



ATA DE REUNIÃO – COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Sessão Ordinária nº 011/2023

Data: 06 de dezembro de 2023.

Hora: 16:00h

Local: Sala nº 108 do 1º andar do IPAJM.

Presenças:

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 Político e Econômico Interno e Cenário Econômico Externo (EUA, Europa e China);
2. Alocação e ou Realocação de Recursos;
3. Acompanhamento dos Recursos Investidos;
4. Assuntos Gerais.

Item 01 – Cenário Político e Econômico Interno e Cenário Econômico Externo (EUA, Europa e China):

No dia seis de dezembro do ano de dois mil e vinte e três, às 16:00 horas, na sala 108 (cento e oito) da sede do Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Espírito Santo - IPAJM, ocorreu a 11ª (décima primeira) Reunião Ordinária dos Membros do Comitê de Investimentos. A Reunião não ocorreu na última quinta-feira do mês de novembro, em face da ausência da Sra. Tatiana Gasparini Silva Stelzer, por estar em gozo de férias. O Sr. **Bruno Tamanini Lopes** iniciou sua fala analisando o cenário político interno, informando que neste final de ano o governo pretende focar na aprovação da reforma tributária na Câmara dos Deputados, de modo que não haja qualquer acréscimo no texto aprovado no Senado e sim a supressão do maior número possível de exceções à regra aprovada, incluídas pelo Senado. Há um entendimento político de que se forem efetivadas as supressões, sem alterações no texto que veio do Senado, o projeto, caso aprovado pela Câmara dos Deputados, poderá ir direto para sanção. Rodrigo Pacheco deve se reunir com líderes para discutir a pauta da semana no Senado. Quanto à esperada sessão de apreciação de vetos presidenciais, a tendência é o presidente do Congresso não ceder à pressão do “Centrão” e da oposição e deixar tudo o que é referente à análise conjunta das Casas para os dias 19, 20 e 21 de dezembro. O motivo é que pelo menos 15 senadores estarão nesta semana na COP 28, em Dubai, sem falar nas dezenas de deputados que devem acompanhar Arthur Lira nesta missão oficial. Pacheco deve argumentar que, com a quantidade de parlamentares fora, não há condições de análise de vetos. Até mesmo a votação do projeto das que trata das apostas corre o risco de ficar para a próxima semana devido ao esvaziamento do Senado, uma vez que as sessões serão híbridas (presencial e remota). Deixar a análise de vetos e as votações das leis orçamentárias para a última semana do ano é o cenário ideal para a liderança do governo no Congresso. Se tudo der certo para a equipe econômica neste fim de ano legislativo, o foco das negociações no começo do ano que vem deve ser o da segunda etapa da Reforma Tributária que pretende mudar as normas do Imposto de Renda e da CSLL. As propostas da transição ecológica que dependem do Congresso também serão muito importantes, principalmente por causa da presidência brasileira no G20,



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



mas, nesse caso, os interlocutores do Executivo avaliam que a resistência será menor porque os presidentes da Câmara e do Senado estão mais sintonizados com a ideia geral de o Brasil aproveitar o enorme potencial energético que tem. O desafio tributário é o que deve gerar mais desgaste porque enfrentará os lobbies dos contribuintes mais ricos. Além disso, pode acumular na agenda a pretendida mudança dos juros sobre capital próprio. Passada a palavra ao **Sr. Edmilson Nunes de Castro**, o mesmo teceu comentários sobre o mercado interno, destacando que os ativos de risco apresentaram desempenho positivo no mês. Seguindo o ambiente global de maior propensão ao risco com recuo importante das taxas de juros no Estados Unidos, o real valorizou 2,4%, voltando ao patamar de R\$ 4,90, e as taxas de juros no mercado futuro mostraram forte queda, com a expectativa para a taxa Selic no final do ciclo caindo novamente para patamar ao redor de 9,5%. Ainda, o cenário externo favorável possibilitou retorno do ingresso de investidor estrangeiro para a bolsa de valores e o Ibovespa subiu 12,5% em novembro. De fato, o bom humor na cena global foi determinante para impedir que incertezas no campo doméstico atrapalhassem o desempenho dos ativos. Apesar da continuidade de boas notícias em relação ao processo de desinflação e crescimento econômico, dúvidas a respeito do desenho das regras fiscais atuais trouxeram preocupações. Em relação ao cenário fiscal, a equipe econômica obteve importante vitória de manter a meta fiscal de déficit zero para 2024. Apesar de o presidente Lula ter colocado em xeque o objetivo de zerar o déficit ao afirmar que não iria estabelecer uma meta que o obrigasse a começar o ano fazendo um corte de bilhões nas obras, houve consenso em aguardar o governo trabalhar pela aprovação de medidas para aumentar a arrecadação antes de mudar a meta fiscal. De fato, o foco da equipe econômica nesta pauta teve sucesso. Assim, por mais que a equipe econômica busque no Congresso aprovação de medidas para melhorar a arrecadação para manter a meta de déficit zero, se a discussão de propostas que driblam e enfraquecem a regra fiscal não for encerrada, o esforço para manter a meta de déficit zero pode ser em vão, uma vez que a credibilidade da política fiscal será arranhada. A despeito da maior incerteza no cenário fiscal, os planos do Banco Central de continuidade da queda da taxa de juros no ritmo de 50 bps, por enquanto, não precisam de modificações. Além do alívio com as condições financeiras globais, observou-se continuidade do cenário favorável de inflação em um ambiente de perda de fôlego do crescimento econômico. Sobre o desempenho da atividade, depois de avanço mais forte do que o esperado do PIB no segundo trimestre, os indicadores do terceiro trimestre confirmam desaceleração da atividade doméstica e apontam para modesta queda do PIB no período. Mais importante, a demanda doméstica mostra perda maior de dinamismo. Em setembro, por exemplo, o IBC-BR cedeu 0,1% devido ao novo desempenho fraco do setor de serviços. Depois de ceder 1,3% em agosto, o setor de serviços frustrou novamente e recuou 0,3% em setembro, com destaque para serviços profissionais, administrativos e complementares (- 1,1%). De fato, a retração projetada para o PIB no terceiro trimestre, por ora, não é suficiente para alterar as estimativas de alta de cerca de 3,0% do PIB em 2023 e 1,5% para 2024. No entanto, as evidências de perda de fôlego da atividade em um momento de aperto das condições financeiras e queda da confiança empresarial no início do quarto trimestre trazem conforto para o Banco Central. Afinal, apesar de a autoridade monetária ainda precisar demonstrar cautela com o risco de manutenção da inflação de serviços em patamar alto devido à resiliência do PIB, a confirmação de arrefecimento do crescimento no segundo semestre deste ano permite o Copom postergar esse debate e comemorar os números de inflação corrente ainda benignos. Em relação ao cenário de inflação, os últimos números seguiram trazendo notícias favoráveis para o cenário de política monetária. Apesar de o IPCA-15 de novembro ficar ligeiramente acima das expectativas, houve surpresa baixista com a média dos núcleos. Assim, além de os índices de serviços e industriais subjacentes seguiram apresentando descompressão na comparação anual, a variação abaixo do esperado dos núcleos em novembro ajuda a reduzir, por ora, o risco de inflação mais resiliente em uma conjuntura de arrefecimento da atividade. Ainda, os números de inflação corrente favoráveis consolidam a expectativa de que o IPCA termine o ano de 2023 dentro do intervalo da meta buscada pelo Banco Central. Esse cenário, definitivamente, contribuiu para evitar deterioração adicional das expectativas e permite o Copom sinalizar



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



conforto com o atual ritmo de queda da Selic para as próximas reuniões enquanto observa os desdobramentos do cenário global e evolução do risco fiscal. Passada a palavra a **Sra. Tatiana Gasparini Silva Stelzer**, a mesma iniciou seu comentário acerca do mercado externo falando que nos Estados Unidos, após três meses consecutivos de queda, o S&P500 quebrou esta sequência ao subir 8,9% em novembro. Adicionalmente, este período positivo para os ativos de risco foi também marcado por uma descompressão nas curvas de juros globais e por desvalorização do dólar americano. Os rendimentos dos juros de 10 anos nos Estados Unidos recuaram 0,60 p.p. e atingiram 4,33% em novembro, níveis equivalentes ao observado em meados de setembro. Dentre as principais narrativas que explicaram esta retomada de otimismo, todas possuem como fator comum os acontecimentos recentes nos Estados Unidos. A despeito da narrativa do excepcionalismo americano continuar presente nos mercados, o último mês foi marcado por uma maior clareza de que a atividade econômica começa a apresentar sinais de desaceleração. É verdade que o PIB do terceiro trimestre indica um crescimento anualizado superior a 5% e ainda segue suscetível a revisões altistas. No entanto, os detalhes das divulgações mostraram que os investimentos e elevação dos estoques foram os principais responsáveis por esta elevação, ao passo que os segmentos de consumo e serviços passaram por certa moderação e sofreram revisões baixistas recentemente. Mais importante, os primeiros indicadores referentes ao 4º trimestre apontam para uma moderação à frente. A mediana das expectativas do mercado, por exemplo, indica um crescimento de 1,1% anualizado no último trimestre do ano, consideravelmente abaixo do ritmo observado no 1º semestre. Portanto, são fatores que, por um lado, não sinalizam qualquer preocupação iminente com um cenário de recessão, mas reforçam que a economia passa por um processo de perda de fôlego e sinais mais evidentes desse processo foram percebidos ao longo do último mês. Neste cenário de riscos de moderação da economia, em sua última decisão, o FED reduziu o tom da comunicação de política monetária. Conforme amplamente esperado, o Banco Central Americano manteve as taxas de juros estáveis no intervalo de 5,25-5,50% em novembro e trouxe um comunicado com poucas alterações. No entanto, o destaque ficou para a repercussão das falas do presidente Jerome Powell, demonstrando maior cautela com o aperto das condições financeiras e seus impactos na atividade econômica, reconhecendo uma melhora dos dados de inflação e salários e, mais importante, ressaltando que o balanço de riscos passa a ficar mais simétrico entre apertos adicionais na taxa de juros e possibilidade de uma desaceleração da economia à frente. Portanto, apesar de o presidente do FED manter o viés de que os próximos passos da política monetária serão ainda dependentes dos dados econômicos, houve uma percepção de que o encerramento do ciclo de alta de juros nos EUA finalmente ganhou maior probabilidade. Além disso, os últimos dados de inflação e mercado de trabalho também corroboraram para esse cenário. A inflação ao consumidor do mês de outubro ficou abaixo da mediana do mercado e trouxe uma composição mais benigna com desinflação de núcleos e serviços. Todas as métricas de inflação continuam em níveis superiores ao objetivo do FED, mas desaceleraram em relação aos picos. O núcleo de inflação, por exemplo, recuou para 4,0% em novembro, após atingir um pico de quase 7% em meados de 2022. No mercado de trabalho, por sua vez, apesar de manter um ritmo de criação de emprego elevado, superior a 150 mil por mês, os últimos dados passaram a mostrar uma elevação mais consistente da taxa de desemprego, que saiu do mínimo de 3,4% em abril para 3,9% – o último dado disponível. Portanto, além de um tom moderado por parte do FED, os dados econômicos de inflação e mercado de trabalho corroboraram esta possibilidade de fim do ciclo de juros nos Estados Unidos. Na Europa, o cenário econômico é semelhante à medida que a inflação também trouxe sinais de melhora, mas com diferenças persistentes em relação ao crescimento econômico. O PMI (ou Índice de Gerente de Compras) composto do mês de novembro, apesar de surpreender levemente as expectativas do mercado, permaneceu em níveis contracionistas pelo sexto mês consecutivo. As projeções de crescimento para a região, por ora, não sofrem alterações relevantes e continuam relativamente estáveis, ao redor de 0,5%, mas a manutenção do sentimento de estagnação continua sendo motivo para o Banco Central Europeu manter uma comunicação moderada em



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



relação aos próximos passos. Consequentemente, a precificação do mercado indica até uma probabilidade maior de que o Banco Central Europeu inicie seu ciclo de flexibilização monetária antes de seus pares globais. Na China as expectativas de crescimento para 2023 subiram de 5,0% para 5,2% em novembro, reforçando os sinais de estabilização do desempenho da atividade econômica. Os números de produção industrial e vendas no varejo, por exemplo, surpreenderam positivamente pelo terceiro mês consecutivo, apresentando crescimento de 4,6% e 7,6%, respectivamente. Isso ainda não é suficiente para reverter as perspectivas negativas acumuladas ao longo dos últimos meses, mas indicam que o pior momento da atividade talvez tenha ficado para trás. Boa parte deste respiro vem também acompanhado de uma série de estímulos econômicos colocados pelo governo chinês ao longo do último mês. Grande parte dos estímulos continua focalizado em determinados setores, especialmente o setor imobiliário, mas, ao mesmo tempo, também se observa uma postura mais acomodatória da política monetária. O espaço para um relaxamento adicional se mostra claramente limitado em um ambiente de juros globais elevados, mas o simples posicionamento das autoridades em seguir com a política de estímulos pode ser considerado como fator mais construtivo para a economia chinesa no curto prazo.

Item 02 – Alocação e ou Realocação de Recursos

As realocações ocorridas durante o mês de novembro até a presente data foram discutidas em reuniões deste comitê juntamente com a Diretoria de Investimentos nos dias 10 e 27 de novembro de 2023, conforme Atas de nºs 006/23 e 007/23, descritas abaixo:

- **RESGATE** no dia 14/11/2023 de **R\$ 70.000.000,00** (setenta milhões de reais) do fundo **BANESTES INVEST PUBLIC AUTOMÁTICO FI RF**, da conta do Fundo Previdenciário;
- **RESGATE** no dia 14/11/2023 de **R\$ 47.000.000,00** (quarenta e sete milhões de reais) do fundo **BANESTES INVEST PÚBLIC AUTOMÁTICO FI RF**, da conta do Fundo Financeiro;
- **TRANSFERÊNCIA** no dia 14/11/2023 de **R\$ 70.000.000,00** (setenta milhões de reais) da conta do Fundo Previdenciário no Banestes para a Caixa;
- **TRANSFERÊNCIA** no dia 14/11/2023 de **R\$ 47.000.000,00** (quarenta e sete milhões de reais) da conta do Fundo Financeiro no Banestes para o Banco do Brasil;
- **APLICAÇÃO** no dia 14/11/2023 de **R\$ 70.000.000,00** (setenta milhões de reais) na conta do Fundo Previdenciário, no fundo **CAIXA FI BRASIL REF. DI LONGO PRAZO**;
- **APLICAÇÃO** no dia 14/11/2023 de **R\$ 47.000.000,00** (quarenta e sete milhões de reais) na conta do Fundo Financeiro, no fundo **BB PREV RF PERFIL**;
- **TRANSFERÊNCIA** no dia 16/11/2023 de **R\$ 38.124.008,01** (trinta e oito milhões, cento e vinte e quatro mil e oito reais e um centavo) da conta do Fundo Previdenciário da XP Investimentos para a Caixa;
- **APLICAÇÃO** no dia 16/11/2023 de **R\$ 38.124.008,01** (trinta e oito milhões, cento e vinte e quatro mil e oito reais e um centavo) na conta do Fundo Previdenciário, no fundo **CAIXA FI BRASIL REF. DI LONGO PRAZO**;
- **RESGATE** no dia 28/11/2023 de **R\$ 10.000.000,00** (dez milhões de reais) na conta do Fundo Previdenciário, do fundo **CAIXA FIA BRASIL IBX-50** (realocação no CAIXA IRFM-1 TP RF);
- **RESGATE** no dia 28/11/2023 de **R\$ 10.000.000,00** (dez milhões de reais) na conta do Fundo Previdenciário, do fundo **BB AÇÕES GOVERNANÇA FI** (realocação no BB IRFM-1 TP FIC FI);
- **RESGATE** no dia 30/11/2023 de **R\$ 160.000.000,00** (cento e sessenta milhões de reais), do fundo **CAIXA FI BRASIL REFERENC. DI LP**;



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



- **APLICAÇÃO** no dia 30/11/2023 de **R\$ 160.000.000,00** (cento e sessenta milhões de reais) no fundo **FI CAIXA BRASIL IRF M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RF**;
- **RESGATE** no dia 30/11/2023 de **R\$ 200.000.000,00** (Duzentos milhões de reais) do Fundo **BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI**;
- **APLICAÇÃO** no dia 30/11/2023 de **R\$ 200.000.000,00** (Duzentos milhões de reais) no Fundo **BB PREV RF IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI**;
- **APLICAÇÃO** no dia 01/12/2023 de **R\$ 10.000.000,00** (Dez milhões de reais), do fundo **BB PREV RF IRF-M1 TP**;
- **APLICAÇÃO** no dia 01/12/2023 de **R\$ 10.000.000,00** (Dez milhões de reais), no fundo **CAIXA FI BRASIL IRFM-1 TP RF**;
- **APLICAÇÃO** no dia 01/12/2023 de **R\$ 10.000.000,00** (dez milhões de reais) no fundo **FI CAIXA BRASIL IRF M 1 TÍTULOS PÚBLICOS RF**;
- **RESGATE** no dia 01/12/2023 de **R\$ 15.000.000,00** (Quinze milhões de reais), do fundo **BB AÇÕES GOVERNANÇA**;
- **RESGATE** no dia 01/12/2023 de **R\$ 15.000.000,00** (Quinze milhões de reais), do fundo **CAIXA FI AÇÕES Brasil IBX-50**;
- **RESGATE** no dia 04/12/2023 de **R\$ 10.000.000,00** (dez milhões de reais) do fundo **BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI**;
- **APLICAÇÃO** no dia 04/12/2023 de **R\$ 10.000.000,00** (dez milhões de reais) no fundo **BB PREV RF IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI**;
- **APLICAÇÃO** no dia 06/12/2023 de **R\$ 15.000.000,00** (Quinze milhões de reais), no fundo **BB PREV RF IRF-M1 TP**;
- **APLICAÇÃO** no dia 06/12/2023 de **R\$ 15.000.000,00** (Quinze milhões de reais), no fundo **CAIXA FI BRASIL IRFM-1 TP RF**.

Observação: Na reunião ocorrida no dia 27 de novembro de 2023 foram aprovadas as movimentações a serem realizadas no decorrer do mês de dezembro de 2023, visando a manutenção dos enquadramentos, tanto dos fundos **BB AÇÕES GOVERNANÇA** e **FIA CAIXA BRASIL IBX-50**, para o **IRF-M1**, a fim de atingir o percentual de 10% do PL de cada fundo, quanto o volume de recursos investidos no Banestes, visando manter o limite de 5% do patrimônio sob gestão do banco. Os recursos a serem transferidos do Banestes deverão ser alocados no Banco do Brasil, sendo que a parte referente ao Fundo Financeiro deverá ser aplicada no fundo **BB PREV RF REF DI LP PERFIL FIC FI** e a parte referente ao Fundo Previdenciário deverá ser aplicada no **BB PREV RF IRF-M1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC FI**.

Item 03 – Acompanhamento dos Recursos Investidos:

O Comitê de Investimentos, buscando transmitir maior transparência em relação às análises dos investimentos do Instituto e, em consequência, aderindo às normas do Pró-Gestão, elabora o “Relatório de Análise de Investimentos IPAJM”. Este relatório já foi encaminhado à SCO – Subgerência de Contabilidade e Orçamento, para posterior envio para análise do Conselho Fiscal do IPAJM. Segue abaixo um resumo relativo aos itens abordados no Relatório supracitado de outubro de 2023:

1) Acompanhamento da rentabilidade - A rentabilidade consolidada dos investimentos do Fundo Previdenciário em outubro de 2023 foi de 0,15%, ficando 0,50 pontos percentuais abaixo da meta atuarial para o décimo mês de 2023;



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



2) Avaliação de risco da carteira - O grau de variação nas rentabilidades está coerente com o grau de risco assumido, ou seja: 0,87%;

3) Execução da Política de Investimentos – As movimentações financeiras realizadas no mês de outubro de 2023, estão de acordo com as deliberações estabelecidas em conjunto com a Diretoria de Investimentos, bem como com a legislação em vigor;

4) Aderência a Política de Investimentos - Os recursos investidos, abrangendo a carteira consolidada, que representa o patrimônio total do RPPS sob gestão, estão aderentes à Política de Investimentos para o ano de 2023, respeitando o estabelecido na legislação em vigor e dentro dos percentuais definidos, exceto o percentual de Títulos Públicos que está um pouco abaixo do mínimo estabelecido na Política de Investimentos 2023, pois no momento estamos impedidos de efetuar novas compras, até que seja feito o credenciamento das instituições, corretoras, fundos de investimentos e demais agentes financeiros afetos à área de investimentos do Instituto, em virtude da nova legislação sobre o assunto.

Item 04 – Assuntos Gerais:

No dia 4 de dezembro este comitê recebeu a visita de representantes da 4UM Investimentos para apresentação do portfólio da empresa, cenário econômico interno e externo e perspectivas para o ano de 2024.

Considerações Finais:

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e eu, Edmilson Nunes de Castro, lavrei a presente Ata, que vai assinada pelos membros presentes do Comitê de Investimentos.

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 Silva Stelzer**
Membro do Comitê de Investimentos

ASSINATURAS (3)

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

EDMILSON NUNES DE CASTRO
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 21/12/2023 16:49:43 -03:00

BRUNO TAMANINI LOPES
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 21/12/2023 14:18:02 -03:00

TATIANA GASPARINI SILVA STELZER
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 21/12/2023 14:01:39 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO

Documento capturado em 21/12/2023 16:49:43 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por EDMILSON NUNES DE CASTRO (MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS) - IPAJM - 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/2023-5BCCQ5>