

ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO HORTOPREV

1 No dia 21 de novembro de 2022, às 09h00 horas, reuniram-se os membros do Comitê
2 de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos de Hortolândia,
3 a saber o Sr. **Leonardo Dell Antonio Facchini** - representante do HORTOPREV, o
4 Sr. **Jefferson Ribeiro de Freitas** – representante do HORTOPREV, o Sr. **Hélio**
5 **Soares de Oliveira** - representante da Secretaria Municipal de Finanças e o Sr.
6 **Cristiano Rezende Penha** - representante da Secretaria Municipal de Finanças,
7 nomeados pela **Portaria nº 018/2022**. A reunião ocorreu na sede do Hortoprev em
8 sua sala de reuniões, na Rua Alda Lourenço Francisco, nº 160, Remanso Campineiro,
9 Hortolândia/SP. Também se fez presente os senhores Antonio Agnelo Bonadio
10 (Diretor Superintendente) e Sra. Cristiana Gomes Vieira (Assessora da
11 Superintendência). O comitê deu abertura aos trabalhos da reunião com verificação
12 de quórum suficiente para instalação e deliberação e leitura da pauta, cujas
13 discussões ocorreram na seguinte ordem: **1) Avaliação e parecer sobre os**
14 **relatórios de investimentos:** Como praxe mensal, tendo sido encaminhado
15 previamente aos membros do comitê por e-mail, foi realizada a leitura dos relatórios
16 referentes a setembro de 2022, que são gerados pela consultoria contratada,
17 apontando todos os aspectos principais destes, tais como retornos dos ativos e da
18 carteira, riscos, aderência a políticas de investimentos, desempenho gerais das
19 instituições financeiras e etc. Os membros do comitê emitiram unanimemente parecer
20 favorável ao relatório, de forma a seguir para deliberação dos demais órgãos de
21 controle conforme preza os procedimentos do pró-gestão. Posteriormente,
22 observaram resultados prévios do relatório de outubro de 2022, contudo, sem ainda
23 estar formalmente completo. **2) Atualização de contexto econômico, financeiro e**
24 **atuarial dos investimentos:** Primeiramente cumpriu ressaltar entre os membros do
25 comitê que o contexto atuarial e financeiro do instituto permanece sem grandes
26 alterações desde sua última reunião, já que os estudos balizadores e norteadores de
27 recomendações do comitê não sofreram alterações, quais sejam, o estudo atuarial e
28 o estudo de gerenciamento de ativo e passivos. Cumpriu-se destacar ainda que a
29 compra de títulos públicos federais com marcação “na curva” orientada em reuniões
30 anteriores foi concluída. No cenário econômico e político registra-se a conclusão das
31 eleições gerais locais com vitória do candidato de Lula do Partido dos Trabalhadores
32 no Governo Federal. Em primeiro momento, o conjunto deste resultado com outros
33 aspectos conjunturais, resultou em uma apreciação do Real frente ao Dólar, elevação

34 da pontuação do IBOVESPA (embora com quedas pontuais em ações de estatais –
35 especialmente Petrobrás e Banco do Brasil), quedas nas taxas de juros da NTN-B em
36 diversos vértices (conforme publicado nos gráficos de estrutura a termo das taxas de
37 juros pela ANBIMA), entre outros eventos. O país, contudo, passa por um momento
38 conturbado de transição política, com apoiadores do atual presidente Jair Bolsonaro
39 se manifestando contra ao resultado das eleições pelo Brasil, com bloqueios de
40 rodovias e tensões civis em diversos aspectos, inclusive com demandas para
41 intervenções militares e similares. O comitê observou tal evento com cautela, mas
42 acredita que as probabilidades de riscos reais que impactem a forma de governo atual
43 são pequenos, ante principalmente as manifestações internacionais de apoio ao novo
44 presidente eleito, bem como ante à ausência de manifestações do atual presidente
45 em posse. Em um segundo momento, contudo, após se ter iniciado os trabalhos de
46 transição do governo, o presidente eleito evocou propostas visando a mitigação de
47 problemas sociais, especialmente no que tange aos auxílios às populações de baixa
48 renda, apontando inclusive para benefícios permanentes com aumento de aberturas
49 sobre o cunho fiscal, que trouxe temores ao mercado, especialmente quanto à
50 pressão da dívida pública. Diante disso, observou-se uma ressaca dos mercados, com
51 Dólar voltando a se valorizar, IBOVESPA devolvendo os ganhos do primeiro momento
52 e taxas de juros das NTN-Bs de diversos vértices saltando a níveis superiores a 6%.
53 O comitê então passou à leitura do último boletim FOCUS, para fins de atualização de
54 dados mais recentes das perspectivas da economia local e registra perspectivas para
55 2022 e 2023 respectivamente quanto ao IPCA em 5,82% (aumento nas três últimas
56 edições) e 4,94% (estabilidade nas três últimas edições), para o dólar em 5,20 e 5,20
57 (estabilidade nas dezesseis últimas edições), para o crescimento do PIB em 2,77% e
58 0,70% e para a SELIC em 13,25% e 11,25% (no fechamento dos respectivos anos,
59 com estabilidade nas 21 e 10 últimas edições, respectivamente). No exterior, seguem
60 ainda sem previsões para os grandes eventos em andamento, quais sejam o evento
61 bélico entre Rússia e Ucrânia, o aperto monetário dos principais países desenvolvidos
62 e o combate contra a covid-19 na China. Tais eventos tem movimentado os mercados
63 de fora, especialmente quanto às expectativas de aumento de juros americanos acima
64 ou abaixo do esperado e quanto ao potencial crescimento futuro da China. O comitê
65 segue o monitoramento dos eventos domésticos e no exterior a fim de identificar
66 oportunidades de aprimoramentos táticos ou entradas estratégicas em ativos neste
67 contexto econômico. **3) Análise sobre alongamento de posição na carteira de**
68 **fundos exclusivos em títulos públicos federais:** Em termos gerais, por um bom

69 período o comitê observou que os períodos mais curtos da curva apresentavam
70 rendimentos maiores que os períodos mais longos, fenômeno por vezes chamado de
71 “inversão da curva de juros” que pode indicar cenários de recessão de curto prazo.
72 Neste sentido, o instituto alocou posições amplas em vértices mais curtos para
73 aproveitar o fechamento da curva de curto prazo. Tal aproveitamento ocorreu ao longo
74 dos últimos meses, uma vez que o retorno do índice de duração constante IPCA de 2
75 anos ANBIMA (IDkA IPCA 2A) tem um retorno elevado em comparação aos vértices
76 mais longos (cerca de 9,8% do 2A contra -3,8% do 20A e -10,3% do 30A em 12
77 meses). Esta rentabilidade positiva pode ainda se manter pelos próximos períodos
78 nos fundos IDkA IPCA 2A, uma vez que especificamente neste período as taxas
79 continuam elevadas. Contudo, sabe-se que os vértices mais longos tendem a ser mais
80 voláteis e conseqüentemente a se aproveitar de forma mais intensa de movimentos
81 de fechamento da curva de juros. O fechamento da curva de juros de longo prazo é
82 afetada especialmente por alterações positivas em questões estruturais relativos à
83 economia brasileira, especialmente quanto à capacidade de desenvolvimento
84 econômico de longo prazo e capacidade de pagamento e/ou endividamento do
85 governo federal. Notou-se, ao observar a curva de juros ETTJ ANBIMA que houve
86 salto na curva de juros pós eleições, com vértices mais elevados trazendo taxas
87 interessantes mas com um salto muito maior nas taxas mais curtas (especialmente
88 dois anos). Nesse sentido, internalizou-se entre os presentes que pode haver tese de
89 oportunidade em juros longos quando houver queda dos juros curtos e que esta deve
90 ser monitorada, não para o presente momento, mas futuramente, quando se perceber
91 que a inclinação da curva de juros estiver em curso de normalização. 4)

92 **Recomendação de aquisição de títulos públicos federais (marcação na curva):**

93 Na opinião do comitê de investimentos a aquisição de títulos públicos federais para
94 marcar na curva ainda se mostra uma estratégia interessante ao instituto, dado que o
95 estudo de gerenciamento de ativos e passivos (ALM) recomenda, através de sua
96 modelagem matemática, uma quantidade ainda considerável de títulos a serem
97 adquiridos. Nesta seara, entende-se que é possível que as taxas de juros possam vir
98 a cair futuramente, caso exista estabilização da economia doméstica nos próximos
99 meses, mas que mesmo que não caiam, as taxas estão em níveis muito atrativos para
100 serem desprezadas. Constatou-se ao observar os dados ANBIMA que as taxas
101 excedem o nível de 6%, em diversos vértices. Cumpre reiterar que a compra de títulos
102 públicos diretamente com marcação na curva, além de ser uma recomendação da
103 consultoria financeira em estudo de gerenciamento de ativos e passivos, diminui

104 severamente a volatilidade da carteira, cumpre a meta atuarial no prazo comprado
105 (especialmente quando as metas podem ficar em valores inferiores à taxa comprada),
106 diminui grandemente também os custos com taxa de administração de fundos de
107 investimentos (considerando que a taxa de custódia é fixa) e traz rentabilidade certa
108 (superior a meta) a baixíssimos riscos (seja de mercado ou de crédito).
109 Concomitantemente, discutiu-se o fato de que fundos de gestão de *duration* devem
110 começar a ter menos expressão na carteira do instituto. Isso se deve, na opinião do
111 comitê, a estes terem aderência parcial ao estudo de gerenciamento de ativos e
112 passivos e por funcionarem como uma estratégia tática em momentos de baixas taxas
113 de juros onde decisões de arbitragens de títulos públicos carecem de maior
114 dinamicidade e velocidade – mandato este que este comitê entende ter diminuído ao
115 longo dos últimos anos. Assim sendo, recomendou-se resgatar os valores aplicados
116 no fundo ITAU INSTITUCIONAL ALOCACAO DINAMICA RF FICFI para realização
117 das compras das NTN-Bs. Ressalta-se que ao observar os dados constantes no
118 processo administrativo 686/2022 que o fundo do ITAU trouxe retorno inferior ao outro
119 fundo existente na carteira da autarquia. Assim sendo, unanimemente, o comitê de
120 investimentos recomenda então o resgate total do fundo ITAU INSTITUCIONAL
121 ALOCACAO DINAMICA RF FICFI e compra de 75 milhões de reais em NTN-Bs com
122 vencimento em 15/08/2040 (vértice mais curto disponível para aquisição no estudo
123 ALM) para marcar na curva com taxa mínima de 5,86%, nos termos de estudo ALM
124 realizado pela consultoria financeira LDB Empresas. A diferença que faltar para
125 completar os valores de 75 milhões devem vir de resgate do fundo BB
126 PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TP FICFI, que é o fundo para operações de
127 caixa do instituto com posições também volumosas na carteira do instituto.
128 Complementarmente, o comitê ressalta que em 2024 há o vencimento de NTN-Bs na
129 monta de pouco mais de 5% do patrimônio do instituto, e que isso em tese, diminui os
130 riscos de imobilização dos ativos. **5) Recomendação quanto à venda de fundos**
131 **imobiliários em mercado secundário:** O relatório semestral de conclusão das
132 análises de investimentos expedido pelo instituto trouxe a necessidade de avaliação
133 por este comitê de investimentos fatos envolvendo a venda de fundos imobiliários em
134 mercado secundário, nos seguintes termos: “*Existe no instituto a recomendação de*
135 *venda de fundos imobiliários em mercado secundário, especialmente no que tange*
136 *aos fundos líquidos (em que se observa negociação possível) nas atas do comitê de*
137 *investimentos de 20 de agosto de 2019, com aprovação da Diretoria Executiva e do*
138 *Conselho de Administração em 22 de agosto de 2019, com reiterada recomendação*

139 em 20 de agosto de 2020, contudo, sem finalização efetiva do fato. (...) Considerando
140 o lapso temporal envolvendo as recomendações e as dificuldades de implementação
141 da venda, ante o exposto acima, houveram alterações no contexto econômico,
142 financeiro e atuarial do instituto, bem como também nas regulamentações que
143 tangenciam o tema. Assim sendo, entende-se que se faz necessário nova consulta ao
144 comitê de investimentos, com novas deliberações sobre o tema, para validar se as
145 recomendações permanecem e como, além disso, compreender de forma colegiada
146 qual a melhor maneira de atuar ante a impossibilidade de contratação de corretora
147 pela forma recomendada.” O comitê então passou a analisar os fundos BTG
148 CORPORATE OFFICE FUND FII (BRCR11) e RIO BRAVO RENDA VAREJO FII
149 (RBVA11). Citou-se a Resolução CMN 4963/2021 para fins de referência: “Art. 7º (...)
150 § 6º Os ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos
151 de investimento de que tratam a alínea "a" do inciso III e as alíneas "b" e "c" do inciso
152 V do caput, não classificados, conforme regulamentação da Comissão de Valores
153 Mobiliários, como ativos financeiros no exterior, devem: (...) II - ser emitidos por
154 companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na
155 Comissão de Valores Mobiliários; (...) Art. 8º (...) § 1º Aos ativos financeiros de
156 emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de investimento de que trata
157 o inciso I do caput aplica-se o previsto no § 6º do art. 7º. (...) Art. 11. No segmento de
158 fundos imobiliários, as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência
159 social sujeitam-se ao limite de até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de
160 investimento imobiliários (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores. § 1º Aos
161 ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de que
162 trata o caput aplica-se o previsto nos §§ 1º e 2º do art. 8º.” Considerando o exposto o
163 comitê entende que os recursos aplicados no BRCR11 devem ser vendidos em
164 secundário assim que possível e confirma a recomendação de venda deste ativo,
165 considerando ainda a monta muito pequena de investimentos alocados neste fundo.
166 A forma de venda deve ser feita através de intermediação de corretagem, contudo,
167 aponta-se que a melhor forma de contratação de tal corretagem deve ser indicada
168 pela assessoria jurídica do instituto. Com relação ao RBVA11, considerando que FII's
169 não compõem o estudo ALM da autarquia, o comitê indica que o fundo deve ser
170 vendido futuramente, contudo, caberia aqui aguardar a confirmação de queda dos
171 movimentos da taxa SELIC (lembrando que há correlação inversa entre fundos
172 imobiliários e esta taxa de juros básica), visando buscar melhor momento para venda
173 em maior cotação possível do fundo. Neste entremeio, solicita-se a análise formal do

174 fundo como que nos processos de credenciamento para avaliar o atendimento à
175 questões voltadas aos critérios da política de investimentos e da Portaria 1467/2022.
176 Nada mais havendo a tratar, encerra-se então a reunião, saem todos os presentes as
177 11h30, e eu, Leonardo Dell Antonio Facchini que redigi esta ata, firmo-a em conjunto
178 com os demais.

Comitê de Investimentos:


Leonardo Dell Antonio Facchini
Comitê de Investimentos - Hortoprev
CP RPPS CGINV III


Jefferson Ribeiro de Freitas
Comitê de Investimentos - Hortoprev
APIMEC CGRPPS


Hélio Soares de Oliveira
Comitê de Investimentos – PMH/SMF
APIMEC CGRPPS


Cristiano Rezende Penha
Comitê de Investimentos – PMH/SMF
APIMEC CGRPPS

Demais Convidados Presentes:


Cristiana Gomes Vieira
Assessora da Superintendência
Nível Superior


Antonio Agnelo Bonadio
Diretor Superintendente
APIMEC CGRPPS