

ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO HORTOPREV

1 No dia 22 de maio de 2023, às 09h00 horas, reuniram-se os membros do Comitê de
2 Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos de Hortolândia, nomeados
3 pela **Portaria nº 018/2022**, a saber o Sr. **Leonardo Dell Antonio Facchini** – representante do
4 HORTOPREV, o Sr. **Jefferson Ribeiro de Freitas** – representante do HORTOPREV, o Sr.
5 **Cristiano Rezende Penha** – representante da Secretaria Municipal de Finanças e o Sr. **Hélio**
6 **Soares de Oliveira** - representante da Secretaria Municipal de Finanças. Presente ainda o
7 Superintendente do instituto, Sr. **Antonio Agnelo Bonadio** e a assessora da superintendência
8 Sra. **Cristiana Gomes Vieira**. A reunião ocorreu na sede do HORTOPREV em sua sala de
9 reuniões, na Rua Alda Lourenço Francisco, nº 160, Remanso Campineiro, Hortolândia/SP. O
10 comitê deu abertura aos trabalhos com verificação de quórum suficiente para instalação e
11 deliberação e seguiu os trabalhos com a pauta: **1) Avaliação e parecer sobre os relatórios de**
12 **investimentos:** Como praxe mensal, tendo sido encaminhado previamente aos membros do
13 comitê por e-mail, foi realizada a leitura dos relatórios referentes a março e abril de 2023, que
14 são gerados pela consultoria contratada, apontando todos os aspectos principais destes, tais
15 como retornos dos ativos e da carteira, riscos, aderência a políticas de investimentos,
16 desempenho gerais das instituições financeiras e etc. Os membros do comitê presentes emitiram
17 unanimemente parecer favorável aos relatórios, de forma a seguir para deliberação dos demais
18 órgãos de controle conforme preza os procedimentos do pró-gestão, houve, contudo, questões
19 relacionadas aos valores publicados de meta atuarial no relatório, questionados pelo Sr.
20 Leonardo à consultoria por e-mail, que deve esclarecer os pontos em oportunidade próxima. **2)**
21 **Resumo do contexto financeiro, econômico e atuarial:** Inicialmente, os presentes passaram
22 a observar as mudanças de expectativas econômicas publicadas no boletim FOCUS de
23 19/05/2023, ressaltando ainda expectativas de IPCA em 5,80% para 2023 e 4,13% para 2024;
24 PIB em 1,20% para 2023 e 1,30% para 2024; câmbio em 5,15 para 2023 e 5,20 para 2024;
25 SELIC meta em 12,50% para o fim de 2023 e 10,00% para o fim de 2024, entre demais
26 indicadores. Nesta discussão, lembrou-se que a inflação continua em patamares acima da meta
27 atual e que os embates entre governo e Banco Central para redução da meta SELIC geram
28 incertezas no contexto financeiro. Ressaltou-se que fora do FOCUS, algumas gestoras de
29 grande porte que fazem gestão de fundos em que o HORTOPREV é cotista projetam uma
30 SELIC superior a 12,50% no final do ano (exemplificou-se que a Caixa projeta SELIC a 13,75%
31 no fim do ano). Ainda, o mês de maio até o presente momento tem mostrado uma retomada
32 forte da bolsa local, bem como uma queda do dólar para próximo da casa dos 4,95.
33 Complementarmente, notou-se uma queda nos juros pagos pelas NTN-Bs em vários vértices,

34 indicando uma percepção de diminuição de risco relacionado à capacidade pagadora do governo
35 (risco fiscal). Tais fatos fizeram com que o comitê reveresse suas projeções de investimentos com
36 viés um pouco mais otimista para bolsa local e para o fechamento da curva de juros – principais
37 atores na formação dos valores marcados a mercado para a meta atuarial do instituto. Destacou-
38 se então pontos sobre o arcabouço fiscal e potencial reforma tributária a serem executados neste
39 exercício, bem como notícias divulgadas pela Petrobrás quanto a mudança em sua política de
40 preços e consequente redução do nível de preços dos combustíveis (potencial causa de redução
41 da projeção do IPCA em 23 centavos no último boletim FOCUS). No exterior, os membros
42 recordaram os principais aspectos internacionais, tais como situações envolvendo o setor
43 bancário americano, restrições monetárias nas principais economias visando retorno dos índices
44 inflacionários a níveis controlados, conflito bélico entre Rússia e Ucrânia, entre outros. No
45 mais, o mês de maio aparentemente se mostra um pouco mais otimista e isso reflete nos modelos
46 do comitê. Salientou-se também que o estudo ALM do instituto está em vias de ser terminado
47 e será entregue através de apresentação pelo consultor Marcos Almeida no dia 26/05/2023. Com
48 tal documento em mãos, o comitê poderá ter uma perspectiva um pouco mais atualizada do
49 contexto atuarial sob a luz do panorama econômico e financeiro do instituto.
50 Orçamentariamente, ressaltou-se que o instituto possui receitas líquidas (deduzidas das
51 despesas) médias executadas ao longo de 2022, que foram originadas de recursos novos
52 entrantes na autarquia, no montante de 1,8 milhões de reais – atualizou-se também os modelos
53 de projeções futuras do comitê com base nesta métrica, assumindo maior receita no fim do ano,
54 oriundo de projeto de lei em trâmite na Câmara Municipal desta urbe. Após, o Sr. Bonadio,
55 retirou-se para tratar de outros assuntos do instituto. **3) Estudos de propostas de**
56 **investimentos:** Os membros do comitê então se debruçaram sobre propostas de investimentos,
57 considerando a modelagem e expectativas do mesmo sobre o cenário base e cenário de estresse
58 projetados. Inicialmente constatou-se que o cenário base atualizado, considerando as
59 recomendações já feitas por este comitê (qual seja, a de manutenção dos recursos em fundos
60 IRF-M1 ou CDI), apontam para o potencial cumprimento da meta no ano com pouco espaço de
61 folga – caso todas as premissas sejam cumpridas. Em um cenário de estresse, não haverá
62 cumprimento da meta, contudo, o resultado do instituto não será negativo (considerando a
63 parcela significativa de títulos marcados na curva, 50%, que agem de forma defensiva em
64 cenários de estresse) e em um cenário de estresse vislumbra-se oportunidades de investimentos
65 futuras. Neste contexto, o comitê se debruçou sobre algumas possibilidades de ação e mensurou
66 os riscos de cada tática. **a) Tática atual – Manutenção da estrutura da carteira e direção de**
67 **novos recursos a IRF-M1 (ou CDI) até nova indicação ALM:** A tática em vigor parte do
68 pressuposto que a carteira do instituto está aderente às possibilidades de cumprimento da meta

69 atuarial este ano, indicando o aporte de recursos apenas em fundos de baixíssimo risco,
70 aproveitando-se do valor atual da meta SELIC e considerando que títulos pré-fixados de
71 curtíssimo prazo, em cenário de queda de SELIC, podem trazer recursos levemente superior ao
72 CDI. O risco que se levantou desta tática se encontra justamente no fato de que a meta SELIC
73 se encontra em queda para os próximos anos e que embora exista a possibilidade de se cumprir
74 a meta atuarial em 2023, há riscos de não se aproveitar outras oportunidades que podem levar
75 ao cumprimento da meta atuarial nos anos vindouros. A tática em tela, contudo, possui maior
76 chance de sucesso caso a meta SELIC demore mais a cair do que o projetado pela mediana de
77 mercado e se isso ocorrer, há possibilidade de extensão de um período de oportunidade para
78 migração para outras táticas. Ainda, atualmente a estratégia envolve aguardar o estudo ALM e
79 verificar neste estudo se ainda há maiores possibilidades de aporte em títulos públicos para
80 marcação na curva com taxas suficientemente interessantes. **b) Tática de risco leve –**
81 **Alongamento dos fundos exclusivos de títulos públicos:** Conforme já discutido em outras
82 reuniões, esta tática consiste na hipótese que a curva de juros irá retornar à naturalidade de sua
83 inclinação (juros longos pagando mais que juros curtos). Tal tática implica em uma
84 possibilidade maior de cumprimento de meta atuarial no futuro, em detrimento da meta atuarial
85 presente. Entretanto, nota-se que a partir do vértice de 2027 (das NTN-Bs) a curva já está de
86 certa forma normalizada (mas ainda está plana em sua cauda). Em outros termos, identifica-se
87 que a curva de juros tem caído como um todo e ainda possui altos juros nos vértices mais curtos,
88 o que indicaria ainda uma sustentação de posições de IDKA IPCA 2A e IMA-B 5 na opinião
89 do comitê. Como o instituto possui posições relativamente parecidas em IDKA IPCA 2A e
90 IMA-B, sustenta-se que a carteira pode capturar tanto a queda dos juros curtos quanto o
91 fechamento da curva como um todo em sua composição atual. Ainda, há que se sopesar que
92 existe maior potencial de ganho (com maior risco e potencial de perda) caso se recomende a
93 adoção desta estratégia. **c) Tática de risco moderado – Letras financeiras, fundos de renda**
94 **fixa ativo, crédito privado ou fundos de capital protegido:** Outra tática explorada pelo
95 comitê na reunião é a de se expor em letras financeiras, renda fixa ativo, crédito privado ou até
96 fundos de capital protegido. Quanto às letras financeiras, tal tema já foi debatido junto à
97 consultoria financeira, que à época expôs que a relação risco e retorno do produto excede o
98 necessário para cumprimento da meta atuarial no presente e futuro (via estudo ALM) e,
99 portanto, na opinião da consultoria, não é necessário se expor a tal nível de risco. Na opinião
100 do comitê (ainda em discussão), caso as taxas dos títulos públicos sigam caindo, haverá uma
101 janela de oportunidade onde letras financeiras excedem a meta atuarial e títulos públicos não –
102 momento em que será possível observar este ativo com maior atenção. O racional da consultoria
103 pode ser derivado para fundos de crédito privado e de renda fixa ativo (lembrando da posição

104 deste comitê quanto a fundos de alocação dinâmica – que, na opinião do comitê, tem maior
105 relevância em cenário de juros baixos ou estáveis – momento em que se exige maior
106 dinamicidade, agilidade e técnica na escolha dos produtos, que são mais caros). Quanto às
107 posições de fundos de capital protegido, o comitê estudou e relatou seu posicionamento em atas
108 de reuniões anteriores. No mais, tal tática embora possa trazer um maior retorno ao instituto,
109 carece de suplementações regulatórias internas (tais como atualização da política de
110 investimentos, novos credenciamentos, etc.) que podem tomar tempo para deliberações além
111 de aumentar o risco global da carteira (especialmente de crédito). **d) Tática de risco alto –**
112 **Fundos de ações domésticas ou no exterior:** Aprofundando-se em outras táticas possíveis,
113 apontou-se que diante do cenário de altas taxas juros (locais e no exterior), somado a outros
114 fatores momentâneos, as bolsas de investimentos possuem uma boa atratividade para entrada
115 (ativos “baratos” para o investidor de longo prazo). Dentre essas, o comitê avalia com maior
116 otimismo a bolsa local (por conta, dentre outros fatores, do potencial ponto de inflexão das
117 expectativas da meta SELIC). Entretanto, ainda há vários riscos oriundos de tal posição,
118 aumentando tanto a possibilidade de ganhos futuros (para cumprimento de metas atuariais nos
119 anos vindouros) mas com maior possibilidade de perda diante de cenários de estresse. Assim,
120 constatou-se que o instituto já se posiciona em bolsa local e estrangeira (em montante
121 aproximado de 17%) e que a alta das bolsas já seria capturada por este percentual investido. O
122 comitê ainda avalia que não recomenda a diminuição da exposição (em caso de cenários de
123 estresse) justamente pela necessidade de se manter posicionado no setor, visando captura de
124 ganhos (que ocorrem em velocidade superior à agilidade do instituto de inserção do mercado).
125 A recomendação existe, no entanto, para que futuramente exista uma igualação entre posições
126 em fundos de dividendos, ativos e *small caps*, visando melhoria na capacidade de captura e
127 resiliência do segmento dentro da carteira considerando os ciclos econômicos intensos e
128 constantes no contexto brasileiro. **e) Táticas alternativas:** Outras ideias foram ventiladas,
129 advindas de outros órgãos do instituto ao longo do mês, como por exemplo o de empréstimos
130 consignados. Entretanto, nenhuma proposta firme ou case de sucesso foi apresentado ao comitê
131 para que a avaliação ocorra de forma mais profunda. **Conclusão:** Após intenso debate entre os
132 membros, pontuando todos os lados fortes e fracos de cada estratégica, o colegiado
133 unanimemente manteve o posicionamento atual, contido na tática “A”, que apresenta menor
134 risco e potencial de retorno na medida necessária para cumprimento da meta atuarial, com
135 possibilidade de expansão do período de oportunidade para o segundo semestre de 2023, caso
136 especialmente se as expectativas da meta SELIC forem superiores ao que hoje se colocam. Tal
137 posição deve ser monitorada e revista, especialmente ante o novo estudo ALM. Encerrando-se

138 então a reunião as 11h20, eu, Leonardo Dell Antonio Facchini redigi esta ata, firmo-a
139 digitalmente em conjunto com os demais.

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

Jefferson Ribeiro de Freitas
Comitê de Investimentos - HORTOPREV
CP RPPS CGINV I

Hélio Soares de Oliveira
Comitê de Investimentos – PMH/SMF
CP RPPS CGINV I

Cristiano Rezende Penha
Comitê de Investimentos – PMH/SMF
CP RPPS CGINV II

Antonio Agnelo Bonadio
Diretor Superintendente
CP RPPS DIGIG II

Cristiana Gomes Vieira
Assessora da Superintendência Nível
Superior