

Disposições Gerais

A política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou a nova legislação.

A política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior de supervisão e deliberação, antes de sua implementação efetiva. Além disso, o Gestor do RPPS deverá disponibilizar a seus segurados e pensionistas, conforme Portaria MPS nº519, e alterações:

- a política anual de investimentos e suas revisões, no prazo de até trinta dias, a partir da data de sua aprovação;
- as informações contidas nos formulários APR - Autorização de Aplicação e Resgate, no prazo de até trinta dias, contados da respectiva aplicação ou resgate;
- a composição da carteira de investimentos do RPPS, no prazo de até trinta dias após o encerramento do mês;
- os procedimentos de seleção das eventuais entidades autorizadas e credenciadas;
- as informações relativas ao processo de credenciamento de instituições para receber as aplicações dos recursos do RPPS;
- relação das entidades credenciadas para atuar com o RPPS e respectiva data de atualização do credenciamento;
- as datas e locais das reuniões dos órgãos de deliberação colegiada e do Comitê de Investimentos.

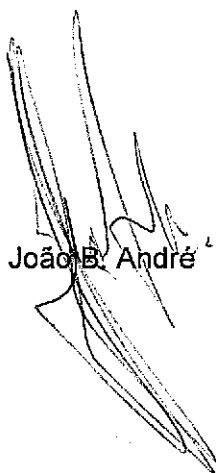
Votuporanga, 12 de Dezembro de 2014.



NASSER MARÃO FILHO
Prefeito Municipal

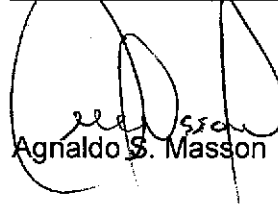


ADAUTO C. MARIOLA
Diretor Presidente

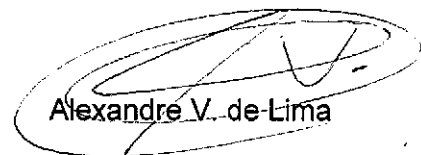


João B. André

COMITÊ DE INVESTIMENTOS



Agnaldo S. Masson



Alexandre V. de Lima

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO



Glauton Oliveira Feltrin