



## **ATA DE REUNIÃO – DIRETORIA DE INVESTIMENTOS**

### **Reunião Extraordinária nº 003/2022**

**Data:** 20 de abril de 2022

**Hora:** 14:00h

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

### **Item 01:**

Após ter concluído o mandato de compra de 110.000 (cento e dez mil) NTN-Bs, definido na reunião de 14 de fevereiro deste ano, o comitê de investimentos solicitou uma nova reunião para uma atualização do cenário econômico e das opções de investimentos a fim de avaliar a continuidade do processo de compra de NTN-Bs com marcação na curva. Antes, porém, o assunto foi levado ao conhecimento da presidência do instituto, que demonstrou preocupação com a formalização dos procedimentos de compras de títulos públicos e com a manutenção de liquidez suficiente no fundo previdenciário para cumprir com os compromissos do plano. A fim de atender a tais anseios, o comitê solicitou que constasse em ata as seguintes informações sobre a formalização dos procedimentos, a motivações e as justificativas pertinentes: 1) o percentual de alocação em títulos públicos, definido na política de investimentos em 60% para 2022, e aprovado pelo Conselho Administrativo do IPAJM, foi baseado no estudo de macro alocação de ativos pelo modelo de Markowitz apresentado pela consultoria contratada; 2) a opção pela manutenção dos títulos em carteira até



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



IPAJM

seus respectivos vencimentos, possibilitando o registro de seus valores pelo preço teórico de acordo com a taxa contratada (marcação na curva do papel), foi lastreada nos resultados do estudo atuarial, avaliando o fluxo das projeções atuariais do fundo previdenciário, e no relatório ALM também apresentado pela consultoria LDB; 3) a definição do vencimento e das taxas dos títulos adquiridos considerou tanto os estudos já informados, quando a movimentação das curvas de juros praticadas pelo mercado, visando garantir a liquidez necessária do plano e também aproveitar as melhores taxas disponíveis no momento analisado; 4) os estudos citados aqui, bem como a política de investimentos do IPAJM vigente para o ano de 2022, estão devidamente registrados no processo eDocs 2021-K6P38; 5) também a pedido da presidência, a diretoria de investimentos elaborou um documento técnico, registrado no encaminhamento eDocs 2022-22J912, explicando as principais características dos títulos públicos e a estratégia utilizada na compra de títulos públicos para a carteira do plano capitalizado; 6) cada nova aquisição de título público foi lastreada em uma decisão registrada em ata de reunião com o comitê de investimentos, ainda que por meio de um mandato para execução pela diretoria de investimentos, com parâmetros específicos a serem seguidos; 7) para cada compra são armazenados em pastas na rede do IPAJM os documentos que comprovam, no mínimo, a situação das taxas e preços dos títulos no dia anterior e nos momentos mais próximos da operação; os pedidos de cotação e a confirmação da compra pela melhor oferta; a boleta ou nota de compra, o registro de liquidação e a movimentação na conta do agente de custódia. Considerando atendida a demanda por informações, os presentes passaram a tratar do ponto de pauta, qual seja, a definição do próximo ciclo de compra de NTN-Bs tendo por finalidades: 1) aproveitar ao máximo a janela de oportunidade de mercado onde os títulos indexados à inflação (IPCA) estão pagando juros reais acima da meta atuarial do fundo previdenciário; 2) nesse mesmo sentido, realizar a conversão das LFTs (títulos atrelados à SELIC) em carteira para NTN-Bs; 3) buscar, na medida do possível, alcançar a parcela de 60% (sessenta por cento) do patrimônio do fundo previdenciário alocada em NTN-Bs, conforme definido na política de investimentos. Posto o tema em discussão, foram levantadas algumas dificuldade e restrições, que precisarão ser consideradas no processo a ser definido: 1) não é possível predizer o prazo no qual a janela de oportunidade permanecerá aberta, então, as novas aquisições deverão ocorrer de forma contínua, buscando aproveitar os curtos ciclos de taxas mais altas, sem descartar os momentos de taxas mais baixas, desde que acima da meta atuarial em pelo menos 30 pontos, ou seja, juros reais acima de 5,30% ao ano; 2) como os preços unitários das LFTs são muito diferentes dos preços unitários das NTN-Bs, e como é mais vantajoso, em liquidez e taxa, operar lotes padrão ou múltiplos de 1.000 unidades, nas operações casadas de venda de LFT e recompra de NTN-Bs, deverão ser calculadas as quantidades de títulos a serem negociados



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



IPAJM

de modo que a diferença na compra das NTN-Bs seja coberta pelo resgate e transferência de recursos dos fundos DI do Banco do Brasil e da Caixa; 3) pelo menos a cada 100.000 (cem mil) títulos adquiridos, a diretoria de investimentos deverá convocar uma nova reunião com o comitê de investimentos para apresentar os resultados e reavaliar a continuidade da estratégia.

**Item 02:**

Concluídas as análises e discussões, os presentes à reunião enumeraram as deliberações, que foram aprovadas por unanimidade: 1) iniciar o quanto antes o processo de conversão de LFTs em NTN-Bs, ficando a diretoria de investimentos responsável pelo cálculo e definição do volume de cada operação, dando preferência por lotes padrão de NTN-Bs, múltiplos de 10.000 (dez mil); 2) considerando que as últimas compras foram todas no vencimento de 2045, dada a atual curva de juros e a pesquisa de liquidez de cada título, os próximos 100.000 (cem mil) títulos deverão ter vencimento em 2035; 3) a diferença entre o valor da venda das LFTs e o valor da compra das NTN-Bs será transferido dos fundos DI do Banco do Brasil e da Caixa, de forma alternada; 4) as operações deverão ser realizadas por meio da plataforma eletrônica Cetip Trader, da B3, segundo o procedimento já definido em reuniões anteriores; 5) após a conclusão da compra de 100.000 (cem mil) NTN-Bs, a diretoria de investimentos deverá comunicar o comitê de investimentos para agendamento de nova reunião de acompanhamento, visando continuar o ciclo de compras até atingir o limite da política de investimentos de 60% da carteira do fundo previdenciário; 6) caso a janela de oportunidade se feche, a diretoria de investimentos deverá comunicar o comitê de investimentos para agendamento de nova reunião de reavaliação.

**Considerações Finais:**

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

## ASSINATURAS (5)

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 27/04/2022 10:28:15 -03:00

**ELISA DO CARMO MEDEIROS FONSECA**  
GERENTE  
GIN - IPAJM - GOVES  
assinado em 27/04/2022 10:50:49 -03:00

**BRUNO TAMANINI LOPES**  
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS  
SAR - IPAJM - GOVES  
assinado em 27/04/2022 13:00:31 -03:00

**EDMILSON NUNES DE CASTRO**  
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS  
GFI - IPAJM - GOVES  
assinado em 27/04/2022 10:54:49 -03:00

**TATIANA GASPARINI SILVA STELZER**  
MEMBRO DE COMITE DE INVESTIMENTOS  
SAR - IPAJM - GOVES  
assinado em 27/04/2022 10:45:09 -03:00



### INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 27/04/2022 13:00:32 (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/2022-13R10V>