

## ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO HORTOPREV

1 No dia 20 de abril de 2022, às 09h00 horas, reuniram-se os membros do Comitê de  
2 Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos de Hortolândia, a  
3 saber o Sr. **Agnaldo Messias Rodrigues** - representante do Hortoprev, o Sr.  
4 **Cristiano Rezende Penha** - representante da Secretaria Municipal de Finanças, o Sr.  
5 **Hélio Soares de Oliveira** - representante da Secretaria Municipal de Finanças e o Sr.  
6 **Jefferson Ribeiro de Freitas** – representante do Hortoprev. A reunião ocorreu na  
7 sede do Hortoprev em sua sala de reuniões, na Rua Alda Lourenço Francisco, nº 160,  
8 Remanso Campineiro, Hortolândia/SP e por videoconferência. O Comitê de  
9 Investimentos, por sua vez, também convidou as ocupantes das cadeiras da Diretoria  
10 Executiva e outros servidores, a saber, Sr. Antonio Agnelo Bonadio (Diretor  
11 Superintendente), Sr. Alcir Furtado Pesse (Diretor Adm. Financeiro e Gestor de  
12 Recursos), Sr. Leonardo D. A. Facchini (Economista) e a Sra. Cristiana Gomes Vieira  
13 (Assessora da Superintendência), sendo estes apenas com direito a voz nesta  
14 reunião, mas não a voto. O Sr. Alcir e o Sr. Bonadio não puderam comparecer à  
15 reunião. A pauta da reunião e as deliberações foram: **1) Avaliação e aprovação de**  
16 **relatórios de investimentos:** Como praxe mensal, tendo sido encaminhado  
17 previamente aos membros do comitê por e-mail, foi realizada a leitura dos relatórios  
18 referente a fevereiro de 2021, que são gerados pela consultoria contratada, apontando  
19 todos os aspectos principais destes, tais como retornos dos ativos e da carteira, riscos,  
20 aderência a políticas de investimentos, desempenho gerais das instituições  
21 financeiras e etc. Os membros do comitê e demais presentes fizeram suas colocações  
22 adicionais e o parecer do comitê sobre os relatórios foi favorável, de forma a seguir  
23 para deliberação dos demais órgãos de controle conforme preza os procedimentos do  
24 pró-gestão; **2) Perspectivas financeiras e atuariais:** Após a aprovação do relatório  
25 mensal, os presentes tomaram ciência da conclusão do estudo atuarial de 2022 (com  
26 posicionamento dos dados em 31/12/2021) observando o aumento do déficit atuarial  
27 de 519 milhões para 689 milhões de reais; o aumento da alíquota patronal, que sai de  
28 14% para 15,42%; o aumento do custo para amortização do déficit; da nova duração  
29 média (*duration*) do passivo de 16,39 anos; do novo fluxo estimado de equilíbrio  
30 financeiro que perdurará até 2038 e; do fluxo estimado do saldo financeiro que  
31 perdurará até 2052 (todos dados estimados). Adicionalmente, os presentes  
32 ressaltaram que as estimativas atuariais para o total de aposentadorias para 2022 já  
33 foram superadas no começo deste ano, ressaltando um fluxo anormal de benefícios



34 que podem modificar as perspectivas de investimentos futuros. Considerando, ainda,  
35 que o atuário faz uso de hipóteses ainda a serem testadas, como a do atraso para  
36 aposentação, e considerando que a base de dados do instituto precisa ser atualizada  
37 via censo previdenciário – que já está em andamento em 2022 – os presentes  
38 sustentam a ideia de que o saldo financeiro do instituto é incerto para o período de  
39 2050 e, portanto, a aquisição de títulos públicos neste vértice para marcação na curva  
40 traz um risco de liquidez acentuado. O estudo de gerenciamento de ativos e passivos  
41 (ALM) que resultará deste cálculo atuarial, contudo, poderá apontar para  
42 investimentos em títulos públicos para marcar na curva no vértice de 2050, entretanto,  
43 a recomendação preliminar do colegiado é que tais aquisições devem ser feitas  
44 apenas se as taxas de juros destes vértices estiverem muito elevadas, sendo assim  
45 possível justificar uma venda antecipada destes ativos caso a necessidade de  
46 recursos antes do prazo seja de fato verificada. Foi apontado que o instituto já possui  
47 títulos públicos na curva em todos os vértices até 2045 e que tais valores podem  
48 aumentar, de acordo com orientações do estudo ALM a ser ainda realizado. No mais,  
49 os presentes contemplam uma situação de elevação do déficit atuarial e entendem  
50 que a alocação dos recursos de um RPPS deve ser realizada em coerência com os  
51 prazos e fluxos financeiros e atuariais projetados e isso determina, em muito, o grau  
52 de risco disponível para alocação dos recursos; **3) Perspectivas e contexto**  
53 **econômico:** No tocante ao contexto econômico, os presentes, com apoio do  
54 economista do instituto, observaram as variações das perspectivas do cenário  
55 divulgado no boletim FOCUS de 25 de março de 2022, destacando que o mesmo está  
56 defasado ante a não divulgação dos boletins mais novos, em destaque: o aumento  
57 consistente na variação do IPCA, estimado para fechar o exercício em 6,86%, mas  
58 com 11 elevações consecutivas, com destaque para o resultado de março deste ano,  
59 que superou todas as expectativas e foi o maior evento em 28 anos – o IPCA em 12  
60 meses neste momento está em 11,30%. Discutiu-se detalhes sobre a elevação do  
61 preço dos combustíveis e as pressões destes nos preços dos alimentos.  
62 Consequentemente, observou-se que as projeções da meta SELIC estão em 13%  
63 para este ano e que estas se elevaram de 8% para 9% no ano de 2023 – a SELIC  
64 atualmente se posiciona na casa dos 11,75%. Na opinião dos presentes, as pressões  
65 inflacionárias devem continuar pressionando aumentos da SELIC, que não produzirá  
66 efeitos benignos para o produto brasileiro no curto prazo (observando-se ainda a  
67 queda de projeção de 1,50% para 1,30% de crescimento do PIB em 2023). Por conta  
68 desta SELIC elevada, somado às conjunturas geopolíticas envolvendo a Rússia, as  
69 projeções do câmbio se apreciaram e estão com dólar estimado em 5,25 para encerrar



70 o exercício – contra os 5,50 do boletim FOCUS o mês anterior. Atualmente o dólar  
71 está cotado ao redor dos 4,65 a 4,70, ou seja, há uma perspectiva de depreciação do  
72 real. Tal depreciação tem respaldo quando se observa as posições do Federal  
73 Reserve no sentido de elevar a taxa de juros e reduzir seu balanço de ativos (por  
74 conta também das pressões inflacionárias no país). Suspeita-se, portanto, que há  
75 oportunidades no curto prazo para aquisição de ativos lastreados nesta moeda.  
76 Paralelamente, a mesma análise se aplica inversamente ao cenário do mercado de  
77 ações (tendo em vista a correlação inversa do dólar com a bolsa brasileira,  
78 especialmente quanto à entrada ou saída de recursos estrangeiros neste tipo de  
79 investimento). Complementarmente, lembrou-se que o Brasil está em ano eleitoral e,  
80 historicamente, tensões econômicas são produzidas a partir de cenários políticos  
81 intensos, por isso, o monitoramento deve ser constante. No mais, noticiários trazem  
82 que as tensões na Europa estão em sua “segunda fase de guerra” com avanços  
83 russos no leste ucraniano, ou seja, ainda não há definição dos eventos bélicos e,  
84 conseqüentemente, tensões sobre a situação energética na Europa (ligada ao uso do  
85 gás russo) permanecem. Ainda, notícias ligadas à pandemia do covid-19 permanecem  
86 presentes e estão no radar de monitoramento do colegiado; **4) Propostas de**  
87 **investimentos considerando os cenários acima abordados:** Com base em tudo  
88 que fora dito até então e ressaltando os pontos tratados na última reunião, o  
89 economista do instituto destacou a possibilidade de investimento em fundos no  
90 exterior sem hedge cambial, justamente para se aproveitar da elevação projetada da  
91 respectiva moeda. Observou também que o efeito de aumento da taxa de juros dos  
92 EUA poderá prejudicar a bolsa americana, contudo, fundos que possuem aplicação  
93 “global” sofrem menos o impacto direto da bolsa americana – embora ainda sofrerão  
94 dada a exposição quase que generalizada de todos os fundos no mercado americano.  
95 Ainda assim, julga ser uma oportunidade interessante com benefícios no curto prazo  
96 (ganhos cambiais) e no longo prazo (correlação inversa de ativos domésticos e  
97 internacionais), bem como é coerente com a orientação do estudo ALM atual. Os  
98 membros então passaram a discutir tal proposição e não houve consenso entre os  
99 pares de realizar tais aportes. O comitê se dividiu pela metade entre realizar tal  
100 ampliação de recursos no exterior e não realizar, e após intensas discussões de  
101 contexto econômico, não houve consenso e nem maioria, portanto, nenhuma  
102 deliberação foi tomada. Após, para os fundos de alta liquidez e curtíssimo prazo, os  
103 presentes observaram que em períodos de queda de juros, os fundos IRF-M1  
104 excedem em ganhos os fundos DI e vice-versa. Neste sentido, faria sentido ao  
105 instituto, em momento próximo, priorizar posicionamentos em IRF-M1 no que tange à



106 renda fixa, dado que a ciclo de alta da SELIC se aproxima do seu fim (teto de 13%  
107 estimado no FOCUS) ao invés de ativos ligados ao CDI. Ainda nesta discussão,  
108 lembrou-se que os recursos oriundos de repasses de contribuições sociais e demais  
109 receitas do instituto que sobram em caixa, já são destinados à fundos IRF-M1, então,  
110 nesse sentido, gradativamente os valores aportados nesse tipo de ativo crescerão ao  
111 longo do ano. Nada mais havendo a tratar, encerra-se então a reunião, saem todos  
112 os presentes as 11h30, e eu, Leonardo Dell Antonio Facchini que redigi esta ata, firmo-  
113 a em conjunto com os demais.

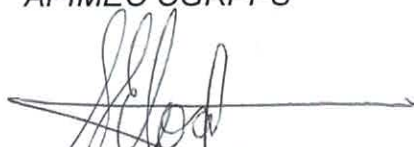
Comitê de Investimentos:



**Agnaldo Messias Rodrigues**  
Comitê de Investimentos - Hortoprev  
APIMEC CGRPPS



**Jefferson Ribeiro de Freitas**  
Comitê de Investimentos - Hortoprev  
APIMEC CGRPPS



**Helio Soares de Oliveira**  
Comitê de Investimentos – PMH/SMF  
APIMEC CGRPPS



**Cristiano Resende Penha**  
Comitê de Investimentos – PMH/SMF  
APIMEC CGRPPS

Demais Convidados Presentes:



**Leonardo D. A. Facchini**  
Economista  
CORECON/SP 33937



**Cristiana Gomes Vieira**  
Assessora da Superintendência  
Nível Superior