

# POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2019

Versão: 1.0

Data de Criação: 01/10/2018

Data de Revisão: --/--/----



## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	4
CONTEXTOS ATUARIAIS, ECONÔMICOS E GERAIS.....	4
CONTEXTO ATUARIAL.....	5
CONTEXTO ECONÔMICO.....	7
RENDA FIXA.....	11
RENDA VariÁVEL.....	12
CONTEXTOS GERAIS.....	13
OBJETIVOS DA GESTÃO DE INVESTIMENTOS.....	15
GOVERNANÇA.....	15
NÍVEIS DE APROVAÇÕES E ALÇADAS.....	16
ÓRGÃOS E ÁREAS ATUANTES.....	16
DIRETRIZES DE SELEÇÃO E ALOCAÇÃO DOS INVESTIMENTOS.....	18
SEGMENTOS DE APLICAÇÃO.....	18
RENDA FIXA.....	19
RENDA VARIÁVEL.....	20
IMÓVEIS.....	21
TABELA DE ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA.....	21
TABELA DE LIMITES DE ALOCAÇÕES.....	21
DIRETRIZES PARA A SELEÇÃO DE GESTORES.....	22
DIRETRIZES PARA GESTORES DE RENDA FIXA.....	22
DIRETRIZES PARA GESTORES DE RENDA VARIÁVEL.....	23
DIRETRIZES PARA A SELEÇÃO DOS INVESTIMENTOS.....	24
DIRETRIZES PARA INVESTIMENTOS EM RENDA FIXA.....	25

DIRETRIZES PARA INVESTIMENTOS EM RENDA VARIÁVEL.....	25
APREÇAMENTO DOS ATIVOS.....	26
OUTRAS DIRETRIZES GERAIS .....	26
DIRETRIZES DE CONTROLE DE RISCOS .....	28
RISCO DE MERCADO .....	28
RISCO DE LIQUIDEZ .....	29
RISCO DE CRÉDITO .....	29
RISCO OPERACIONAL.....	29
RISCO LEGAL .....	30
RISCO SISTÊMICO .....	30
RISCO DE IMAGEM .....	31
OUTRAS CONSIDERAÇÕES .....	31
EXECUÇÃO FINANCEIRA E MOVIMENTAÇÕES DIÁRIAS.....	31
OBSERVAÇÕES FINAIS E APROVAÇÃO .....	33

## INTRODUÇÃO

O Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Hortolândia, doravante tratado como "HORTOPREV", foi instituído pelo Artigo 48º da Lei nº 392, de 26 de abril de 1996 e é regido pela Lei nº 965 de 2001, que revogou sua norma anterior. É uma autarquia autônoma, com personalidade jurídica de direito público, com a finalidade de prestação de serviços relativos à Previdência Social dos servidores públicos do Município de Hortolândia, Estado de São Paulo.

Quanto a seus investimentos, o HORTOPREV e sua Política de Investimentos são regidos por legislação pertinente, tais como a Constituição Federal, Leis Federais, Resoluções do Banco Central, Resoluções do Conselho Monetário Nacional, Instruções da Comissão de Valores Mobiliários, Portarias do Ministério da Fazenda e Secretaria da Previdência Social, visando a submissão integral à Lei, em todos os seus aspectos.

Cabe portanto a esta política de investimentos estabelecer os métodos e critérios de gestão dos recursos financeiros aplicados pelo HORTOPREV, visando documentar especificadamente como se comportará com seus investimentos no ano de 2019.

Este se trata de uma formalidade que fundamenta e norteia todo o processo de tomada de decisão relativa aos investimentos do HORTOPREV utilizado como instrumento necessário para garantir a consistência da gestão dos recursos no decorrer do tempo e visar à manutenção do equilíbrio econômico-financeiro e atuarial entre os seus ativos e passivos.

Esta Política de Investimentos entrará em vigor em 01 de janeiro de 2019. O horizonte de planejamento utilizado na sua elaboração compreende o período de 12 meses que se estende de janeiro a dezembro deste mesmo ano.

Em havendo mudanças na legislação que de alguma forma tornem estas diretrizes inadequadas, durante a vigência deste instrumento, esta Política de Investimentos e os seus procedimentos serão alterados gradativamente, de forma a evitar perdas de rentabilidade ou exposição desnecessária a riscos. Caso seja necessário, deve ser elaborado um plano de adequação, com critérios e prazos para a sua execução, sempre com o objetivo de preservar os interesses do HORTOPREV.

## CONTEXTOS ATUARIAIS, ECONÔMICOS E GERAIS



O HORTOPREV, enquanto autarquia previdenciária, insere-se em diversos contextos os quais deve se vislumbrar ao executar suas operações de investimentos, entre estes, cita-se os contextos atuariais, econômicos, e gerais.

## CONTEXTO ATUARIAL

Um plano de previdência deve, por excelência, verificar a capacidade de pagamento de seus benefícios previdenciários no decorrer de um longo período. Para tal finalidade, recorre-se à cálculos atuariais anuais, que demonstram estatisticamente a saúde econômica do plano, demonstrando seus fluxos de entrada e saída no decorrer dos anos.

O entendimento adequado do passivo atuarial desta autarquia leva a uma melhor prospecção e direcionamento dos retornos e riscos a serem buscados e aceitos pelo HORTOPREV. Desta forma, a análise correta do passivo atuarial é de grande relevância à política de investimentos.

Faz-se aqui referência à Lei Municipal 965/2001 como lei base para entendimento dos benefícios concedidos por esta autarquia. Adicionalmente, referenciamos a Lei Municipal 3506/2018 cujo teor é a homologação do último cálculo atuarial realizado pelo HORTOPREV. Também se enfatiza que o referido cálculo está publicado no site oficial desta autarquia, e pode ser consultado a qualquer momento por qualquer cidadão que assim o deseje, podendo verificar suas hipóteses, premissas atuariais, e outros dados que lhe aprouver.

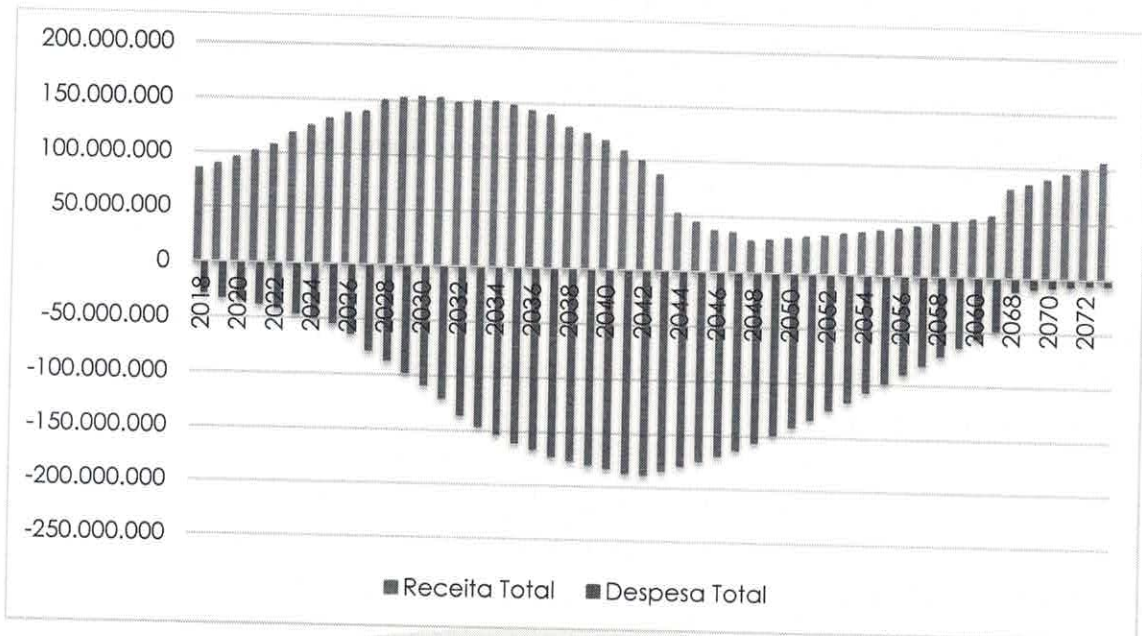
Nesta égide, o cálculo atuarial prevê uma taxa atuarial para os investimentos desta autarquia do 6% ao ano acima do nível de inflação de preços (IPCA). Este portanto, deve ser o ponto de partida inicial para os objetivos desta política.

Comenta-se que há cerca de cinco mil segurados da autarquia entre ativos e inativos e, a título de ilustração, os fluxos mensais de recebimento e pagamento decorrentes exclusivamente de contribuições sociais e despesas previdenciárias são em média de R\$ 2,7 milhões em despesas e R\$ 4,7 milhões em receitas, restando um saldo positivo mensal, que é investido a fim de obter resultados acima da taxa descrita no parágrafo anterior.

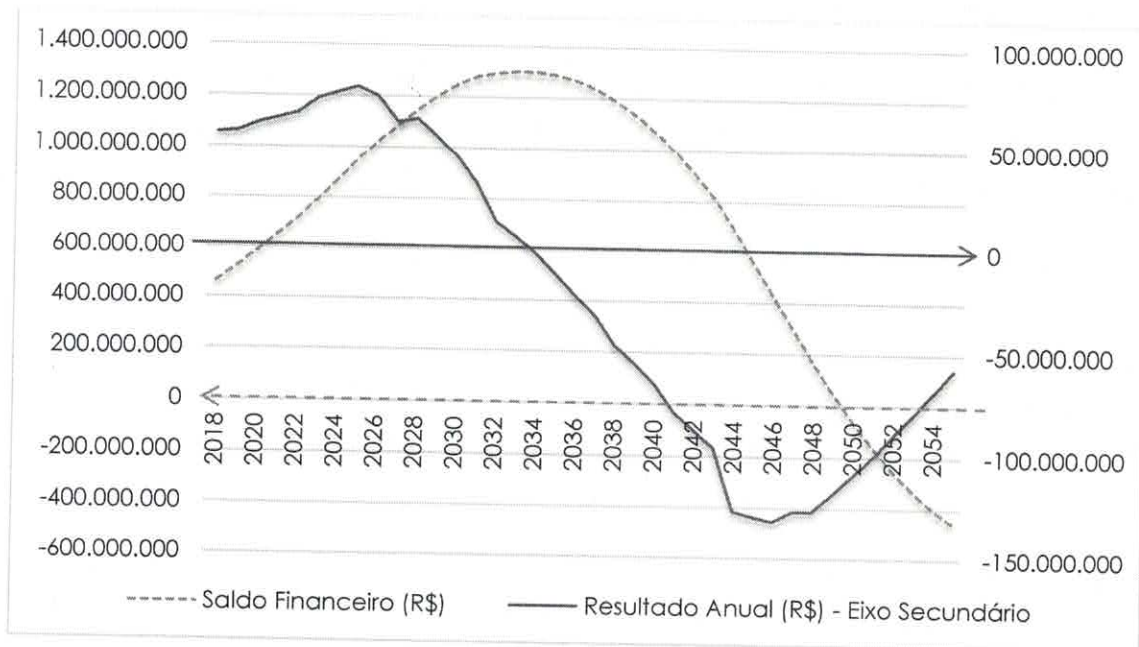
Embora o HORTOPREV tenha fluxos positivos mensais de caixa, o atuário (supondo a base cadastral atualizada) identifica que a quantidade de benefícios a serem pagos aumentará ao longo do tempo e apontou (à época da realização de suas análises)

Ressalta-se que o déficit do HORTOPREV apurado no último estudo atuarial é de R\$ 343.630.929,82 sendo este o valor traçado em lei, desconsiderando o plano de amortização implementado.

Para fins de ilustração, o gráfico a demonstra a evolução das receitas e despesas previdenciárias ao longo do tempo.



Adicionalmente, inserimos gráfico demonstrando o resultado previdenciário ao longo do tempo e os saldos financeiros dos exercícios:

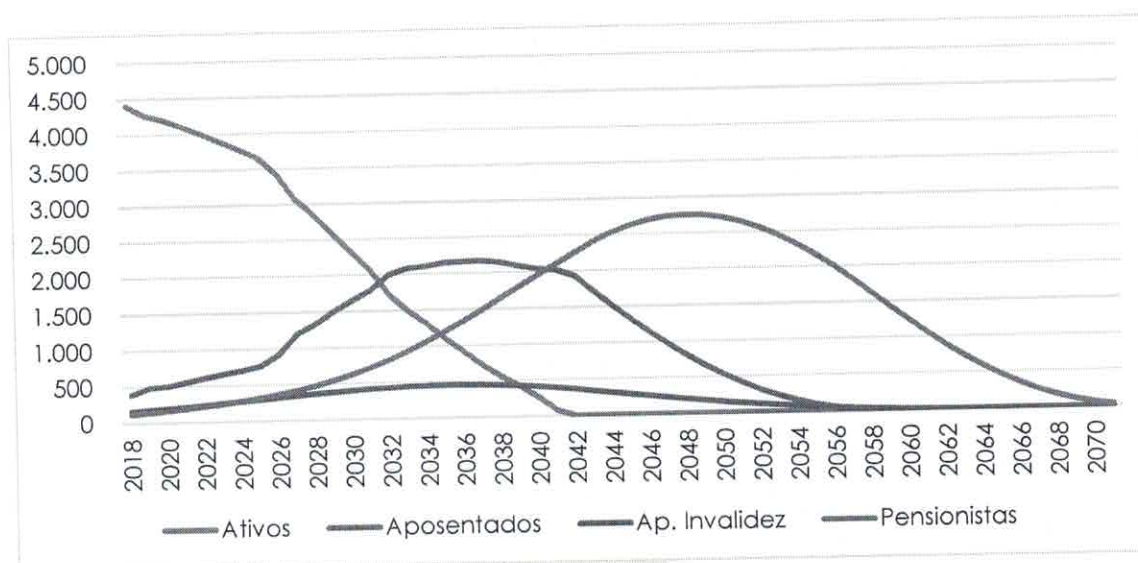


*m*



Neste sentido, pode-se notar um resultado previdenciário (receitas menos despesas) negativo a partir de meados de 2034 e conseqüentemente um resultado negativo nos saldos financeiros (saldo em contas) a partir de 2050.

Por fim, alguns dados sobre a população atendida pelo HORTOPREV:



Toda decisão sobre o ativo deve considerar o passivo do instituto, citado acima. Assim, ressalta-se que esta política de investimentos foi construída com base em um estudo de asset & liability management, que visou o casamento deste passivo, com o ativo do instituto. Este estudo está anexado ao processo administrativo que registrou esta política anual de investimentos.

## CONTEXTO ECONÔMICO

O ano de 2018 foi marcado por um dos anos de maior incerteza eleitoral das últimas décadas, cujos resultados não puderam ser previstos por nenhum analista, mesmo a poucos meses antes do certame.

A indefinição das eleições gerais recaem sobre o cenário econômico em 2019 de forma a tornar nebulosa a compreensão de qual será a ideologia econômica adotada pelo governo eleito, uma vez que tal compreensão se faz extremamente útil para fins de previsão e posicionamento estratégico com relação aos investimentos da autarquia.

Sob nossa ótica, um posicionamento que agrada o mercado tem caráter liberal, compromisso com reformas visando redução de gastos do governo, inflação controlada e suporte às empresas. O contraponto é feito a um posicionamento que

visa o Estado grande como agente motor da economia, com a manutenção de benefícios sociais, com pouco ou nenhum compromisso com reformas fiscais, e consequentemente com um cenário inflacionário mais arrojado.

De acordo com a ideologia de mercado, no primeiro posicionamento, caso o governo eleito inspire confiança nos agentes econômicos, mesmo em um cenário internacional desafiador, recursos estrangeiros entrariam mais facilmente no país, elevando os preços das ações listadas em bolsa de valores, reduzindo pressões no dólar e sobre o risco soberano, cuja consequência seria redução de pressão nos juros que, somado, com gastos fiscais controlados via reformas (previdenciárias, tributárias, etc.), poderiam ser estruturalmente mais baixos. A contrapartida deste pensamento ficam as críticas ressaltando que tais movimentos piorariam a distribuição de riqueza e beneficiam poucos grupos econômicos, já privilegiados.

A ausência de concordância em teoria econômica sobre o que é melhor para a sociedade é antiga e não nos compete entrar nesta seara tão polemizada já na academia. Contudo, há que se ressaltar que a maioria dos analistas econômicos apontam para a dificuldade de se governar um país sem recursos financeiros. Em outros termos, o problema dos gastos públicos deve ser tratado pelo governo sob pena de consequências mais sérias no futuro.

Imagina-se que o próximo governo eleito terá a missão de buscar equilíbrio financeiro e fiscal, e caso não o faça, o próximo governo depois deste será o incumbido desta missão, e assim por diante até que ou uma crise fiscal ocorra ou uma solução seja dada.

Crê-se que o quadro atual já é suficiente para supor que o próximo governo será aquele que terá que adereçar medidas para reverter tal cenário sob pena de retaliação empresarial doméstica e estrangeira. Enxerga-se isso diante da situação atual da dívida pública, dos cenários de envelhecimento da população, de uma suposta crise no sistema previdenciário geral, entre outros fatos.

Neste sentido, tal governo deverá tratar de situação nada simples como a reforma da previdência, reforma tributária, reforma política, reforma nos estatutos de servidores públicos, privatizações, etc. Para tanto, concessões deverão ser feitas, sendo que o único fato que se pode contar é com certo desgaste político.

Devido a tais pesares, ainda que sejam necessárias algumas reformas (sob uma perspectiva de mercado), espera-se que algum movimento ocorra apenas quando a



insustentabilidade esteja próxima, que pode não ser em 2019, mas nos anos seguintes. Desta maneira, em 2019 pode haver algum estresse de curto prazo, principalmente se o cenário exterior se desenvolver de forma desfavorável, causando volatilidades nos ativos.

Contudo isso pode ser mitigado se o governo se posicionar eficientemente sobre os temas, e crê-se que este pronunciamento ocorrerá já em 2019 (ou até em 2018). Lembra-se que o posicionamento verbal sozinho do governo é suficiente para gerar ganhos ou prejuízos em investimentos, já que o mercado funciona com base nas expectativas dos agentes para o futuro, assim, a direção que o novo governo apontar, pode influenciar os resultados de 2019, ainda que a medida em si não seja tomada em 2019.

Sobretudo, caso o direcionamento do novo governo resulte em políticas bem vistas ao mercado, pode-se também projetar, mais ao longo prazo, a retomada de melhor posicionamento do rating soberano, melhor situação cambial, entre outros.

Na data em que se escreve este texto a taxa básica de juros da economia (SELIC) se encontra em 6,50% ao ano. Espera-se que em 2019 a taxa inicie uma trajetória de ascensão, indo ao encontro com a taxa estrutural de juros. Projetamos, desta forma, que a SELIC encerre o ano na casa dos 8,0%. Variações neste cenário serão desencadeados por alterações nas expectativas das políticas fiscais, já citadas anteriormente, e, principalmente, pelos reflexos inflacionários a serem observados.

Tratando-se da inflação de preços, crê-se que o resultado no final do ano do IPCA será entre 4% e 4,5%, ajustando-se na casa dos 4,1%. Isso daria ao HORTOPREV uma meta atuarial (considerando esta como o IPCA acrescido de 6% ao ano) de 10,35%. Esta suposição de cenário inflacionário parte também da ideia de que o novo governo conduzirá esforços para manter o indicador próximo ao centro da meta de inflação.

Importa-se reiterar a relação que existe entre a decisão sobre a taxa de juros e a evolução do cenário inflacionário. Sabe-se que os Bancos Centrais, em geral, assumem os juros com base na inflação, ou seja, se a inflação tende a subir, eleva-se os juros para freá-la, e vice-versa. Isso é feito sobretudo quando os Banco Centrais agem nos moldes da ortodoxia, contudo, precisa-se também ponderar a possibilidade de se utilizar os juros como forma de incentivo ao desenvolvimento. Lembra-se que tal fato não é bem visto pelo mercado e caso isso venha a ocorrer os investimentos sentirão grande turbulência de curto/médio prazo.

A atividade econômica em 2019 deve seguir crescendo em nível desacelerado podendo chegar a 2,50% (crescimento do PIB) notadamente puxado pelo setor agropecuário. Contudo, a depender dos rumos da economia dados pelo novo governo, a indústria deverá se comportar de forma mais confiante, mas ainda se espera que o processo de retomada deste setor seja um pouco mais demorado. Por isso pensa-se que o mercado de trabalho – já deteriorado em 2018 – se recuperará de forma lenta, ocupando gradualmente a capacidade ociosa das empresas, para que só após este período, caso nenhum evento estressante ocorra, possa se retomar o investimento de fato.

Outro fato de extrema relevância são os eventos de cunho internacionais que chegam ao Brasil, normalmente repercutindo movimentos bruscos na bolsa de valores e no câmbio. Por ser um país emergente, em vias de crescimento e dependente do comércio internacional, o Brasil é um país grandemente influenciado por estes fenômenos. Assim, para o câmbio, projeta-se que a somatória dos eventos domésticos e internacionais levará o preço do dólar a 3,75 no final de 2019. Entretanto, embora essa seja a visão oficial do mercado na data de redação deste texto, é notório que a quantidade de variáveis que influenciam este preço é quase incontável e portanto quaisquer previsões serão altamente especulativas.

Ressalta-se, neste tema, que o palco internacional ultimamente tem sido tomado pelo governo americano na pessoa de Donald Trump, cujas ações causam emoções diariamente nos mercados ao redor do globo inclusive com a imposição de taxas em diversos produtos levando a uma disputa comercial com a China.

Indo além, não é menos relevante ressaltar que após a crise americana do subprime os Bancos Centrais ao redor do globo realizaram políticas monetárias expansionistas a fim de estimular suas economias. Tais fenômenos em alguns países estão se revertendo, como é o caso dos Estados Unidos. Neste sentido, a liquidez gerada pela expansão monetária dos últimos anos tem sido reduzida, e com isso, países emergentes tem deixado de ser opção para investimentos estrangeiros e certa migração de recursos de volta aos países de centro pode ocorrer, pressionando o câmbio e os juros brasileiros.

Adicionalmente, há que se levantar suspeita sobre alguns dados da economia chinesa, que já é constantemente avaliada sob a hipótese de que a dívida pública interna deste país conduza uma crise severa, que pode ser alastrada a todo mundo.



Trata-se este evento como algo improvável de ocorrer, mas como suas consequências são drásticas, devem ser levados em conta.

Para fins de ilustração geral, o mercado hoje tem as seguintes expectativas, dadas pelo Boletim FOCUS de 14/09/2018 divulgado pelo Banco Central do Brasil:

Mediana - Agregado	2018					2019				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (%)	4,15	4,05	4,09	▲ (1)	113	4,10	4,11	4,11	▲ (2)	108
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	4,15	4,14	4,19	▲ (1)	38	4,13	4,10	4,19	▲ (2)	38
PIB (% de crescimento)	1,49	1,40	1,36	▼ (4)	72	2,50	2,50	2,50	▲ (11)	68
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,70	3,80	3,83	▲ (1)	97	3,70	3,70	3,75	▲ (1)	79
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	6,50	6,50	6,50	▲ (16)	100	8,00	8,00	8,00	▲ (35)	77
IGP-M (%)	7,87	8,25	8,71	▲ (7)	63	4,49	4,49	4,50	▲ (1)	55
Preços Administrados (%)	7,10	7,20	7,30	▲ (1)	29	4,73	4,80	4,80	▲ (1)	28
Produção Industrial (% de crescimento)	2,73	2,26	2,67	▲ (1)	14	3,00	2,82	3,00	▲ (1)	13
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-19,90	-17,55	-18,00	▼ (1)	27	-32,00	-32,00	-32,00	▲ (2)	25
Balança Comercial (US\$ bilhões)	56,90	55,00	55,00	▲ (2)	27	49,55	47,10	48,00	▲ (1)	25
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	68,00	67,00	67,50	▲ (1)	26	72,00	74,00	75,30	▲ (1)	24
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	54,25	54,20	54,32	▲ (1)	21	57,70	57,60	57,75	▲ (1)	20
Resultado Primário (% do PIB)	-2,05	-2,05	-2,05	▲ (1)	28	-1,50	-1,50	-1,50	▲ (1)	26
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,40	-7,40	-7,40	▲ (2)	17	-6,85	-6,85	-6,80	▲ (1)	16

Fonte: Banco Central do Brasil

## RENDA FIXA

No cenário de renda fixa, considerando o fato de que este instituto não aderiu ao Pró-Gestão RPPS, só será possível investir em fundos destinados ao público de varejo, o que inclui basicamente títulos públicos, fundos de títulos de públicos e fundos de renda fixa com produtos relativamente simples. Neste contexto, fundos de crédito privado e de direitos creditórios, muitas vezes destinados ao investidor qualificado, não serão alvos de aplicação em 2019. Importa-se ressaltar, contudo, que tais últimos dois ativos são de maior risco, principalmente em um cenário econômico incerto e deteriorado como o Brasil dos últimos anos. Assim, de forma precavida a aplicação de títulos públicos ainda apresenta baixo risco e será o carro chefe as aplicações do instituto.

Nesta feita, considerando o baixo risco destes ativos, a escolha entre os tipos de papéis do Tesouro Nacional e seus vértices será dado pelo modelo matemático adotado no estudo de Asset & Liability Management. Lembra-se que tal modelo já leva em conta o cenário base para a economia, e de forma bastante completa, avalia as necessidades de ativo versus o passivo atuarial para a autarquia.

Completa-se que com o advento da Portaria MF nº 577, de 27/12/2017 é possível que os RPPS marquem na curva o preço de títulos públicos federais, o que tornaria a volatilidade da carteira inferior ao experimentado nos anos anteriores e facilitaria a



gestão dos recursos. Assim, caso adotado a aplicação de títulos públicos e a marcação destes na curva, o cenário econômico será utilizado para identificar janelas de oportunidade para que se capture a maior taxa possível de juros nestes ativos e assim se evite a necessidade de assumir riscos na renda variável para atingimento da meta atuarial.

Desta forma, importa explicar que a taxa de juros dos títulos públicos refletem uma série de variáveis sendo a principal a expectativa do mercado sobre a incapacidade do Tesouro de honrar suas dívidas. Neste sentido, caso um governo eleito conduza a economia de forma heterodoxa (aumento de gastos públicos, elevação do cenário inflacionário, etc.), os investidores podem esperar que alguma crise futura possa vir a surgir e assim, as taxas de juros tenderiam a subir, o que causaria uma depreciação nos ativos já comprados, mas uma janela de oportunidade interessante para se adquirir títulos públicos. O inverso também é válido, ou seja, caso a política econômica conduzida seja boa sob uma perspectiva de mercado, os juros tendem a cair, apreciando os ativos já comprados, mas reduzindo os ganhos com as aplicações futuras. Neste sentido, há que se ponderar assumir riscos em bolsa de valores para que os retornos não sejam prejudicados.

Considera-se que o cenário em que as expectativas futuras de juros caíam seja mais provável do que a outra e que portanto a busca pela meta atuarial deva ser feita com base em uma gestão ativa e presente nos fundos de renda variável. Do contrário, a escolha de ativos poderia vir a ser mais simples (comprar-se-ia títulos públicos indexados à inflação cujo retorno real seja acima da meta atuarial e os marcaria na curva).

Enfim, se o cenário "pró-mercado" se concretizar, títulos públicos seguirão sendo vendidos a taxa inferiores que a meta atuarial e inferiores até que as taxas de 2018, o que exigirá do gestor bastante cautela no momento exato da aquisição destes ativos, podendo, inclusive, ser interessante aguardar janelas de oportunidade específica para adquirir títulos com a maior taxa possível.

---

## RENDA VARIÁVEL

Tal como citado anteriormente, os fundos destinados a investidores qualificados muito provavelmente não serão alvo de aplicação por este instituto. Assim, a aplicação principal será tratada nos fundos de ações visando atingimento de meta atuarial.

Quanto à fundos multimercado, suas categorias são amplas e por isso requerem análises individuais.

Assim como o citado do tópico anterior entendemos que o mercado acionário também será reflexo de como a economia se comportará, e portanto de quais serão os rumos dados à esta pelo novo governo.

Assumindo que há maior probabilidade de um candidato pró-mercado vencer as eleições, assume-se também que as empresas brasileiras tendem a se valorizar neste processo, aumentando o preço de seus papéis e, portanto, gerando ganhos à seus investidores. O contrário, caso a conduta do novo governo seja outra, também é verdadeiro e este evento criaria oportunidades de investimento (compra de papéis baratos em bolsa).

Em um cenário favorável a bolsa de valores pode trazer rendimentos acima da meta atuarial, conforme já verificado várias vezes na história. Contudo, é impossível prever ou estimar qual será o potencial de crescimento da bolsa de valores uma vez que não existem modelos matemáticos eficientes à disposição do HORTOPREV para qualquer análise neste sentido, além de que as variáveis envolvendo o desenvolvimento das empresas são muitas como, e.g., cenário fiscal local, câmbio, preço de commodities, proporção de abertura de mercados, consumo interno, etc.

Uma das questões a ser considerada como um revés ao crescimento da bolsa de valores brasileira é a redução da liquidez internacional via aumento da taxa de juros das economias desenvolvidas. Tal movimento faz com que o risco assumido por investidores estrangeiros na bolsa brasileira não compense o retorno face ao risco menor e retornos maiores que poderão ser auferidos no exterior. Neste cenário, a saída de recursos pode prejudicar os principais ativos brasileiros, principalmente o IBOVESPA. Com isso em mente é importante manter-se atualizados quanto à novidades neste sentido a fim de que seja possível antever movimentos desfavoráveis às bolsas e também aproveitar janelas de oportunidades nos investimentos em bolsa.

## CONTEXTOS GERAIS

A gestão dos recursos do HORTOPREV é própria e será realizada por seu Diretor Administrativo-Financeiro, conforme nomeação via Portaria do Gabinete da Superintendência.



A carteira de investimentos do HORTOPREV, basicamente se compõe de títulos públicos federais e fundos de investimentos, além de três terrenos e as demais disponibilidades financeiras. Ressalta-se que há certa segregação dos recursos destinados à Administração de Custeio e à Administração Previdenciária, a fim de tornar transparente a quais fins se destinam tais recursos<sup>1</sup>.

A distribuição por horizonte temporal da carteira atual do instituto está descrita na tabela abaixo. Utiliza-se para compô-la o prazo de resgate dos ativos aplicados, ou seja, em quanto tempo estes ativos podem se converter em recursos para o pagamento de benefícios. Assim, no caso de fundos de investimentos, utiliza-se a data de liquidação dos recursos (resgate), e caso o resgate já tenha sido solicitado, utiliza-se o ano previsto de resgate. Para fundos de período indeterminado, imóveis e demais ativos sem previsibilidade, considerou-se o período de liquidação/finalização de 05 anos, sendo o ano "zero" o de 2019.

<b>PROPORÇÃO DA CARTEIRA (%)</b>	<b>HORIZONTE TEMPORAL (ANOS)</b>
94,39%	0
1,69%	1
0,00%	2
0,00%	3
3,92%	5+

Tal distribuição temporal demonstra que o HORTOPREV na maioria dominante de seus recursos hoje possui possibilidade de resgate de cerca de 90% de suas aplicações para atender o plano de benefícios no curto prazo. Tal quadro, na política de investimentos de 2019 deve de transformar de acordo com as orientações do estudo de casamento de ativos e passivos.

Em adição, lembra-se que o HORTOPREV vem ao longo dos anos tentando reduzir o tamanho de sua carteira de investimentos, a fim de manter maior controle sobre os fundos aplicados. Esta redução também se dá pelo fato do HORTOPREV ter quadro de pessoal reduzido, e assim, busca o equilíbrio entre o que pode se diversificar e o controle que pode exercer sobre os ativos investidos. Este movimento continuará em 2019, até atingir posição ótima.

---

<sup>1</sup> Este documento versa quase totalmente sobre aos investimentos direcionados às questões previdenciárias.



Salienta-se que no exercício de 2016, o resultado da carteira de investimentos do HORTOPREV superou a meta atuarial (13,50% contra 12,67%) e em 2017 também, cujo resultado fora de 9,675% contra a meta atuarial de 9,12%. Contudo, em 2018, diante dos resultados observados até agosto, crê-se que a meta atuarial não será cumprida.

Em vias gerais, o perfil dos segurados e conselheiros do instituto requer que o mesmo possua certa aversão ao risco, sem comprometer, entretanto, a busca segura do atingimento da meta atuarial proposta e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial. Deve-se assim conciliar ambas esferas de risco e segurança, esforçando-se ao máximo para trazer tranquilidade aos beneficiários da autarquia quanto aos recursos investidos, a fim de não incorrer em perdas de recursos imprevistos, e assim em uma imagem negativa que possa levar à outros prejuízos que não os financeiros, além de assegurar que os investimentos cumprirão seu papel na manutenção dos pagamentos dos benefícios previdenciários futuros.

## OBJETIVOS DA GESTÃO DE INVESTIMENTOS

Nos moldes do Artigo 61 da Lei 965/2001 e suas alterações, o objetivo principal a ser atingido pelo HORTOPREV no que tange a seus investimentos é a **segurança do patrimônio** dos beneficiários desta autarquia.

Adicionalmente, o objetivo também será o **atingimento da meta atuarial** presumida no Cálculo Atuarial, a saber, taxa de rentabilidade real dos investimentos de 6% tendo o IPCA, divulgado pelo IBGE, como índice inflacionário base a fim de contribuir com o equilíbrio financeiro e atuarial do HORTOPREV.

O objetivo de atingimento da Meta Atuarial não colocará em risco condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência, assegurando a segurança concomitantemente à rentabilidade, uma vez que os riscos inerentes à aplicações no mercado financeiro são elevados e com impacto alto ao patrimônio do HORTOPREV.

Por fim, também será objetivo a **manutenção de liquidez** para pagamentos de benefícios dentro das prospecções do passivo atuarial da autarquia.

## GOVERNANÇA

A fim de respeitar as condições de segurança e transparência, o HORTOPREV adota um método de governança que garante que os envolvidos no processo de análise e

decisório do HORTOPREV cumpram suas funções a fim de minimizar conflitos de interesse ou quebra dos deveres.

As diretrizes aqui estabelecidas são complementares, isto é, coexistem com aquelas estabelecidas pela legislação aplicável, sendo os gestores incumbidos da responsabilidade de observá-las concomitantemente, ainda que não estejam transcritas neste documento.

## NÍVEIS DE APROVAÇÕES E ALÇADAS

Para a aprovação dos investimentos (aplicações e resgates), dado o risco atrelado às movimentações financeiras, existem dois níveis de aprovação quanto às movimentações financeiras:

1. **Primeiro Nível:** Diretoria Executiva, composta pelo Diretor Superintendente em conjunto com o Diretor Administrativo-Financeiro. Todas as movimentações devem necessariamente passar por este nível de autorização conforme Lei Municipal 965/2001 e suas alterações.
2. **Segundo Nível:** Conselho Administrativo, composto por cinco conselheiros nomeados conforme legislação municipal determina. Todas as movimentações que não são de caixa devem necessariamente passar por este nível de autorização. As movimentações diárias de sobra de caixa (valor disponível em conta corrente), ou resgate para pagamentos de custeios diversos serão descritas na seção "EXECUÇÃO FINANCEIRA E MOVIMENTAÇÕES DIÁRIAS" a fim de trazer eficiência e otimização na movimentação diária das necessidades da Autarquia.

Outras exceções que não exijam a aprovação imediata do Conselho Administrativo podem ser aplicáveis a fim de evitar maiores prejuízos com investimentos, desde que justificadas em processo administrativo, ratificadas posteriormente pelo Conselho de Administração e que sejam feitas (em caso de aplicação) em fundos com liquidez (liquidação de resgates não superior a uma semana).

Para aprovação dos credenciamentos de instituições financeiras, será exigido apenas a aprovação do Primeiro Nível.

## ÓRGÃOS E ÁREAS ATUANTES



Entre os órgãos componentes e atuantes nesta política de investimentos, ressalta-se:

**Diretoria Executiva:** A Diretoria refere-se aos ocupantes dos cargos de Diretor Superintendente e de Diretor Financeiro-Administrativo do HORTOPREV. Este órgão possui caráter de decisão, execução e monitoramento. Entre suas responsabilidades estão as execuções das operações de investimentos, monitoramento da situação da carteira de investimentos inclusive quanto ao enquadramento legal das aplicações, autorização em primeira instância das movimentações financeiras, controle de credenciamentos e diligências, representação em Assembleias de Cotistas e demais eventos externos, e outras atividades.

**Corpo técnico do Hortoprev:** Refere-se aos servidores públicos atuantes na área de investimentos da autarquia, cuja responsabilidade básica é dar apoio e suporte aos demais órgãos em seus gargalos técnicos, nutrir de informações os tomadores de decisões a fim de embasar suas deliberações com bases sólidas, além de executar as operações deliberadas, formalizar processos administrativos, organizar documentações referentes aos investimentos, prestar contas à controles externos periodicamente, entre outras atividades.

**Comitê de Investimentos:** Este comitê possui caráter consultivo e a função primária de analisar, avaliar e emitir recomendações de investimentos, acompanhar e avaliar o desempenho dos investimentos realizados, analisar cenários econômicos, propor e/ou reavaliar estratégias de investimentos para determinados períodos, redigir e acompanhar a política de investimentos do HORTOPREV em conjunto com os demais órgãos, monitorar o enquadramento dos investimentos nas legislações aplicáveis, e outras atividades correlatas. Neste colegiado, podem ainda participar especialistas externos (e.g., consultores financeiros e/ou corpo técnico do Hortoprev) para auxiliar em decisões mais complexas ou de volumes mais representativos.

**Conselho de Administração:** Em acordo com a Lei 965/2001, o Conselho Administrativo do HORTOPREV é formado atualmente por cinco membros de representatividade municipal. Este Conselho têm caráter deliberativo se responsabilizando basicamente por aprovar ou rejeitar as todas as propostas de investimentos que não sejam as movimentações de caixa, além de deliberar sobre as políticas de investimentos e suas alterações, devendo assim estar a par das situações envolvendo a carteira de investimentos do HORTOPREV e do cenário econômico atual, além de outras atividades relacionadas aos investimentos.



**Conselho Fiscal:** Em acordo com a Lei 965/2001, o Conselho Fiscal do HORTOPREV é formado atualmente por cinco membros de representatividade municipal. Este Conselho tem caráter fiscalizador e deve acompanhar a exata execução da programação econômico-financeira do patrimônio dos planos, no que se refere aos valores mobiliários, fiscalizar a execução da política de investimentos, bem como fiscalizar a carteira de investimentos do HORTOPREV como um todo, a fim de atestar sua conformidade à lei, entre outras atividades.

**Controladoria Interna:** A controladoria interna é composta por servidor(es) nomeado(s) pela Superintendência do HORTOPREV a fim de averiguar internamente a legalidade e viabilidade de todas as operações. Desta forma, de maneira semelhante ao Conselho Fiscal, compete ao Controle Interno do HORTOPREV verificar a se as movimentações, decisões e atos correlatos aos investimentos respeitam os critérios legais e formais exigidos.

**Consultoria de Investimentos:** A consultoria de investimentos terá a função de auxiliar o HORTOPREV no acompanhamento e monitoramento do desempenho, do risco de mercado e do enquadramento das aplicações dos recursos, de acordo com o Art. 18 da Resolução CMN nº 3922/2010, bem como de subsidiar os tomadores de decisões da autarquia quanto às questões técnicas, informar e orientar quaisquer dos órgãos do HORTOPREV referente a quaisquer dúvidas na área, a fim de esclarecer toda e qualquer imprecisão referente à situação dos investimentos do instituto.

## DIRETRIZES DE SELEÇÃO E ALOCAÇÃO DOS INVESTIMENTOS

Em acordo com a Resolução CMN 3922/2010, a estratégia de alocação definida nos tópicos abaixo refletem a visão do Instituto frente a maneira como serão realizadas as alocações dos recursos do HORTOPREV.

## SEGMENTOS DE APLICAÇÃO

Divide-se os segmentos de aplicação em três: Renda Fixa, Renda Variável (e produtos Estruturados) e Imóveis.

A alocação dos recursos do HORTOPREV será norteada nos ativos e limites de acordo com a Resolução CMN 3922/10, tendo em vista não romper os limites do capítulo "TABELA DE LIMITES DE ALOCAÇÕES" deste documento.



O HORTOPREV respeitará seu tipo de investidor de acordo com as normas da Secretaria da Previdência, só investindo em fundos para investidores qualificados e/ou profissionais quando cumprir com todos os critérios para tal.

Os benchmarks para cada segmento serão definidos conforme a tabela abaixo:

SEGMENTO	BENCHMARK
<b>PLANO DE INVESTIMENTOS</b>	IPCA + 6%
<b>RENDA FIXA</b>	70% IMA-B + 30% CDI
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	IBOVESPA

## RENDA FIXA

Estão autorizados para aplicação todos os ativos de Renda Fixa que se enquadram a Resolução CMN 3922/2010, cujos prestadores de serviços estejam credenciados, cujos critérios de investimento sejam atendidos e caso cenário econômico e passivo atuarial seja favorável à aplicação.

O HORTOPREV opta por uma gestão com perfil conservador, mas também, buscando prêmios em relação ao benchmark adotado para a carteira. Mensalmente se analisa seu desempenho por meio de relatórios de análise de investimentos dando ao órgão propositivo subsídios para realização de propostas de melhorias na alocação do segmento.

A alocação de renda fixa será majoritariamente mantida e migrada para títulos públicos. Ativamente o HORTOPREV buscará alocar seus recursos de forma a obter o melhor retorno possível dentre as três diferentes classes de títulos de públicos (pré-fixados, pós-fixados e indexados) tendo em mente os vértices de vencimentos destes com seus retornos e volatilidades observados. Os vértices e tipos de ativos foram determinados por modelo matemático objetivo tratado no estudo de casamento de ativos e passivos (asset & liability management).

Mesmo que o HORTOPREV volte a ser considerado investidor qualificado, ainda assim serão evitadas novas aplicações em investimentos que estão enquadrados de forma direta na Resolução CMN 3922/2010 nos artigos abaixo listados, salvo em situações de risco ao atingimento da meta atuarial definida para 2019 por fatores externos e alheios à gestão do HORTOPREV, situação em que eventuais propostas de novos investimentos nesses artigos deverão ser revestidas de fortes fundamentos e explicitadas a mitigação de riscos a fim de garantir as condições de segurança,



rentabilidade, solvência, liquidez e transparência à carteira de investimentos do HORTOPREV:

- Art. 7o, Inciso II – Operações Compromissadas T. P.
- Art. 7o, Inciso V – Letras Imobiliárias Garantidas
- Art. 7o, Inciso VI, Alínea A - CDB
- Art. 7o, Inciso VI, Alínea B - Poupança
- Art. 7o, Inciso VII, Alínea A – FIDC SR.
- Art. 7o, Inciso VII, Alínea B – FI Credito Privado
- Art. 7o, Inciso VII, Alínea C – FI Debentures Infra.

## RENDA VARIÁVEL

Estão autorizados para aplicação todos os ativos de Renda Variável que se enquadram a Resolução CMN 3922/2010, cujos prestadores de serviços estejam credenciados, cujos critérios de investimento sejam atendidos e caso cenário econômico seja favorável à aplicação.

Embora o HORTOPREV opte por uma gestão com perfil conservador, investimentos em Renda Variável devem ser aqueles de maior risco os quais o HORTOPREV consiga buscar prêmios em relação à meta atuarial de forma a cumprir com seus objetivos.

Mensalmente será analisado o desempenho dos fundos aplicados por meio de relatórios de análise de investimentos, que dará ao órgão propositivo subsídios para realização de propostas de melhorias na alocação do segmento.

As aplicações em Renda Variável não comporão a maior parte das aplicações do HORTOPREV por seu caráter de maior volatilidade e por força de Resolução CMN. Desta forma, utilizar-se-á destas aplicações a fim de se obter rendimentos que possam auxiliar no cumprimento da meta atuarial, assumindo riscos de mercado nestes investimentos.

Majoritariamente a alocação de Renda Variável será voltada às categorias de fundos de ações previstas na Resolução CMN 3922/2010, sendo os demais ativos de renda variável previstos na referida norma, restringidos, dado o alto risco intrínseco a estas operações.

Mesmo que o HORTOPREV volte a ser considerado investidor qualificado, ainda assim serão evitadas novas aplicações em investimentos que estão enquadrados de forma direta na Resolução CMN 3922/2010 nos artigos abaixo listados, salvo em situações de

risco ao atingimento da meta atuarial definida para 2019 por fatores externos e alheios à gestão do HORTOPREV, situação em que eventuais propostas de novos investimentos nesses artigos deverão ser revestidas de fortes fundamentos e explicitadas a mitigação de riscos a fim de garantir as condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência à carteira de investimentos do HORTOPREV:

- Art. 8o, Inciso IV, Alínea A – Fundos de Participação
- Art. 8o, Inciso IV, Alínea B – Fundos Imobiliários

## IMÓVEIS

O HORTOPREV, no exercício de 2019, não realizará aquisições de imóveis para fins de investimento.

## TABELA DE ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA

A tabela de alocação estratégica do HORTOPREV está descrita no ANEXO I desta política de investimentos e fora feita com base em modelo matemático objetivo resultante de estudo de casamento de ativos e passivos (asset & liability management).

## TABELA DE LIMITES DE ALOCAÇÕES

O HORTOPREV apenas realizará aplicações em investimentos previstos na Resolução CMN 3922/2010 ou outra que a vier substituir, e de igual forma, as vedações expressas nesta norma também serão respeitadas e observadas pelo HORTOPREV.

A fim de resumir os limites de aplicação estabelecidos neste documento, define-se como tabela limite para aplicação:

TIPOS DE ATIVOS (Resolução CMN 3922/2010)	LIMITE LEGAL (CMN 3922/2010)	ALOCAÇÃO LIMITE
<b>RENDA FIXA</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A – Títulos Públicos	100%	100%
Art. 7o, Inciso I, Alínea B – Fundos de Títulos Púb.		
Art. 7o, Inciso I, Alínea C – Fundos Índ. de Títulos Púb.	5%	0%
Art. 7o, Inciso II – Operações Compromissadas T. P.	60%	60%
Art. 7o, Inciso III, Alínea A – FI Renda Fixa Ref.		
Art. 7o, Inciso III, Alínea B – Fundos Índ. RF Ref. Ex. DI		



Art. 7o, Inciso IV, Alínea A – FI Renda Fixa	40%	40%
Art. 7o, Inciso IV, Alínea B – Fundos Índices RF		
Art. 7o, Inciso V – Letras Imob. Garant.	20%	0%
Art. 7o, Inciso VI, Alínea A - CDB	15%	0%
Art. 7o, Inciso VI, Alínea B - Poupança		
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A – FIDC SR.	5%	5%
Art. 7o, Inciso VII, Alínea B – FI Credito Privado	5%	0%
Art. 7o, Inciso VII, Alínea C – FI Debentures Infra.	5%	0%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>
Art. 8o, Inciso I, Alínea A – FIA aberto Ref.	30%	30%
Art. 8o, Inciso I, Alínea B – FI Índ. RV (min. 50 aç.)		
Art. 8o, Inciso II, Alínea A – FIAs abertos	20%	20%
Art. 8o, Inciso II, Alínea B – Fundos Índices RV.		
Art. 8o, Inciso III – Fundos Multimercado	10%	10%
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A – Fundos de Participação	5%	5%
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B – Fundos Imobiliários	5%	5%

Quaisquer outros limites e detalhamento de aplicações regulamentados na Resolução CMN 3922/2010 e suas alterações, bem como outras leis aplicáveis, deverão ser observadas e aplicadas pelo instituto.

#### DIRETRIZES PARA A SELEÇÃO DE GESTORES

A seleção dos novos gestores e administradores deverá ser realizada mediante análise prévia das condições abaixo listadas, podendo ser observada em processo de credenciamento de instituições financeiras cabendo à diretoria, inclusive, recusar-se a credenciar instituição que não contemple os critérios aqui descritos, caso entenda que seja necessário.

Estes critérios, entretanto, não constituem regra obrigatória para investimento (com exceção àqueles exigidos mínimos pelos órgãos reguladores), assim, gestores e administradores que não cumpram a totalidade dos critérios podem compor a carteira de investimentos do HORTOPREV, desde de que devidamente justificado.

#### DIRETRIZES PARA GESTORES DE RENDA FIXA

Para os gestores e administradores de Renda Fixa, entende-se que estes devem atender minimamente:

1. Todos os critérios para o credenciamento de instituições financeiras solicitados pela Secretaria da Previdência Nacional, ou qualquer outro critério solicitado pelos órgãos reguladores do sistema previdenciário, atualmente os critérios são:
  - a. Atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;
  - b. Observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem um relacionamento seguro;
  - c. Regularidade fiscal e previdenciária;
  - d. Análise do histórico e experiência de atuação do gestor e do administrador do fundo de investimento e de seus controladores;
  - e. Análise quanto ao volume de recursos sob sua gestão e administração, bem como quanto a qualificação do corpo técnico e segregação de atividades;
  - f. Avaliação da aderência da rentabilidade aos indicadores de desempenho e riscos assumidos pelos fundos de investimentos sob sua gestão e administração, no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento;
  - g. Análise e registro do distribuidor, instituição integrante do sistema de distribuição ou agente autônomo de investimento, certificando-se sobre o contrato para distribuição e mediação do produto ofertado e a regularidade com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
2. Patrimônio administrado/gerido da instituição em Renda Fixa acima de R\$ 10 bilhões;
3. Tempo de atuação no mercado mínimo de 15 anos;
4. Ser aderente a pelo menos um código de regulamentação ANBIMA;
5. Outros critérios que possam surgir derivados da especificidade do tema abordado.

---

#### DIRETRIZES PARA GESTORES DE RENDA VARIÁVEL

Para os gestores e administradores de Renda Variável, entende-se que estes devem atender minimamente:



1. Todos os critérios para o credenciamento de instituições financeiras solicitados pela Secretaria da Previdência Nacional, ou qualquer outro critério solicitado pelos órgãos reguladores do sistema previdenciário, atualmente os critérios são:
  - a. Atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;
  - b. Observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem um relacionamento seguro;
  - c. Regularidade fiscal e previdenciária;
  - d. Análise do histórico e experiência de atuação do gestor e do administrador do fundo de investimento e de seus controladores;
  - e. Análise quanto ao volume de recursos sob sua gestão e administração, bem como quanto a qualificação do corpo técnico e segregação de atividades;
  - f. Avaliação da aderência da rentabilidade aos indicadores de desempenho e riscos assumidos pelos fundos de investimentos sob sua gestão e administração, no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento;
  - g. Análise e registro do distribuidor, instituição integrante do sistema de distribuição ou agente autônomo de investimento, certificando-se sobre o contrato para distribuição e mediação do produto ofertado e a regularidade com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM.
2. Patrimônio administrado/gerido da instituição em Renda Variável acima de R\$ 1 bilhão;
3. Tempo de atuação no mercado mínimo de 10 anos;
4. Ser aderente a pelo menos um código de regulamentação ANBIMA;
5. Outros critérios que possam surgir derivados da especificidade do tema abordado.

## DIRETRIZES PARA A SELEÇÃO DOS INVESTIMENTOS

As estratégias e carteiras dos segmentos de Renda Fixa e Renda Variável serão definidas, periodicamente, pela Diretoria, Comitê de Investimentos e Conselho Administrativo do HORTOPREV. Ressalte-se que as informações utilizadas para a

construção dos cenários e modelos serão obtidas de fontes públicas (bases de dados públicas e de consultorias) ou de consultorias contratadas.

Reitera-se que o HORTOPREV realizará o processo de seleção de gestores e credenciamento prévio a qualquer aplicação financeira, cujo resultado limitará e auxiliará a seleção dos investimentos da autarquia.

---

#### DIRETRIZES PARA INVESTIMENTOS EM RENDA FIXA

Não restringindo mas norteando a escolha de investimentos da instituição, os fundos e ativos que receberão investimentos em Renda Fixa deverão apresentar os seguintes critérios:

1. Gestor e administrador aprovados em processo de credenciamento;
2. Liquidez de resgate de no máximo 30 dias (para fundos de condomínio aberto);
3. Patrimônio líquido superior a R\$ 1.000.000.000,00;
4. Histórico de Retorno e Risco dentro dos padrões de mercado (em comparações com benchmark e com seus pares);
5. Quando conveniente ao HORTOPREV, exigir perfil diversificado dos cotistas do fundo (qualidade do passivo)<sup>2</sup>;

---

#### DIRETRIZES PARA INVESTIMENTOS EM RENDA VARIÁVEL

Não restringindo mas norteando a escolha de investimentos da instituição, os fundos e ativos que receberão investimentos em Renda Fixa deverão apresentar os seguintes critérios:

1. Gestor e administrador aprovados em processo de credenciamento;
2. Liquidez de resgate de no máximo 30 dias (para fundos de condomínio aberto);
3. Patrimônio líquido superior a R\$ 100.000.000,00;
4. Histórico de Retorno e Risco dentro dos padrões de mercado (em comparações com benchmark e com seus pares);

---

<sup>2</sup> O perfil dos cotistas do fundo deve ser diversificado a fim de ampliar as cobranças e exigir flexibilidade do gestor/administrador, além de trazer outros fatores positivos. A diversificação pode ser observada quando há mais de um tipo de cotista no fundo.



5. Quando conveniente ao HORTOPREV, exigir perfil diversificado dos cotistas do fundo (qualidade do passivo);

## APREÇAMENTO DOS ATIVOS

Os títulos e valores mobiliários integrantes das carteiras e fundos de investimentos, exclusivos ou não, nos quais o plano aplica recursos devem ser marcados a valor de mercado (exceto os ativos pertencentes às carteiras dos Fundos regidos pela Portaria MPS nº 65 de 26/02/2014), de acordo com os critérios recomendados pela CVM e pela ANBIMA.

O método e as fontes de referência adotados para apreçamento dos ativos pelo HORTOPREV são os mesmos estabelecidos por seus custodiantes e estão disponíveis no Manual de apreçamento do custodiante. É recomendado que todas as negociações sejam realizadas através de plataformas eletrônicas e em bolsas de valores e mercadorias e futuros, visando maior transparência e maior proximidade do valor real de mercado.

Ainda que os títulos públicos venham a ser marcados na curva, a precificação destes ativos será realizada pelo custodiante contratado pelo HORTOPREV, cujos relatórios e extratos mensais deverão demonstrar os devidos valores para cada respectivo título.

O controle da marcação dos papéis é feito por meio de relatórios gerados mensalmente por consultores contratados, ou por servidores capacitados do HORTOPREV.

## OUTRAS DIRETRIZES GERAIS

Abaixo se listam as diretrizes gerais a serem adotadas pelo HORTOPREV na alocação dos recursos:

1. Nas operações de compra ou venda de títulos públicos deverão ser observadas as informações divulgadas, diariamente, por entidades reconhecidamente idôneas pela sua transparência e elevado padrão técnico na difusão de preços e taxas dos títulos, para fins de utilização como referência em negociações no mercado financeiro, antes do efetivo fechamento da operação;

2. As operações de compra de títulos públicos deverão ser efetuadas através de leilões primários ou mercado secundário, desde que os preços praticados nestas operações observem como parâmetro o intervalo da marcação a mercado dos títulos públicos divulgados pela ANBIMA ou BACEN (Banco Central do Brasil) no dia das operações, que se refere aos preços praticados em mercado;
3. As aplicações em operações compromissadas serão realizadas com lastro em Títulos do Tesouro Nacional;
4. As aplicações em fundos de investimento deverão ocorrer após credenciamento da instituição financeira e a avaliação comparativa de produtos similares, quando aplicável, devendo ser considerados critérios contemplando a segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência dessas aplicações e das instituições, de forma a viabilizar a melhor escolha;
5. As aplicações globais de recursos deverão perseguir a rentabilidade real de 6% ao ano sobre a variação do Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), privilegiando as aplicações com o binômio risco-retorno mais adequado às necessidades de liquidez do fluxo de pagamentos de benefícios previdenciários;
6. Os títulos e valores mobiliários integrantes dos diversos segmentos de aplicação dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social devem ser registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC), em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil e/ou mantidos em conta de depósito em instituição ou entidade autorizada à prestação desse serviço pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM;
7. Os títulos de emissão do Tesouro Nacional, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) deverão ser realizadas por meio de plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência, admitindo-se, ainda, aquisições em ofertas



- públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas;
8. As aplicações de recursos deverão privilegiar as aplicações com o binômio risco retorno mais adequado às necessidades de liquidez do fluxo de receitas e despesas projetadas;
  9. As aplicações em Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC somente poderão ser efetuadas em produtos que apresentem, obrigatoriamente, dentre os sistemas de garantia e colateral oferecidos, o mecanismo de subordinação de quotas, isto é, emissão de quotas subordinadas garantidas pelo originador/cedente dos direitos creditórios.

## DIRETRIZES DE CONTROLE DE RISCOS

É importante frisar que os investimentos do HORTOPREV possuem riscos e não estão sujeitos a garantias na maioria dos casos.

Assim, os riscos que mais interferem a carteira de investimentos do HORTOPREV são:

### RISCO DE MERCADO

O risco de mercado deriva do potencial de resultado negativo ocasionado por mudanças nos preços ou parâmetros de mercado. Os principais parâmetros são preços de ações, curvas de juros, taxas de câmbio, volatilidades e correlações, entre outros.

A realização do controle do risco de mercado é constante, e realizado através do monitoramento do cenário econômico local e global. Complementarmente, a carteira de investimentos será monitorada mensalmente no binômio risco-retorno com a utilização das principais medidas de risco dos investimentos, à saber, volatilidade, VaR (value-at-risk) e Índice de Sharpe, sendo estas fornecidas por consultoria financeira contratada.

Serão consideradas diferentes janelas de tempo e diferentes níveis de aceitação do risco de acordo com a natureza do investimento e o histórico dos pares deste investimento, para melhor capturar as oscilações inerentes as aplicações, tanto de

renda fixa quanto de renda variável, sendo estes definidos pelo Comitê de Investimentos do HORTOPREV.

### RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez de um plano previdenciário está atrelado à incapacidade do mesmo em possuir recursos para pagamentos de benefícios previdenciários.

Neste sentido, sempre que um investimento em condomínio fechado (ou com resgate superior a 90 dias) for feito, deverá ser atestado pelo dirigente da instituição, na forma das portarias da Secretaria da Previdência, que os investimentos estão de acordo com o perfil do passivo atuarial da autarquia tendo por base a distribuição por horizonte temporal da carteira do HORTOPREV.

### RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito deriva da incapacidade do devedor honrar seus compromissos.

Neste sentido, o HORTOPREV buscará realizar as aplicações que contém risco de crédito de acordo com a tabela de risco abaixo, aceitando apenas títulos de baixo de risco de crédito (aplicações em FIDCs abertos e/ou fechados e outros fundos de créditos privados deverão necessariamente observar esta tabela):

Agência:	S&P		Moody's		Fitch		SR Ratings	
Prazo:	Longo	Curto	Longo	Curto	Longo	Curto	Longo	Curto
Grau de Investimento	brAAA	brA-1	Aaa.br	BR-1	AAA (bra)	F1 (bra)	brAAA	srAA
	brAA+	brA-2	Aa1.br	BR-2	AA+ (bra)	F2 (bra)	brAA+	srA
	brAA	brA-3	Aa2.br	BR-3	AA (bra)	-	brAA	-
	brAA-	-	Aa3.br	-	AA- (bra)	-	brAA-	-
	brA+	-	A1.br	-	A+ (bra)	-	brA+	-
	brA	-	A2.br	-	A (bra)	-	brA	-
	brA-	-	A3.br	-	A- (bra)	-	brA-	-

### RISCO OPERACIONAL

Risco Operacional se resulta da possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos.



Neste sentido, o controle deste risco será decorrente de ações que garantam a adoção de normas e procedimentos de controles internos, alinhados com a legislação aplicável.

Dentre os procedimentos de controle, podem ser destacados: o respeito à estrutura de governança da autarquia, à segregação de funções e aos ritos para tomada de decisão; à estrita organização do setor administrativo de investimentos no que tange à formalização de processos; à definição de rotinas de acompanhamento e monitoramento da carteira do instituto junto aos órgãos consultivos, propositivos e deliberativos; ao acompanhamento e desenvolvimento dos participantes do processo decisório, inclusive quanto a certificação dos mesmos; entre outros.

#### RISCO LEGAL

O risco legal está relacionado a não conformidade com normativos internos e externos, podendo gerar perdas financeiras procedentes de autuações, processos judiciais ou eventuais questionamentos.

O controle dos riscos dessa natureza, que incidem sobre atividades e investimentos, será feito por meio de pareceres jurídicos para contratos com terceiros, quando necessário, além de monitoramento legal e de natureza jurídica de investimentos que possam gerar processos civis, criminais, trabalhistas, etc., além de acompanhamentos em assembleias de cotistas, quando convir, pelo setor jurídico da autarquia a fim de prevenir potenciais situações não desejáveis à autarquia.

#### RISCO SISTÊMICO

O risco sistêmico se caracteriza pela possibilidade de que o sistema financeiro como um todo seja contaminado por eventos pontuais, como a falência de um banco ou de uma empresa.

Apesar da dificuldade de gerenciamento deste risco, ele não deve ser ignorado. É importante que ele seja considerado em cenários, premissas e hipóteses para análise e desenvolvimento de mecanismos de antecipação de ações aos eventos de risco.

Para tentar reduzir a suscetibilidade dos investimentos a esse risco, a alocação dos recursos deve levar em consideração os aspectos referentes à diversificação de setores e emissores, bem como a diversificação de gestores externos de investimento,

visando a mitigar a possibilidade de inoperância desses prestadores de serviço em um evento de crise.

## RISCO DE IMAGEM

Risco de imagem é a possibilidade de perdas decorrentes da instituição ter seu nome desgastado junto ao mercado ou às autoridades, em razão de publicidade negativa, verdadeira ou não.

Na ocorrência desse evento, caberá à Diretoria Executiva e ao Comitê de Investimentos da autarquia analisar o grau de comprometimento da credibilidade da instituição financeira, propondo as medidas necessárias.

## OUTRAS CONSIDERAÇÕES

### EXECUÇÃO FINANCEIRA E MOVIMENTAÇÕES DIÁRIAS

Tendo em vista que o HORTOPREV recebe repasses e demais receitas em diversos dias do mês, além de efetuar pagamentos em acordo com sua ordem cronológica de desembolsos, e que não é saudável que tais recursos permaneçam em conta corrente sem movimentação, adota-se a prática de aplicar tais recursos a fim de obtenção de rendimentos.

Estas movimentações diárias deverão ser aplicadas em fundo de investimento exclusivo de títulos públicos, de entidade de altíssima qualidade e credenciada no HORTOPREV, com baixo risco de mercado, liquidez diária e patrimônio líquido elevado. Assim, conforme histórico da autarquia, estão eleitos os fundos BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI e FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL IRF-M TITULOS PUBLICOS RENDA FIXA LONGO PRAZO para tal finalidade, podendo vir a serem substituídos, desde que analisado pelo Comitê de Investimentos e aprovado pelo Conselho de Administração com registro em ata.

Para movimentos diários citados acima, não haverá instalação de processo administrativo e a autorização se dará em Primeiro Nível apenas, documentada pelo Formulário APR assinado minimamente pelo Diretor Superintendente e Diretor Financeiro do HORTOPREV.



Adicionalmente, ao analisar a carteira do instituto, o Comitê de Investimentos verificará a quantidade disposta nos referido fundos, e caso encontre em desacordo com a estratégia de aplicação, realocará os recursos de forma conveniente, sempre em acordo com o fluxo de desembolsos da autarquia.

Fica então, o setor Financeiro do HORTOPREV autorizado a prosseguir com suas movimentações de caixa da maneira como estabelece este documento.



OBSERVAÇÕES FINAIS E APROVAÇÃO

Nada mais havendo a tratar, tal documento deve ser aprovado e firmado pelos representantes abaixo listados:

**Diretoria Executiva:**

Deferimos – Aprovamos e instauramos esta Política de Investimentos

Indeferimos – NÃO Aprovamos e NÃO instauramos esta Política de Investimentos

Assinatura: 

Nome: ANTONIO AGUIELO BONADIO

Assinatura: 

Nome: Agnaldo Messias Rodrigues  
Diretor Adm./ Financeiro  
CGRPPS: 2085  
HORTOPREV

**Conselho Administrativo:**

Deferimos – Aprovamos e instauramos esta Política de Investimentos

Indeferimos – NÃO Aprovamos e NÃO instauramos esta Política de Investimentos

Assinatura: 

Nome: Ercy Cristina A. Batista

Assinatura: 

Nome: Renato J. Alves Bloncan

Assinatura: 

Nome: JOAQUIM B. DALTRÓ FILHO

Assinatura: 

Nome: Joice Guimarães Alves

Assinatura: 

Nome:



**ANEXO I – TABELA DE ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA**

A estratégia de alocação desta Política de Investimentos para 2019 servirá como referência conforme a tabela abaixo (ressaltando que tal tabela apenas ilustra a estratégia de forma a nortear os investimentos).

TIPOS DE ATIVOS (Resolução CMN 3922/2010)	ALOCAÇÃO LIMITE	ALOCAÇÃO 30/09/2018	LIMITE INFERIOR	ESTRATÉGIA ALOCAÇÃO	LIMITE SUPERIOR	INFERIOR EM 5 ANOS	SUPERIOR EM 5 ANOS
<b>RENDA FIXA</b>	<b>100%</b>	<b>84,89%</b>	<b>70%</b>	<b>85%</b>	<b>100%</b>	<b>70%</b>	<b>100%</b>
Art. 7o, Inciso I, Alínea A – Títulos Públicos		17,11%	17%	85%	90%	80%	90%
Art. 7o, Inciso I, Alínea B – Fundos de Títulos Púb.	100%	46,31%	0%	0%	50%	0%	0%
Art. 7o, Inciso I, Alínea C – Fundos Índ. de Títulos Púb.		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso II – Operações Compromissadas T. P.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso III, Alínea A – FI Renda Fixa Ref.	60%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso III, Alínea B – Fundos Índ. RF Ref. Ex. DI		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso IV, Alínea A – FI Renda Fixa	40%	20,43%	0%	0%	20%	0%	0%
Art. 7o, Inciso IV, Alínea B – Fundos Índices RF		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso V – Letras Imob. Garant.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso VI, Alínea A - CDB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso VI, Alínea B - Poupança		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso VII, Alínea A – FIDC SR.	5%	0,93%	0%	0%	2%	0%	0%
Art. 7o, Inciso VII, Alínea B – FI Crédito Privado	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 7o, Inciso VII, Alínea C – FI Debentures Infra.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>	<b>30%</b>	<b>15,11%</b>	<b>0%</b>	<b>15%</b>	<b>30%</b>	<b>5%</b>	<b>30%</b>
Art. 8o, Inciso I, Alínea A – FIA aberto Ref.	30%	0%	0%	0%	10%	0%	10%
Art. 8o, Inciso I, Alínea B – FI Índ. RV (min. 50 aç.)		0%	0%	7%	10%	0%	10%
Art. 8o, Inciso II, Alínea A – FIAs abertos	20%	10,23%	5%	8%	15%	5%	15%
Art. 8o, Inciso II, Alínea B – Fundos Índices RV.		0%	0%	0%	0%	0%	0%
Art. 8o, Inciso III – Fundos Multimercado	10%	0,05%	0%	0%	3%	0%	0%
Art. 8o, Inciso IV, Alínea A – Fundos de Participação	5%	2,16%	0%	0%	3%	0%	0%
Art. 8o, Inciso IV, Alínea B – Fundos Imobiliários	5%	2,67%	0%	0%	3%	0%	0%