



ATA DE REUNIÃO – DIRETORIA DE INVESTIMENTOS

Sessão Extraordinária nº 001/2022

Data: 14 de fevereiro de 2022

Hora: 16:00h

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

Ordem do Dia:

1. Análise do investimento em títulos públicos e proposta de realocação;
2. Deliberações.

Item 01:

O Comitê de Investimentos, analisando a carteira do fundo previdenciário e observando que ainda existe muito espaço para aquisição de títulos públicos diante do objetivo de alocação definido na Política de Investimentos de 2022, solicitou esta reunião para discutir e deliberar junto à Diretoria de Investimentos uma proposta de compra de títulos públicos atrelados à inflação visando, por hora, a antecipação da reposição das 110 (cento e dez) mil NTN-Bs que vencem em 15/08/2022. Registrada a ausência da Sra. Tatiana Gasparini Silva Stelzer, membro do Comitê de Investimentos, em função de estar em gozo de férias, o Diretor de Investimentos iniciou a reunião relembrando a importância de se demonstrar novamente a viabilidade de manutenção dos títulos a serem adquiridos até seu vencimento, reiterando a fala registrada na reunião anterior, que “a última projeção atuarial realizada para o fundo previdenciário apresentou um fluxo positivo de receitas em relação às despesas do plano para os próximos 75 anos; o estudo de ALM que recebemos recentemente está comprovando a intenção do IPAJM e a capacidade financeira do Plano Previdenciário de poder efetuar a compra de qualquer vencimento de NTN-Bs, podendo mantê-los em



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



IPAJM

carteira até o vencimento, já que sempre possui as Receitas maiores que as Despesas”. Nesse sentido, apresentou um outro estudo, anexado à presente ata, baseado nas projeções atuariais que acabam de ser disponibilizadas pelo
20 atuário, já para o DRAA de 2022, onde se estimou o montante de cupons de juros que seriam pagos por ano, caso o percentual de 60% (sessenta por cento) de títulos em carteira, previsto na política de investimentos atual, fosse mantido constante, com todos os títulos marcados na curva até seus respectivos
25 vencimentos. No citado estudo ficou demonstrado que apenas os cupons pagos pelos títulos em carteira seriam suficientes para arcar com as despesas previdenciárias pelo menos até o ano de 2044. Nesse estudo não foram incluídas as contribuições para o fundo previdenciário, que hoje superam as despesas em cerca de 15 (quinze) milhões de reais mensais e ainda permanecerão superiores às despesas desse plano por vários anos, como já
30 demonstrado em estudos anteriores. Também não foram consideradas as receitas oriundas das demais aplicações e nem o saldo acumulado pela diferença positiva dos cupons recebidos ao longo do período avaliado, e seu respectivo rendimento. Ou seja, o que se quis demonstrar, e que se pode afirmar com grande certeza, com base nas informações apresentadas, é que podemos
35 manter um percentual de 60% (sessenta por cento) da carteira do fundo previdenciário investido em NTN-Bs, com a garantia de que o principal não será necessário para pagamento das despesas desse plano, pelo menos até 2045. Concluída a discussão sobre a viabilidade de compra e manutenção dos títulos em carteira até 2045 e o respectivo registro contábil desses papéis pelo preço
40 correspondente à taxa de aquisição (marcação na curva), passou-se ao ponto seguinte, sobre a proposta de aquisição de 110 (cento e dez) mil títulos para antecipar a reposição das NTN-Bs que vencerão em agosto deste ano. O Sr. Edmilson solicitou que constasse em ata que o percentual de 60% (sessenta por
45 cento) do patrimônio total do Fundo Previdenciário, presente na estratégia de alocação da Política de Investimentos vigente, está alinhado com o valor proposto pela consultoria quando da apresentação do estudo de ALM, baseado no modelo de “Fronteira Eficiente de Markowitz”, de modo que esse estudo, a presente ata e seus respectivos anexos, possam servir de referência para as
50 próximas deliberações relacionadas ao assunto Títulos Públicos. O Sr. Gilberto aproveitou a fala sobre o percentual de alocação em títulos do tesouro nacional para citar que, em consulta às carteiras de investimentos de alguns RPPSs que possuem relevância no contexto nacional, tendo como referência o último dia de 2021, observou que os percentuais de alocação em NTN-B nos fundos capitalizados desses RPPSs era de: IPREJUN 47,86%; RECIPREV 52,95%;
55 PREVIMPA 63,55%; e PARANA PREVIDENCIA 64,97%. Tal constatação foi importante para ratificar a decisão de aumentar o percentual de exposição da nossa carteira em títulos dessa natureza. Continuando a reunião, avaliando a curva de juros atual e a distribuição das taxas ao longo da faixa de vencimentos



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

IPAJM



60 das NTN-Bs, a fim de se ponderar a melhor opção para as próximas compras. Com o auxílio da ferramenta de análise ECONOMÁTICA, além das divulgações da ANBIMA, observou-se um movimento de elevação nos juros dos DIs futuros a partir do final de novembro de 2021, refletindo também na elevação das taxas das NTN-Bs, tanto as mais curtas quanto as de vencimentos mais longos. Foi solicitado que o gráfico da atual curva das taxas apresentado na reunião fosse anexado à ata. Essa tendência de taxas elevadas deve perdurar enquanto a inflação não der sinais claros de arrefecimento e o COPOM não demonstrar que o ciclo de alta da Selic chegou ao fim. O ano eleitoral no Brasil, as discussões ainda vigentes sobre medidas de restrição sanitária devido à pandemia do COVID e os recentes conflitos que se configuram no ambiente internacional ajudam, cada evento a sua maneira, a dar um tom de alta volatilidade no mercado financeiro. Como o resultado das próximas eleições ainda é incerto, é natural que as taxas dos títulos de curtíssimo prazo estejam bastante elevadas, mas considerando a enorme vantagem da marcação na curva e a rara janela de oportunidade de compra de títulos com taxas superiores à nossa meta atuarial, considerou-se mais vantajosa a aquisição de papéis com vencimentos mais longos a fim de manter os rendimentos contratados por mais tempo. Nesse sentido, observando novamente a curva formada pelas taxas nos respectivos vencimentos, constata-se claramente que os títulos com vencimento em 2045 estão com as melhores condições de compra nesse momento. Pedindo a palavra, o Sr. Bruno questionou sobre a viabilidade da troca das LFTs em carteira, que somam cerca de 780 (setecentos e oitenta) milhões de reais, para NTN-Bs, visto que a rentabilidade dos títulos indexados ao IPCA está mais aderente à nossa meta atuarial. Posto em discussão, os presentes consideraram a proposta pertinente, mas opinaram pelo adiamento da decisão para uma próxima reunião, considerando já haver em pauta o consenso sobre a movimentação de um volume bem considerável de recursos. Encerado esse assunto, a Sra. Elisa lembrou do pagamento de cupons de juros das NTN-Bs com vencimento par, que serão creditadas na conta da XP amanhã, dia 15/02/2022, no valor de R\$ 16.673.750,74 (dezesesseis milhões, seiscentos e setenta e três mil, setecentos e cinquenta reais e setenta e quatro centavos), e que poderão ser utilizados para compra de novos títulos. Caso contrário, precisaremos solicitar a transferência desse valor, considerando que ainda não temos permissão de manter esse recurso aplicado em uma instituição privada. Em discussão, verificou-se a inviabilidade de se adquirir novos títulos considerando a impossibilidade de se prever com exatidão o valor unitário de cada título visto se tratar de um processo de concorrência e, nesse caso, dependendo do resultado do leilão haveria o risco de manutenção em conta corrente de alguns milhares de reais, já que nesse mercado não se pode comprar títulos fracionados e cada unidade custa cerca de 11 (onze) mil reais. Assim, como única opção viável, será solicitada a transferência do valor integral



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

IPAJM



recebido, informado acima, para o Banco do Brasil, a ser aplicado em fundo DI, para futura realocação.

Item 02:

Concluídas as análises pertinentes, os presentes à reunião passaram a deliberar sobre a proposta de compra de 110 (cento e dez) mil NTN-Bs com vencimento em 15/05/2045, para serem mantidas em carteira até seu vencimento, sendo, portanto, contabilizadas com marcação na curva, ou seja, pelo preço calculado com base na taxa de aquisição de cada título. Posto em votação, foi aprovado por unanimidade um mandato para a Diretoria de Investimentos realizar a compra de 110 (cento e dez) mil NTN-Bs com vencimento em 15/05/2045 nos seguintes termos: O mandato terá validade de 30 dias; caso não seja possível concluir as compras previstas dentro deste prazo, deverá ser convocada nova reunião para deliberar sobre o assunto; as compras deverão ocorrer em lotes fechados, múltiplos de 10.000 (dez mil) títulos, de acordo com a liquidez do mercado; nas negociações de compra dos títulos públicos no mercado secundário deverão ser observadas as taxas indicativas da Anbima, do dia anterior ao da negociação, a tendência do mercado no dia da negociação, por meio da variação do DI de 1 dia, e as divulgações de taxas oferecidas pelas corretoras; a pesquisa de preços, visando a melhor oferta, deverá ser agendada previamente por meio de mensagem eletrônica encaminhada a, no mínimo, 3 (três) corretoras de grande porte, e realizada por meio da plataforma eletrônica Cetip Trader, da B3, utilizando a ferramenta RFQ (Request for Quote); as taxas mínimas aceitas deverão ser superiores à 5,50%, considerando que em 11/02/2022 o Intervalo Indicativo da Anbima para esta NTN-B era de 5,5465 a 5,8849 e que tem uma boa folga em relação à taxa da nossa meta atuarial, que é de 5,00%, também indexada ao IPCA; caso não seja possível concluir as compras previstas com taxas superiores a 5,50%, deverá ser convocada nova reunião para deliberar sobre o assunto; Os próximos resgates para compra dos títulos deverão ocorrer dos fundos de gestão estratégica e alocação ativa da Caixa e do Banco do Brasil, respectivamente, mantendo uma repartição uniforme entre eles, podendo ainda haver a realocação prévia desses fundos para fundos DI, visando facilitar o processo operacional; concluída a compra dos 110 (cento e dez) mil títulos definida neste mandato, deverá ser convocada nova reunião para deliberar sobre a continuidade do processo de compra de títulos públicos. Por fim, foi deliberado que a ata desta reunião será utilizada como referência para as próximas discussões a respeito da aquisição de títulos públicos enquanto perdurar o ciclo de alta da Selic e as taxas das NTN-Bs permanecerem acima da meta atuarial.



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

IPAJM



Considerações Finais:

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

ASSINATURAS (4)

Documento original assinado eletronicamente, conforme MP 2200-2/2001, art. 10, § 2º, por:

GILBERTO DE SOUZA TULLI
DIRETOR DE INVESTIMENTO
DIN - IPAJM - GOVES
assinado em 21/02/2022 10:08:32 -03:00

ELISA DO CARMO MEDEIROS FONSECA
GERENTE
GIN - IPAJM - GOVES
assinado em 21/02/2022 11:39:27 -03:00

BRUNO TAMANINI LOPES
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
SAR - IPAJM - GOVES
assinado em 21/02/2022 13:33:14 -03:00

EDMILSON NUNES DE CASTRO
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS
GFI - IPAJM - GOVES
assinado em 21/02/2022 10:22:46 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 21/02/2022 13:33:14 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por GILBERTO DE SOUZA TULLI (DIRETOR DE INVESTIMENTO - DIN - IPAJM - GOVES)
Valor Legal: ORIGINAL | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2022-VTW9QT>

ANEXO 6 a - Plano Previdenciário

Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Espírito Santo - IPAJM
LEI DE DIRETRIZES ORÇAMENTÁRIAS
ANEXO DE METAS FISCAIS
PROJEÇÃO ATUARIAL DO RPPS
2023

AMF - Demonstrativo 6 (LRF, art.4º, § 2º, inciso IV, alínea a)

em Reais (R\$)

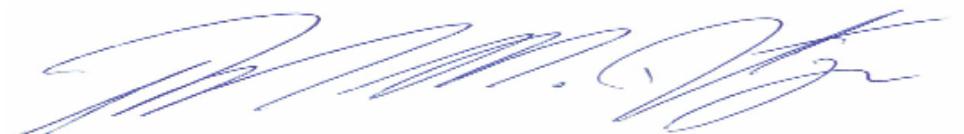
EXERCÍCIO	RECEITAS PREVIDENCIÁRIAS (a)	DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS (b)	6% ao ano de cupons com alocação de 60% do Saldo em NTN-B	RESULTADO PREVIDENCIÁRIO (c) = (a-b)	SALDO FINANCEIRO DO EXERCÍCIO (d) = ("d" exercício anterior) + (c)
2021	526.006.924,76	100.452.065,66	194.337.182,10	425.554.859,10	5.398.255.058,46
2022	586.348.923,36	110.822.289,38	211.456.140,93	475.526.633,97	5.873.781.692,43
2023	613.188.746,99	115.965.302,89	229.356.184,92	497.223.444,11	6.371.005.136,54
2024	641.170.492,43	120.101.891,56	248.114.654,55	521.068.600,87	6.892.073.737,41
2025	670.370.561,79	124.485.432,14	267.766.519,21	545.885.129,65	7.437.958.867,06
2026	700.847.998,39	128.709.831,89	288.363.493,21	572.138.166,50	8.010.097.033,55
2027	732.621.864,55	134.898.638,81	309.881.529,33	597.723.225,74	8.607.820.259,29
2028	765.731.440,92	140.157.826,70	332.402.179,45	625.573.614,22	9.233.393.873,52
2029	800.254.159,93	145.934.044,14	355.957.703,62	654.320.115,80	9.887.713.989,31
2030	836.252.307,34	151.541.506,43	380.607.292,45	684.710.800,91	10.572.424.790,22
2031	873.685.224,05	161.908.498,27	406.231.254,58	711.776.725,77	11.284.201.515,99
2032	912.243.811,76	182.763.120,01	432.492.559,48	729.480.691,76	12.013.682.207,74
2033	951.915.043,35	195.916.365,44	459.708.511,88	755.998.677,91	12.769.680.885,66
2034	992.935.870,47	209.532.173,51	487.911.044,97	783.403.696,95	13.553.084.582,61
2035	1.034.816.674,05	244.983.476,42	516.345.040,09	789.833.197,63	14.342.917.780,24
2036	1.077.249.973,87	272.632.691,46	545.311.262,26	804.617.282,41	15.147.535.062,64
2037	1.120.156.010,78	312.393.740,87	574.390.703,97	807.762.269,90	15.955.297.332,55
2038	1.162.760.092,63	371.990.646,97	602.858.404,02	790.769.445,66	16.746.066.778,21
2039	1.205.021.800,87	412.779.205,74	631.379.137,44	792.242.595,13	17.538.309.373,33
2040	1.246.303.832,17	497.198.320,75	658.346.935,85	749.105.511,42	18.287.414.884,75
2041	1.286.019.000,26	559.529.948,40	684.500.541,72	726.489.051,86	19.013.903.936,61
2042	1.324.596.754,69	623.652.477,07	709.734.535,71	700.944.277,61	19.714.848.214,23
2043	1.361.696.180,54	697.361.146,04	733.650.596,95	664.335.034,50	20.379.183.248,73
2044	1.397.381.983,51	755.954.215,65	756.741.996,60	641.427.767,87	21.020.611.016,59
2045	1.431.400.891,44	836.982.104,85	778.141.072,91	594.418.786,59	21.615.029.803,18
2046	1.463.592.462,21	898.674.804,47	798.478.108,59	564.917.657,74	22.179.947.460,92
2047	1.494.419.820,25	957.538.935,09	817.805.820,46	536.880.885,17	22.716.828.346,08
2048	1.523.874.609,55	1.016.853.501,85	836.058.580,34	507.021.107,70	23.223.849.453,78
2049	1.552.027.241,57	1.070.172.248,37	853.405.360,09	481.854.993,20	23.705.704.446,98
2050	1.579.303.173,98	1.109.880.568,35	870.304.573,89	469.422.605,63	24.175.127.052,61

FONTE: Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Espírito Santo - IPAJM.

Notas:

- 1 - Projeção atuarial elaborada em 18/01/2022.
- 1 - Os valores das despesas previdenciárias estão baseados no estudo atuarial de 2022.
- 2 - Este Demonstrativo utiliza as seguintes hipóteses:

Valores das receitas da Contribuição Patronal e receitas Previdenciárias projetados com acréscimo de 2% a.a. a partir do exercício de 2023.



Escritório Técnico de Assessoria Atuarial S/S Ltda.

Richard Dutzmann
 Atuário - MIBA 935



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 21/02/2022 17:37:29 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por GILBERTO DE SOUZA TULLI (DIRETOR DE INVESTIMENTO - DIN - IPAJM - GOVES)
Valor Legal: CÓPIA SIMPLES | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2022-C9534M>

Taxas de Títulos Públicos

Mercado Secundário de Títulos Públicos

Títulos Públicos Federais										11/Fev/2022
Papel IPCA		NTN-B - Taxa (% a.a.)/252								
Código SELIC	Data Base/Emissão	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
							Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
760199	15/07/2000	15/08/2022	7,0580	7,0189	7,0352	3.902,981470	6,3448	7,6665	6,2938	7,6243
760100	15/07/2000	15/03/2023	6,5733	6,5250	6,5543	3.882,310541	6,2961	6,9179	6,2980	6,9203
760199	15/07/2000	15/05/2023	6,5724	6,5396	6,5543	3.843,303541	6,3057	6,8970	6,3114	6,9033
760199	15/07/2000	15/08/2024	5,7720	5,7378	5,7500	3.944,304284	5,4512	6,0094	5,5054	6,0639
760199	15/07/2000	15/05/2025	5,5899	5,5599	5,5748	3.914,118709	5,2391	5,7897	5,3101	5,8606
760199	15/07/2000	15/08/2026	5,4601	5,4272	5,4420	4.003,856518	5,1228	5,6375	5,1748	5,6896
760199	15/07/2000	15/05/2027	5,5048	5,4768	5,4901	3.952,980970	5,1906	5,6808	5,2355	5,7260
760199	15/07/2000	15/08/2028	5,5586	5,5198	5,5377	4.016,715383	5,2701	5,7199	5,3053	5,7552
760199	15/07/2000	15/08/2030	5,6391	5,5985	5,6196	4.020,821383	5,3764	5,7850	5,4160	5,8247
760199	15/07/2000	15/08/2032	5,6757	5,6254	5,6495	4.027,502203	5,4361	5,8247	5,4556	5,8443
760199	15/07/2000	15/05/2035	5,6910	5,6592	5,6763	3.982,812317	5,4824	5,8523	5,4909	5,8609
760199	15/07/2000	15/08/2040	5,7188	5,6715	5,6964	4.056,552723	5,5140	5,8632	5,5201	5,8694
760199	15/07/2000	15/05/2045	5,7496	5,7025	5,7274	4.003,555615	5,5465	5,8849	5,5559	5,8946
760199	15/07/2000	15/08/2050	5,7505	5,7039	5,7297	4.071,514104	5,5499	5,8810	5,5615	5,8929
760199	15/07/2000	15/05/2055	5,7293	5,6870	5,7135	4.033,931635	5,5389	5,8654	5,5474	5,8742
760199	15/07/2000	15/08/2060	5,7290	5,6916	5,7146	4.096,949973	5,5402	5,8631	5,5500	5,8734

Quando uma taxa for interpolada será apresentada em negrito.

Os preços unitários são calculados a partir da projeção para o IPCA apurada pela Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA

para o mês, à exceção do período entre o dia de divulgação do IPCA final e o dia 15 do mês corrente, caso em que é utilizado o próprio índice do

mês anterior, divulgado pelo IBGE.

IPCA final para Janeiro : 0,54%

LTN | NTN-C | LFT | NTN-F

- [Veja as vantagens de fazer parte \(.././pt_br/institucional/associados/como-fazer-parte-da-anbima.htm\)](#)
- [Institucional \(.././pt_br/institucional/institucional.htm\)](#)
- [Informar \(.././pt_br/informar/informar.htm\)](#)
- [Representar \(.././pt_br/representar/representar.htm\)](#)
- [Autorregular \(.././pt_br/autorregular/autorregular.htm\)](#)
- [Educar \(.././pt_br/educar/educar.htm\)](#)



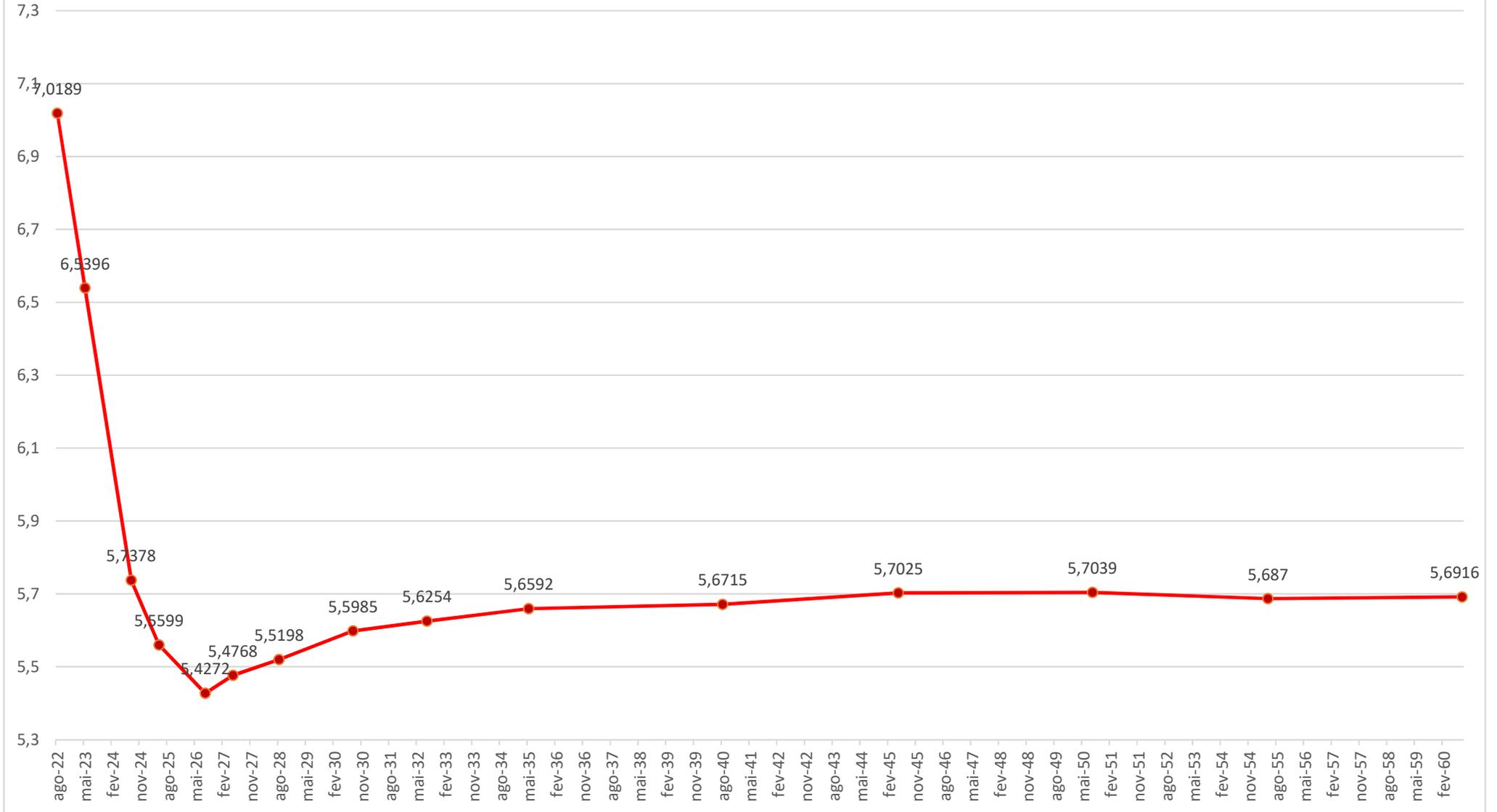
INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 21/02/2022 17:38:19 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por GILBERTO DE SOUZA TULLI (DIRETOR DE INVESTIMENTO - DIN - IPAJM - GOVES)
Valor Legal: CÓPIA SIMPLES | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2022-N6GHSD>

Curva de Taxas das NTN-Bs em 11/02/2022

Fonte: Anbima (Tx. Venda), em https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/taxas-de-titulos-publicos.htm





INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 21/02/2022 17:39:24 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por GILBERTO DE SOUZA TULLI (DIRETOR DE INVESTIMENTO - DIN - IPAJM - GOVES)
Valor Legal: CÓPIA SIMPLES | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2022-66XC9H>