

Ata da 11ª (décima primeira) reunião (ordinária) do ano de 2025 do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Hortolândia – HORTOPREV

Aos vinte e quatro de novembro de dois mil e vinte e cinco, às nove horas, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos de Hortolândia, nomeados pela **Portaria nº 076/2024**, a saber o Sr. **Leonardo Dell Antonio Facchini** – representante do HORTOPREV, o Sr. **Agnaldo Messias Rodrigues** – representante do HORTOPREV, o Sr. **Cristiano Rezende Penha** – representante da Secretaria Municipal de Finanças e o Sr. **Hélio Soares de Oliveira** - representante da Secretaria Municipal de Finanças, na sede do HORTOPREV em sua sala de reuniões, na Rua Alda Lourenço Francisco, nº 160, Remanso Campineiro, Hortolândia/SP. Os membros verificaram que a reunião conta com quórum para instalação e deram abertura aos trabalhos. Realizaram a leitura da pauta e relatórios de matérias submetidas para apreciação do colegiado, passando a discussão e deliberação dos itens de pauta.

1) Notas e destaques: Dada a abertura da reunião, destacou-se que:

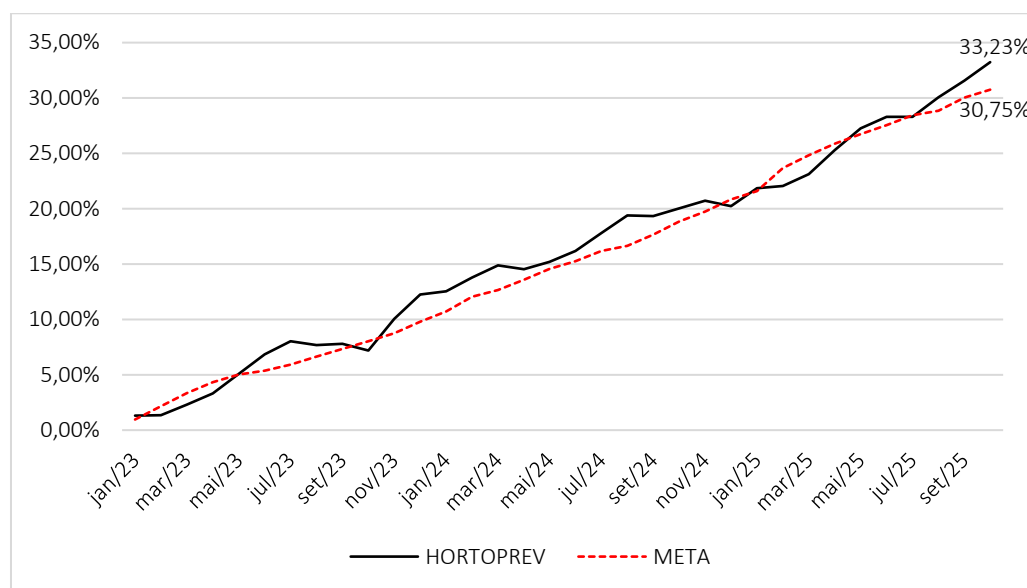
- a. Títulos públicos marcados na curva:** O instituto adquiriu 80 milhões de NTN-Bs com vencimento em 2055 durante a primeira quinzena de novembro na taxa de IPCA+7,05%, finalizando as recomendações anteriores do comitê de investimentos. No agregado, o instituto já possui aprox. 58% em títulos públicos diretamente, sendo cerca de 56% marcados na curva. Dentre todas as aquisições na curva, a média ponderada de rentabilidade é de IPCA+6,36%, ou seja, a estratégia de títulos na curva certamente trará resultados acima da meta no longo prazo.
- b. Liquidação do Banco Master:** Considerando as questões de imagem e exposição na mídia envolvendo a liquidação do Banco Master, o comitê ressalta que não identificou nos fundos e ativos presentes na carteira do HORTOPREV que tenham vínculo ou relação direta com o evento citado.

2) Análise dos relatórios de outubro de 2025: Os membros realizaram a leitura do último relatório mensal produzido pela Consultoria Financeira LDB Empresas, disponibilizado no site oficial da autarquia. Nos relatórios, avaliaram os seguintes pontos:

- a. Rentabilidade dos investimentos:** O comitê analisou a rentabilidade da carteira por categoria de investimentos, por categoria:
- i. Títulos públicos:** Os títulos públicos no agregado resultaram em um retorno no período de 0,85%, resultado acima da meta atuarial de 0,55%.
 - ii. Fundos exclusivos de títulos de públicos:** Esta classe de ativos não superou a meta atuarial no mês, com resultado agregado de 1,13%. Destaque positivo para os fundos IRF-M1 e SELIC que foram o que mais renderam no mês. No ano, o fundo IRF-M1 foi o que mais trouxe retorno positivo para a carteira, com resultado acumulado de 11,96%.
 - iii. Fundos de ações:** Os fundos de ações no agregado tiveram um resultado forte novamente, com retorno mensal de 3,22%. Destaque positivo para o fundo ITAU DUNAMIS que rendeu 7,41% no mês. No ano, os ativos chegam a 26,04% de rentabilidade.
 - iv. Investimentos no exterior:** No mês, os investimentos no exterior, de forma agregada, superaram a meta atuarial e obtiveram resultado de 3,37%.
 - v. Demais investimentos:** Quanto aos demais investimentos do instituto, cuja proporção na carteira é pequena, cumpriu destacar que a maioria teve retornos negativos no período, e que a maioria segue categorizada como fundo ilíquido, cujo processo de desinvestimento é exógeno à vontade do instituto.
- b. Enquadramento da carteira à política de investimentos:** No mês de outubro, nota-se ainda o distanciamento entre o objetivo de aumento de posição em títulos públicos diretamente e redução de fundos de investimentos exclusivos de títulos públicos. Entretanto, conforme destacado no item 1 desta ata, o HORTOPREV caminhou em direção ao enquadramento do estipulado na política de investimentos durante o mês de novembro com a redução de cerca de 8% em fundos exclusivos de títulos públicos e o aumento em posição direta em títulos públicos. Como sempre orientado por este comitê, o objetivo de alocação é

buscado sempre de forma gradual, visando aproveitar os melhores momentos de mercado, considerando a estrutura burocrática da autarquia, cujas movimentações sofrem diversas análises e aprovações antes de qualquer operação, para a própria segurança da autarquia. Este movimento é contínuo e ininterrupto.

- c. **Atingimento da meta atuarial:** No mês, o relatório indica que HORTOPREV superou a meta atuarial com resultado de 1,28% contra 0,55%. No ano o instituto supera a meta, com retorno acumulado de 10,81% contra uma meta de 8,22%. O comitê ressalta que desde o pós-pandemia (2023 em diante, momento em que se observa maior normalidade do mercado – ou seja, sem interferência de eventos extremos) o HORTOPREV supera a meta atuarial no acumulado, acompanhando com efetividade seu benchmark principal, conforme destaca-se no gráfico abaixo:



- d. **Risco dos investimentos:** A análise de risco detalhada no relatório emitido pela consultoria trata basicamente do risco de mercado, que está dentro dos limites da política de investimentos, qual seja, o *value-at-risk* de 0,82% no agregado da carteira (de um teto de 10%), em 0,37% para renda fixa (de um teto de 7,5%), em 7,16% para renda variável e 0,10% para multimercados (de um teto de 17,5%) e de 6,26% para investimentos no exterior (de um teto de 17,5%). Quanto ao risco de crédito, reitera-se que a exposição do HORTOPREV é mínima e restrita a ativos ilíquidos que são exógenos à ação direta do instituto, sendo menor que 1% da carteira. O risco de liquidez também se mostra controlado,

com 44,92% da carteira podendo ser resgatada em até 30 dias e com exposições imobilizadas em títulos públicos marcados na curva com o devido respaldo de estudo de gerenciamento de ativos e passivos.

Por fim, todos os membros do comitê de investimentos emitiram de forma unânime **parecer favorável** ao relatório, que na ótica do colegiado apresenta adequadamente a posição, rentabilidade e riscos dos investimentos no referido mês. Tal relatório deve ser encaminhado ao Conselho Fiscal para avaliação e aprovação, nos termos do Pró-Gestão RPPS.

3) Avaliação dos contextos que impactam a carteira de investimentos: O comitê então se debruçou sobre os contextos atuariais, financeiros, orçamentários e econômicos que podem impactar decisões de investimentos presentes e futuras.

a. Contexto atuarial, orçamentário e financeiro: Neste ponto em questão, o comitê não identificou alterações que mereçam destaques da última reunião para esta.

b. Contexto econômico: No contexto econômico, alguns pontos foram alvo de maior destaque pelo comitê de investimentos, em especial:

i. Projeções do boletim FOCUS de 14 de novembro de 2025: Para os anos de 2025 e 2026, as projeções alinham-se respectivamente em:

- **IPCA:** 4,46% (anterior 4,70%) e 4,20% (anterior 4,27%);
- **PIB:** 2,16% (anterior 2,17%) e 1,78% (anterior 1,80%);
- **Câmbio:** 5,40 (anterior 5,45) e 5,50 (anterior 5,50);
- **SELIC:** 15% (anterior 15%) e 12,25% (anterior 12,25%);
- **Resultado primário:** -0,50% (anterior -0,50%) e -0,60% (anterior -0,60%).

ii. Resultados dos indicadores financeiros: Os resultados mensais dos principais índices ao longo de 2025 foram:

Indicador	jan-25	fev-25	mar-25	abr-25	mai-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	out-25
CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%
Dólar	-5,85%	0,32%	-1,82%	-1,42%	0,85%	-4,41%	2,66%	-3,14%	-1,99%	1,24%
Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%

IDA-DI	1,58%	1,29%	1,26%	1,18%	1,38%	1,19%	1,42%	1,10%	1,19%	1,08%
IMA-B	1,07%	0,50%	1,84%	2,09%	1,70%	1,30%	-0,79%	0,84%	0,54%	1,05%
IMA-S	1,10%	0,99%	0,96%	1,05%	1,16%	1,11%	1,30%	1,17%	1,24%	1,29%
IRF-M	2,58%	0,61%	1,39%	2,99%	1,00%	1,78%	0,29%	1,66%	1,26%	1,37%
MSCI World	-2,58%	-0,50%	-6,38%	-0,69%	6,58%	-0,38%	3,92%	-0,72%	1,04%	3,20%
MSCI World (M. Original)	3,47%	-0,81%	-4,64%	0,74%	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%
NASDAQ	-3,76%	-2,45%	-9,37%	0,08%	9,97%	1,59%	5,10%	-2,31%	3,31%	6,07%
NASDAQ (M. Original)	2,22%	-2,76%	-7,69%	1,52%	9,04%	6,27%	2,38%	0,85%	5,40%	4,77%
S&P 500	-3,31%	-1,11%	-7,47%	-2,17%	7,05%	0,33%	4,88%	-1,29%	1,48%	3,53%
S&P 500 (M. Original)	2,70%	-1,42%	-5,75%	-0,76%	6,15%	4,96%	2,17%	1,91%	3,53%	2,27%

(Fonte: i9Advisory)

O comitê analisou o relatório de contexto macroeconômico emitido pela consultoria financeira contratada, e criticamente, destacou os seguintes trechos, por região:

- **Estados Unidos:**

- **Atividade:** A economia segue em expansão, mas com sinais claros de moderação. O consumo permanece resiliente devido à robustez da renda do trabalho, embora as contratações estejam desacelerando.
- **Inflação e Juros:** A inflação (CPI e núcleo) roda em torno de 3%, acima da meta de 2%. Os juros seguem ainda em dilema: aceleração da inflação (sugerem juros para cima) e perda de tração do mercado de trabalho (sugerem juros para baixo). O resultado é uma projeção de afrouxamento de juros gradual. No curtíssimo prazo, devido à persistência inflacionária e ao apagão de dados causado pelo *shutdown* a expectativa é de uma pausa no ciclo de cortes de juros na decisão de dezembro.
- **Política:** O *shutdown* do governo foi o mais longo da história (que durou 43 dias e foi interrompido no final da primeira quinzena de novembro). Houve uma trégua comercial temporária com a China, reduzindo tarifas para 47%, mas o desacoplamento estratégico continua.

- **Zona do Euro:**

- **Atividade:** O PIB do 3º trimestre surpreendeu positivamente (+1,3% a.a.), impulsionado pelo setor de serviços e salários reais.
- **Inflação e juros:** A taxa de juros foi mantida em 2% e a expectativa é de manutenção desse patamar, com cortes iniciando apenas no primeiro semestre de 2026. A inflação, contudo, ainda segue ligeiramente acima da meta.
- **Política:** A França é citada como a principal fonte de incerteza fiscal e política na região, decorrente de uma crise institucional.

- **China:**

- **Atividade:** *“A economia chinesa está em transição para um modelo de crescimento menos baseado em investimento e expansão de capacidade e mais orientado à eficiência e produtividade. Mas essa transição ocorre em um ambiente marcado por excesso de capacidade produtiva, acúmulo de estoques e fragilidade persistente no setor imobiliário. Isso deve gerar, a curto prazo, um efeito de aumento da dependência de estímulos fiscais e de crédito juntamente com desaceleração do crescimento econômico.”* No geral, O PIB desacelerou para 4,8% no 3º trimestre. O país enfrenta excesso de capacidade e deflação persistente (-1,0% no deflator do PIB).

- **Brasil:**

- **Política Monetária:** O Banco Central manteve a Selic em 15% a.a. na reunião de 5 de novembro. Apesar da manutenção, o mercado interpretou a comunicação como dura (mas menos dura em comparação a anterior), notando a moderação da atividade e o arrefecimento da inflação. Destaca-se que o relatório traz que a taxa de juros real *ex-ante* está em 9,6%, muito acima do juro neutro de 5%. A inflação de preços livres (mais sensível aos juros) está em 3,2%.

4) Projeções e expectativas: Nas projeções iniciais, considerando as expectativas para os indicadores financeiros do boletim FOCUS, bem como o cenário de incerteza para o futuro, o comitê atualiza a projeção da meta atuarial de 10,00% e o resultado final da carteira, na estratégia atual e cenário base, de 12,31%, portanto, **a posição atual mostra aderência para cumprimento da meta atuarial em 2025.** As projeções englobam retornos até o final de 2025: proporcionais as projeções de IPCA + juros nos títulos marcados na curva; de 1,28% a.m. para o IRF-M1 e SELIC; de 0,8%, 1% e 1,2% para o IMA-B 5, IMA-B e IMA-B 5+, respectivamente, em novembro e 0% em dezembro; de 2,5% para o IBOV e SMLL em novembro e 0% em dezembro; de 0% a.m. para o IFIX em novembro e dezembro; de -7% em novembro e 0% em dezembro para os indicadores no exterior; e de -0,25% a.m. para ativos estressados. Os riscos de não cumprimento da meta decorrem de fatores pontuais e intensos com capacidade para derrubar, nos próximos dois meses, a bolsa brasileira em magnitudes isoladas inferiores a -21%, os IMA-B a magnitudes inferiores a -18% ou quedas no MSCI AC inferiores a -46% (de forma conjunta, fatores que derrubam todos estes indicadores a níveis de -8% são suficientes para o não atingimento da meta). O comitê entende que o risco de tal evento é pequeno.

5) Encerramento: Considerando o decreto de encerramento de final de ano, os membros do comitê estipularam que a data da reunião ordinária do mês de dezembro será alterada para 12 de dezembro de 2025. Nada mais havendo a tratar, encerrou-se a reunião. Esta ata foi redigida sumariamente por membro do Comitê de Investimentos, Sr. Leonardo Dell Antonio Facchini, e assinada por todos os membros deste Comitê e seguirá para publicação no Diário Oficial de Hortolândia.

Leonardo Dell Antonio Facchini

Comitê de Investimentos - HORTOPREV

CP RPPS CGINV III

Cristiano Rezende Penha

Comitê de Investimentos – PMH/SMF

CP RPPS CGINV II

Hélio Soares de Oliveira

Comitê de Investimentos – PMH/SMF

CP RPPS CGINV I

Agnaldo Messias Rodrigues

Comitê de Investimentos - HORTOPREV

CP RPPS CGINV I