

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

1 No dia 06 de abril 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**
6 **Penha** - representante da Secretaria Municipal de Finanças, por videoconferência
7 telefônica (ante a situação envolvendo a pandemia do COVID-19 e mediante decretos
8 municipais orientando a preferência por evitar reuniões presenciais) e também
9 presencialmente na sede do HORTOPREV em sua sala de reuniões. Para esta
10 reunião também foram convocados os servidores Leonardo Dell Antonio Facchini
11 (Economista e secretário desta reunião), Agnaldo Messias Rodrigues (Diretor
12 Financeiro e Gestor de Recursos), Alcir Furtado Pesse (Diretor de Benefícios) e
13 Antonio Agnelo Bonadio (Diretor Superintendente). O Sr. Antonio Bonadio não pode
14 comparecer por motivos particulares justificados. A pauta base para esta reunião trata-
15 se de **propostas de investimentos em cenário de COVID-19**: A reunião foi aberta e
16 ficou registrado que a ata desta reunião será digitada pelo Sr. Leonardo em forma
17 digital, a ser encaminhada a todos os e-mails após a reunião, quais sejam,
18 investimentos@hortoprev.hortolandia.sp.gov.br (Leonardo Facchini), [dfinanceiro@](mailto:dfinanceiro@hortoprev.hortolandia.sp.gov.br)
19 hortoprev.hortolandia.sp.gov.br (Agnaldo Messias), [dbeneficio@hortoprev.hortolandia](mailto:dbeneficio@hortoprev.hortolandia.sp.gov.br)
20 .sp.gov.br (Alcir Pesse), auxilioenca@hortoprev.hortolandia.sp.gov.br (Thais
21 Santos Feitoza), aposentadoria@hortoprev.hortolandia.sp.gov.br (Jefferson Ribeiro
22 de Freitas), cristianopenha@hortolandia.sp.gov.br (Cristiano Rezende Penha) e
23 helioliveira@hortolandia.sp.gov.br (Helio Soares de Oliveira), com a devida validade,
24 e caso algum membro discorde do teor da ata, manifestar-se-á por e-mail com cópia
25 a todos no mesmo dia, do contrário, terá dado seu aval e concordância com o texto
26 proposto. Primeiramente os membros do comitê tomaram ciência dos relatórios
27 econômicos produzidos pelo corpo técnico do HORTOPREV e também pela
28 consultoria financeira com informações gerais sobre este cenário de pandemia global.
29 Todos os presentes mostraram-se cientes dos impactos da pandemia na sociedade e
30 também da evolução potencial do vírus, bem como dos impactos que tal vírus pode

31 causar na economia global. Importa-se registrar nesta ata que o advento do
32 coronavírus estressou de forma caótica os ativos da carteira do instituto, como os
33 fundos IMA, fundos de ações, fundos imobiliários e outros. O resultado da carteira do
34 mês ainda não foi calculado, mas pelos indicadores demonstrados nos relatórios é
35 sabido que o impacto será grande. A consultoria financeira do instituto recomendou:
36 *"Nossa primeira sugestão é não tentar reposicionar a carteira de investimentos já*
37 *constituída, ou seja, vender fundos curtos (DI, IRF-M 1, etc.) para comprar Fundos de*
38 *Ações ou fazer a operação inversa (vender Fundos de Ações para comprar fundos*
39 *curtos). Entendemos que o racional que embasa as aplicações nos últimos meses,*
40 *principalmente em ativos de Renda Variável, não mudou e as taxas de juros*
41 *continuarão extremamente baixas. Resgatar fundos de ações para proteger a carteira*
42 *é consolidar perda de patrimônio e migrar fundos de renda fixa curtos para a renda*
43 *variável pode adicionar uma volatilidade excessiva na carteira de investimentos, dado*
44 *que novas desvalorizações não estão descartadas. Nossa segunda sugestão*
45 *referente aos novos aportes (as contribuições mensais recolhidas e aportes para*
46 *cobertura de déficit atuarial) e aqui dividimos nossa sugestão em duas partes: 1. Para*
47 *os clientes que possuem maior aversão a risco nesse caso, a nossa sugestão é que*
48 *invistam, temporariamente, os novos recursos em fundos de curto prazo e aguardem*
49 *que o cenário se torne mais "claro". Esses clientes perderão o primeiro movimento de*
50 *recuperação dos ativos de maior risco, porém terão uma menor volatilidade nas suas*
51 *carteiras e deverão ter uma boa rentabilidade no médio e longo prazo; 2. Para os*
52 *clientes que possuem menor aversão a risco nesse caso, a nossa sugestão é que os*
53 *clientes invistam, com parcimônia, seus novos recursos em ativos de maior risco*
54 *(Fundos de Renda Variável e Títulos Públicos longos), comprando esses ativos "aos*
55 *poucos" e fazendo preço médio nas suas aplicações. Esses clientes potencialmente*
56 *terão um retorno a médio e longo prazo maior, porém também terão maior volatilidade*
57 *nas suas carteiras de investimentos. Adicionalmente, acreditamos que seja um ótimo*
58 *momento para os clientes que possuem o estudo de ALM Asset Liability Management)*
59 *realizado o coloquem em prática, com os aportes novos e seguindo a regra do item 2*
60 *acima."* (LDB Consultoria). Neste contexto, diante da possibilidade de não atingimento
61 da meta atuarial e, inclusive de resultados negativos na carteira, a diretoria do
62 HORTOPREV convocou o comitê para esta reunião a fim de entender se há medidas
63 a serem tomadas. Após breve relato dos relatórios supracitados, passou-se a discutir

64 a realocação de ativos da carteira do instituto a fim de capturar oportunidades de
65 investimentos ocasionadas por esta movimentação brusca de ativos. Antes, o comitê
66 foi informado pelo economista do instituto que o **teto de risco de mercado de 15%**
67 **para renda variável foi superado em fevereiro de 2020, com o valor de 15,02%.**
68 Conforme dita a política de investimentos, a medida de contingências é avaliar, dado
69 o cenário atual se tal nível de risco é permissivo ou não. Considerando assim o que
70 fora exposto pela consultoria financeira e considerando o cenário singular que se
71 apresenta, o resgate de fundos de ações neste momento (para eventual redução de
72 risco de mercado) mostra-se uma estratégia fraca, pois, nas próprias palavras da
73 consultoria: *"o racional que embasa as aplicações nos últimos meses, principalmente*
74 *em ativos de Renda Variável, não mudou e as taxas de juros continuarão*
75 *extremamente baixas. Resgatar fundos de ações para proteger a carteira é consolidar*
76 *perda de patrimônio (...)"* (LDB Consultoria). Assim sendo, embora o nível de risco
77 tenha superado seu teto, e acredita-se que seguirá superando, medidas de contenção
78 deste nível de risco serão prejudiciais aos ativos do instituto e portanto, deve-se tolerar
79 tal nível de risco de mercado enquanto perdurar a pandemia – do contrário o
80 HORTOPREV realizará um prejuízo e não se aproveitará de um cenário de alta em
81 renda variável, caso o cenário se normalize. **Para questões envolvendo a renda**
82 **fixa**, o Comitê foi informado então que, dada a abertura intensa das curvas de juros
83 das NTN-Bs e a queda registrada nos fundos IMA, o instituto encontra uma janela de
84 oportunidade de menor risco para investimentos em IMA-B para recursos novos.
85 Assim, fazendo uso dos mecanismos já disponíveis e aprovados pelo Comitê de
86 Investimentos e Conselho de Administração que estão presentes na Política de
87 Investimentos de 2020, o HORTOPREV já tomou as medidas de não direcionar
88 recursos novos oriundos de contribuições sociais para fundos IRF-M1 mas para
89 fundos IMA-B, para que, caso a curva de juros se normalize (com o fim do COVID-19
90 e posterior reestruturação da economia brasileira) o instituto possa capturar algum
91 ganho que venha a suavizar as desvalorizações do primeiro trimestre deste ano. Tal
92 movimentação é coerente com a argumentação embasada da consultoria financeira
93 pois apenas recursos novos são direcionados a estes ativos e ainda são coerentes
94 com o estudo de ALM vigente (nossa exposição deve ser de mais de 70% e temos
95 pouco menos de 50%). Esta decisão já é um posicionamento novo do instituto a fim
96 de tentar aprimorar a carteira de ativos no contexto de crise. Os membros do comitê

97 então ratificaram a decisão, para o presente momento. Em continuidade, **para a renda**
98 **variável**, as medidas recomendadas para ampliação de recursos não estão pré-
99 aprovadas e carecem do posicionamento do Comitê de Investimentos, que é o órgão
100 consultivo do instituto para estes cenários. Assim sendo, os presentes ventilaram a
101 ideia de ampliar investimentos em renda variável (nos fundos de ações já
102 credenciados pelo HORTOPREV), que é a segunda orientação da LDB para clientes
103 com maior apetite de risco, apenas para recursos novos e de forma gradual a fim de
104 buscar um preço médio, a fim de tentar capturar um ganho de alta na bolsa caso o
105 mercado volte aos padrões anteriores. Desta forma, os presentes consideraram os
106 cenários e debateram fortemente sobre eles, que são: (1) Ao se ampliar o investimento
107 em fundo de ações há que se enfrentar o risco no curto prazo de uma recessão maior
108 que a que já se despontou ocorrer no futuro, como uma segunda onda ocasionada
109 pelo congelamento da economia, não apenas brasileira, mas do mundo todo, dado a
110 dinâmica dos ciclos econômicos. Tal situação pode ser prolongada de forma
111 indeterminada a depender também não apenas da contenção do vírus, mas também
112 da eficácia das políticas adotadas pelo Bancos Centrais (em um mundo altamente
113 líquido) e da sustentabilidade das empresas brasileiras em um cenário como este –
114 pois eventualmente podem quebrar e amargar resultados mais negativos ao instituto
115 dos que os que já se mostram em tela; (2) Ao não se ampliar o investimento em fundo
116 de ações há que se enfrentar o risco de não aproveitamento da janela de oportunidade
117 que se abriu, podendo comprometer o desenvolvimento da meta atuarial, e
118 consequentemente do passivo atuarial, do instituto, deixando de sanar a já agravada
119 situação de déficit previdenciário do município e futuramente pesando ainda mais o
120 custo da previdência sobre o ente federativo, e consequentemente, sobre a
121 sociedade; (3) A decisão deve levar em conta transformações não apenas no mercado
122 global e cenário econômico já documentados nos relatórios apresentados, mas
123 também na forma como os RPPS serão demandados nesta crise. Tais pontos foram
124 levantados pois atualmente há um debate nas casas legislativas sobre a
125 permissividade quanto aos entes federativos não recolherem as alíquotas patronais
126 junto aos RPPS. Caso reste aprovado esta mudança, o fluxo de caixa dos RPPS do
127 Brasil todo serão afetados grandiosamente, e o HORTOPREV deverá dispor de certa
128 quantidade suficiente em caixa para honrar com suas obrigações presentes de
129 aposentadorias e pensões. Neste contexto, os recursos líquidos que não sofreram


130 abalos com esta crise (como, por exemplo, os fundos IRF-M1 da autarquia) devem
131 ser aqueles a serem resgatados, a fim de não haver realização de prejuízos na carteira
132 do instituto. Assim, considerando a necessidade de liquidez em 2020 e uma potencial
133 possibilidade de queda nas receitas do instituto (posteriormente devolvidas a
134 autarquia via parcelamento de débitos), importa-se manter certa quantidade de
135 recursos disponíveis em fundos líquidos como o IRF-M1 para honrar com o orçamento,
136 já estipulado, a direcionar apenas recursos novos para investimentos em renda
137 variável, conforme já orientado pela consultoria; (4) Complementarmente, pontuaram
138 que é necessário ponderar também que as sugestões elencadas no relatório da
139 consultoria financeira levam em consideração o perfil de risco do RPPS. Ainda que os
140 Diretores e o Comitê de Investimentos possuam certo apreço pelo risco neste
141 contexto, vislumbrando o potencial retorno futuro e sustentabilidade do regime, há que
142 se levar em consideração que o instituto é constantemente auditado por Tribunais de
143 Contas, Secretaria da Previdência, vereadores, servidores, beneficiários, sociedade
144 civil e outros, contemplando a situação de que as decisões aqui tomadas (ou não
145 tomadas) serão alvo de análise por parte destes grupos que, costumeiramente, são
146 avessos a risco; (5) Foi posto também que os últimos eventos levaram a consolidação
147 de um elevado risco de mercado na carteira do instituto que ocasionaram um risco de
148 mercado acima do teto estipulado pela política de investimentos do instituto: *value at*
149 *risk* para renda variável no mês de fevereiro de 2020 foi de 15,02% (calculado por
150 sistema de investimentos contratado) versus o teto de 15% estipulado na política de
151 investimentos. Embora já se tenha optado por não reduzir o nível de risco neste
152 cenário, por argumentos já elucidados anteriormente, inclusive respaldados pela
153 consultoria contratada, a ampliação do investimento em renda variável, neste
154 contexto, pode ampliar ainda mais este indicador de risco, principalmente após os
155 eventos identificados no mês de março – que também trouxeram aumento de valor
156 em risco em renda fixa – colocando em risco, inclusive, a manutenção do teto global
157 de risco para a carteira de 7,2%, cujo indicador atualmente está em 3,66%; (6) Por
158 fim, contudo de extrema importância e peso na decisão é o entendimento de que os
159 ativos do HORTOPREV devem ser pautados pelo investimento no horizonte de longo
160 prazo, e normalmente ativos em bolsa de valores tendem a se recuperar janelas
161 longas. Neste cenário, a ampliação em bolsa a níveis baratos é justificável, uma vez
162 que no longo prazo a bolsa não traria retornos apenas caso o mundo se coloque um

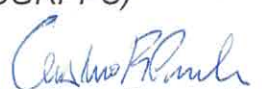
163 novo paradigma totalmente distinto daquele que vemos hoje. Após tais colocações os
164 membros do comitê em conjunto entendem que ambos os posicionamentos implicam
165 em risco e a decisão envolve certa previsão que é incerta e que inexistente no campo da
166 ciência econômica. Desta forma, o risco é inevitável, seja pelo investimento ou pelo
167 não investimento. Assim, após o debate os membros do comitê deliberaram por
168 recomendar a manutenção dos novos aportes aos fundos IMA-B, conforme permitido
169 em política de investimentos, contudo não houve consenso claro na decisão quanto
170 ao aporte em fundos de ações, já que ambos os posicionamentos acarretam em riscos
171 e retornos. Assim, achou-se por bem abster de se posicionar no momento e aguardar
172 até a próxima reunião do comitê para deliberar, para ter maior tempo de iluminação
173 sobre o tema, uma vez que a quantidade de informações absorvida é gigantesca e
174 que o cenário muda a cada dia de forma assustadora. Desta forma, assume-se que o
175 instituto está assumindo um pouco de risco apenas na parcela de IMA-B da carteira,
176 realizando uma postura média na relação risco e retorno – está tomando providências
177 de ampliação de risco para capturar ganhos, mas não de forma a colocar um risco
178 ainda maior na carteira do instituto. Entende-se ainda que todas as decisões tomadas,
179 seja a pelo investimento e pelo não investimento, **devem levar em conta a mitigação**
180 **de danos à carteira de ativos do HORTOPREV** – ou seja, o investir em ações ou o
181 não investir implicam riscos, e o comitê balizará sobre qual posicionamento é aquele
182 que menos causará danos à carteira de aplicações da autarquia. Ainda, foi-se
183 ventilada a discussão com relação aos fundos imobiliários, cujo comportamento
184 semelhante ao mercado acionário também pode ter apresentado alguma oportunidade
185 de entrada. Entretanto, após considerações gerais, restou entendido que a ausência
186 de informações no que tange a regulação ao setor, bem como a dificuldade de
187 contratação de corretoras para realização da intermediação de aquisição de FII's neste
188 momento dificulta a operacionalização destes ativos, frente aos demais já elencados.
189 Finda-se a reunião às 11h30 horas e eu, Leonardo Facchini, digitei esta ata, todos
190 concordaram com os termos, e assim a encaminho por e-mail, conforme acordado,
191 para os presentes.

Comitê de Investimentos:


Thais Santos Feitoza


Jefferson Ribeiro de Freitas
(CGRPPS)

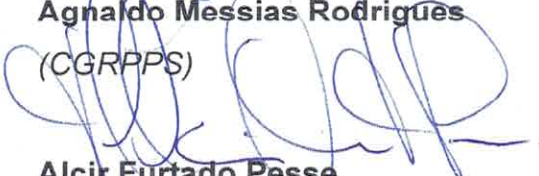

Hélio Soares de Oliveira
(CGRPPS)


Cristiano Rezende Penha
(CGRPPS)

Demais presentes:


Antonio Agnelo Bonadio
(CGRPPS)


Agnaldo Messias Rodrigues
(CGRPPS)


Alcir Furtado Pesse
(CPA-10)

Leonardo Dell Antonio Facchini

