

# RELATÓRIO ANUAL DE INVESTIMENTOS 2019

DEPARTAMENTO DE INVESTIMENTOS

HORTOPREV

quarta-feira, 15 de janeiro de 2020

## Sumário

Resumo Sintético da Conjuntura Econômica .....	3
Evolução dos Principais Indicadores Financeiros.....	5
Evolução do Orçamento e Comportamento dos Fluxos de Caixa .....	6
Movimentações Financeiras .....	8
Composição do Ativo.....	11
Posicionamento Estratégico.....	13
Resultados Alcançados em Relação às Metas Estabelecidas.....	15
Fundos Estressados e o “Cálculo Expurgado” .....	15

## Resumo Sintético da Conjuntura Econômica

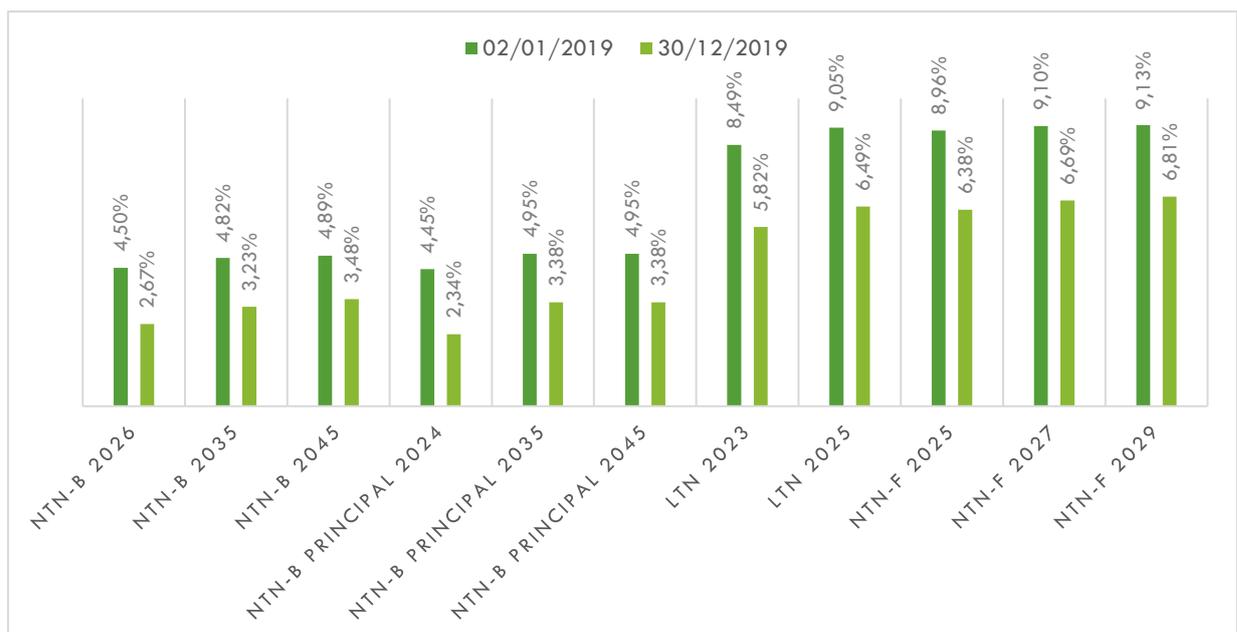
O ano de 2019 foi marcante para o investidor institucional como o HORTOPREV. Vários recordes foram quebrados, paradigmas foram modificados e mudanças ocorreram de forma a modificar o cenário de investimentos positivamente resultando em um ano relativamente tranquilo para o atingimento de metas atuariais.

Primeiramente cabe ressaltar a posse de Jair Bolsonaro, que trouxe aos mercados um novo modelo econômico liberal que, sob o comando de Paulo Guedes, foi capaz de trazer certa tranquilidade aos investidores, mesmo a despeito de alguns choques de imagem causados pelo Presidente e sua família no longo do ano.

Com uma inflação ainda controlada, o governo foi capaz de reduzir a taxa SELIC a níveis historicamente baixos indo além do que esperávamos para o ano (em nossa política de investimentos, acreditávamos que taxa se manteria em 6,5%, contudo, hoje temos uma taxa de 4,50%).

Tal redução veio de forma concomitante com a aprovação da Reforma da Previdência, que ao auxiliar o ajuste das contas públicas, também tendeu a reduzir a juro estrutural brasileiro e deu folga a toda curva de juros ao longo do exercício. O gráfico abaixo demonstra as taxas dos principais títulos públicos no primeiro e no último dia de 2019, marcando esse movimento:

**Gráfico 1 - Comparação das taxas dos títulos públicos**



(Fonte: Tesouro Direto – Elaboração própria)

De igual forma, durante o ano de 2019 foi possível observar uma queda clara nos preços dos *Credit Default Swap* brasileiros (que é nada menos que um seguro contra inadimplência dos títulos brasileiros – quanto mais barato o seguro, entende-se que menor a chance do risco de calote se concretizar), que saíram de 205,100 para 99,100, conforme notamos abaixo:

**Figura 1 - Credit Default Swaps Brasileiros em 2019**



(Fonte: <http://www.worldgovernmentbonds.com/cds-historical-data/brazil/5-years/>)

Paralelamente a bolsa de valores brasileira quebrou inúmeros recordes finalizando o exercício em 115.645 pontos, contra os 87.887 em que iniciou o ano (rendimento de +31,58%). A tipologia do investidor na bolsa por compra e venda no exercício seguiu o seguinte comportamento:

**Tabela 1 - Tipologia de Investidor na B<sup>3</sup>**

Tipo de Investidores	Compras		Vendas	
	R\$ MIL	Part. (%)	R\$ MIL	Part. (%)
Investidores Individuais	R\$ 72.168.381,00	8,33%	R\$ 74.066.723,00	8,54%
Clubes de Investimento	R\$ 1.227.057,00	0,14%	R\$ 1.052.487,00	0,12%
Institucionais	R\$ 156.486.370,00	18,05%	R\$ 148.483.957,00	17,13%
Investidor Estrangeiro	R\$ 181.919.068,00	20,99%	R\$ 187.180.652,00	21,59%
Empresas Públicas e Privadas	R\$ 2.652.249,00	0,31%	R\$ 2.743.272,00	0,32%
Instituições Financeiras	R\$ 18.970.052,00	2,19%	R\$ 19.888.946,00	2,29%
Outros	R\$ -	0,00%	R\$ 7.153,00	0,00%

(Fonte: B<sup>3</sup>)

Embora os resultados do Produto Interno Bruto ainda não tenham sido divulgados, cremos que o crescimento não será conforme esperamos no início de 2019 (2,2%), mas sim menor,

superior a 1% apenas. O desemprego também se mostrou persistente, uma vez que os dados de outubro mostravam os mesmos resultados que os de dezembro de 2018 (11,6%) com taxa de informalidade ainda na casa dos 41%.

Outro ponto relevante que não pode ser ignorado é a guerra comercial travada pelo governo dos Estados Unidos e pelo governo Chinês. Tal situação, ressaltada por taxações em produtos e consequente restrição do comércio global, não é bem vista pelos mercados e causou desconforto ao longo do ano. Como resultado deste evento, e de vários outros (como e.g., o diferencial de juros brasileiros e americanos), o dólar nominal bateu recordes e finalizou o exercício em R\$ 4,03, acima dos R\$ 3,75 que o mercado projetava no ano anterior.

Por fim, importa-nos destacar a crise na Argentina, que colocou a América Latina sob destaque negativo e prejudicou em parte a balança comercial brasileira, que embora tenha registrado superávit de US\$ 46,7 bilhões, ainda foi cerca de 20% menor que o registrado em 2018.

## Evolução dos Principais Indicadores Financeiros

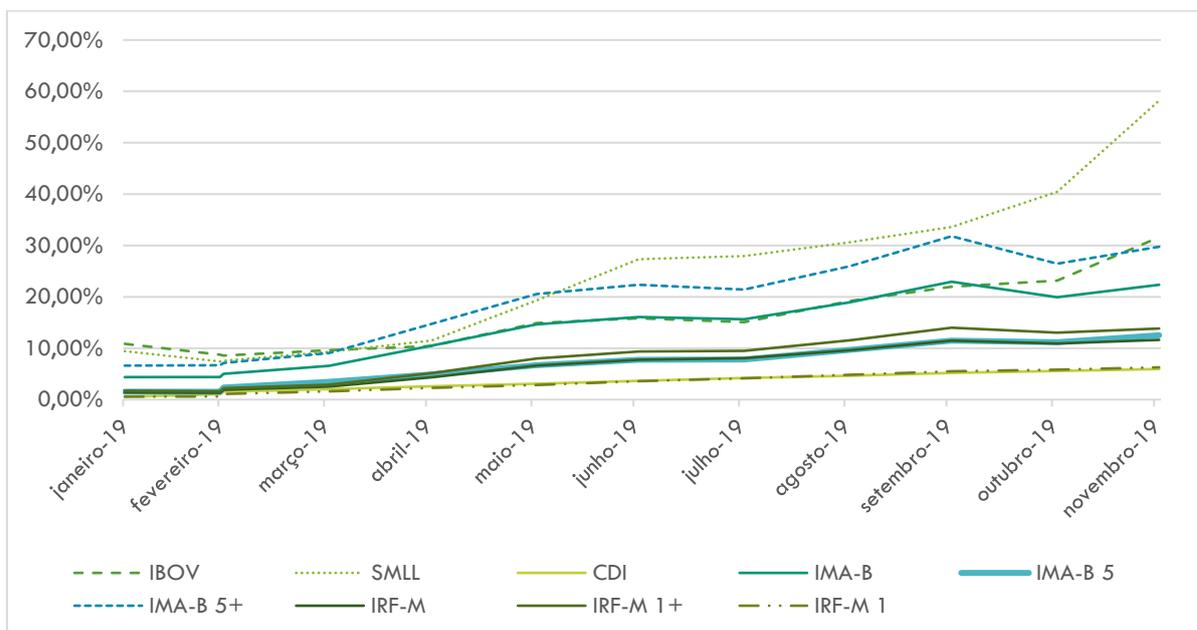
Abaixo trazemos os detalhes da evolução dos principais indicadores financeiros do exercício de 2020.

**Tabela 2 - Indicadores Financeiros**

Mês	IBOV	SMLL	CDI	IMA-B	IMA-B 5	IMA-B 5+	IRF-M	IRF-M 1+	IRF-M 1
janeiro-19	10,82%	9,41%	0,54%	4,37%	1,54%	6,61%	1,39%	1,71%	0,58%
fevereiro-19	-1,86%	-1,82%	0,49%	0,02%	-0,02%	0,06%	-0,08%	-0,11%	0,02%
março-19	-0,18%	0,10%	0,47%	0,58%	0,78%	0,43%	0,59%	0,63%	0,47%
abril-19	0,98%	1,66%	0,52%	1,51%	1,11%	1,79%	0,61%	0,65%	0,50%
maio-19	0,70%	1,99%	0,54%	3,66%	1,39%	5,20%	1,77%	2,17%	0,68%
junho-19	4,06%	6,99%	0,47%	3,73%	1,72%	5,06%	2,16%	2,72%	0,58%
julho-19	0,84%	6,75%	0,57%	1,29%	0,97%	1,51%	1,09%	1,27%	0,72%
agosto-19	-0,67%	0,48%	0,50%	-0,40%	0,05%	-0,77%	0,26%	0,10%	0,55%
setembro-19	3,57%	2,08%	0,46%	2,86%	1,74%	3,73%	1,44%	1,87%	0,64%
outubro-19	2,36%	2,28%	0,48%	3,36%	1,65%	4,67%	1,70%	2,22%	0,62%
novembro-19	0,95%	5,13%	0,38%	-2,45%	-0,28%	-4,07%	-0,46%	-0,83%	0,33%
dezembro-19	6,85%	12,65%	0,36%	2,01%	1,24%	2,60%	0,62%	0,72%	0,42%
<b>Total</b>	<b>31,59%</b>	<b>58,21%</b>	<b>5,94%</b>	<b>22,33%</b>	<b>12,52%</b>	<b>29,73%</b>	<b>11,62%</b>	<b>13,85%</b>	<b>6,27%</b>

(Fonte: B<sup>3</sup>, ANBIMA, Portal Brasil – Elaboração própria)

## Gráfico 2 - Indicadores Financeiros acumulados em 2019

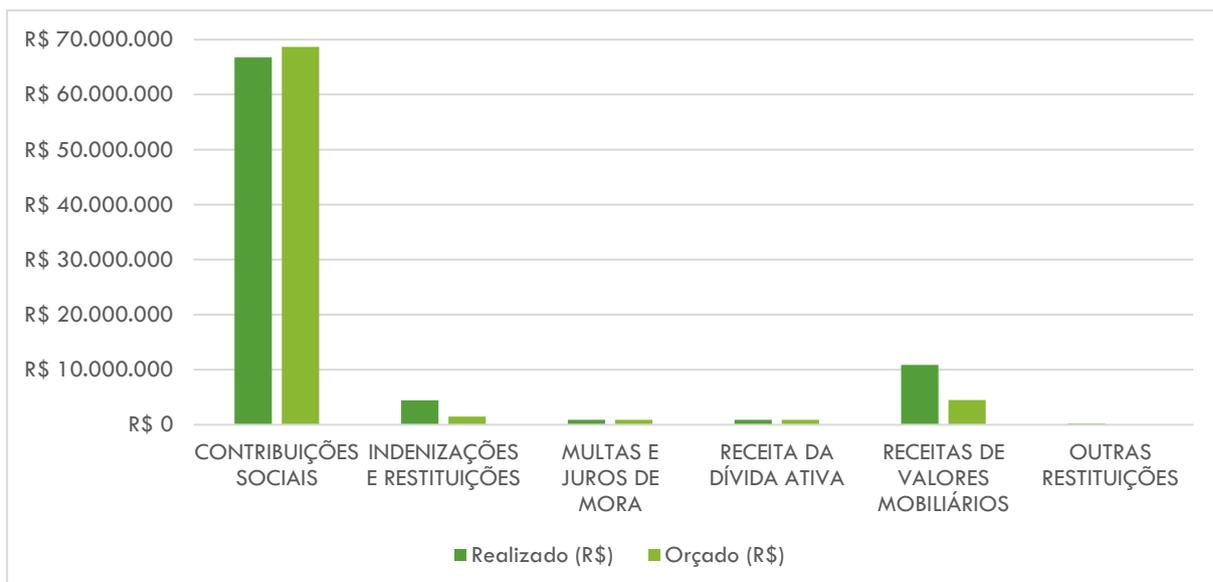


(Fonte: B<sup>3</sup>, ANBIMA, Portal Brasil – Elaboração própria)

## Evolução do Orçamento e Comportamento dos Fluxos de Caixa

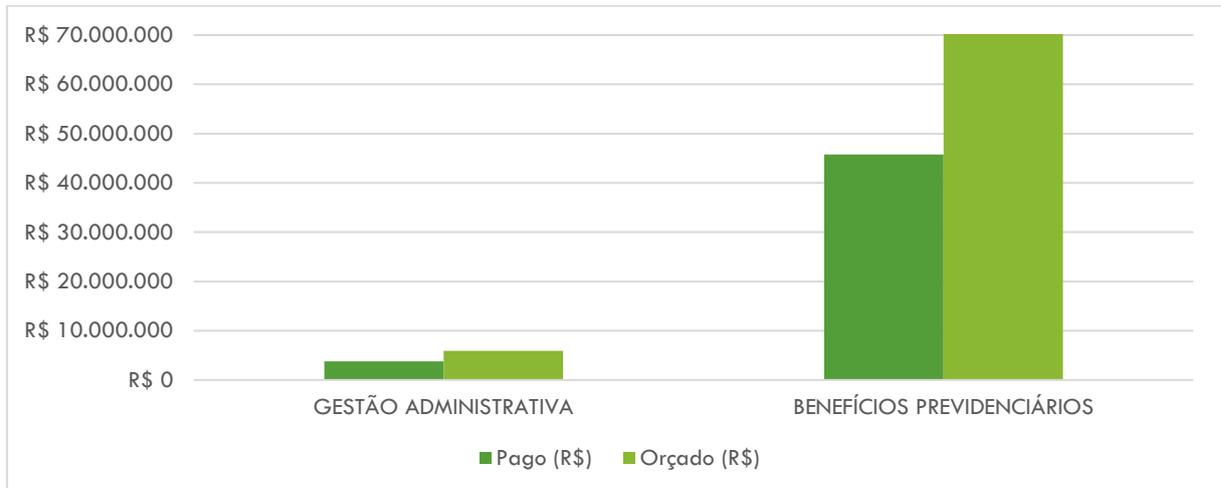
Conforme definido no programa pró-gestão, importa-nos tratar da evolução do orçamento do instituto ao longo do ano neste relatório. Neste contexto, trazemos abaixo a evolução das receitas e das despesas do instituto orçadas e realizadas em 2019:

### Gráfico 3 - Receitas orçadas e realizadas por tipo



(Fonte: Hortoprev)

**Gráfico 4 - Despesas orçadas e realizadas por unidade orçamentária**



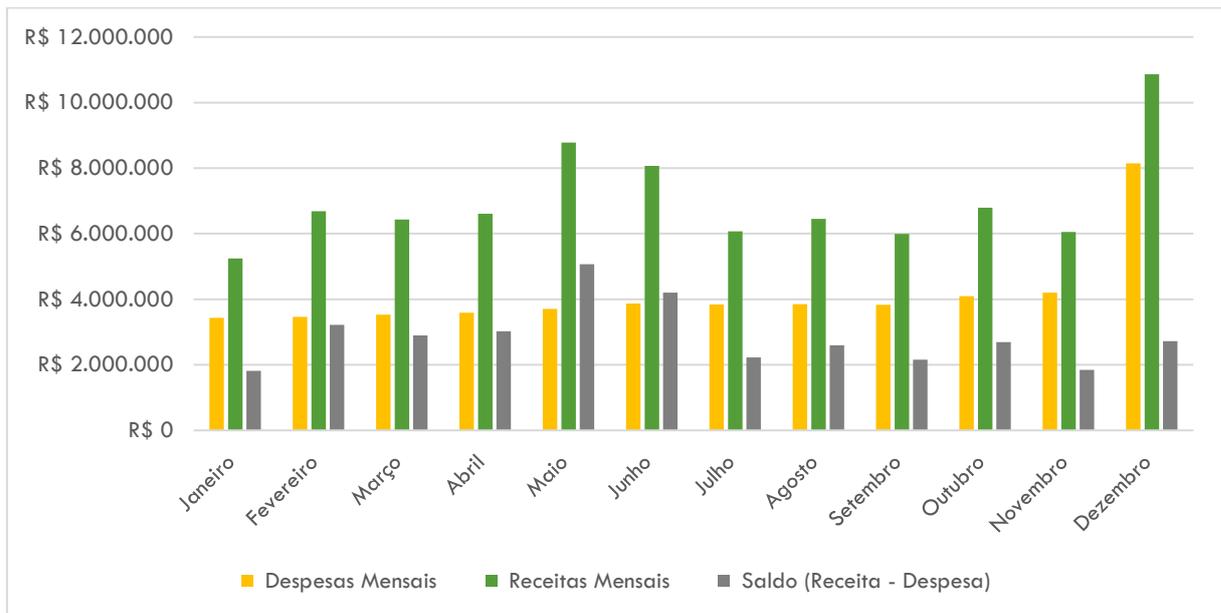
(Fonte: Hortoprev)

O resultado de receitas de valores mobiliários e de compensação previdenciária equivaleram a 241,24% e 297,03% do realizado contra o pago, respectivamente. Nos dois casos entendemos, de forma genérica, que as projeções iniciais de receitas foram bastante conservadoras, fato este que gerou tal distância nos resultados. Quanto as demais fichas orçamentárias de receita, acreditamos que o orçamento foi bastante capaz de capturar e antever as entradas no instituto, quando relacionamos o orçado e o realizado enxergamos as seguintes proporções: contribuições sociais 97,23% do orçado; multas e juros de mora 99,25% do orçado; receitas de parcelamentos 100,42% do orçado; resultando em uma execução orçamentária total de receitas realizadas versus valor orçado de 109,92%.

No caso da despesa, embora algumas suplementações foram necessárias ao longo do exercício para conter o crescimento acelerado nos custos com aposentadorias e outros benefícios previdenciários, o HORTOPREV ainda contou com larga reserva de contingência para tais eventos (mais de 22 milhões de reais), resultando em um uso dos recursos orçados de apenas 64,82%, e demonstrando que ainda há superávit financeiro no instituto.

Sobre tal superávit, pode-se ver claramente abaixo o gráfico de receitas e despesas gerais do instituto demonstrando um fluxo de caixa positivo mensal, que resulta na reserva atuarial citada no parágrafo anterior, e que é trabalhada via investimentos para buscar o equilíbrio atuarial:

**Gráfico 5 - Fluxos de receitas e despesas em 2019, com saldo**



(Fonte: Hortoprev)

Em outras palavras, em todos os meses de 2019 o HORTOPREV recebeu mais do que pagou e o que sobrou investiu no mercado de capitais ampliando ainda mais sua carteira de ativos. De acordo com o último cálculo atuarial realizado em 2019, tal cenário deve se manter até 2035 (tal estudo não considera os efeitos das últimas reformas constitucionais).

## Movimentações Financeiras

Mediante o saldo de fluxo de caixa mensal do instituto ser positivo, as aplicações, resgates, e receitas mensais (amortizações e cupons de juros) aconteceram conforme pode-se notar abaixo.

**Tabela 3 - Movimentações por mês**

Movimentação Financeira	Aplicações	Resgates	Receitas Mensais
<b>jan-19</b>	<b>4.900.000,00</b>	<b>2.900.000,00</b>	<b>15.136,10</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	-
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	4.900.000,00	2.900.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	-	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	15.136,10
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>fev-19</b>	<b>5.913.071,48</b>	<b>2.860.000,00</b>	<b>1.003.646,50</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	859.126,46
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	5.910.671,48	2.860.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	-	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	2.400,00	-	-

Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	144.520,04
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>mar-19</b>	<b>48.067.650,69</b>	<b>45.040.000,00</b>	<b>52.641,08</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	-
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	48.067.650,69	45.040.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	-	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	52.641,08
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>abr-19</b>	<b>5.890.243,99</b>	<b>2.820.000,00</b>	<b>1.080.177,72</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	921.847,36
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	5.890.243,99	2.820.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	139.999,50
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	-	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	18.330,86
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>mai-19</b>	<b>67.791.373,41</b>	<b>78.338.653,89</b>	<b>374.610,22</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	354.274,53
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	24.910.000,00	23.050.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	42.881.373,41	42.845.063,22	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	-	12.443.590,67	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	20.335,69
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>jun-19</b>	<b>27.581.265,70</b>	<b>13.477.675,03</b>	<b>95.991,85</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	-
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	4.640.000,00	2.980.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	70.698,37
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	22.941.265,70	10.497.675,03	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	5.832,78
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	19.460,70
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>jul-19</b>	<b>10.922.289,75</b>	<b>8.658.076,59</b>	<b>167.656,79</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	-
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	4.922.289,75	8.570.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	6.000.000,00	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	162.379,16
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	88.076,59	5.277,63
<b>ago-19</b>	<b>8.630.000,00</b>	<b>6.010.000,00</b>	<b>896.432,08</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	877.133,68
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	5.630.000,00	6.010.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	3.000.000,00	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	19.298,40
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>set-19</b>	<b>5.205.573,90</b>	<b>3.200.000,00</b>	<b>19.330,86</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	-
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	3.205.573,90	3.200.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-

Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	2.000.000,00	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	19.330,86
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>out-19</b>	<b>5.840.000,00</b>	<b>3.010.000,00</b>	<b>958.887,97</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	939.264,97
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	3.840.000,00	3.010.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	2.000.000,00	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	19.623,00
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>nov-19</b>	<b>6.180.000,00</b>	<b>4.350.000,00</b>	<b>2.875.820,61</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	356.049,65
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	4.180.000,00	4.350.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	-
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	2.000.000,00	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	2.519.770,96
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	-	-
<b>dez-19</b>	<b>12.119.985,66</b>	<b>6.795.758,66</b>	<b>447.428,86</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	-	-	-
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	10.119.985,66	6.620.000,00	-
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	-	-	417.080,08
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	-	-	-
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	2.000.000,00	-	-
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	-	-	-
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	-	-	19.817,16
Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)	-	175.758,66	10.531,62
<b>Total Geral</b>	<b>209.041.454,58</b>	<b>177.460.164,17</b>	<b>7.987.760,64</b>

(Fonte: Hortoprev)

#### Tabela 4 - Movimentações por fundo (fundos ausentes não tiveram movimento)

Movimentação Financeira	Aplicações	Resgates	Receitas Mensais
AZ QUEST AÇÕES FICFIA	7.000.000,00	-	-
AZ QUEST SMALL MID CAPS FICFIA	3.000.000,00	-	-
BB AÇÕES CONSUMO FICFI	-	12.443.590,67	-
BB PREVIDENCIARIO RENDA FIXA ALOCAÇÃO ATIVA FICFI	42.000.000,00	-	-
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI	20.000.000,00	-	-
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	59.786.415,47	91.410.000,00	-
BNP PARIBAS ACTION FICFIA	7.000.000,00	-	-
BRA1 FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA	-	-	557.079,58
FIP BRASIL ÓLEO E GÁS - MULTIESTRATÉGIA	2.400,00 <sup>1</sup>	-	5.832,78
FI CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TITULOS PUBLICOS RF LP	1.300.000,00	-	-
FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL IRF-M TP RF LP	3.130.000,00	20.000.000,00	-
FICFI CAIXA BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RENDA FIXA	-	-	-
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND	-	-	53.355,95
RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	-	-	217.800,00
FI RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B	-	-	70.698,37
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIESTRATÉGIA	-	-	-

<sup>1</sup> Aplicação realizada por atendimento à chamada de capital oriunda de boletim de subscrição firmado em 2012.

ITAÚ AÇÕES DUNAMIS FICFI	22.941.265,70	-	-
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA II RENDA FIXA FICFI	-	42.845.063,22	-
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RENDA FIXA FICFI	42.881.373,41	-	-
QUELUZ VALOR FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	-	10.497.675,03	-
TESOURO IGPM+ 770100 (NTN-C)	-	-	1.861.112,33
TESOURO IPCA+ 760199 (NTN-B)	-	-	2.446.584,32
TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA (TDA)	-	263.835,25	15.809,25
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII	-	-	2.759.488,06
<b>Total Geral</b>	<b>209.041.454,58</b>	<b>177.460.164,17</b>	<b>7.987.760,64</b>

(Fonte: Hortoprev)

## Composição do Ativo

A carteira de investimentos do HORTOPREV em 2019, incluindo (e separando) os ativos destinados à administração e contendo os imóveis, finalizou da seguinte forma:

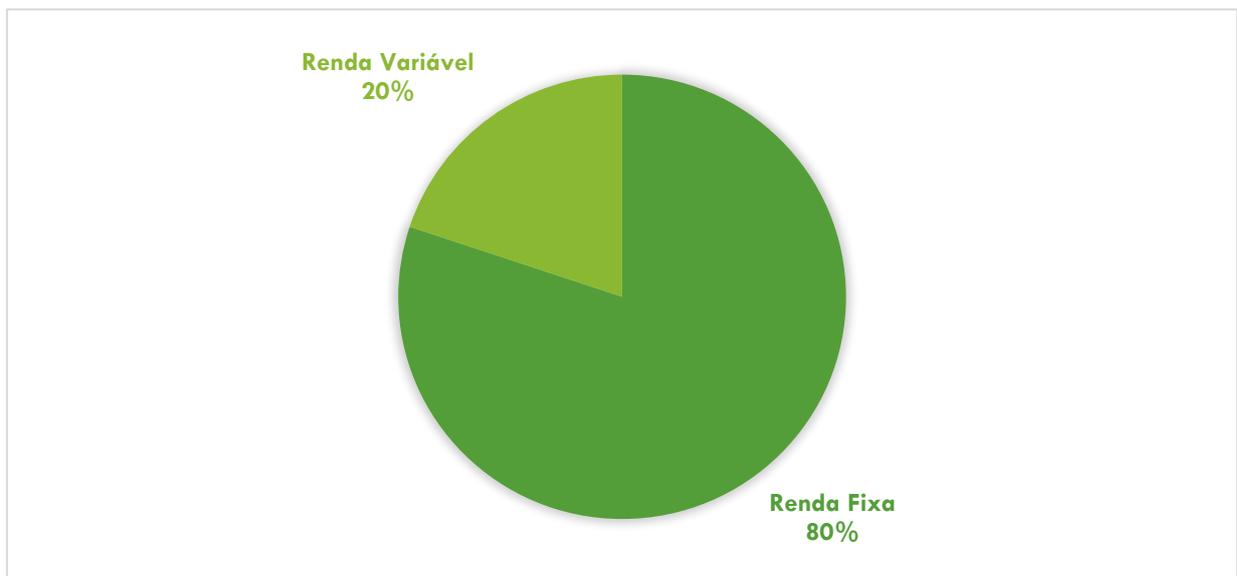
**Tabela 5 - Carteira de Ativos**

Ativo	Valor Final
<b>Administração</b>	<b>8.638.054,46</b>
<b>Art. 7º, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos</b>	<b>7.727.918,63</b>
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	7.727.918,63
<b>Disponibilidades Financeiras</b>	<b>36.010,83</b>
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	36.010,83
<b>Imóveis</b>	<b>874.125,00</b>
IMÓVEIS	874.125,00
<b>Previdência</b>	<b>568.192.262,33</b>
<b>Art. 7º, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos</b>	<b>88.318.065,99</b>
TESOURO IGPM+ 770100 (NTN-C)	35.449.216,26
TESOURO IPCA+ 760199 (NTN-B)	52.868.849,73
<b>Art. 7º, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos</b>	<b>310.920.152,43</b>
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA ALOCAÇÃO ATIVA FICFI	46.127.643,40
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO	55.102.065,89
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	47.880.132,33
FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TITULOS PUBLICOS RENDA FIXA LP	55.633.950,24
FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL IRF-M TITULOS PUBLICOS RENDA FIXA LONGO PRAZO	58.182.748,23
FICFI CAIXA BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RENDA FIXA	47.993.612,34
<b>Art. 7º, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa</b>	<b>51.911.609,14</b>
BRA1 FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA	971.978,74
FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B	1.261.044,81
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RENDA FIXA FICFI	45.846.027,99
LME REC IMA-B FUNDO DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA	3.832.557,60
<b>Art. 7º, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior</b>	<b>3.791.777,02</b>
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL SR2	1.760,88
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL SR3	1.657,31

FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL SR4	886,02
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - FIDC PREMIUM	1.860.759,49
LME REC MULTISSETORIAL IPCA - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS	1.926.713,32
<b>Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações</b>	<b>93.477.979,66</b>
AZ QUEST AÇÕES FIC FUNDO DE INVESTIMENTO DE AÇÕES	21.877.760,32
AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FI DE AÇÕES	24.155.652,52
BNP PARIBAS ACTION FICFIA	17.713.357,78
ITAÚ AÇÕES DUNAMIS FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	29.731.209,04
<b>Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado</b>	<b>221.821,76</b>
LEME FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO CP	221.821,76
<b>Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação</b>	<b>8.565.904,01</b>
ÁTICO FICFIP - ÁTICO FLORESTAL	1.289.720,88
FIP BRASIL ÓLEO E GÁS FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES - MULTISTRATÉGIA	640,98
GERAÇÃO DE ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES MULTISTRATÉGIA	7.275.542,15
<b>Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários</b>	<b>10.709.528,92</b>
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	2.044.456,38
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND	382.054,20
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	3.380.000,00
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIARIO	4.903.018,34
<b>Desenquadrado (Em enquadramento Art. 21º, CMN 3922/2010)</b>	<b>-</b>
TÍTULOS DA DÍVIDA AGRÁRIA (TDA)	-
<b>Disponibilidades Financeiras</b>	<b>275.423,40</b>
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	275.423,40
<b>Total Geral</b>	<b>576.830.316,79</b>

(Fonte: Hortoprev)

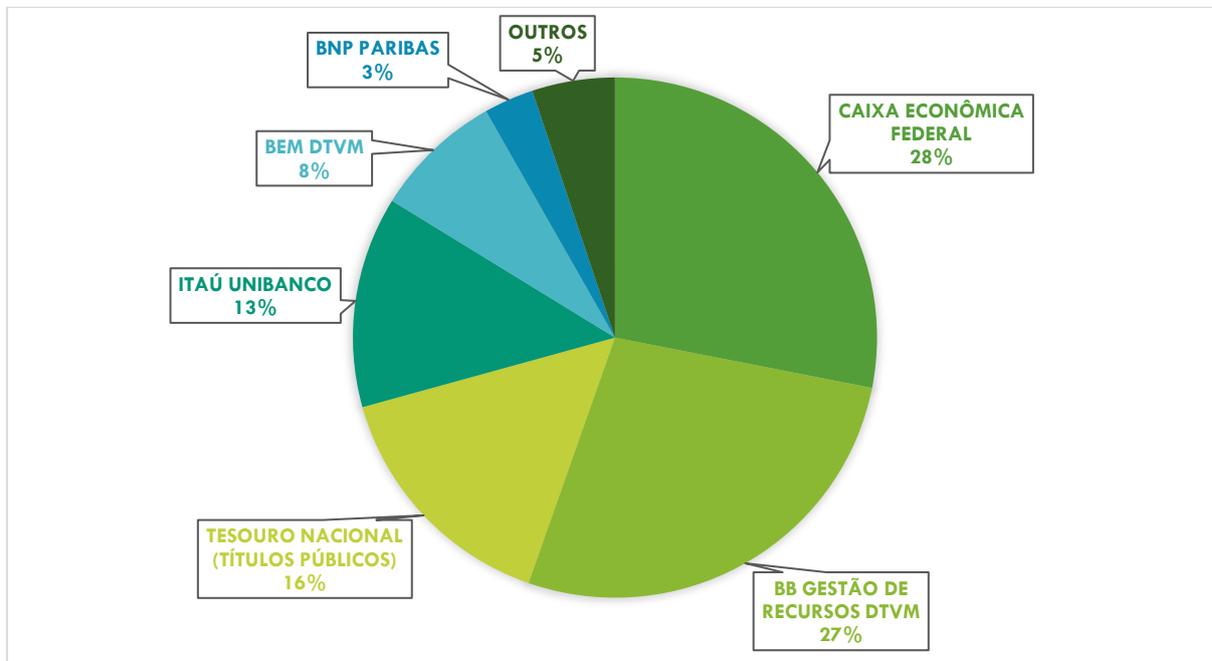
### Gráfico 6 - Renda Fixa e Renda Variável



(Fonte: Hortoprev)

A composição da carteira do instituto por administradora finalizou da seguinte forma:

### Gráfico 7 - Percentual por instituição administradora



(Fonte: Hortoprev)

A rubrica “OUTROS” contempla os administradores: ORLA DTVM, PLANNER CORRETORA, RIO BRAVO INVESTIMENTOS, FOCO DTVM, FINAXIS CORRETORA, RJI CORRETORA, BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS e BRASIL PLURAL BANCO MÚLTIPLO.

### Posicionamento Estratégico

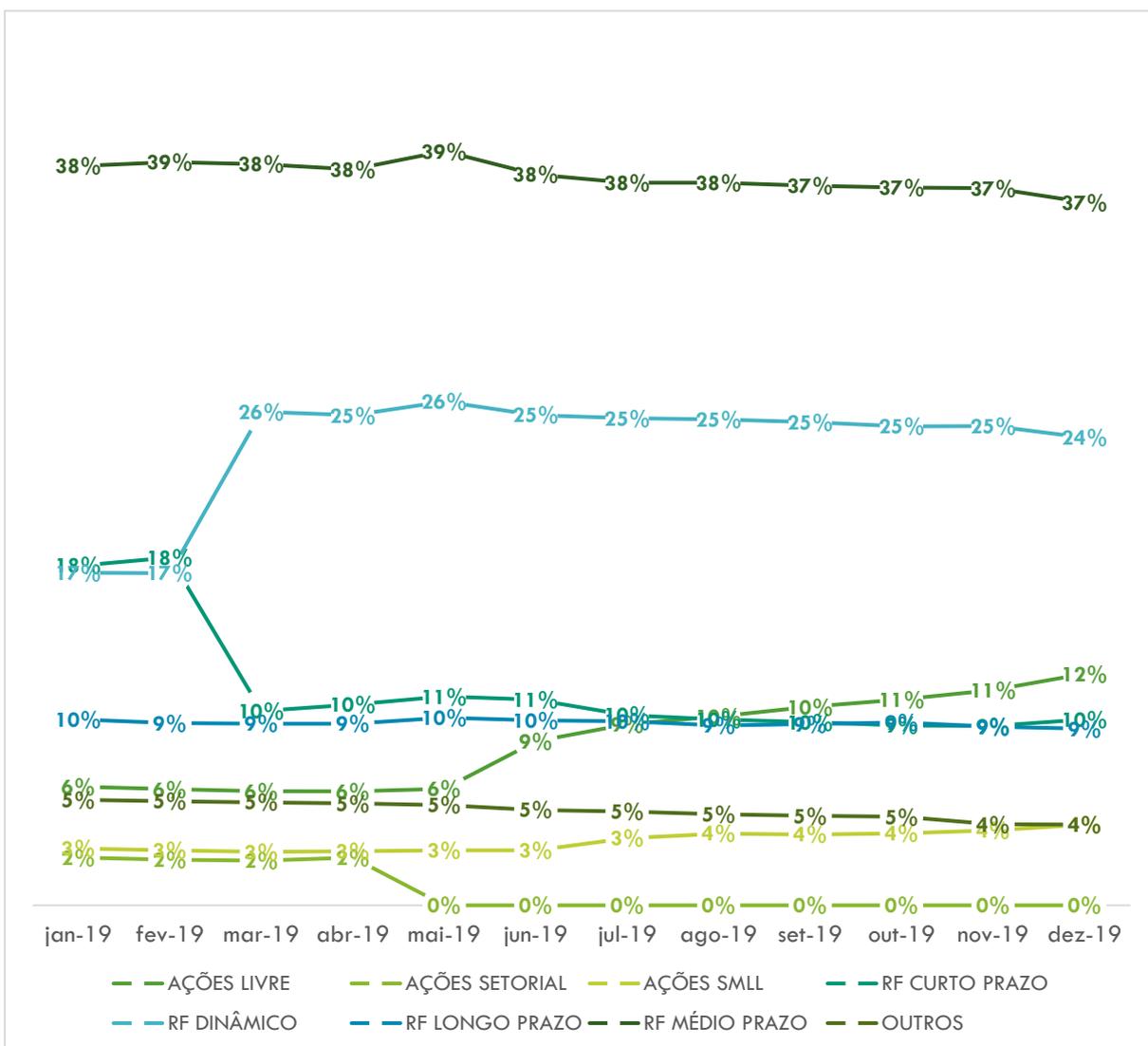
Ao longo do exercício, de forma resumida, o HORTOPREV se posicionou de forma a (i) tornar a carteira de renda fixa mais dinâmica a fim de capturar os movimentos dos juros dos títulos públicos adequadamente, (ii) ampliar sua exposição em ações, de acordo com o cenário econômico, sem perder de vista seus limites de riscos e (iii) diminuir sua exposição em ativos de renda fixa de curto prazo, conforme necessidade atuarial demonstrada via estudo ALM (*asset & liability management*).

O gráfico abaixo demonstra as variações dos investimentos do instituto ao longo dos meses de 2019 agrupados de acordo com cada estratégia, onde:

- RF CURTO PRAZO: Trata-se de ativos de renda fixa de vencimento em 1 ano ou menos;

- RF MÉDIO PRAZO: Trata-se de ativos de renda fixa de vencimento de 1 a 5 anos;
- RF LONGO PRAZO: Trata-se de ativos de renda fixa com vencimento superior a 5 anos;
- RF DINÂMICO: Trata-se de ativos de renda fixa que possuem estratégias com vários vértices de vencimentos;
- AÇÕES LIVRE: Trata-se de fundos de ações ativos;
- AÇÕES SMLL: Trata-se de fundos de ações ativos com ênfase em ações small caps;
- AÇÕES SETORIAL: Trata-se de fundos de ações que investem em apenas um setor;
- OUTROS: Englobam fundos de direitos creditórios, crédito privado, de participação e imobiliários.

**Gráfico 8 - Evolução das estratégias em 2019**



(Fonte: Hortoprev)

## Resultados Alcançados em Relação às Metas Estabelecidas

O ano de 2019 trouxe um resultado para a carteira previdenciária do instituto de 16,4% contra a meta atuarial (IPCA + 6,00 a.a.) de 10,6%. Com tal resultado, o HORTOPREV acumulou um retorno real sobre a inflação de 11,6% em 2019. Ao longo dos últimos quatro anos, o instituto rentabilizou sua carteira em IPCA + 6,9% ao ano.

**Tabela 6 - Retorno anuais**

<u>Ano</u>	<u>IPMH</u>	<u>IPCA</u>	<u>Juros</u>	<u>Meta</u>	<u>%</u>
2016	13,5%	6,3%	6,0%	12,7%	106,6%
2017	9,7%	3,0%	6,0%	9,1%	105,7%
2018	8,3%	3,8%	6,0%	10,0%	83,1%
<b>2019</b>	<b>16,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>6,0%</b>	<b>10,6%</b>	<b>138,1%</b>
48 meses	56,8%	18,4%	26,2%	49,5%	114,7%

(Fonte: Hortoprev)

Considerando ainda que o instituto reduziu sua exposição em fundos estressados (conforme próxima seção) e manteve sua carteira em recursos líquidos (com resgates rápidos), podemos concluir que os objetivos dispostos na política anual de investimentos foram atingidos, quais sejam: a segurança do patrimônio, o atingimento da meta atuarial e a manutenção da liquidez.

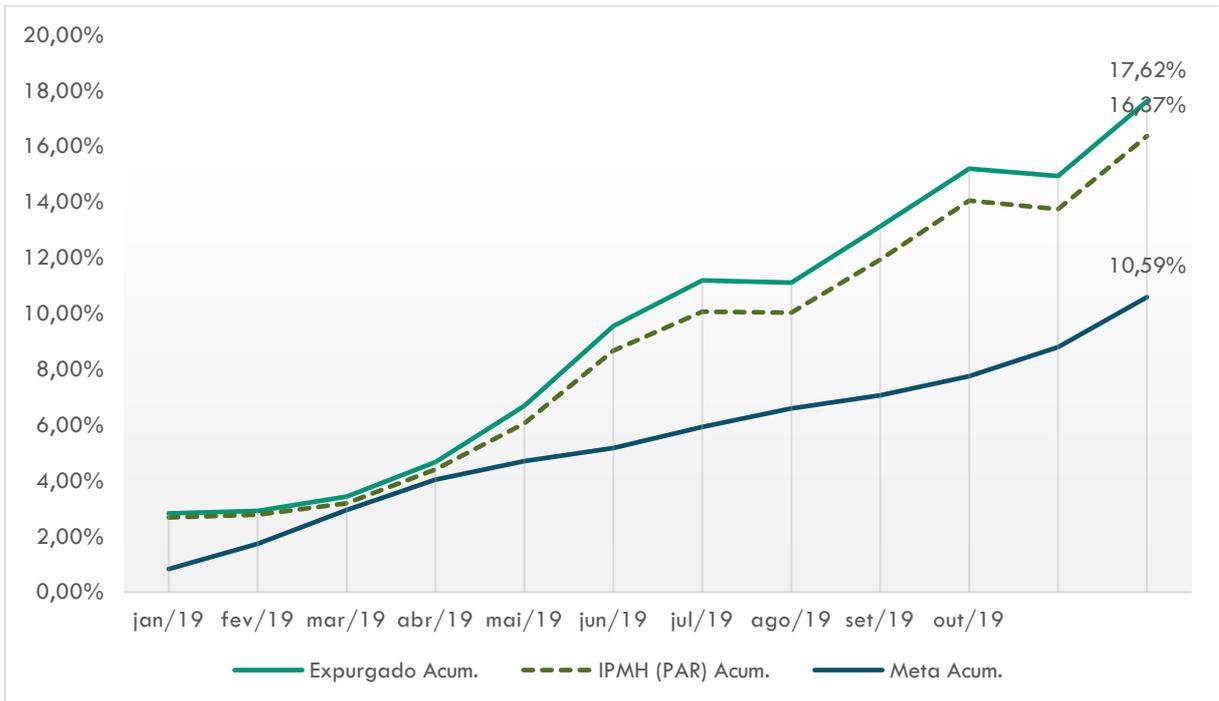
Quanto aos indicadores de risco, o *value at risk* mensal da carteira em dezembro finalizou em 1,85%, sendo 1,07% para renda fixa e 4,46% para renda variável (medido por plataforma online contratada). Dentro dos níveis aceitáveis.

## Fundos Estressados e o “Cálculo Expurgado”

A carteira do instituto ainda contempla alguns fundos dos quais a gestão do HORTOPREV é limitada, seja por estarem fechados, por serem ilíquidos ou por apresentarem outras situações quaisquer. A estes fundos damos o nome de “estressados”.

Neste sentido, realiza-se um cálculo apartado para fins de transparência em que tais fundos são excluídos da conta, sendo possível visualizar apenas os resultados de fundos em que o instituto possui gestão efetiva (ou seja, que pode movimentar, se assim o quiser fazer). O gráfico abaixo traz o resultado deste indicador para 2019.

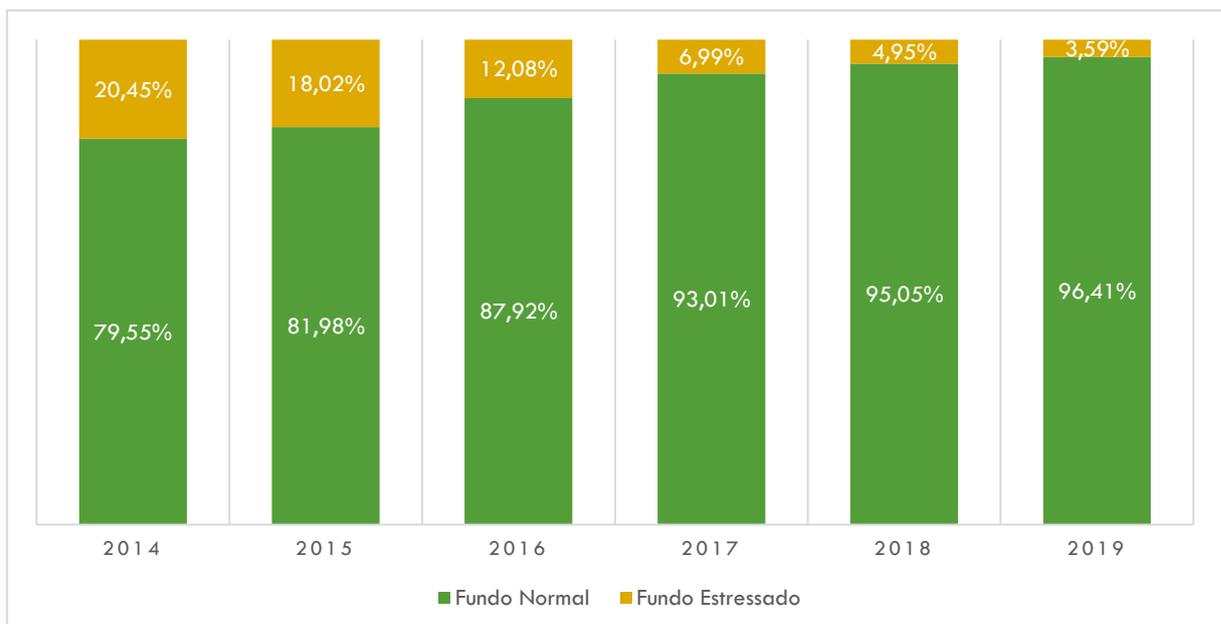
## Gráfico 9 - Cálculo Expurgado



(Fonte: Hortoprev)

Importa-nos também dizer que ao longo dos anos o percentual destes fundos vem diminuindo na carteira do instituto. Tal diminuição representa um aumento de liquidez total da carteira, sem prejudicar seu desempenho (conforme visto no gráfico acima). A proporção destes ativos pode ser visualizada da seguinte forma:

### Gráfico 10 - Evolução dos Fundos Estressados



(Fonte: Hortoprev)