

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

No dia 09 de Novembro de 2017, às 10:00 horas, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores públicos de Hortolândia, a saber os senhores(as) Tatiana Tiemi Toku de Araujo, Thais Santos Feitoza, Andressa de Lima e Alcir Furtado Pesse, na sede do Hortoprev, rua Alda Lourenço Francisco, 160, Remanso Campineiro, Hortolândia/SP, de portas abertas, sendo aberto a qualquer segurado ou pensionista participar como ouvinte desta reunião. O Comitê de Investimentos, por sua vez, também convidou as ocupantes das cadeiras da Diretoria Executiva e outros servidores, a saber, Sr. Antonio Bonadio (Diretor Superintendente), Sr. Agnaldo Messias Rodrigues (Diretor Financeiro), e Sr. Leonardo Dell Antonio Facchini (Economista) para participar da reunião, sendo estes apenas com direito a voz nesta reunião mas não a voto, dos quais participaram todos. Dada as disposições preliminares, e demais apresentações, a reunião teve sua seguinte pauta e discussões. **Visão geral do mercado:** O Comitê realizou leitura sobre o boletim FOCUS de 03 de novembro de 2017 ao Comitê, cujas perspectivas para a taxa SELIC meta em 2017 e 2018 estão em 7,00% a.a. e, portanto, de acordo com o pensamento atual deste instituto. Quando aos outros índices principais de mercado, as projeções de crescimento do PIB estão em 0,73% e 2,50% e do IPCA estão em 3,08% para 2017 e 4,02% em 2018. Acrescentou também que, de acordo com notícias apresentadas pela mídia eletrônica, houve atraso nas chuvas nos locais de plantio de soja, que potencialmente poderiam atrasar ou diminuir a janela de plantio de alguns tipos de milho. Ressalta que a monitoria da safra agrícola pode ajudar a entender a tendência de como os preços dos alimentos se comportarão no ano que segue. Lembra que em 2017 houve boa oferta de grãos, que contribuiu para a queda no indicador de preços de alimentos, e que o fenômeno talvez não se repita em 2018, pressionando os preços deste grupo de bens. No mais, relembra que os cenários de aprovação da Reforma da Previdência nos últimos meses vêm se mostrando voláteis, com pontos favoráveis e desfavoráveis ao mercado, estes os quais criam oportunidades de investimentos para o instituto. Em vias gerais, entende-se que a tendência instalada anteriormente se mantém, que se faz necessário seguir com a

racionalização a carteira de ações do instituto e buscar, dentre os diversos vértices dos títulos públicos, opção que poderia render maiores retornos em 2018 para esta autarquia. Por fim, foi feita a leitura do comentário de fechamento de outubro de 2017 da consultoria Di Blasi, que alerta na renda fixa que *“Fundos da família IRF-M estão com taxas de juros médias próximas de 8% ao ano. Ainda tem pequena capacidade de gerar ganhos. Fundos da família IMA-B (mais longos) podem ainda apresentar algum espaço para valorização, mas com oscilações”* e na Renda Variável *“O mercado de renda variável tem reagido bem, com forte valorização. Contudo, a bolsa tem antecipado a melhora das expectativas. Importante manter posição no segmento. Fundos Multimercados (com renda variável) também surgem como alternativa”*, lendo também, criticamente, o documento sobre a carteira sugerida pelo Consultor. Os documentos vão anexo a esta ata como se aqui transcritos fossem. **Ciência de credenciamento Meta Asset Management:** O Comitê de Investimentos tomou ciência do indeferimento do credenciamento da gestora Meta Asset Management por não possuir patrimônio gerido mínimo e pelo fundo Meta Valor FIA não possui patrimônio líquido mínimo (diretrizes da política de investimentos), todos os fatos estão registrados no processo 504/2017. **Análises gerais de enquadramento:** Com a palavra o Sr. Leonardo demonstrou preocupação quanto ao enquadramento advindo da nova Resolução CMN 4604/2017 e pondera que se faz necessário ações ativas por parte do Hortoprev para reduzir os desenquadramentos identificados nos fundos os quais esta autarquia possui possibilidades de ação. Para isso, aponta que, nas análises preliminares, o instituto precisa se reenquadrar no Art. 8º, inciso IV (FIPs e FIIs), em que supera o limite de 5%, fazendo-se necessário avaliar a possibilidade de venda de cotas dos FIIs em mercado secundário; no FICFIP Atico Florestal, cujo qual Hortoprev supera o teto de 5% do limite de Patrimônio Líquido do fundo, está com 5,42% (contudo, por ser de condomínio fechado, crê que ficará listado como “em enquadramento”); no FII VECTOR QUELUZ LAJES pelo mesmo motivo, com 10,33% do P.L. do fundo versus o limite de 5%; no LEME FICFIM, pelo mesmo motivo, com 14,12% do PL do fundo versus o limite de 5%, e ainda, mantendo o desenquadramento anterior das TDAs. Neste sentido, crê que faz necessário aguardar também o diagnóstico da consultoria financeira, que apurará com mais detalhes estes limites e poderá apresentar propostas de ajustes na carteira.

Encaminhamentos e propostas: Tendo em vista o exposto anteriormente, após discussões sobre as estratégias de investimentos da autarquia, ficou decidido por este Comitê de Investimentos que se faz necessário analisar outros fundos de ações para melhor realocar os recursos de renda variável, e neste sentido, após observar o mercado em diversas comparações de retornos realizados em ferramentas de comparação online, decidiu-se por solicitar o credenciamento da XP Gestão de Recursos, especificamente no fundo XP INVESTOR FIA. Adicionalmente, entendendo a necessidade de se posicionar adequadamente em Renda Fixa, e tendo em vista a burocratização necessária aos processos do Hortoprev, achou-se por bem iniciar estudo em fundos de Renda Fixa de alocação dinâmica, a ser iniciado o quanto antes. Finda a reunião, saem todos os presentes às 12:00h, e eu, Thais Santos Feitoza, Thais, que redigi esta ata, firmo em conjunto com os demais.

Comitê de Investimentos

TATIANA TIEMI TOKU DE ARAUJO

Tatiana T. Toku de Araujo

ANDRESSA DE LIMA

THAIS SANTOS FEITOZA

Thais

ALCIR FURTADO PESSE

Alcir Furtado Pesse

Convidados:

AGNALDO MESSIAS RODRIGUES

Aginaldo

ANTONIO AGNELO BONADIO

LEONARDO DELL ANTONIO FACCHINI

Leonardo Dell Antonio Facchini

Prezados,

O mês de outubro findou com volatilidade no mercado. Os títulos públicos federais de prazos mais longos sofreram queda nos seus preços, motivado pelas incertezas políticas, já de olho no certame eleitoral de 2018. Este evento impactou negativamente as cotas dos fundos IMAs e IRF-M.

Nas questões econômicas, o controle da inflação (devido ao cenário ainda recessivo) merece destaque, com expectativa do IPCA fechar o ano em torno de 3%. O ciclo de queda na taxa de juros SELIC continua. Apesar das incertezas e confusões políticas, os resultados acumulados até aqui neste ano de 2017 são satisfatórios. Tantos os ativos de baixo risco como também as bolsas de valores mostram bons resultados até outubro.

Atualmente, a taxa de juro está em 7,50% ao ano. A antecipação deste cenário de queda do juro e uma possível aprovação das reformas políticas foram os motivadores para os ganhos na bolsa de valores e nos títulos públicos federais até aqui. As incertezas ficam por conta de qual tipo de reforma da previdência teria fôlego para ser aprovada no Congresso.

O cenário externo ainda tem ajudado. Taxas de juros em patamares baixos, boa liquidez e expectativa de melhora nos lucros das empresas ajudam o fluxo dos recursos para o Brasil. Já é tempo de pensar na política de investimentos para 2018. O cenário à frente mostra necessidade de alocar em ativos de mais risco para a obtenção de melhores retornos. Mas também sinaliza alguma oscilação com as incertezas eleitorais para 2018.

O quadro a seguir já captura o cenário de queda dos juros e indica que as taxas de juros reais (descontada a inflação) estão abaixo da meta atuarial nos títulos NTN-B (fundos IMA-B) em todos os vencimentos (vide terceira coluna da esquerda para a direita).

Prazo de Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Taxa de juro ao ano % Meta atuarial: 6%	Inflação projetada IPCA	Rentabilidade Total % ao ano
15/08/2018	IMA-B (1 ano)	2,55%	3%	5,63%
15/05/2021	IMA-B 5	4,32%	3%	7,45%
15/08/2024	IMA-B 5 +	4,91%	3%	8,06%

Fonte: ANBIMA



Meta Atuarial – Estimativa para 2017:	9,13% ao ano
--	---------------------

Também os fundos da família IRF-M (Pré-Fixados) já indicam remuneração abaixo da meta atuarial (daqui para frente). Tudo ocorre por conta da antecipação dos resultados. Resultados pretéritos foram expressivos, acima da meta atuarial. Resultados para frente estão menores, abaixo da meta atuarial. Refletem o cenário de juro mais baixo no futuro, já projetando o ano de 2018.

Vencimento	Tipo de Fundo de Investimento	Rentabilidade Total % ao ano
2018	IRF-M 1	7,08%
2019/2020	IRF-M	9%

Fonte: ANBIMA

Meta Atuarial – Estimativa para 2017:	9,13% ao ano
--	---------------------

Daqui em diante, os olhos e medidas deverão estar mais voltados para o momento do encerramento do ciclo da queda dos juros. Além, é claro, do acompanhamento do calendário das reformas. Então a tônica deve estar em calibrar a carteira e garantir os resultados já alcançados. Assim, a alocação dos recursos está com o seguinte direcionamento:

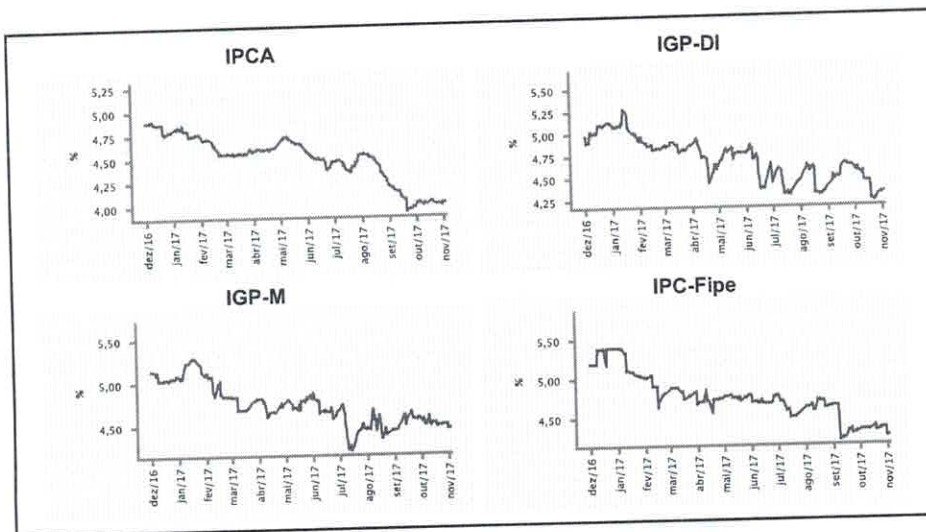
a) **RENDA FIXA:** deve estar centrada **TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS, com continuidade na redução da taxa de juros.** Fundos da família IRF-M estão com taxas de juros médias próximas de 8% ao ano. Ainda tem pequena capacidade de gerar ganhos. Fundos da família IMA-B (mais longos) podem ainda apresentar algum espaço para valorização, mas com oscilações. Os fundos CDI (referenciados) estão abaixo da meta atuarial.

b) **RENDA VARIÁVEL (AÇÕES):** O mercado de renda variável tem reagido bem, com forte valorização. Contudo, a bolsa tem antecipado a melhora das expectativas. Importante manter posição no segmento. Fundos Multimercados (com renda variável) também surgem como alternativa. O perfil deve ser de longo prazo e direcionado para fundos que apostam na melhora dos fundamentos da economia e seus impactos sobre as receitas empresas.

Ativos de crédito privado ainda merecem cuidado especial, por conta do risco de calote na economia. **A realização dos lucros (resgate dos rendimentos) dos fundos deve ser efetivada periodicamente para garantir bons resultados ao final de 2017.**

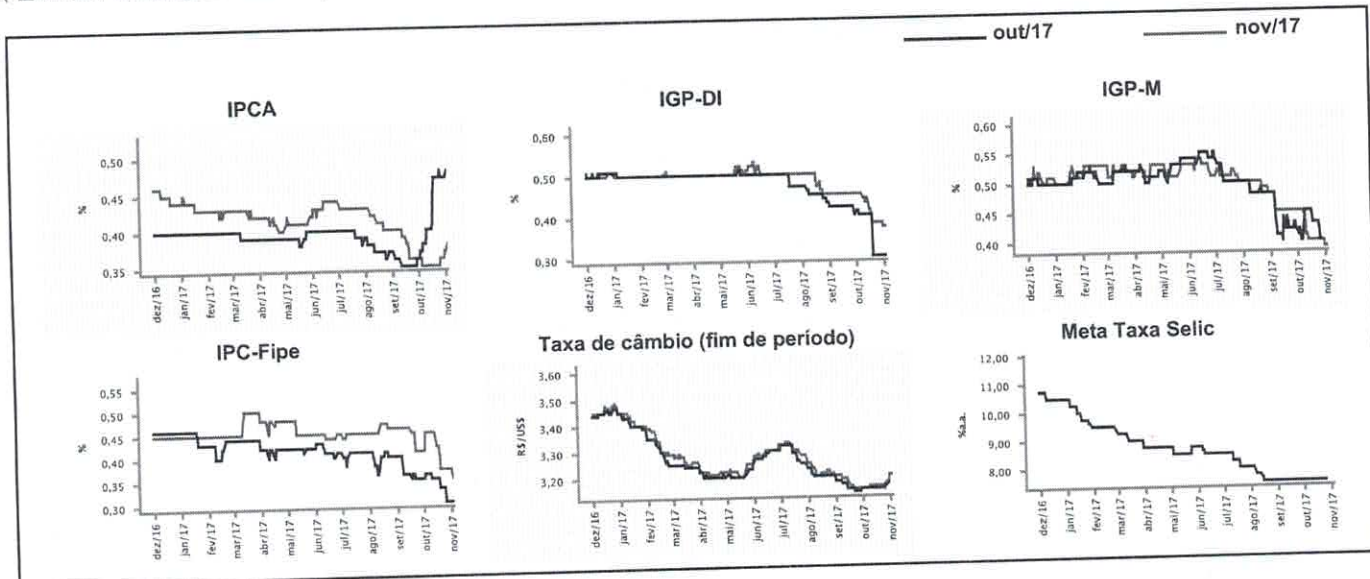
Expectativas de Mercado				
Inflação nos próximos 12 meses suavizada				
Mediana - agregado	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	4,01	4,00	4,01	▲ (1)
IGP-DI (%)	4,55	4,29	4,32	▲ (2)
IGP-M (%)	4,49	4,49	4,45	▼ (1)
IPC-Fipe (%)	4,33	4,35	4,25	▼ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento
 (▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Expectativas de Mercado								
Mediana - agregado	out/17				nov/17			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	0,38	0,47	0,48	▲ (1)	0,35	0,36	0,38	▲ (2)
IGP-DI (%)	0,40	0,30	0,30	= (2)	0,45	0,38	0,37	▼ (1)
IGP-M (%)	0,40	0,40	-	= (1)	0,45	0,40	0,39	▼ (1)
IPC-Fipe (%)	0,36	0,30	0,30	= (1)	0,45	0,37	0,35	▼ (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,15	3,16	-	-	3,15	3,17	3,20	▲ (2)
Meta Taxa Selic (%a.a.)	7,50	-	-	-	-	-	-	-

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento
 (▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

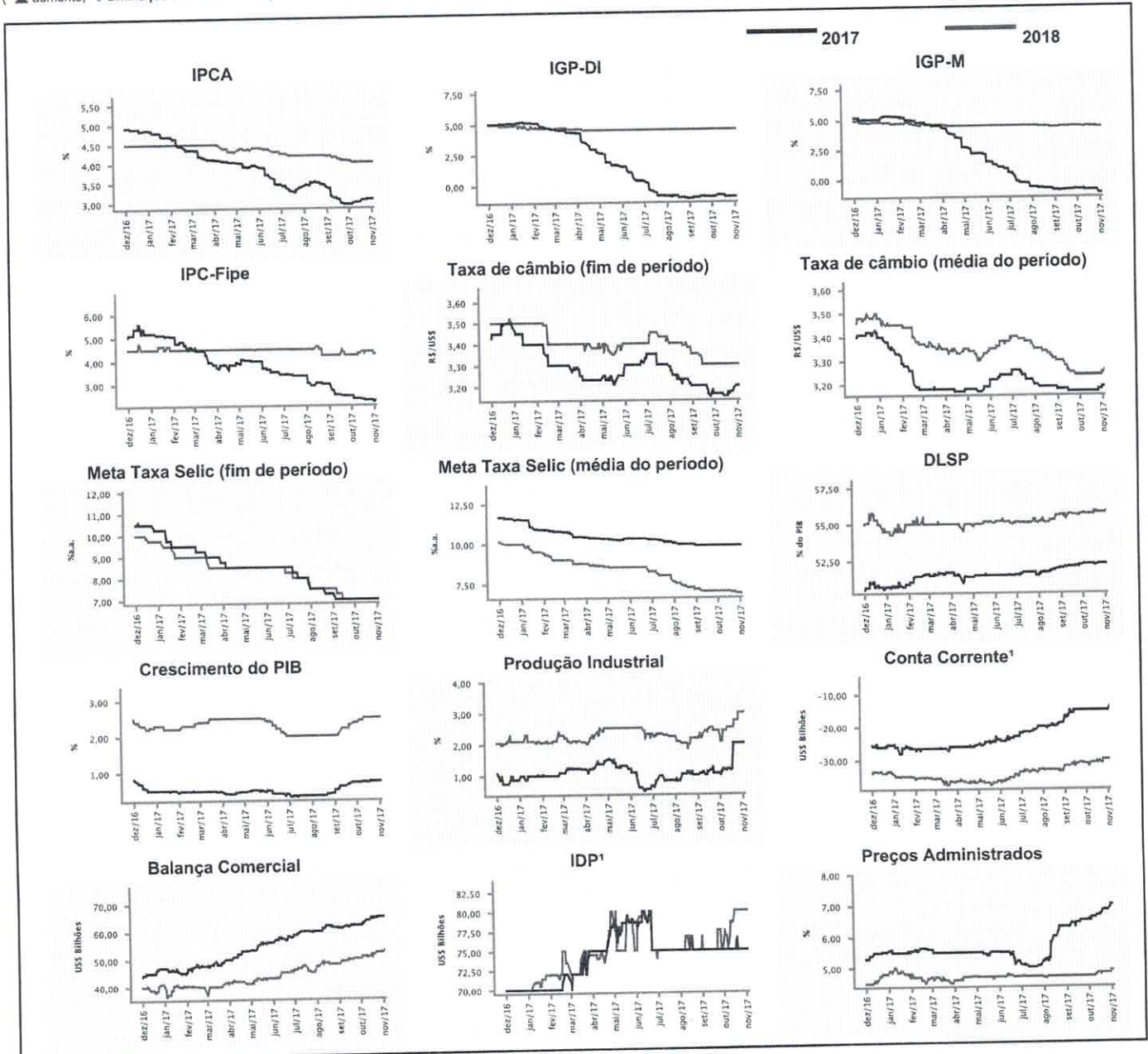


Expectativas de Mercado

Mediana - agregado	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	2,98	3,08	3,08	▬ (1)	4,02	4,02	4,02	▬ (4)
IGP-DI (%)	-0,92	-0,96	-0,97	▼ (1)	4,50	4,50	4,50	▬ (29)
IGP-M (%)	-0,82	-0,87	-1,13	▼ (1)	4,44	4,39	4,39	▬ (1)
IPC-Fipe (%)	2,36	2,29	2,29	▬ (2)	4,23	4,39	4,28	▼ (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,16	3,19	3,20	▲ (3)	3,30	3,30	3,30	▬ (7)
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,17	3,18	3,19	▲ (2)	3,24	3,24	3,26	▲ (1)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	7,00	7,00	7,00	▬ (8)	7,00	7,00	7,00	▬ (7)
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	9,84	9,84	9,84	▬ (9)	7,00	6,88	6,84	▼ (3)
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	52,25	52,28	52,25	▼ (1)	55,71	55,81	55,90	▲ (1)
PIB (% do crescimento)	0,70	0,73	0,73	▬ (2)	2,43	2,50	2,50	▬ (3)
Produção Industrial (% do crescimento)	1,18	2,00	2,00	▬ (2)	2,40	2,98	3,00	▲ (4)
Conta Corrente¹ (US\$ Bilhões)	-15,00	-15,00	-14,00	▲ (1)	-31,15	-30,00	-30,00	▬ (1)
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	63,03	65,00	65,00	▬ (1)	50,85	52,20	53,00	▲ (2)
Invest. Direto no País¹ (US\$ Bilhões)	75,00	75,00	75,00	▬ (19)	75,00	80,00	80,00	▬ (3)
Preços Administrados (%)	6,60	6,83	7,00	▲ (5)	4,70	4,80	4,88	▲ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

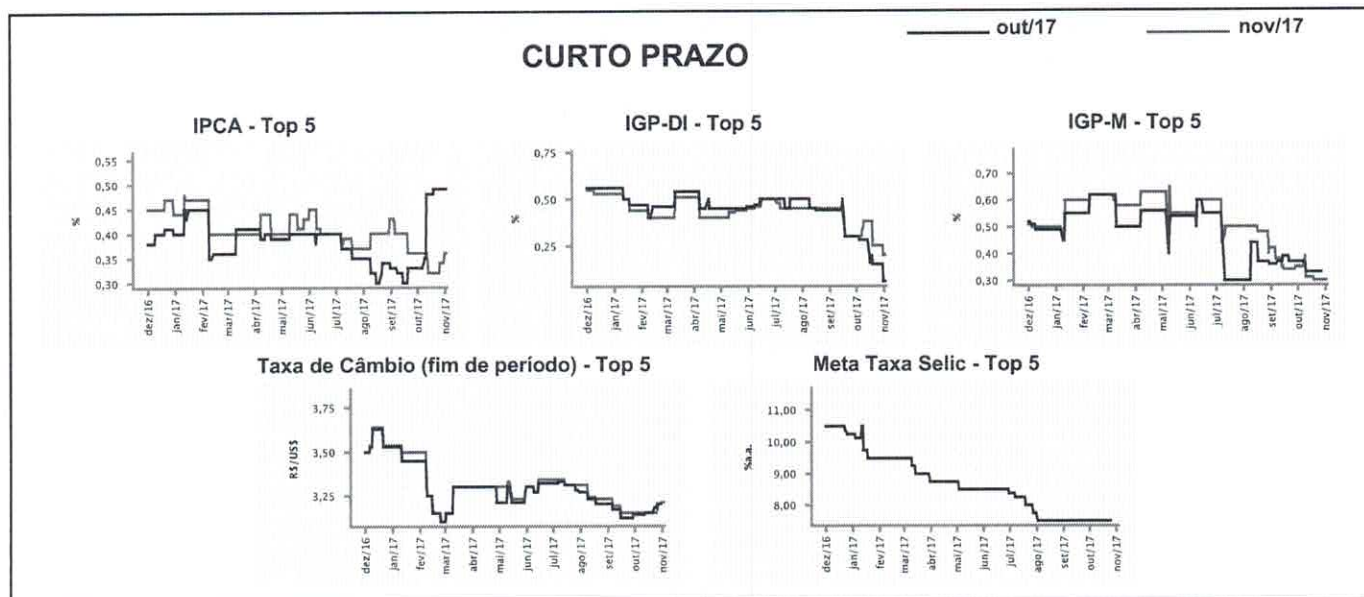


¹ Até 21/4/15, as expectativas de investimento estrangeiro direto (IED) e saldo em conta corrente seguiam a metodologia da 5ª edição do Manual de Balanço de Pagamentos do FMI. Em 22/4/15, as instituições participantes foram orientadas a seguir a metodologia da 6ª edição, que considera investimento direto no país (IDP) no lugar de IED e altera o cálculo do saldo em conta corrente. Para mais informações, acesse <http://www.bcb.gov.br/?6MANBALPGTO>.

Mediana - top 5 - curto prazo	Expectativas de Mercado							
	out/17				nov/17			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	0,33	0,49	0,49	▬ (2)	0,36	0,34	0,36	▲ (2)
IGP-DI (%)	0,28	0,15	0,06	▼ (1)	0,30	0,25	0,20	▼ (1)
IGP-M (%)	0,37	0,33	-	▬ (2)	0,35	0,30	0,30	▬ (2)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,14	3,20	-		3,15	3,20	3,21	▲ (2)
Meta Taxa Selic (%a.a.)	7,50	-	-		-	-	-	

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Mediana - top 5	Expectativas de Mercado							
	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
Curto prazo								
IPCA (%)	2,95	3,09	3,09	▬ (1)	3,75	3,83	3,83	▬ (3)
IGP-DI (%)	-1,13	-1,39	-1,46	▼ (1)	4,07	4,51	4,51	▬ (2)
IGP-M (%)	-1,01	-1,11	-1,24	▼ (1)	4,18	4,26	4,26	▬ (3)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,18	3,15	3,20	▲ (1)	3,30	3,30	3,30	▬ (7)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	7,00	7,00	7,00	▬ (10)	7,00	6,75	6,75	▬ (3)
Médio prazo								
IPCA (%)	2,92	3,05	3,05	▬ (2)	4,09	4,00	4,00	▬ (2)
IGP-DI (%)	-1,13	-1,00	-1,00	▬ (1)	4,73	4,70	4,70	▬ (3)
IGP-M (%)	-0,88	-0,87	-1,12	▼ (1)	4,52	4,19	4,19	▬ (3)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,10	3,10	3,20	▲ (1)	3,20	3,20	3,20	▬ (5)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	7,00	7,00	7,00	▬ (10)	7,00	7,00	6,50	▼ (1)

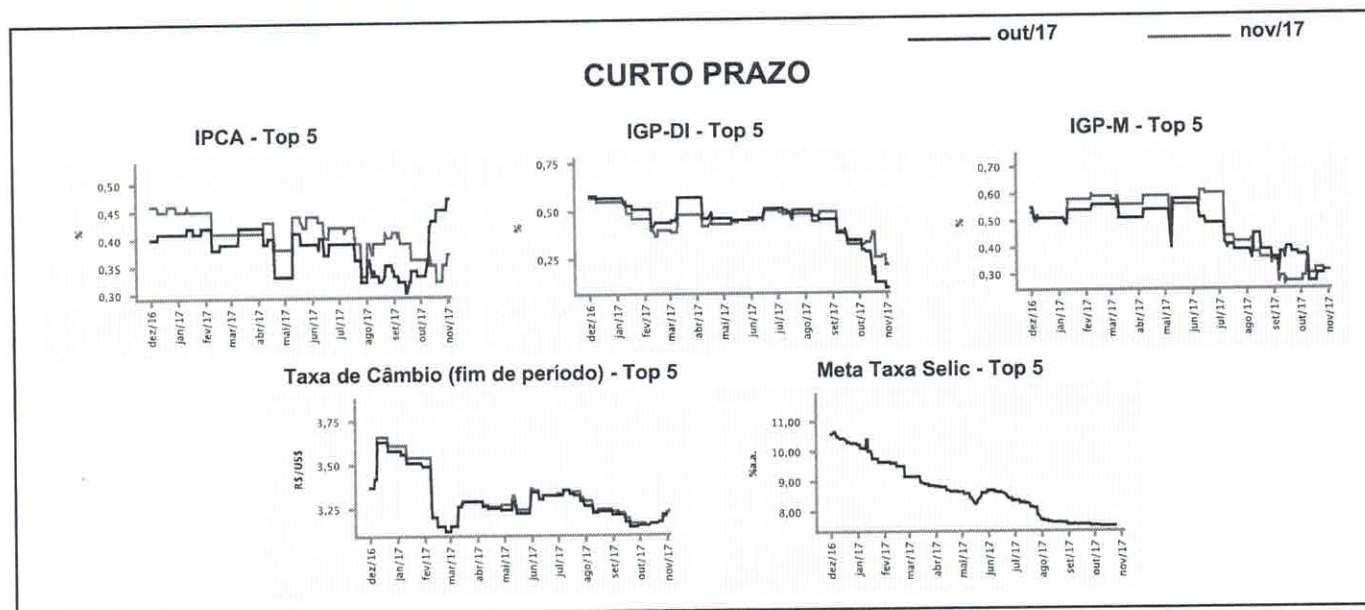
* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

Expectativas de Mercado								
Média - top 5 - curto prazo	out/17				nov/17			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	0,33	0,45	0,47	▲ (1)	0,36	0,35	0,37	▲ (2)
IGP-DI (%)	0,29	0,12	0,09	▼ (1)	0,32	0,26	0,21	▼ (1)
IGP-M (%)	0,37	0,31	-		0,29	0,31	0,31	= (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,15	3,21	-		3,16	3,20	3,23	▲ (2)
Meta Taxa Selic (%a.a.)	7,52	-	-		-	-	-	

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Expectativas de Mercado								
Média - top 5	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
Curto prazo								
IPCA (%)	2,94	3,03	3,04	▲ (2)	3,83	3,85	3,85	= (3)
IGP-DI (%)	-1,23	-1,37	-1,45	▼ (1)	4,19	4,51	4,49	▼ (1)
IGP-M (%)	-1,09	-1,09	-1,20	▼ (1)	4,33	4,49	4,49	= (3)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,19	3,19	3,20	▲ (2)	3,35	3,34	3,34	= (1)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	7,03	7,00	7,00	= (3)	6,95	6,85	6,85	= (3)
Médio prazo								
IPCA (%)	2,85	3,05	3,05	= (2)	3,95	3,94	3,94	= (2)
IGP-DI (%)	-1,17	-0,94	-0,94	= (1)	4,55	4,67	4,67	= (3)
IGP-M (%)	-0,90	-0,91	-1,17	▼ (1)	4,47	4,19	4,19	= (3)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,11	3,11	3,17	▲ (3)	3,20	3,20	3,20	= (1)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	7,00	7,00	7,00	= (5)	7,10	7,05	6,80	▼ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)