

**Ata da 3ª (terceira) reunião ORDINÁRIA do ano de 2026 do Comitê de Investimentos
do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Hortolândia –
HORTOPREV**

Aos vinte e cinco de março de dois mil e vinte e seis, 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. Participaram como ouvintes os suplentes Carolina Saraiva Leal, bem como membros da Diretoria Executiva, Célia Regina de Freitas Pereira e Maria Luisa Denadai. O 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) Análise dos relatórios de fevereiro de 2026: Os membros realizaram a leitura do último relatório mensal produzido pela Consultoria Financeira LDB Empresas / i9Advisory, disponibilizado no site oficial da autarquia. No relatórios, avaliaram os seguintes pontos:

a. Rentabilidade dos investimentos: O comitê analisou a rentabilidade da carteira por categoria de investimentos, por categoria, comparando com a meta atuarial que, no mês, foi de 1,10%:

i. Fundos exclusivos de títulos de públicos: Esta classe de ativos superou a meta atuarial no mês, com resultado agregado de 1,29%. Resultados bons no agregado com destaque para os IMA-B que renderam 1,78%.

ii. Títulos públicos: Em fevereiro, os títulos públicos no agregado resultaram em um retorno no período de 0,83%, resultado abaixo da meta atuarial de 1,10%. Em nota, o comitê destaca que ainda com um resultado forte das NTN-Bs marcadas a mercado e com a média ponderada das NTN-Bs acima da meta de inflação, o resultado inferior se dá devido ao descasamento temporal de indexação (conhecido como *lag* de inflação): enquanto a meta atuarial reflete a variação do IPCA "cheio" do próprio mês de referência (fevereiro de 2026), a rentabilidade

da NTN-B marcada na curva é regida pela variação do VNA (valor nominal atualizado), que utiliza a inflação de meses anteriores (basicamente o IPCA de janeiro). Portanto, como a inflação de fevereiro foi superior à de janeiro, a meta superou pontualmente o rendimento do ativo, apesar de este possuir uma taxa real contratada superior à da meta.

- iii. **Fundos de ações:** Os fundos de ações no agregado tiveram um resultado forte novamente, com retorno mensal de 4,91% superando a meta atuarial com folga. Considerando os eventos atrelados ao petróleo e cenário internacional, com reflexos nas expectativas de inflação e juros locais, o mês de março indica uma reversão em tais ganhos.
- iv. **Investimentos no exterior:** Os investimentos no exterior, de forma agregada, seguem não superando a meta atuarial. No mês, obtiveram resultado de -3,04%. Os eventos internacionais de alta do petróleo decorrentes da guerra entre EUA/Israel e Irã impactam a rentabilização destes ativos. Em destaque, ressaltou-se que o HORTOPREV implantou plano de adequação à Resolução CMN 5.272/2025 com cronogramas de resgates destes ativos.
- 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:** A recomendação geral é que o objetivo de alocação da política, em momentos de desequilíbrio, deve ser feito de forma gradual, na medida do possível, visando aproveitar os melhores momentos de mercado. No caso observado, a partir do mês de fevereiro de 2026, o comitê destaca que uma grande parcela da carteira do HORTOPREV está **desenquadrada** da Resolução CMN 5.272/2025 e **fora dos objetivos alvo da política de investimentos** – que já está alinhada à nova norma, uma vez que há vedação de diversas categorias de investimentos pela não aderência do instituto à níveis de pró-gestão mais elevados. Entende-se ser crucial o reenquadramento da carteira do HORTOPREV à nova realidade normativa. Para tanto, informa-se que ativos imobiliários já foram resgatados (em março de 2026) e ativos no exterior já possuem cronograma de resgate estabelecidos (durante o primeiro semestre de 2026). Há ainda

fundos de ações que carecem de análise quanto a viabilidade de resgate para adequação, ainda em 2026 se possível. Dito isso, há um ponto potencial de ajuste na política de investimentos considerando que há muitos ativos que estão desenquadrados e não possuem forma de liquidação rápida ou simples (tratam-se de ativos “estressados”), e para tanto, ainda que estejam vedados, estes ainda permanecerão na carteira do instituto, desenquadrados, até que eventualmente o instituto consiga sua monetização. Para melhor compreensão da necessidade, o comitê fez uma consulta à consultoria de investimentos contratada quanto a necessidade de adequação da política de investimentos visando ampliar os limites “máximos” da política para a necessidade de acomodação destes ativos frente ao entendimento dos controles externos quanto ao tema, na busca por entender se caso o instituto decida manter valores maiores que “zero” estará incorrendo em alguma ilegalidade ou descumprimento da norma.

c. **Atingimento da meta atuarial:** No mês de janeiro o instituto superou a meta, com retorno acumulado de 1,17% contra uma meta de 1,10%. No ano, supera a meta em 0,78 p.p.

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, sendo no fechamento do ano:

i. **Risco de mercado (*value-at-risk*):**

- i. Carteira total: 1,21% contra um teto de 10%;
- ii. Renda fixa: 0,39% contra um teto de 7,5%;
- iii. Renda variável: 9,76% contra um teto de 17,5%;
- iv. Multimercados: 0,08% para multimercados contra um teto de 17,5%;
- v. Exterior: 6,56% contra um teto de 7,5%;

ii. **Risco de crédito:** 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.

iii. **Risco de liquidez:** O risco de liquidez também se mostra controlado, com 39,23% 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** aos relatórios, 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.

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

- a. Contexto orçamentário:** Nos aspectos orçamentários, com referência aos aspectos que afetam diretamente a carteira de investimentos do instituto, como a evolução dos pagamentos de aposentadorias e pensões no fundo em capitalização, nenhuma novidade foi observada que mereça relevante destaque durante o ano de 2026.
- b. Contexto atuarial:** No aspecto atuarial, o comitê realizou uma breve leitura do estudo atuarial emitido nesta data por atuário contratado e destacou que: os resultados dos fundos em capitalização e repartição foram identificados em R\$ 226.636.763,28 e R\$ -2.544.731.168,92, respectivamente. Os fluxos projetados demonstram que o instituto não terá grandes acréscimos reais em seu patrimônio do fundo capitalizado, atingindo o zênite em 2033 em valores pouco superiores a 1 bilhão de reais. O fundo em repartição, por sua vez, apresentará insuficiências financeiras na ordem de quase 60 milhões em 2026, 70 milhões em 2027, 80 milhões em 2028 e assim por diante – em valores reais. Nos aspectos que foram possíveis realizar avaliação, nenhuma constatação extraordinária ou fora do comum foi notada no estudo atuarial que fosse digno de crítica ou nota. Assim, tal estudo deve ser remetido à consultoria financeira para elaboração de estudo de gerenciamento de ativos e passivos (ALM).
- c. Contexto financeiro:** Os fluxos de caixa dos investimentos não se alteraram desde a última reunião, considerando que não ainda não houve alterações no passivo do instituto, na forma de equalização do déficit, ou demais aspectos relevantes, especialmente ao fundo em capitalização (fundo que concentra quase que a totalidade dos investimentos do HORTOPREV).

d. Contexto macroeconômico: A crise geopolítica iniciada na primeira semana do mês atingiu um estágio de cronificação de incertezas, com projeções pessimistas consolidando-se na precificação dos ativos globais e locais. O conflito armado entre Estados Unidos-Israel e o Irã, embora tenha passado da fase de choque inicial para uma guerra de atrito, mantém o Estreito de Ormuz sob bloqueio parcial, impactando severamente a oferta global de energia (especialmente petróleo e gás).

A confirmação da morte do Aiatolá Ali Khamenei e de lideranças da Guarda Revolucionária gerou um vácuo de poder no Irã, o que intensificou o risco de ações militares descentralizadas. No Estreito de Ormuz, por onde transitam cerca de 20% do petróleo e 25% do gás natural mundial, a tentativa de estabelecimento de "corredores de segurança" via mediação da Turquia e Catar não foi suficiente para reduzir o prêmio de risco. O barril de petróleo Brent, que saltou de USD 80 para USD 120, estabilizou-se em um patamar de resistência elevado, flutuando entre USD 110 e USD 118.

O aumento do preço do petróleo ocasiona também em aumento de custo da matriz energética mundial. No caso brasileiro, há impactos primários na importação de petróleo "leve" (basicamente conduzida pela Petrobrás e algumas outras empresas, tendo em vista que o petróleo extraído no Brasil é do tipo "pesado" e que as refinarias brasileiras fazem uso de uma mescla de ambos para sua produção interna) e com efeitos de segunda ordem sobre logística e transportes, bem como sobre insumos petroquímicos em geral. Também há, neste caso, impactos decorrentes de "choque duplo", pois em situações críticas (como esta) não apenas o preço do petróleo sobe, mas também o preço do dólar sobe (a moeda tende a retornar para segurança, migrando para fora do Brasil), o que implica comprar petróleo mais caro com uma moeda menos valorizada. Tais situações se traduzem em maior risco inflacionário ao país.

Em pesquisa, o comitê encontrou que análises econométricas recentes apontam que para cada aumento de US\$ 10,00 no preço do barril de petróleo, estima-se um impacto médio de aproximadamente 0,40 p.p. no IPCA em um horizonte de 12 meses, para o ano de 2022, considerando as condições de câmbio e a estrutura produtiva daquela época:

A influência do preço do petróleo em reais sobre a inflação ao consumidor será maior não apenas em razão do maior repasse, mas também pelo fato de que o peso da gasolina na cesta de consumo cresceu significativamente,

de 4,9% para 6,6%. **Como mostra a Tabela 3, se em 2021 um aumento de 10% do preço do petróleo em moeda local tinha impacto de 0,20 p.p. a 0,27 p.p. no IPCA, em 2022 esse impacto deve estar entre 0,31 p.p. e 0,43 p.p.**

(BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boxe 8: Repasse do preço do petróleo em reais para a inflação e mensuração de riscos. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Inflação**. Brasília, v. 24, n. 1, p. 58-62, mar. 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202203/ri202203b8p.pdf>. Acesso em: 9 mar. 2026.)

Considerando que o COPOM leva em conta as expectativas de inflação para tomada de decisão relacionada à meta SELIC (regra de Taylor), as projeções de que a queda da meta de juros, estimadas em 12% anteriormente no boletim FOCUS do mês anterior, já se elevaram a 12,50% no FOCUS mais recente. A título de verificação a curva de juros DI já aponta um juro médio no DI1F27 (janeiro de 2027) de 14,20%, implicando um fechamento de exercício de 14,50%~14,00% (2 p.p. acima do esperado no boletim FOCUS).

O contexto, portanto, é de extrema volatilidade e incerteza.

- e. **Contexto normativo:** No contexto normativo, permanece ainda a discussão ao redor do reequilíbrio da carteira frente à Resolução CMN 5272/2025, agora com a complexidade de se ter um momento geopolítico altamente desafiador.

3) Propostas de investimentos: O comitê reitera a preocupação já manifestada na ata de janeiro de 2026 quanto à necessidade de adequação à Resolução CMN 5.272/2025. O agravamento técnico da carteira do HORTOPREV decorre da colisão entre a volatilidade do mercado e o artigo da referida norma que limita a dois anos o prazo para a reestruturação administrativa ou saída de ativos que não se enquadrem nos novos critérios. Diferente do cenário da Guerra entre Rússia e Ucrânia em 2022, onde o *duration* superior a 20 anos do passivo previdenciário permitiu a recuperação dos ativos no exterior após o choque inicial, a CMN 5.272/2025 impõe um "cronômetro regulatório" o que leva o instituto a enfrentar algo que se assimila a uma armadilha de liquidez, qual seja, uma dicotomia severa onde (i) a manutenção dos ativos expõe o fundo a uma volatilidade geopolítica imprevisível e (ii) o resgate imediato, sob as atuais condições de mercado, implicaria na realização de prejuízos que, sob a vigência da nova regra, dificilmente seriam recuperados no prazo de adequação exigido.

Ante o exposto, considerando o cenário altamente volátil e de imprecisão tremenda, o comitê recomenda aguardar o período de até três meses (até julho de 2026) a fim de verificar se a volatilidade no mercado de ações brasileiro diminui a níveis menores, para que, a partir disso, seja possível iniciar um procedimento de resgate e adequação parcial

(na proporção de 1/6 ou 1/5 ao mês), visando assim ser possível o alinhamento entre a nova Resolução CMN 5.272/2025, a política de investimentos vigente e mitigar riscos de resgate com prejuízo dos valores aportados pelo instituto.

- 4) Encerramento:** 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