



ATA DE REUNIÃO – DIRETORIA DE INVESTIMENTOS

Sessão Extraordinária nº 004/2020

Data: 23 de abril de 2020

Hora: 13:00h

Local: Sala da Diretoria de Investimentos no 3º andar do IPAJM

Participantes:

Gilberto de Souza Tulli - Diretor de Investimentos

Elisa do Carmo Medeiros Fonseca - Gerente de Investimentos

Bruno Tamanini Lopes - Membro do Comitê de Investimentos

Edmilson Nunes de Castro - Membro do Comitê de Investimentos

Tatiana Gasparini Silva Stelzer - Membro do Comitê de Investimentos

Ordem do Dia:

1. Cenário;
2. Análise da situação atual das carteiras;
3. Deliberações.

Item 01:

Após um mês de queda vertiginosa nas bolsas de todo o mundo, o mês de março se encerrou com uma leve recuperação, mas a volatilidade ainda continua forte. A crise de saúde ainda parece longe de acabar. Na Europa, alguns sinais de que o pico da pandemia já passou animam os mercados, mas o volume de mortes ainda é grande e o *lock down* ainda prevalece. No Brasil as medidas de contenção da doença estão retardando o pico da curva. O ponto positivo é que o sistema de saúde ainda não colapsou, mas o negativo é que a incerteza sobre o futuro da doença aqui ainda impera. Enquanto isso, no campo econômico, cresce o número de analistas que apostam numa possível “quebra” do sistema financeiro. Grande investidores e fundos de investimentos gigantescos estão vendendo ativos em busca de liquidez e até contratos futuros de ouro estão se desvalorizando. Para esse grupo, o que interessa agora é o dinheiro na mão, é ouro físico, em espécie. Para tentar conter esse pessimismo, os bancos centrais, sobretudo o americano, estão injetando rios de dinheiro na economia, estão lançando seguidos pacotes de estímulo para evitar a falência de empresas, mas parece que os efeitos têm durado cada vez menos. Entre um estímulo e outro na economia, cada boa notícia sobre o combate ao coronavírus é comemorada com um leve crescimento na bolsa, mas parece que ninguém confia ainda numa retomada firme por enquanto. O mês de abril começou até bem, mas



**GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO**



IPAJM

sempre há algo que pode piorar, e fomos surpreendidos novamente com a queda inédita nos preços do petróleo negociados nos mercados de futuros. O barril chegou a ser negociado a espantosos quarenta dólares negativos, ou seja, investidores tiveram que pagar muito caro para se desfazerem da obrigação de estocar dezenas de milhões de barris do produto que está parado em navios espalhados por todos os mares. Foi a pior crise do petróleo já registrada na história. E o problema ainda não foi resolvido, porque a demanda continua abaixo do volume de produção, que não pode simplesmente parar. Voltando ao Brasil, analistas apostam que o COPOM definirá uma nova queda nos juros, e isso está refletindo diretamente no nosso câmbio. E pra piorar, os problemas políticos não saem dos noticiários, trazendo mais incerteza e insegurança para os investidores. Ora é desgaste pela troca do ministro da saúde, ora a discussão sobre o pacote de ajuda aos Estados, aprovado na Câmara, que pode criar uma despesa ao ente federal de ordem superior à economia que seria alcançada pela reforma da previdência projetada para 10 anos.

Item 02:

Acompanhando o desenrolar dos impactos que a pandemia do COVID-19 têm causado na economia global, com consequente reflexo no mercado brasileiro, gerando quedas expressivas e completamente atípicas tanto nos investimentos em renda fixa quanto em renda variável, buscamos analisar a situação atual das nossas carteiras de investimentos e projetar os possíveis cenários futuros na tentativa de identificar a necessidade de realizarmos ou não realocações neste momento de extrema incerteza.

Observando que até os fundos de renda fixa mais conservadores, que normalmente são imunes ao risco de mercado, apresentaram rentabilidade negativa no fechamento do mês de março, agendamos uma audioconferência com os responsáveis pela administração e gestão dos fundos do Banestes para obter mais informações e entender melhor a situação. A conversa ocorreu durante esta reunião onde, além dos aqui presentes, participaram o Diretor de Administração de Recursos de Terceiros e Distribuição do BANESTES S/A, Sr. Marcos Amaral Vargas, e o Diretor de Gestão de Recursos de Terceiros da Banestes DTVM, Sr. Vitor Lopes Duarte. Sobre os motivos que levaram os fundos DI marcarem negativo, Sr. Vitor esclareceu que esses fundos podem conter em suas carteiras até 50% de títulos privados, mas os fundos do Banestes possuíam apenas cerca de 30%, sendo o restante da carteira composta por operações compromissadas de um dia lastreadas em títulos públicos indexados à Selic, que teoricamente são ativos livres de risco. Explicou ainda que os títulos privados eram, em sua maioria, papéis de "primeira linha", ou seja, dívidas de empresas sólidas,



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO



IPAJM

com *Ratings* de baixo risco de crédito, que possuem alta liquidez e boa garantia. Ocorreu, porém, que no auge da crise houve uma busca insana por liquidez no mercado, levando muitos cotistas de grandes fundos de investimentos a realizarem resgates vultuosos, buscando estocarem dinheiro em caixa. Os gestores desses fundos foram obrigados a vender seus papéis no mercado, que naquele momento era predominantemente vendedor. Os poucos compradores se aproveitaram da oportunidade para oferecerem propostas de compra apenas de papéis das melhores empresas e com ágios completamente fora da curva. Títulos que eram normalmente negociados a taxas que variavam em torno de 110 a 130% do CDI estavam sendo negociados a 400%, 500% do CDI, gerando a necessidade de reprecificação das carteiras de todos os fundos que possuíam esses papéis, jogando os preços pra baixo. Nos fundos do Banestes, o gestor evitou ao máximo se desfazer desses papéis a preços desvalorizados, vendendo o mínimo possível para manter a carteira dentro dos limites de risco exigidos, mas priorizando a venda de títulos públicos para honrar os resgates solicitados pelos cotistas. Assim, podemos esperar que no médio prazo as cotas desses fundos voltarão a recuperar seus valores pré crise. Continuando a conferência, pedimos explicação sobre os resgates realizados no fundo Banestes Institucional, que acabou reduzindo muito seu PL e gerou um desenquadramento passivo na nossa posição, que fechou o mês com montante de 15,04% do PL do fundo. A justificativa apresentada foi de que os resgates foram, em grande parte, de cotistas pessoas físicas que não estavam preparados para aceitar rentabilidades tão negativas em fundos de renda fixa e acabaram realizando os prejuízos. Sobre o patrimônio total sob gestão do banco, Vitor se comprometeu a nos enviar o valor mais atualizado, para que possamos avaliar o enquadramento em relação ao Art. 14A da Res. CMN 3.922/2010.

Item 03:

Continuando nossa análise sobre as expectativas que cada um possui sobre o cenário futuro, discutimos sobre os riscos e oportunidades que nossas carteiras estão expostas e ponderamos que ainda existe muita instabilidade no mercado e qualquer realocação nesse período pode representar um risco de perda maior que as possíveis oportunidades de ganhos, então a melhor opção parece permanecer com as posições atuais, que já estão devidamente diversificadas.

Sobre os fundos DI, decidimos realizar novas aplicações nas opções de fundos com 100% títulos públicos e evitar, na medida do possível, os resgates nos fundos que possuem algum crédito privado, pelo menos enquanto perdurar essa alta volatilidade e escassez de liquidez no mercado.



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO



IPAJM

Ficaremos atentos às possíveis oportunidades de compra de títulos públicos indexados à inflação, que em algum momento podem apresentar taxas elevadas. No caso de aquisição desses papéis, eles poderão ser registrados contabilmente para marcação de preço na curva de rendimento até o respectivo vencimento.

Sobre os desenquadramentos passivos que podem ocorrer excepcionalmente por conta da extensão dessa crise, a Resolução CMN 3.922/2010 prevê um prazo para reenquadramento, mas a Portaria do Ministério da Economia nº 9348, publicada 7 de abril de 2020, prorrogou os prazos para envio de demonstrativos para 31 de julho de 2020, de modo que buscaremos o reenquadramento no menor prazo possível, mas tentaremos evitar resgastes enquanto os rendimentos estiverem negativos, visando evitar qualquer possibilidade de perda.

Considerações Finais:

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e lavrada a presente Ata, que vai assinada por todos os presentes.

Certificação Profissional ANBIMA CPA-20: **Edmilson Nunes de Castro**
Membro do Comitê de Investimentos

Certificação Profissional ANBIMA CPA-20: **Bruno Tamanini Lopes**
Membro do Comitê de Investimentos

Certificação Profissional ANBIMA CPA-20: **Tatiana Gasparini S. Stelzer**
Membro do Comitê de Investimentos

Certificação Profissional ANBIMA CPA-20: **Gilberto de Souza Tulli**
Diretor de Investimentos

Certificação Profissional ANBIMA CPA-20: **Elisa do Carmo M. Fonseca**
Gerente de Investimentos

CAPTURADO POR	
GILBERTO DE SOUZA TULLI DIRETOR DE INVESTIMENTO IPAJM - DIN	
DATA DA CAPTURA	08/05/2020 15:41:22 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
VALOR LEGAL	ORIGINAL
NATUREZA	DOCUMENTO NATO-DIGITAL

ASSINARAM O DOCUMENTO	
GILBERTO DE SOUZA TULLI DIRETOR DE INVESTIMENTO IPAJM - DIN Assinado em 08/05/2020 09:48:59 Documento original assinado eletronicamente, conforme art. 6, § 1º, do Decreto 4410-R/2019.	
ELISA DO CARMO MEDEIROS FONSECA GERENTE IPAJM - GIN Assinado em 08/05/2020 15:41:21 Documento original assinado eletronicamente, conforme art. 6, § 1º, do Decreto 4410-R/2019.	
TATIANA GASPARINI SILVA STELZER MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS IPAJM - SAR Assinado em 08/05/2020 10:17:43 Documento original assinado eletronicamente, conforme art. 6, § 1º, do Decreto 4410-R/2019.	
BRUNO TAMANINI LOPES MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS IPAJM - SAR Assinado em 08/05/2020 10:17:16 Documento original assinado eletronicamente, conforme art. 6, § 1º, do Decreto 4410-R/2019.	
EDMILSON NUNES DE CASTRO MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS IPAJM - GFI Assinado em 08/05/2020 10:13:19 Documento original assinado eletronicamente, conforme art. 6, § 1º, do Decreto 4410-R/2019.	

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link <https://e-docs.es.gov.br/documento/registro/2020-5NF84Z>



Consulta via leitor de QR Code.