

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


1 No dia 20 de julho de 2020, às 09h30 horas, reuniram-se os membros do Comitê de  
2 Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos de Hortolândia, a  
3 saber a Sra. **Thais Santos Feitoza** - representante do Hortoprev, o Sr. **Jefferson**  
4 **Ribeiro de Freitas** – representante do Hortoprev, o Sr. **Hélio Soares de Oliveira** -  
5 representante da Secretaria Municipal de Finanças e o Sr. **Cristiano Rezende Penha**  
6 - representante da Secretaria Municipal de Finanças (**por teleconferência**) na sede  
7 do Hortoprev em sua sala de reuniões, na Rua Alda Lourenço Francisco, nº 160,  
8 Remanso Campineiro, Hortolândia/SP, de portas abertas, sendo aberto a qualquer  
9 segurado ou pensionista participar como ouvinte desta reunião. O Comitê de  
10 Investimentos, por sua vez, também convidou as ocupantes das cadeiras da Diretoria  
11 Executiva e outros servidores, a saber, Sr. Antonio Agnelo Bonadio (Diretor  
12 Superintendente), Sr. Agnaldo Messias Rodrigues (Diretor Administrativo-Financeiro  
13 e Gestor dos Recursos), Sr. Leonardo Dell Antonio Facchini (Economista) e Sra.  
14 Andressa de Lima (Assessora da Superintendência), sendo estes apenas com direito  
15 a voz nesta reunião, mas não a voto, dos quais todos participaram. **1) Relatório de**  
16 **Investimentos (junho de 2020):** Após abertura, o comitê foi lembrado da  
17 necessidade de aprovação dos relatórios mensais de investimentos. Tendo sido  
18 encaminhado previamente aos membros do comitê por e-mail, foi realizada a leitura  
19 do relatório de junho de 2020, que é gerado pelo sistema contratado, apontando todos  
20 os aspectos principais destes, tais como retornos dos ativos e da carteira, riscos,  
21 aderência a políticas de investimentos, desempenho gerais das instituições  
22 financeiras e etc. Os membros do comitê e demais presentes fizeram suas colocações  
23 e o parecer do comitê sobre os relatórios foi favorável, de forma a seguir para  
24 deliberação dos demais órgãos de controle conforme preza os procedimentos do pró-  
25 gestão; **2) Propostas de Investimentos Considerando ALM, Cenário Econômico**  
26 **e Orçamento da Autarquia:** Inicialmente os diretores presentes lembraram da  
27 necessidade de atingimento da meta atuarial e compartilharam com os presentes a  
28 dificuldade de se cumprir com tal meta este ano, que vem se mostrando extremamente  
29 complexo. Tendo em vista o relatório emitido pela LDB, os presentes iniciaram a  
30 discussão lembrando que o estudo ALM indica que o nível de risco que o Hortoprev



31 deve adotar é maior para a carteira, sendo necessário ir com mais peso para renda  
32 variável, migrando para cumprir o total disponível (30%) que a lei permite, sendo  
33 esperado 20% para o indicador de fundos ativos de ações. O montante atual investido  
34 para fundos ativos de ações está próximo os 14%, sendo necessário portanto  
35 aumentar esta exposição ao risco para se adequar a necessidade que o passivo  
36 atuarial pede. Importante salientar que a exposição maior ao risco aumenta o potencial  
37 de ganho e de perda da carteira, e que o cenário econômico que se mostra é  
38 imprevisível. Aparentemente a economia real e a bolsa de valores têm se mostrado  
39 díspares, tendo por um lado a economia real sido bastante afetada pelo COVID-19,  
40 com emprego e renda muito impactados, mas por outro lado, observa-se que a bolsa  
41 vem retomando níveis anteriores à crise do coronavírus. Tal fato, pode ser explicado  
42 pela grande injeção de liquidez gerada pela expansão monetária dos Bancos Centrais  
43 ao redor do mundo (por exemplo, o FED promete "liquidez infinita" aos mercados).  
44 Isso inflaciona o cenário de bolsa e tende a criar uma pressão de alta para este tipo  
45 de ativo neste contexto. Entende-se que, caso o Hortoprev decida se posicionar contra  
46 este movimento dos Bancos Centrais, pode ter sua rentabilidade prejudicada, já que  
47 estas instituições e políticas monetárias exercem uma pressão e um vetor de alta  
48 muito forte sobre estes ativos. Contudo, o instituto ficaria exposto a uma potencial  
49 bolha nos ativos, que deve ser mitigada futuramente com ativos com  
50 contrabalanceiem e diversifiquem a carteira de forma a se ter correlações negativas  
51 entre os ativos. Em tese, o grupo compactua da ideia de que caso a economia real  
52 retorne a níveis normais (vide a existência de uma vacina para o coronavírus, ou até  
53 mesmo a redução natural da doença), a pressão de alta pode ser ainda maior. Ainda,  
54 há que se citar que existe uma grande queda na taxa de juros, a taxa referencial  
55 SELIC, isso cria uma necessidade para migração de ativos de risco. Complementou-  
56 se ainda que, caso o governo consiga suceder a seguir com programas de reformas  
57 fiscais, considerando ainda os acordos políticos que o Presidente vem fazendo com o  
58 chamado "centrão" – diminuindo gradualmente os riscos políticos observados –,  
59 eventualmente o grau de investimento do Brasil pode voltar, e isso traria recursos  
60 estrangeiros para o Brasil e empurraria ainda mais os preços destes ativos para cima,  
61 tendo em vista que o investidor estrangeiro é um dos principais motores da bolsa  
62 brasileira. É necessário lembrar que o horizonte de investimento do instituto é sempre  
63 de longuíssimo prazo, e o estudo ALM fornece subsídios para a entrada em renda



64 variável observando este horizonte. Ainda, importa-se lembrar que a bolsa não  
65 recuperou totalmente seu nível anterior à crise de COVID-19, e ainda tem espaço para  
66 voltar a seu nível anterior, salientando que, agora, tem-se uma noção um pouco mais  
67 clara sobre as atitudes dos governos e Bancos Centrais sobre quais ações se tomar  
68 ante o cenário do coronavírus. Assim sendo, ante a necessidade de se atingir a meta  
69 atuarial em 2020, que provavelmente não será feita ante a situação grave que o país  
70 enfrenta, a diretoria executiva trouxe ao comitê a proposta de ampliação dos recursos  
71 em ações (já avaliada pela consultoria), com base em argumentos já apresentados,  
72 da seguinte forma: resgate mensal de 3.400.000,00 por 5 meses – de julho a  
73 novembro ou agosto a dezembro, a depender da operacionalização realizada – (total  
74 de 17.000.000,00) do fundo CAIXA BRASIL IRF-M TITULOS PUBLICOS RF e a  
75 aplicação destes recursos nos fundos de ações credenciados e abertos no instituto  
76 que já se mostraram ter um bom histórico e relação risco e retorno, quais sejam o AZ  
77 QUEST AÇÕES FICFIA (no montante de 1.400.000,00 por mês, totalizando  
78 7.000.000,00) e no BNP PARIBAS ACTION FICFIA (no montante de 2.000.000,00 por  
79 mês, totalizando 10.000.000,00). Os demais fundos de ações credenciados ou estão  
80 fechados (ou estão sempre abrindo e fechando em janelas muito curtas) de forma e  
81 não ser possível uma estratégia deste tipo nestes fundos. O resgate ocorre do fundo  
82 IRF-M e não do IRF-M1, conforme de costume, pois este fundo IRF-M já apresentou  
83 ganhos recentes bastante bons e portanto este movimento seria em parte uma  
84 realização de lucros já ganhos (sair na alta), além da estabilização da exposição ao  
85 indicador IRF-M uma vez que o fundo GESTÃO ESTRATÉGICA da CAIXA também  
86 aloca quase que 100% dos recursos neste fundo. O fundo IRF-M1, por sua vez,  
87 permanece como fundo caixa e com recursos para suportar as despesas de benefícios  
88 previdenciários até o final do exercício, considerando que o repasse patronal está  
89 suspenso e o fluxo financeiro do instituto está passando por um novo paradigma, cujo  
90 qual não se quer colocar em risco. Lembra-se ainda que os dois fundos de ações que  
91 receberão os recursos são administrados por grandes instituições renomadas e  
92 reconhecidas no mercado (BEM DTVM, integrante do grupo Bradesco e BNP  
93 Paribas), que já estão presentes na carteira do instituto há anos sem demonstrar  
94 nenhuma problemática conhecida e portanto já estão familiarizadas no Hortoprev, tem  
95 relação retorno e risco consistentes em comparação com os pares, estão  
96 credenciadas, não possuem qualquer impedimento, e por fim, foi possível identificar e

97 possuem liquidez boa, importante pois caso seja identificado um produto melhor,  
98 poder-se-ia migrar facilmente os recursos destes fundos para este. Os presentes  
99 foram informados pela diretoria executiva que esta proposta já foi encaminhada para  
100 análise da consultoria financeira. Tal consultoria manifestou-se no sentido **favorável**  
101 à movimentação (relatório anexo a esta ata), embasando a necessidade de se buscar  
102 maior risco ante o cenário exposto e ante o estudo ALM realizado: "*cabe observar que*  
103 *a assunção de risco desejada torna se necessária ao analisarmos apenas o cenário*  
104 *prospectivo, e, ainda, aderente à alocação exposta acima [do estudo ALM]*". Lembra-  
105 se que tais medidas não foram adotadas antes pois (i) a consultoria financeira tinha  
106 se manifestado de forma diferente da que aqui se apresenta, (ii) houve mudanças  
107 legislativas que impactaram seriamente o fluxo financeiro do instituto e, portanto, não  
108 havia "dinheiro novo" para se investir, (iii) o estudo ALM, neste cenário de 2020, foi  
109 concluído a pouco tempo e (iv) havia uma generalizada incerteza por parte dos  
110 membros do corpo técnico, diretores, comitê de investimentos e conselho de  
111 administração sobre o que se fazer no auge da crise. Os membros do comitê então  
112 passaram a deliberar a referida proposta, apontando os riscos que se tem de seguir  
113 com ela, bem como aqueles que surgem ao não se seguir com ela, como, por  
114 exemplo, o não cumprimento da meta atuarial. Após uma série de colocações, os  
115 presentes decidiram acatar a proposta integralmente, por unanimidade, considerando  
116 o aval positivo da consultoria. Finda a reunião, saem todos os presentes as 11h00  
117 horas, e eu, **Andressa de Lima Martinotti**,  \_\_\_\_\_, que redigi  
118 esta ata, firmo em conjunto com os demais.

Comitê de Investimentos:

**Thais Santos Feitoza** 

**Hélio Soares de Oliveira**  
(API MEC CGRPPS) 

**Jefferson Ribeiro de Freitas**  
(API MEC CGRPPS) 

**Cristiano Rezende Penha**  
(API MEC CGRPPS) 




Outros presentes:

**Antonio Agnelo Bonadio**  
(APIMEC CGRPPS)

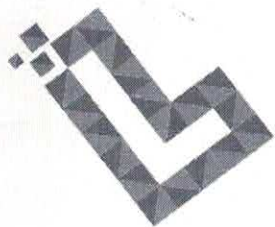
**Aginaldo Messias Rodrigues**  
(APIMEC CGRPPS)

**Leonardo Dell Antonio Facchini**

**Andressa de Lima Martinotti**

  
CRP





**LDB**  
CONSULTORIA

**RELATÓRIO INVESTIMENTOS**

Questionamento Hortolândia

**JULHO/2020**

*[Handwritten signatures and initials in blue ink]*



**AO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS MUNICIPAIS DE HORTOLÂNDIA – HORTOPREV**

**Prezados Senhores,**

Este documento tem por objetivo analisar e apresentar as principais características e impressões referentes à carteira de investimentos do Hortoprev, conforme solicitação do cliente, na intenção de ajudá-lo na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

Informações adicionais sobre quaisquer empresas, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros podem ser obtidas mediante solicitação.

O presente relatório apresenta as informações da carteira de investimentos do Hortoprev e indicadores financeiros referente ao fechamento do mês de junho, 30.06.2020, e, as informações do Relatório Focus (Banco Central) datado como 10/07/2020.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.



Conforme solicitações realizadas pelo Sr. Agnaldo Messias Rodrigues, Diretor Financeiro e Gestor de Recursos do Hortoprev em nossa plataforma, no dia 16.07.2020, vide texto abaixo, apresentaremos a seguir alguns pontos que servirão de auxílio e munição em vossas tomadas de decisões.

### Dúvida encaminhada em 16.07.2020:

“Sugestão de aplicações:

1. Retirar do fundo CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA: R\$17.000.000,00 milhões

Alocar este montante resgatante em 5 parcelas mensais de 3.400.000,00 nos fundos (de agosto a dezembro de 2020):

1. BNP PARIBAS ACTION FIC AÇÕES (2.000.000,00 por mês - total de 10.000.000,00)
2. AZ QUEST AÇÕES FIC AÇÕES (1.400.000,00 por mês - total de 7.000.000,00)”

### 1. Contextualização

Essa análise será dividida em cinco partes, que contemplará toda a contextualização do cenário, a carteira do Hortoprev, e, uma conclusão.

Essa análise não apresentará sugestão de fundos de investimento ou outro produto, por configurar um possível conflito de interesse.

### 2. Cenário de Investimento

Segue abaixo o quadro resumo do Boletim Focus, do Banco Central do Brasil, de 10.07.2020.

Mediana - Agregado	2020					2021					2022					2023				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. Semanal	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. Semanal	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. Semanal	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. Semanal	Resp. **
IPCA (%)	1,60	1,63	1,72	▲ (1)	117	3,00	3,00	3,00	▬ (4)	109	3,50	3,50	3,50	▬ (50)	04	3,50	3,42	3,25	▼ (2)	83
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	1,57	1,69	1,72	▲ (1)	60	3,00	3,05	3,01	▼ (1)	58	3,50	3,50	3,50	▬ (16)	89	3,50	3,37	3,49	▲ (2)	45
PIB (% de crescimento)	-6,51	-6,50	-6,10	▲ (2)	73	3,50	3,50	3,50	▬ (7)	70	2,50	2,50	2,50	▬ (116)	64	2,50	2,50	2,50	▬ (71)	53
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,20	▬ (4)	102	5,00	5,05	5,00	▼ (1)	91	4,80	4,80	4,80	▬ (1)	76	4,80	4,80	4,80	▬ (4)	69
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	2,25	2,00	2,00	▬ (2)	108	3,00	3,00	3,00	▬ (4)	100	3,00	3,00	3,00	▬ (5)	86	6,00	6,00	6,00	▬ (14)	79
IGP-M (%)	5,45	6,25	6,25	▬ (1)	67	4,00	4,00	4,00	▬ (7)	59	3,75	3,00	3,05	▲ (2)	88	3,50	3,50	3,50	▬ (4)	43
Preços Administrados (%)	1,00	1,00	1,09	▲ (1)	29	3,78	3,80	3,78	▼ (2)	28	3,50	3,50	3,50	▬ (5)	23	3,50	3,50	3,50	▬ (28)	19
Produção Industrial (% de crescimento)	-5,44	-8,10	-9,00	▼ (6)	11	3,50	4,00	4,00	▬ (2)	9	2,50	2,25	2,25	▬ (1)	8	2,50	2,50	2,50	▬ (2)	7
Conta Corrente (US\$ bilhões)	13,95	-11,75	-9,50	▲ (3)	22	-20,88	-20,44	-19,50	▲ (3)	21	31,48	29,70	26,00	▲ (1)	13	-37,10	-37,10	-32,00	▲ (1)	13
Balança Comercial (US\$ bilhões)	52,50	54,45	54,00	▲ (3)	25	55,00	55,25	55,25	▬ (1)	24	49,00	48,00	48,00	▬ (1)	20	45,00	46,85	44,85	▼ (1)	10
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	60,00	55,00	55,00	▬ (1)	23	75,00	70,00	64,10	▼ (3)	22	80,00	80,00	75,00	▼ (1)	16	80,00	75,00	75,00	▬ (2)	14
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	65,61	67,20	67,30	▲ (7)	18	66,12	68,06	69,60	▲ (6)	18	67,50	68,25	68,00	▲ (2)	18	67,00	67,00	73,15	▲ (1)	12
Resultado Primário (% do PIB)	-9,96	-10,50	-11,00	▼ (5)	22	-2,23	-2,55	-3,00	▼ (6)	22	-1,50	-1,50	-2,00	▼ (1)	17	-1,00	-1,00	-1,00	▬ (4)	14
Resultado Nominal (% do PIB)	-14,30	-14,35	-15,25	▼ (6)	18	-6,20	-6,50	-6,80	▼ (1)	18	-5,50	-5,65	-6,00	▼ (1)	18	-5,65	-5,70	-5,70	▬ (1)	11



Os pontos mais importantes a serem observados são:

- **IPCA:** A projeção do IPCA está em 1,72% para 2020, com a expectativa de permanência em patamares inferiores aos anos anteriores;
- **PIB:** A projeção do PIB para 2020 está em -6,10%, estimativa essa positiva se comparada às últimas divulgações;
- **TAXA DE CÂMBIO:** expectativa dos últimos quatro relatórios de dólar a R\$ 5,20 ao final de 2020;
- **SELIC:** A projeção da SELIC para 2020 está em 2,00%, continuando o movimento de baixa da taxa referencial da economia Brasileira.

Para a composição do cenário local, essas tendências são consistentes e relevantes referências macroeconômicas para tomada de decisões, sendo capturadas através de pesquisas semanais do BCB junto à diversos gestores nacionais. É importante comentar que os quatro indicadores acima, estão sendo afetados principalmente pelas consequências da pandemia por COVID-19, que notoriamente paralisou economias, diminuindo o nível de renda e de atividade econômica, com consequente aumento do nível de desemprego.

Como consequência disso, tendemos a observar baixa pressão sobre o nível de preços e a manutenção de taxas de juros baixas por longo prazo aqui no Brasil, reduzindo muito os prêmios em renda fixa no Brasil.

## 2.1. Breve Relato: Cenário Internacional e Nacional

No atual estágio da pandemia mundial por COVID-19, os efeitos negativos na economia real continuam ecoando pelo globo, ainda com elevado grau de incertezas sobre o ritmo de retomada das principais economias e dúvidas sobre uma possível segunda onda de contágio do Covid-19, podendo retardar ainda mais essa retomada. Em consequência disso, observamos a manutenção da forte instabilidade nos mercados de bolsa, balcão e títulos públicos. Adicionalmente, e por aqui no Brasil, a crise institucional entre os poderes federais e o necessário aumento do gasto público para atenuar os efeitos do Covid-19, via pacotes emergenciais, contribuem para ampliar a volatilidade aqui nos mercados locais.

Assim, desde 02.2020, houve forte desvalorização global no preço dos ativos (ações, títulos públicos e privados), acarretando severas e generalizadas perdas. Contudo e a despeito dessas perdas também observadas nas carteiras dos RPPS, ainda que com um incremento de risco nas

*Handwritten signature and initials*  
3

carteiras, também foram criadas oportunidades interessantes de compra de bons ativos financeiros à preços relativamente baixos e com boas taxas de retorno embutidas, tanto no mercado local, como no internacional.

### 3. Investimentos

#### 3.1 Renda Fixa

Segue abaixo a relação de rentabilidade dos principais benchmarks de Renda Fixa em 2020, atualizados até o fechamento de Junho:

ÍNDICES	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	No ano
IRF-M 1+	1,11%	0,80%	-0,47%	1,50%	1,92%	1,04%	6,03%
IRF-M	0,88%	0,65%	-0,11%	1,15%	1,42%	0,79%	4,86%
IMA-B 5	0,56%	0,64%	-1,75%	0,49%	2,12%	1,12%	3,17%
IRF-M 1	0,44%	0,38%	0,60%	0,45%	0,42%	0,28%	2,60%
IMA Geral	0,56%	0,45%	-1,98%	0,86%	1,02%	0,99%	1,87%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	1,75%
IMA-S	0,38%	0,27%	0,33%	0,27%	0,24%	0,22%	1,72%
IMA-B	0,26%	0,45%	-6,97%	1,31%	1,52%	2,05%	-1,66%
IMA-B 5+	0,03%	0,32%	-10,93%	2,01%	1,02%	2,84%	-5,26%

#### 3.2 Renda Variável

Segue abaixo a relação de rentabilidade dos principais benchmarks de Renda Variável em 2020, atualizados até o fechamento de Junho:

ÍNDICES	jan/20	fev/20	mar/20	abr/20	mai/20	jun/20	No ano
IBX	-1,25%	-8,22%	-30,09%	10,27%	8,52%	8,97%	-17,39%
IBX-50	-1,88%	-8,66%	-30,37%	10,48%	9,10%	9,33%	-17,76%
Ibovespa	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	-17,80%
IDIV	-1,58%	-6,18%	-25,53%	3,76%	5,00%	8,95%	-18,38%
SMLL	0,45%	-8,27%	-35,07%	10,19%	5,07%	14,43%	-20,73%



#### 4. Carteira Hortoprev

Segue abaixo a Carteira do Hortoprev em 30.06.2020 *vis a vis* aos limites expressos em Política de Investimento e Resolução CMN Nº 3.922 de 2010.

Artigo	Tipo de Ativo	Valor(R\$)	% Carteira	Política de Investimentos			
				Mínimo	Objetivo	Máximo	Limite Legal
<b>Renda Fixa</b>							
Artigo 7º   Alinea a	Títulos do Tesouro Nacional	68.147.284,71	15,46	5,00	15,00	100,00	100,00
Artigo 7º   Alinea b	Fundos 100% Títulos Públicos	339.495.647,45	59,61	10,00	52,50	100,00	100,00
Artigo 7º IV, Alinea a	Fundos de Renda Fixa	52.573.466,95	9,23	0,00	10,00	40,00	40,00
Artigo 7º VII, Alinea a	Cota Sênior de FIDC	3.701.574,90	0,65	0,00	0,50	3,00	5,00
	<b>Total Renda Fixa</b>	<b>483.917.973,99</b>	<b>84,97</b>				
<b>Renda Variável e Investimentos Estruturados</b>							
Artigo 8º II, Alinea a	Fundos de Ações	75.287.619,73	13,22	0,00	14,00	20,00	20,00
Artigo 8º III	Fundos Multimercados	239.943,79	0,04	0,00	0,50	3,00	10,00
Artigo 8º IV, Alinea a	Fundos de Participações	1.775.811,56	0,31	0,00	1,00	5,00	5,00
Artigo 8º IV, Alinea b	Fundos de Investimentos Imobiliários	8.326.508,21	1,46	0,00	1,00	5,00	5,00
	<b>Total Renda Variável e Investimentos Estruturados</b>	<b>85.625.883,29</b>	<b>15,03</b>				

Observar que o patrimônio líquido do Hortoprev, R\$ 569.543.857,28, na respectiva data: 30/06/2020 estava alocado da seguinte maneira: 84,97% dos recursos alocados no seguimento de Renda Fixa e 15,03% dos recursos alocados no segmento de Renda Variável, e, que estes estão aderentes aos limites expressos em Política de Investimentos (interno), e, legislação vigente (externo).



## 5. Alocação e Conclusão

Nesse processo de alocação de investimentos, devemos, prioritariamente, evitar subjetividade e processos emotivos na alocação de recursos.

Primeiramente, deve se entender todas as necessidades do RPPS, conhecer o comportamento do seu passivo atuarial, tolerância ao risco, etc.

Sobre o possível resgate do fundo CAIXA BRASIL IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA, de acordo com as projeções macroenômicas apresentadas no item 2 deste relatório, entendemos que há a necessidade "compulsória" de assunção de risco por parte dos investidores institucionais para maior aderência de suas carteiras de investimento ao cenário projetado pelo referido Boletim.

Para uma alocação mais eficiente, com indicação mais precisa dos fatores de risco apresentados na indagação, é necessária consulta ao estudo de ALM (Asset Liability Management). Esse estudo, previsto inclusive no manual técnico do Pró-Gestão, editado pela SPREV-ME, é realizado para identificar a alocação ideal dos ativos, tendo em vista o passivo atuarial e a necessidade de rentabilização desses ativos (meta atuarial), de forma a neutralizar um "descasamento" entre as taxas de crescimento do ativo (investimento) e do passivo atuarial (fluxo de pagamento de benefícios futuros).

No estudo mais atual, datado em 09/06/2020, a alocação baseada nos preceitos de Markowitz para os recursos do Hortoprev era a seguinte:

- 11,01% em ativos indexados ao CDI / Selic;
- 67,86% em ativos indexados ao IMA-B (observar a marcação destes ativos);
- 1,12% em Bolsa Passiva, e,
- 20% em Bolsa Ativa.

Assim sendo, cabe observar que a assunção de risco desejada torna-se necessária ao analisarmos apenas o cenário prospectivo, e, ainda, aderente à alocação exposta acima.

