

Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Hortolândia

Diretoria dos Serviços Administrativos e Financeiros

Comitê de Investimentos

RELATÓRIO ANUAL DE INVESTIMENTOS

2021

Hortolândia, janeiro de 2022

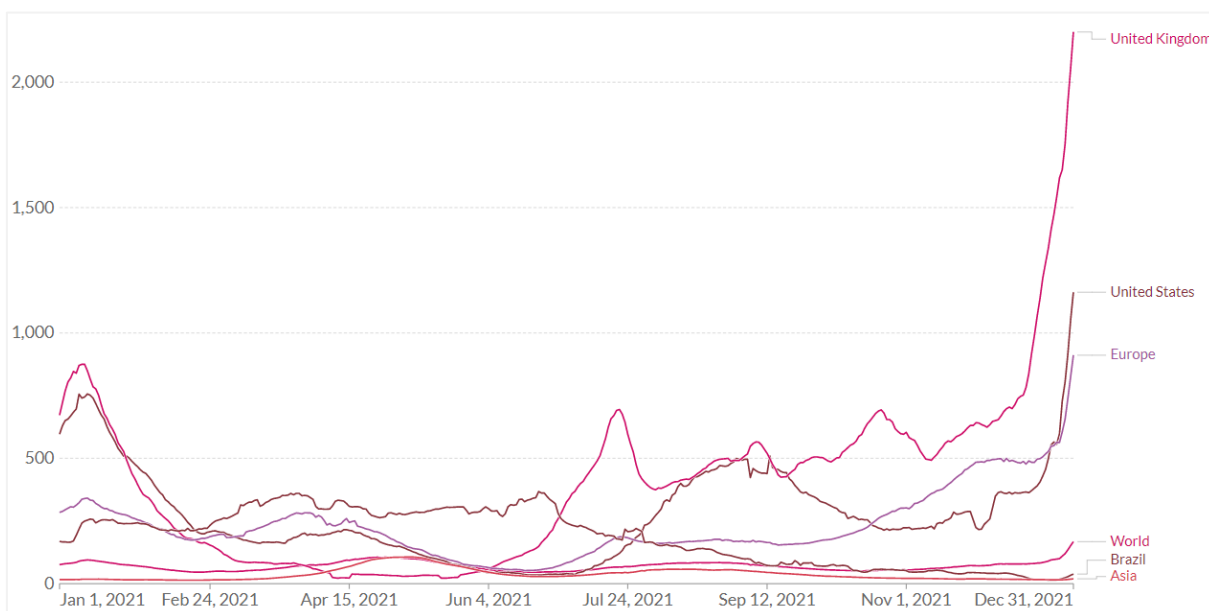
Sumário

1. Resumo sintético da conjuntura econômica	3
2. Evolução do orçamento e comportamento dos fluxos de caixa	6
3. Movimentações financeiras.....	10
4. Composição do ativo e imóveis	12
5. Resultados alcançados em relação às metas estabelecidas.....	15
6. Fundos estressados e o “cálculo expurgado”	16

1. Resumo sintético da conjuntura econômica

O exercício de 2021 seguiu sendo regido pelos impactos da pandemia do coronavírus. Embora os programas de vacinação ao redor do globo tenham avançado, mutações do vírus aliados à resistência de uma parte da população global em se vacinar seguiram preocupando os mercados, especialmente na reta final do ano. No fechamento, as mutações do vírus levaram a pandemia a níveis de contaminação não antes vistos, principalmente nos Estados Unidos e Reino Unido.

Figura 1 – Novos casos confirmados por milhão de pessoas (01/jan. a 31/dez.)



(Fonte: <https://ourworldindata.org/coronavirus>, acesso em 21 de janeiro de 2022)

Por conta da pandemia, o desarranjo estrutural na cadeia produtiva da oferta, aliado a outros fatores, resultaram em um processo inflacionário acima do esperado pela maioria dos agentes do mercado. Com o IPCA superando os 10% a.a., a meta da taxa SELIC foi elevada a patamares altos (9,25%) e acima dos níveis neutros a fim de conter o avanço consistente dos preços, na ótica do Comitê de Política Monetária.

Tal fenômeno não ocorreu apenas no Brasil, mas notou-se processos inflacionários ao longo de todo o globo, criando-se expectativas quanto ao fim de estímulos monetários nos países de centro.

Politicamente, a sensibilidade que se tem ainda é de uma nação maniqueísta, dividida entre polos. Tal embate aguçou discursos políticos ao longo do exercício, com ruídos que escoaram para a esfera econômica e social a ponto de interferir na criação de condições para a estabilidade, ainda que mínima, da decisão de agentes econômicos.

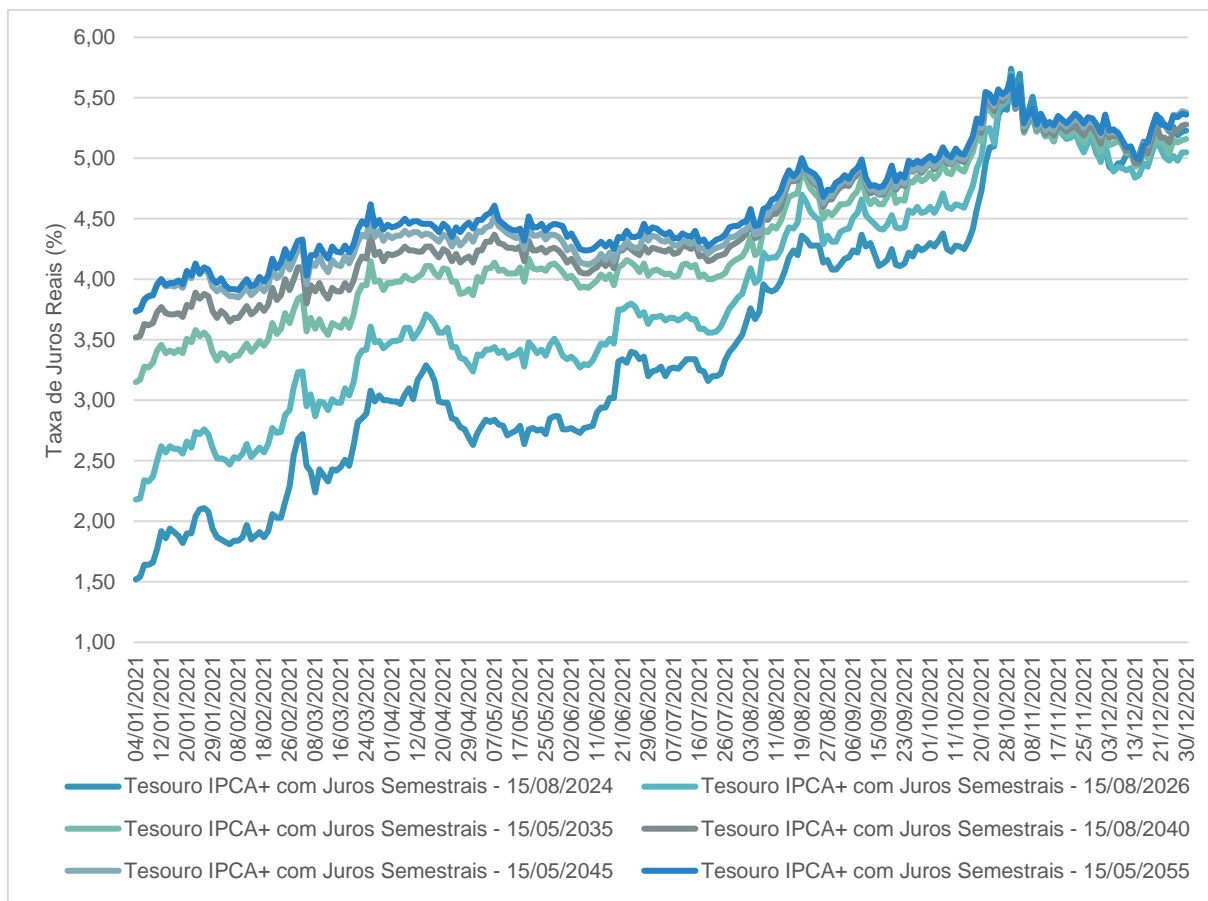
O produto interno bruto deve fechar o exercício na casa dos 4,50% (conforme Boletim FOCUS de 31 de dezembro de 2022). Contudo, durante o ano foi possível notar uma queda acentuada na renda geral dos brasileiros (a um nível de dez anos atrás, conforme divulgado pelo IBGE), aumento da informalidade, consequente elevação da desigualdade social, econômica e regional, mais brasileiros vivendo abaixo da linha pobreza, entre outros problemas dramáticos e graves percebidos na estrutura social da sociedade brasileira.

O contexto fiscal certamente foi afetado pela condição social que o país se coloca, criando-se grandes pressões sobre o serviço público e havendo, inclusive, flertes com o rompimento do estabelecido teto de gastos constitucional por parte do governo. Sejam tais eventos de cunho político ou não, o mercado balançou aos tambores das afirmações e discussões exaradas pelo governo federal.

Assim, no contexto financeiro, os resultados foram ruins. Nenhum investimento doméstico superou a inflação (medida pelo IPCA) no exercício, e os principais retornos observados aconteceram no exterior e decorreram conjuntamente da desvalorização do real face ao dólar.

A elevação da curva de juros, embora tenha apresentado uma oportunidade de aquisição de títulos públicos, refletiu o cenário de risco (especialmente fiscal), e os juros dos títulos indexados ao IPCA em todos os vértices de vencimento evoluíram ao longo do ano, conforme se nota abaixo:

Figura 2 - Evolução das taxas de juros das NTN-Bs em 2021



(Fonte: Tesouro Nacional, elaboração própria)

Por fim, abaixo trazemos os detalhes da evolução dos principais indicadores financeiros do exercício de 2021, ressaltando a grave situação financeira observada no período.

Tabela 1 - Indicadores financeiros

Indicadores	jan.	fev.	mar.	abr.	mai.	jun.	jul.	ago.	set.	out.	nov.	dez.	Ano
Renda Fixa													
CDI	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,8%	4,4%
IMA-B 5	0,1%	-0,6%	0,3%	0,9%	0,7%	-0,1%	0,0%	0,2%	1,0%	-1,2%	2,5%	0,8%	4,6%
IMA-B	-0,9%	-1,5%	-0,5%	0,7%	1,1%	0,4%	-0,4%	-1,1%	-0,1%	-2,5%	3,5%	0,2%	-1,3%
IMA-B5+	-1,7%	-2,3%	-1,2%	0,5%	1,4%	0,8%	-0,8%	-2,2%	-1,3%	-3,9%	4,5%	-0,3%	-6,6%
IRF-M 1	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,4%	0,4%	-0,5%	0,8%	0,9%	2,9%
IRF-M	-0,8%	-1,2%	-0,8%	0,8%	0,2%	0,2%	-0,5%	-0,6%	-0,3%	-2,6%	1,8%	1,9%	-2,0%
IRF-M 1+	-1,4%	-2,0%	-1,5%	1,1%	0,2%	0,2%	-0,8%	-1,1%	-0,7%	-3,4%	2,2%	2,3%	-5,0%
IDkA IPCA 2A	0,2%	-0,5%	0,3%	1,4%	0,9%	-0,3%	-0,2%	0,3%	1,1%	-1,5%	2,5%	0,8%	5,0%
IDkA IPCA 20A	-2,8%	-2,7%	-1,9%	0,4%	2,4%	1,1%	-1,4%	-4,4%	-3,0%	-6,3%	6,1%	-2,3%	-14,5%
Imobiliário e Ações													
IFIX	0,3%	0,3%	-1,4%	0,5%	-1,6%	-2,2%	2,5%	-2,6%	-1,2%	-1,5%	-3,6%	8,8%	-2,3%
Ibovespa	-3,3%	-4,4%	6,0%	1,9%	6,2%	0,5%	-3,9%	-2,5%	-6,6%	-6,7%	-1,5%	2,9%	-11,9%
SMLL	-3,4%	-1,8%	4,6%	4,4%	6,3%	1,3%	-5,8%	-3,8%	-6,4%	-12,5%	-2,3%	3,8%	-16,2%
Exterior													

S&P 500 (USD)	4,2%	3,6%	7,4%	-0,2%	-2,6%	-2,3%	4,7%	3,3%	0,7%	10,9%	-1,2%	3,6%	36,3%
S&P 500 (BRL)	-1,1%	2,6%	4,2%	5,2%	0,6%	2,2%	2,3%	2,9%	-4,8%	6,9%	-0,8%	4,4%	26,9%
MSCI ACWI (USD)	4,8%	3,2%	5,6%	-1,1%	-1,8%	-3,3%	3,0%	2,8%	1,2%	9,0%	-2,9%	3,2%	25,4%
MSCI ACWI (BRL)	-0,5%	2,2%	2,5%	4,2%	1,4%	1,2%	0,6%	2,4%	-4,3%	5,0%	-2,5%	3,9%	16,8%
DÓLAR	5,4%	1,0%	3,0%	-5,2%	-3,2%	-4,4%	2,4%	0,4%	5,8%	3,7%	-0,4%	-0,7%	7,4%
Inflação e Meta													
IGPM	2,6%	2,5%	2,9%	1,5%	4,1%	0,6%	0,8%	0,7%	-0,6%	0,6%	0,0%	0,9%	17,8%
IPCA	0,3%	0,9%	0,9%	0,3%	0,8%	0,5%	1,0%	0,9%	1,2%	1,3%	1,0%	0,7%	10,1%
IPCA + 5,41% a.a.	0,7%	1,2%	1,4%	0,7%	1,3%	1,0%	1,4%	1,3%	1,6%	1,7%	1,4%	1,2%	16,0%

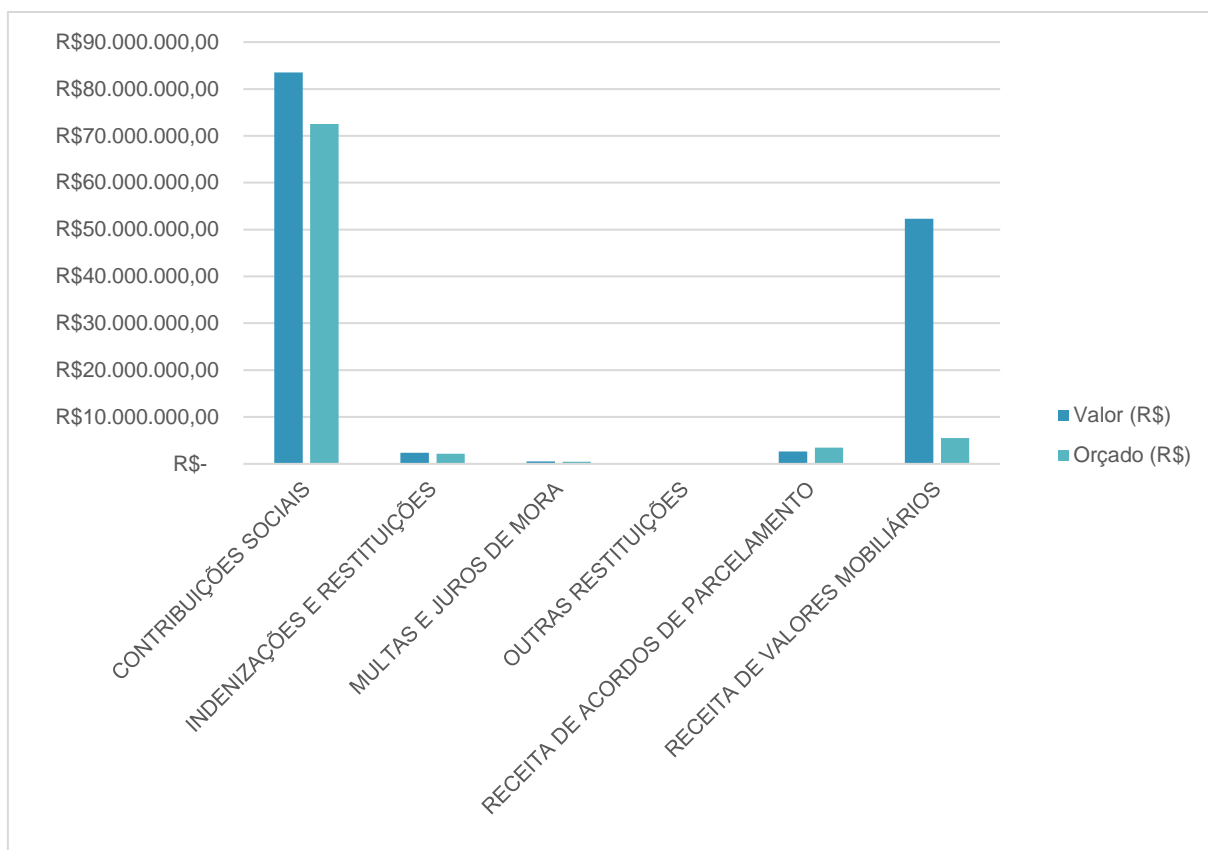
(Fonte: B3, ANBIMA, LDB Empresas – Elaboração própria)

2. 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.

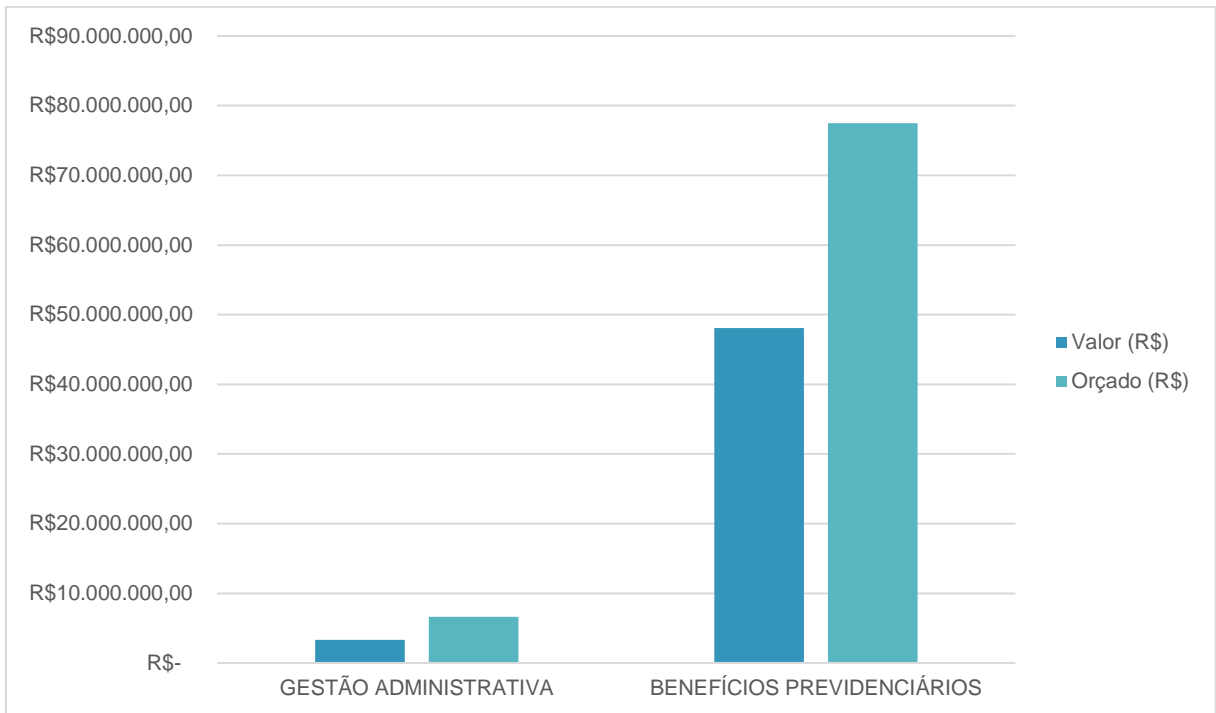
Neste contexto, trazemos abaixo a evolução das receitas e das despesas do instituto orçadas e realizadas em 2022:

Gráfico 1 - Receitas orçadas e realizadas por tipo



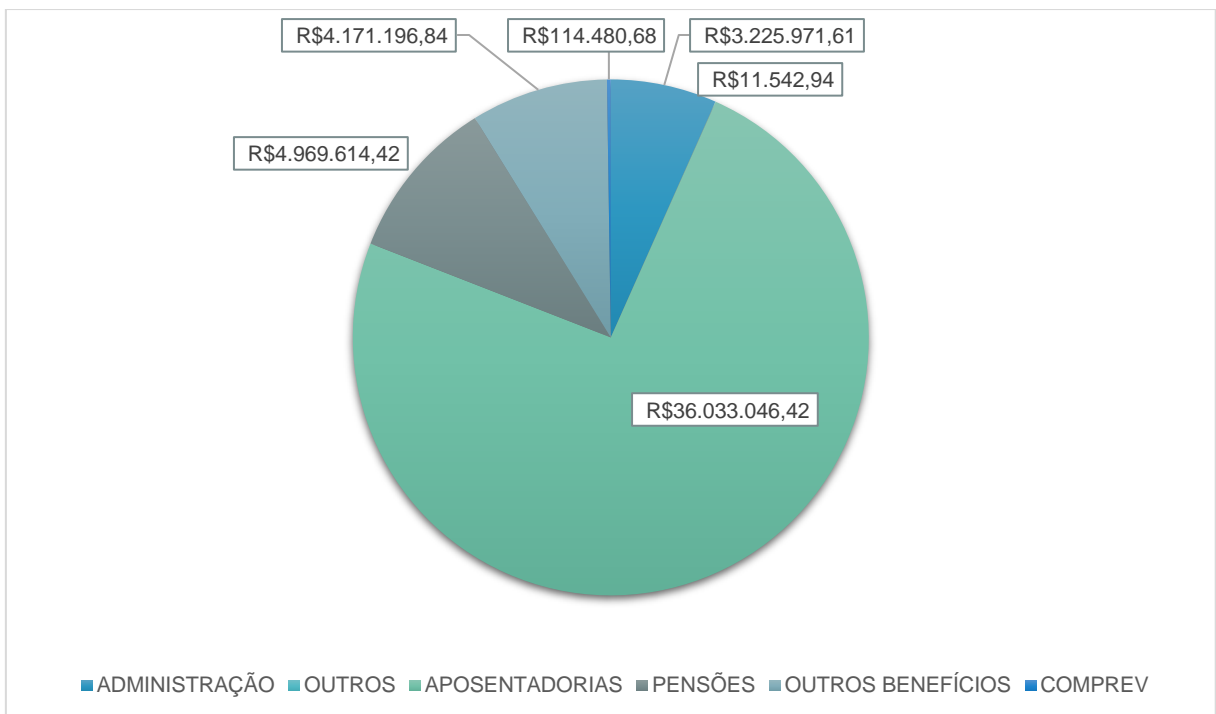
(Fonte: Hortoprev)

Gráfico 2 - Despesas orçadas e realizadas por unidade orçamentária



(Fonte: Hortoprev)

Gráfico 3 – Proporção das despesas realizadas por tipo



(Fonte: Hortoprev)

O resultado de receitas de valores mobiliários foi muito superior ao orçado, chegando a bater 951,30% do orçado. Isso se deve ao fato de que receitas de investimentos são contabilizadas quando há efetivo resgate ou vencimento do referido investimento. Em 2021, ante o contexto turbulento, diversas movimentações financeiras foram realizadas, como resgates de fundos de investimentos, cujos ganhos de capital foram contabilizados como receita. Complementarmente, houve o vencimento de um lote de títulos públicos neste exercício, que trouxe rentabilidade de cerca de 20 anos acumulada.

Cumpramos ressaltar que o orçamento deve ser conservador, por isso, houve tal excesso de receitas executadas contra a receita orçada.

As receitas de acordo de parcelamento, por sua vez, ficaram em 74,98% do orçado. Tal evento ocorreu ante ao pagamento antecipado de uma parcela de valores patronais devidos ao instituto em dezembro de 2020 (referente aos repasses do FUNDEB), não esperados quando da redação do orçamento da autarquia, o que culminou em um acordo de parcelamento menor do que o previsto na peça orçamentária. Importa-se ressaltar que, naquilo que é possível observar, os acordos de parcelamento vêm sendo pagos integralmente e tempestivamente pelo município.

Para as demais categorias de receitas, todas ficaram levemente acima do orçado. Em valores, o instituto recebeu 115,18% do orçado em contribuições sociais, 108,78% em indenizações e restituições e 110,41% em multas e juros da dívida, *i.e.*, dentro da normalidade.

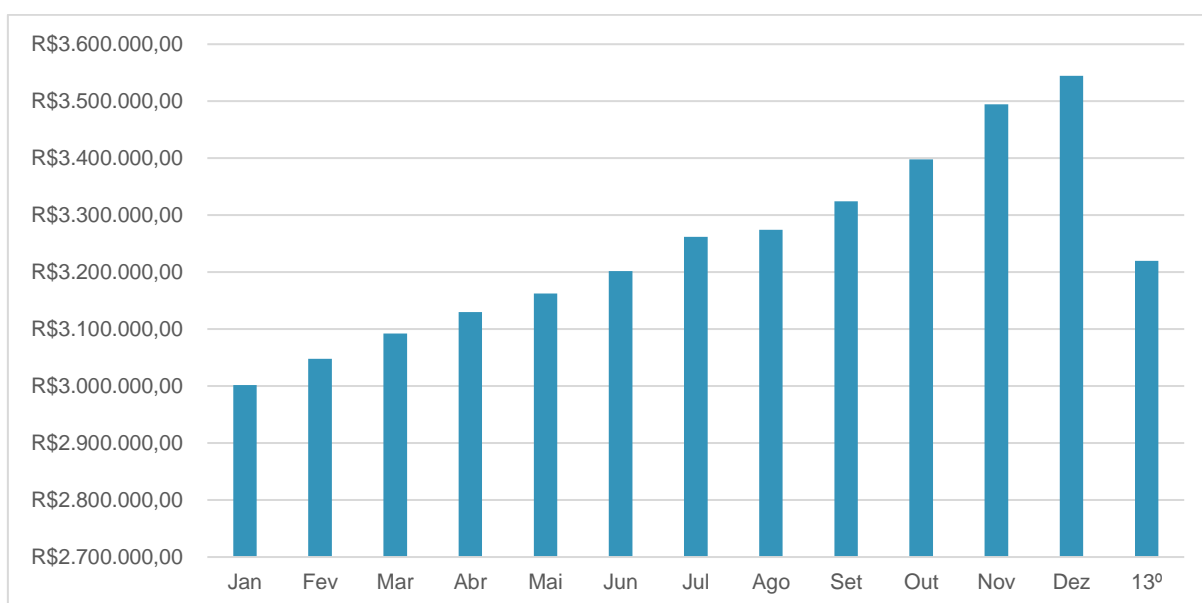
No caso da despesa, duas suplementações foram necessárias ao longo do exercício para conter o crescimento acelerado nos custos com aposentadorias entre outros gastos, contudo, tais suplementações foram dentro da normalidade e do esperado, tendo em vista a larga reserva orçamentária presente na peça.

Os custos da administração ficaram em 49,98% do orçado, e os da previdência em 62,02%, totalizando uma execução de 61,07% do que foi orçado.

Notadamente, as despesas com aposentadorias e pensões são as maiores da autarquia. Com relação as aposentadorias, os gastos foram de 99,19% do orçamento (e suplementado) e as pensões ficaram com gastos de 83,31% do orçamento. As demais categorias de despesas todas ficaram dentro do esperado e planejado.

Cumprе ressaltar que o crescimento do montante de aposentadorias, seja em quantidade absoluta ou monetária, se acentuou bastante no exercício de 2021, com um crescimento médio monetário de 1,52% ao mês.

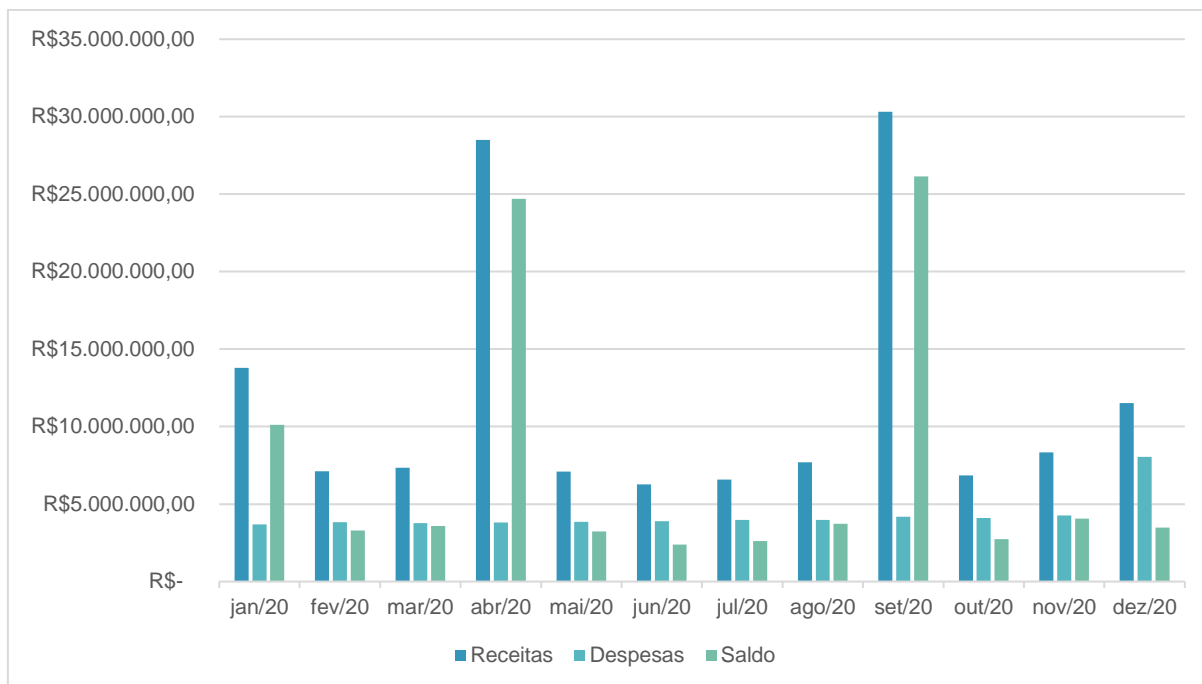
Gráfico 4 – Evolução de aposentadorias (em reais)



(Fonte: Hortoprev)

Por fim, o gráfico abaixo aborda o fluxo de receitas e despesas no exercício, com detalhe para o saldo mensal (subtração da receita pela despesa).

Gráfico 5 - Fluxos de receitas e despesas, com saldo



(Fonte: Hortoprev)

Ao somar-se o exercício todo de 2021 o HORTOPREV registrou como receita mais do que despesas um montante de R\$ 90 milhões de reais.

3. Movimentações financeiras

Mediante o saldo de fluxo de caixa mensal do instituto, as aplicações, resgates, e receitas mensais (amortizações, cupons de juros, dividendos e outros proventos) aconteceram conforme pode-se notar abaixo (inclui-se dados destinados à previdência e à administração somados).

Tabela 2 - Movimentações e proventos mensais

Ano / Mês / Fundo	Aplicação	Provento	Resgate
2021	337.938.220,25	7.972.839,37	292.111.941,67
JANEIRO	13.650.000,00	20.623,00	3.550.000,00
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	13.650.000,00		3.550.000,00
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.623,00	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		19.000,00	
FEVEREIRO	6.610.000,00	1.067.701,97	3.650.000,00
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	5.660.000,00		3.650.000,00
FI CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP RF LP	950.000,00		
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.591,37	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		19.000,00	
NTNB20240815 - 760199 (Mercado)		935.950,31	
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		111.160,29	

MARÇO	6.450.000,00	749.618,15	2.764.000,00
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	6.450.000,00		2.764.000,00
BRA1 FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA		45.878,81	
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.558,08	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		17.000,00	
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		685.181,26	
ABRIL	75.470.000,00	1.309.281,26	71.106.269,70
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	51.420.000,00		27.444.000,00
FI CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP RF LP	50.000,00		
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		17.000,00	
MS GLOBAL OPPORTUNITIES ADVISORY FICFIA IE	15.000.000,00		
NTNC20210401 - 770100 (Mercado)		1.290.788,10	43.662.269,70
SCHRODER SUSTENT. AÇÕES GLOBAIS FICFIA IE	9.000.000,00		
MAIO	46.540.000,00	820.911,28	43.283.000,00
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	6.140.000,00		13.283.000,00
FI CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP RF LP	30.400.000,00		
FI CAIXA BRASIL IRF-M TP RF LP			30.000.000,00
FICFI CAIXA BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RF	10.000.000,00		
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		17.000,00	
FI RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B		26.235,86	
NTNB20450515 - 760199 (Mercado)		387.295,60	
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		388.886,66	
JUNHO	5.470.000,00	77.489,89	3.020.000,00
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	5.450.000,00		3.020.000,00
BRA1 FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA		45.878,80	
FI CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP RF LP	20.000,00		
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		17.000,00	
FI RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B		13.117,93	
JULHO	5.340.000,00	253.957,95	3.200.000,00
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	5.340.000,00		3.200.000,00
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		24.800,00	
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		227.664,79	
AGOSTO	6.130.000,00	1.143.276,98	2.415.000,00
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	6.110.000,00		2.415.000,00
FI CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP RF LP	20.000,00		
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		17.000,00	
FI RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B		19.676,89	
NTNB20240815 - 760199 (Mercado)		978.072,77	
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		127.034,16	
SETEMBRO	47.208.248,04	407.229,29	44.007.765,06
AZ QUEST AÇÕES FIC FIA			27.028.248,04
AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FI DE AÇÕES	27.028.248,04		
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	20.180.000,00		3.460.000,00
BRA1 FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA		45.878,80	
FIP BRASIL ÓLEO E GÁS - MULTISTRATÉGIA		9.525,91	
FI CAIXA BRASIL IRF-M TP RF LP			13.519.517,02
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		17.000,00	
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		333.331,42	

OUTUBRO	54.697.636,80	261.909,41	52.495.952,19
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	8.700.000,00		52.495.952,19
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FI RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B		19.676,89	
NTNB20400815 - 760199 (Curva)	45.997.636,80		
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		240.739,36	
NOVEMBRO	28.443.617,48	1.795.138,38	24.138.617,48
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	7.465.000,00		24.138.617,48
FI CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP RF LP	980.000,00		
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.493,16	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		37.200,00	
NTNB20350515 - 760199 (Curva)	19.998.617,48	533.791,24	
NTNB20450515 - 760199 (Mercado)		409.489,72	
VECTOR QUELUZ ATIVOS IMOBILIÁRIOS FII		813.164,26	
DEZEMBRO	41.928.717,93	65.701,81	38.481.337,24
BB PREV RF IRF-M1 TP FICFI	8.050.359,02		14.602.978,33
BNP PARIBAS ACTION FICFIA			23.878.358,91
BRA1 FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA		45.878,81	
BRANDESCO FI EM ACOES MID SMALL CAPS	23.878.358,91		
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND		1.623,00	
FII RIO BRAVO RENDA VAREJO		18.200,00	
SCHRODER SUSTENT. AÇÕES GLOBAIS FICFIA IE	10.000.000,00		
Total Geral	337.938.220,25	7.972.839,37	292.111.941,67

(Fonte: Hortoprev)

4. Composição do ativo e imóveis

A carteira de investimentos do HORTOPREV no exercício, incluindo (e separando) os ativos destinados à administração e contendo os imóveis, finalizou da seguinte forma:

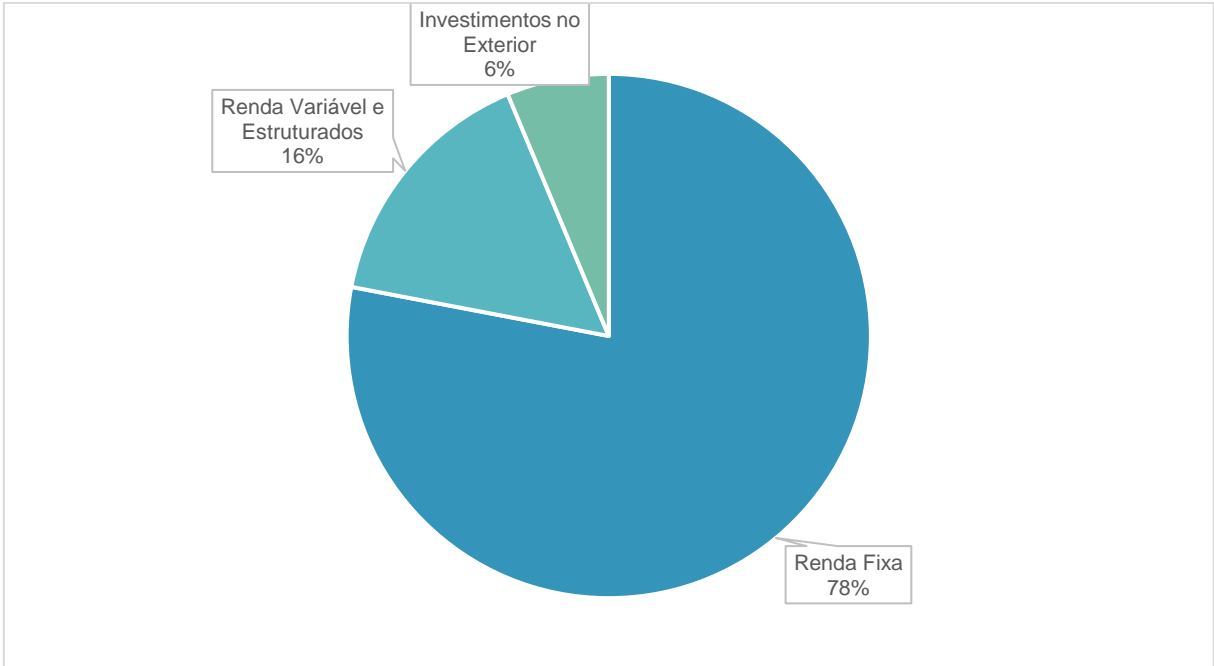
Tabela 3 - Carteira de ativos

Massa / Enquadramento / Fundo	Valor (R\$)
Administração	15.480.151,24
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	14.572.054,26
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	14.572.054,26
Disponibilidades Financeiras	33.971,98
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	33.971,98
Imóveis	874.125,00
IMÓVEIS	874.125,00
Previdência	631.818.573,45
Art. 7o, Inciso I, Alínea A - Títulos Públicos	118.783.344,31
NTNB20240815 - 760199 (Mercado)	36.041.373,82
NTNB20350515 - 760199 (Curva)	19.877.285,30
NTNB20400815 - 760199 (Curva)	47.770.512,09
NTNB20450515 - 760199 (Mercado)	15.094.173,10
Art. 7o, Inciso I, Alínea B - Fundos Exclusivos de Títulos Públicos	313.310.435,75
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA ALOCAÇÃO ATIVA FICFI	48.282.344,36
BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B TP FI	71.319.331,08

BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI	31.061.409,44
FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL IDKA IPCA 2A TP RF LP	101.547.634,98
FICFI CAIXA BRASIL GESTAO ESTRATEGICA RENDA FIXA	61.099.715,89
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A - Fundo de Renda Fixa	53.889.774,39
BRA1 FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA	397.228,27
FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA MONTE CARLO INSTITUCIONAL IMA-B	604.301,57
ITAU INSTITUCIONAL ALOCAÇÃO DINÂMICA RENDA FIXA FICFI	49.294.066,98
LME REC IMA-B FUNDO DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA	3.594.177,57
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A - FIDC Cota Senior	3.488.617,19
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL SR2	0,00
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL SR3	0,00
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL SR4	0,00
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - FIDC PREMIUM	1.667.685,15
LME REC MULTISSETORIAL IPCA - FIDC	1.820.932,04
Art. 8o, Inciso II, Alínea A - Fundos de Ações	95.702.431,72
AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FI DE AÇÕES	45.867.496,84
BNP PARIBAS ACTION FUNDO DE FICFIA	0,00
BRDESCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM ACOES MID SMALL CAPS	23.958.903,83
ITAU AÇÕES DUNAMIS FICFIA	25.876.031,05
Art. 8o, Inciso III - Fundos Multimercado	219.209,23
LEME FICFIM CP	219.209,23
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A - Fundos de Participação	2.040.148,61
BRASIL FLORESTAL FICFIP	1.511.026,03
FIP BRASIL ÓLEO E GÁS FIP - MULTIESTRATÉGIA	-239,07
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIESTRATÉGIA	529.361,65
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B - Fundos Imobiliários	3.470.611,48
AQUILLA FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO	1.184.859,74
FII BTG PACTUAL CORPORATE OFFICE FUND	235.951,74
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO RIO BRAVO RENDA VAREJO - FII	2.049.800,00
Art. 9o-A, Inciso II - Fundos no Exterior	40.727.761,59
MS GLOBAL OPPORTUNITIES ADVISORY FIC FI AÇÕES IE	14.125.569,64
SCHRODER SUSTENTABILIDADE AÇÕES GLOBAIS FICFIA IE	26.602.191,95
Disponibilidades Financeiras	186.239,18
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS	186.239,18
Total Geral	647.298.724,69

(Fonte: Hortoprev)

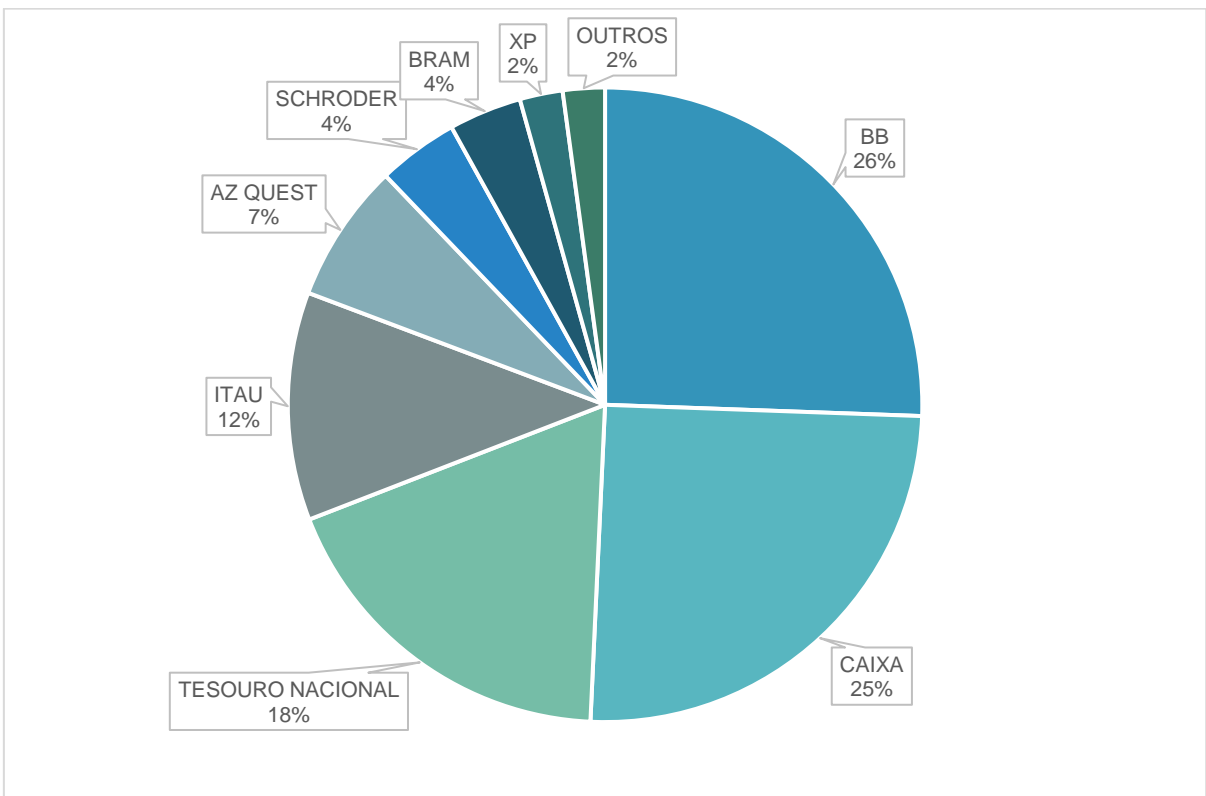
Gráfico 6 - Renda Fixa, renda variável & estruturados e investimento no exterior (consolidado, sem disponibilidades e imóveis)



(Fonte: Hortoprev)

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

Gráfico 7 - Percentual por instituição gestora



(Fonte: Hortoprev)

5. Resultados alcançados em relação às metas estabelecidas

O ano de 2022 trouxe um resultado para a carteira previdenciária do instituto de -0,33% contra a meta atuarial (IPCA + 5,41 a.a.) de 15,99%. Tal resultado veio aquém do esperado muito em parte pelo contexto econômico da crise do coronavírus.

Tabela 4 - Retorno anuais

Ano	Resultado	Meta
2021	-0,33%	15,99%
2020	4,40%	10,63%
2019	16,37%	10,59%
2018	8,29%	9,92%

(Fonte: Hortoprev)

O resultado insatisfatório não se deve à inércia do grupo de gestão do instituto, que ao longo do exercício buscou ativamente tomar medidas para restringir impactos negativos à carteira e ampliar a qualidade e racionalidade da mesma.

Importa-se lembrar que nenhum benchmark superou a meta atuarial este ano, com exceção dos indicadores de investimentos no exterior, mas que possuem limite legal de investimentos até 10%. Ou seja, ainda que o instituto desde o começo do ano tivesse investido 10% de seus recursos no S&P500 (que obteve um retorno no exercício) e os outros 90% no melhor indicador dentre aqueles, qual seja o IDkA IPCA 2A, o retorno da carteira seria estimado em 8,1% e ainda não teria superado a meta atuarial.

Entre as ações tomadas ao longo do ano, cita-se a ampliação de recursos em fundos IDkA IPCA 2A (indicador com maior rentabilidade de renda fixa no ano), redução de exposição em fundos de títulos pré-fixados ante a ameaça de inflação e consequentemente aumento da taxa básica de juros, ampliação em investimentos no exterior visando correlação inversa de ativos e exposição à moedas fortes, aquisição de títulos públicos para marcação na curva conforme modelo ALM (gerenciamento de ativos e passivos) em taxas reais superiores à 5% (superiores inclusive àquelas taxas praticadas no estudo ALM) se aproveitando de movimentos de alta de juros do segundo semestre, aprimoramento quantitativo de fundos de ações refinando

a qualidade da carteira com base em resultados recentes, finalização de fundos imobiliários em liquidação, orientação em assembleias de cotistas de fundos estressados visando a liquidação e monetização dos recursos da melhor forma possível, entre outros eventos.

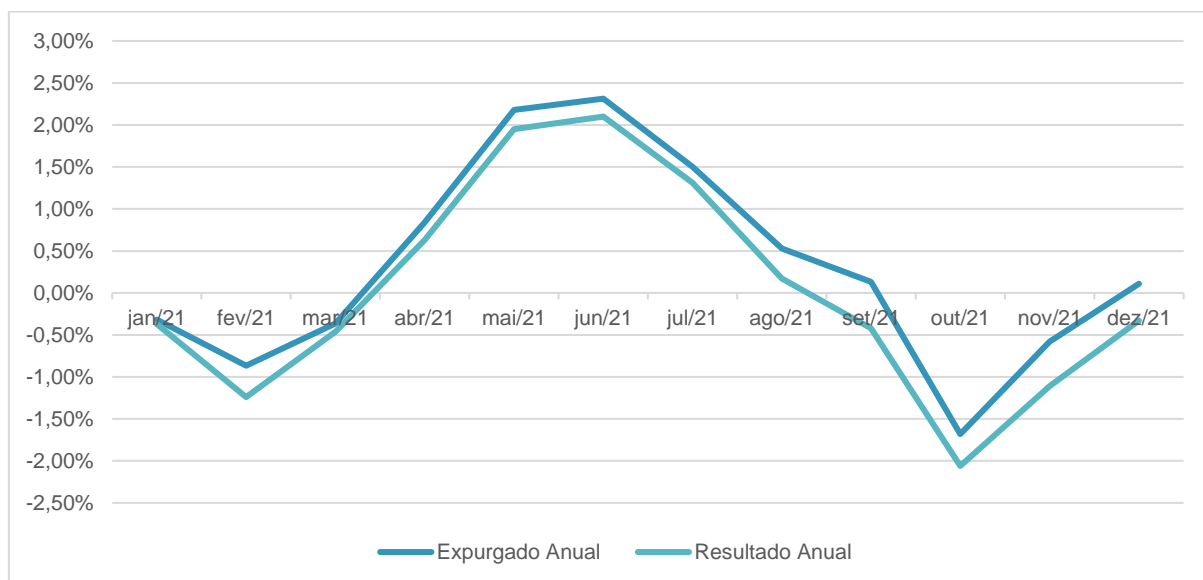
Quanto aos indicadores de risco, o *value at risk* mensal da carteira em dezembro finalizou em 1,89%, sendo 1,27% para renda fixa, 9,34% para renda variável e 8,53% para investimentos no exterior (medido por consultoria contratada).

6. 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 se dá 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 o exercício.

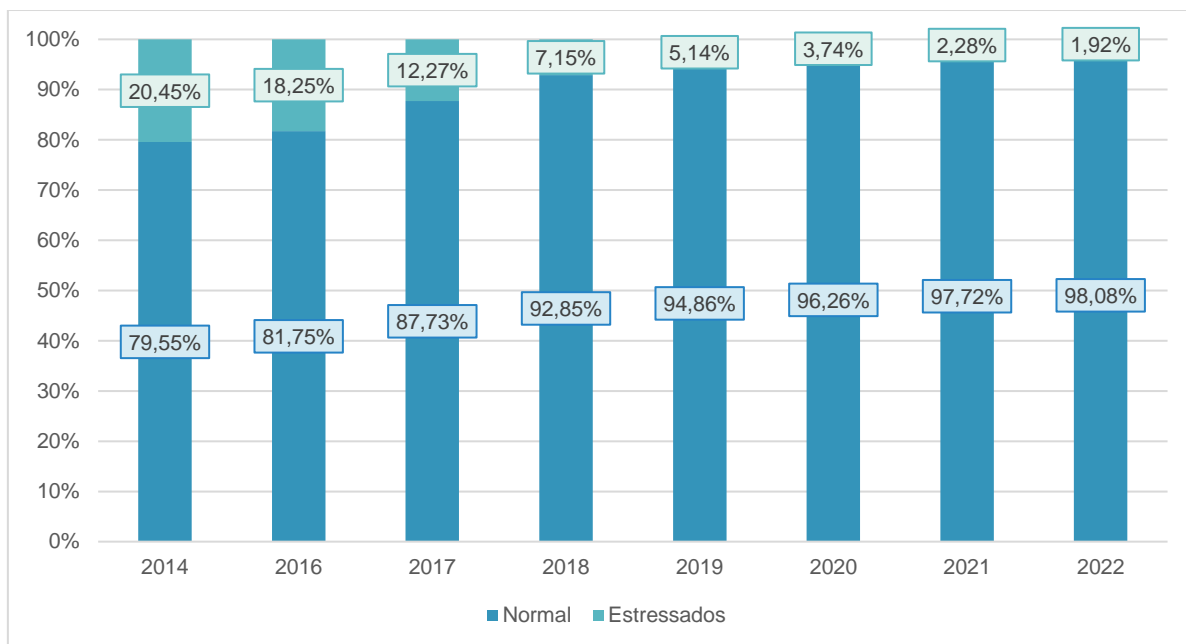
Gráfico 8 - Cálculo Expurgado



(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 9 - Evolução da Proporção de Fundos Estressados



(Fonte: Hortoprev)