

ANÁLISE DE AÇÕES



SUMÁRIO

01.	CONHEÇA SEUS OBJETIVOS E PERFIL DE RISCO.....	03
02.	O FUNDO ESTÁ ENQUADRADO?.....	05
03.	DEFINIÇÃO DA ESTRATÉGIA.....	09
04.	ANÁLISE QUALITATIVA.....	11
05.	ANÁLISE DA COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.....	13
06.	ANÁLISE QUANTITATIVA.....	15
07.	COMPARAÇÃO ENTRE FUNDOS.....	21
08.	NOSSAS SINCERAS RECOMENDAÇÕES PARA ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES.....	23

01.

CONHEÇA SEUS OBJETIVOS E PERFIL DE RISCO

Antes de analisar qualquer fundo, é importante entender seus próprios objetivos financeiros, tolerância ao risco e horizonte de investimento. Isso ajudará o Comitê de Investimentos a avaliar se um determinado fundo é adequado às necessidades do RPPS.



O Comitê reconhece o perfil de risco do seu RPPS?

Não importa o quanto um mercado pareça atrativo, é imprescindível que o investidor reconheça e respeite seu grau de tolerância ao risco, seja ele de mercado, de crédito, de liquidez ou outros.



RISCO

MERCADO: Volatilidade

CRÉDITO: Sofrer um calote

LIQUIDEZ: Não conseguir transformar o ativo em dinheiro em tempo hábil a um preço justo.

Quando se trata de RPPS, devem ser levadas em consideração as características do plano e a concordância dos membros ligados às decisões de investimentos. **Artigo 115 da Portaria 1.467/2022**



Qual é o perfil de risco do RPPS?

Não confunda com o perfil de risco do gestor de recursos ou dos membros do Comitê. Essa resposta deve ser única para o RPPS.

Clientes LEMA encontram esta informação na aba “Cadastro” no **UNO**.

Qual é o principal objetivo da aplicação de recursos do seu RPPS?



Conquistar a maior rentabilidade possível nesse ano.



Preservar o capital.



Bater meta atuarial correndo o mínimo de risco possível.

02.

O FUNDO ESTÁ ENQUADRADO?

O fundo de investimentos em ações deve ser constituído sob a forma de condomínio aberto e ser enquadrado no **art. 8º, Inciso I, da Resolução CMN 4.963/2021**, conforme a seguir:

Art. 8º *No segmento de renda variável, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se ao limite de até 30% (trinta por cento) em:*

I - cotas de fundos de investimento classificados como ações, constituídos sob a forma de condomínio aberto, conforme regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (fundos de renda variável);

Com relação ao administrador, o parágrafo segundo do **art. 21 da Resolução CMN nº 4.963/2021** estabelece que os RPPS somente poderão aplicar recursos em cotas de fundos de investimentos quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;

II - o administrador do fundo de investimento detenha, no máximo, 50% (cinquenta por cento) dos recursos sob sua administração oriundos de regimes próprios de previdência social;

*III - o gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de **prévio credenciamento**, de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, e sejam considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.*

A instituição gestora ou administradora do fundo de investimentos deve estar na “lista exaustiva” da SPREV, apresentada no QR Code ao lado.



As regras de análise também se aplicam aos ETFs:

Art. 8º. II - *cotas de fundos de investimento em índice de mercado de renda variável, negociáveis em bolsa de valores.*

Os fundos de ações são compostos, no mínimo, por 67% de ações e ativos ligados ao mercado de ações. Isso nos revela que, 1/3 dos ativos podem estar alocados em outros ativos, como os de renda fixa, por exemplo.

Se na carteira houver ativos financeiros de emissores privados, esses ativos devem:

- I** - Ser emitidos por instituição financeira bancária autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- II** - Ser emitidos por companhias abertas, exceto securitizadoras, desde que operacionais e registradas na Comissão de Valores Mobiliários;
- III** - Ser cotas de classe sênior de fundo de investimentos em direitos creditórios classificado como de baixo risco de crédito por agência classificadora de risco registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou reconhecida por essa autarquia; ou
- IV** - Ser cotas de fundos de investimentos cujos ativos investidos observem as condições do inciso I ou do inciso II deste parágrafo.



ATENÇÃO!

No regulamento, você encontrará a informação do uso de derivativos. Pela Resolução CMN 4.963/2021, é permitido o uso de derivativos para *hedge* (proteção) da carteira, porém é vedado o uso de derivativos para alavancagem, que aumentam o risco do fundo.

UTILIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS DERIVATIVOS PELOS FUNDOS INVESTIDOS

Para *hedge* e/ou posicionamento

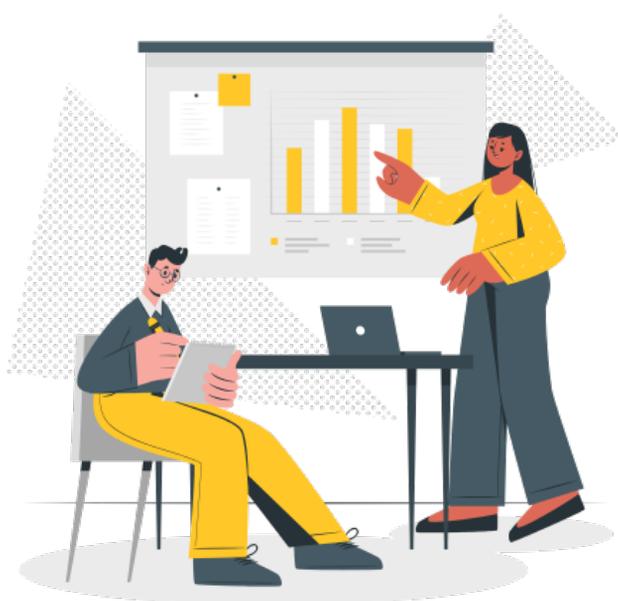
Permitido

Alavancagem

Vedado

Recorte de um regulamento de fundo de ações.

Por mais que estes derivativos vedados não estejam presentes na carteira, a permissão do seu uso no regulamento do fundo já caracteriza a potencialidade do desenquadramento.



LEMA

03.

DEFINIÇÃO DA ESTRATÉGIA

Você já sabe que uma ação representa uma parte do capital social de uma empresa, logo, representa o valor de uma empresa, que muda com o tempo. Se a empresa prosperar, a ação tenderá a se valorizar e gerar riqueza para seus proprietários.

Há empresas mais sólidas, com maior potencial de crescimento, mais arrojadas, mais maduras, enfim, com diversas características diferentes. Todas podem representar um bom negócio, desde que o investidor conheça seus valores e riscos.

Portanto, antes de investir no mercado de ações, o Comitê de Investimentos do RPPS deverá definir a melhor estratégia de acordo com seus objetivos, perfil de risco e expectativas.

SÃO EXEMPLOS DE ESTRATÉGIAS:

INDEXADOS	Fundos passivos em índices ações.
LIVRES	Estratégia desvinculada de qualquer referência, criada a partir do entendimento dos gestores.
QUANTITATIVOS	Usam algoritmos e modelos matemáticos predefinidos e montados por especialistas para escolher os ativos.
SMALL CAPS	Investe apenas em ações de empresas de menor capitalização.
SETORIAL	Limita-se a um setor da economia, como energia, construção civil, varejo, etc.
MONO AÇÃO	Fundo composto por apenas uma ação.
DIVIDENDOS	Busca empresas que historicamente pagam dividendo acima da média, normalmente companhias mais maduras.
VALOR CRESCIMENTO	Aposta no alto crescimento do valor da empresa.
LONG BIASED	Está focada em posições compradas em ações; no entanto, permite certa flexibilidade para assumir posições vendidas, visando à proteção ou ao ganho em cenários de queda do mercado.



No atual cenário, qual estratégia mais se adequa ao objetivo traçado pelo Comitê?

04.

ANÁLISE QUALITATIVA

DA INSTITUIÇÃO

Analise cuidadosamente as informações, o histórico das instituições e as qualificações de seus profissionais. Não por acaso o Termo de Credenciamento exige algumas especificidades como:

- ⊤ Estrutura da instituição;
- ⊤ Qualificação do corpo técnico;
- ⊤ Histórico e experiência de atuação (mínimo cinco anos).

Este são alguns itens que devem ser respondidos a partir da análise qualitativa da instituição administradora e gestora do fundo.

Exija o Questionário **Due Diligence e demais documentos de gestão** da instituição para realizar o credenciamento e análise.

Ao final, reflita com seu Comitê e responda à pergunta:



Nós estamos seguros em aplicar recursos através desta empresa?

DO FUNDO

As mais importantes informações de um fundo de investimentos são encontradas no **Regulamento**, documento que estabelece as regras de funcionamento e operacionalização de um fundo de investimento, segundo legislação vigente.

Existem outros documentos, como Lâmina e Prospecto, mas o Regulamento já oferece informações suficientes para uma análise cuidadosa.



ATENÇÃO!

É recomendável **conhecer a equipe de gestão** do fundo, sua **filosofia de investimentos** e **expectativas**. Além disso, é importante observar se o aumento de patrimônio líquido do fundo pode trazer consequências negativas.

05.

ANÁLISE DA COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Realizada a análise da instituição gestora e administradora, conferidas as informações do fundo e sua regularidade conforme a legislação, siga para o próximo passo.

Considerando que a estratégia já foi escolhida, **como decidir qual o melhor fundo de investimentos em ações?**

Você já sabe que um fundo de investimentos é composto por ativos. Estes ativos dão o valor do fundo, logo, você precisa concordar com os ativos que compõem a carteira ou **pelo menos com o processo de escolha**. Observe:

Na página a seguir, há dois exemplos reais de carteiras de fundos de investimentos em ações. **Qual a melhor composição?** Esta é uma questão que você deve responder juntamente ao Comitê de Investimentos quando forem analisadas opções de investimentos.

DOIS FUNDOS REAIS

ATIVO	PESO	ATIVO	PESO
VALE ON N1 - VALE3	11,31%	GERDAU PN N1 - GGBR4	7,42%
NTN-B - Venc.: 15/05/2035	9,41%	PETROBRAS PN - PETR4	5,32%
BBOV11	7,70%	PETROBRAS ON - PETR3	5,13%
PETROBRAS ON - PETR3	6,65%	CEMIG PN N1 - CMIG4	4,83%
ITAUUNIBANCO PN N1 - ITUB4	5,09%	BRASIL ON NM - BBAS3	4,46%
BRADESCO PN N1 - BBDC4	4,23%	COPEL PNB N1 - CPLE6	4,33%
PETROBRAS PN - PETR4	3,72%	TELEF BRASIL ON - VIVT3	4,28%
B3 ON NM - B3SA3	2,65%	VALE ON N1 - VALE3	4,24%
BRASIL ON NM - BBAS3	2,20%	JBS ON NM - JBSS3	4,07%
PETRORIO ON NM - PRIO3	2,17%	TRAN PAULIST PN N1 - TRPL4	3,29%
ITAUSA PN N1 - ITSA4	1,80%	B3 ON NM - B3SA3	3,16%
BTGP BANCO UNT - BPAC11	1,70%	SANTANDER BR UNT N2 - SANB11	3,08%
Outras Disponibilidades	1,28%	ENGIE BRASIL ON NM - EGIE3	3,07%
VAMOS ON NM - VAMO3	1,18%	GERDAU MET PN N1 - GOAU4	3,04%
SUZANO PAPEL ON NM - SUZB3	0,78%	BBSEGURIDADE ON NM - BBSE3	3,01%
BBSEGURIDADE ON NM - BBSE3	0,75%	VIBRA ON NM - VBBR3	3,01%
BRF SA ON NM - BRFS3	0,73%	ITAUSA PN N1 - ITSA4	2,92%
GRUPO SOMA ON NM - SOMA3	0,68%	TAESA UNT N2 - TAEE11	2,61%
GERDAU PN N1 - GGBR4	0,68%	SID NACIONAL ON - CSNA3	2,61%

Alguns fundos omitem sua composição de carteira, isso é previsto na legislação. Entretanto, converse com o gestor ou distribuidor para entender quais são os ativos do produto.

06.

ANÁLISE QUANTITATIVA

Você validou a qualidade da gestão dos dois fundos e concorda com a tese dos gestores. **E agora, como saber qual a melhor opção para o seu RPPS?**

Identificar e reconhecer os indicadores é um ponto crucial para analisar e comparar fundos. Este processo, inclusive, deve ser documentado e arquivado, para uma eventual explicação da tomada de decisão.

Observe, abaixo, indicadores dos dois fundos apresentados na página anterior:

	Rentabilidade				Treyner		Drawdown	
	Mês	Ano	6 meses	12 meses	Mês	Ano	Mês	Ano
Fundo Azul	-3,29%	6,81%	7,98%	0,82%	0,85	-0,92	0,0	12,5
Fundo Amarelo	-2,44%	8,63%	9,08%	6,57%	1,16	-0,03	0,0	9,67

	Volatilidade		Retorno diário		Sharpe		VAR (%) (252 D.U)	
	Mês	12 meses	Máximo	Mínimo	Mês	Ano	Mês	Ano
Fundo Azul	7,54%	19,61%	5,32%	-4,15%	-0,51	-0,15	5,39%	31,82%
Fundo Amarelo	8,18%	18,26%	5,27%	-3,39%	-0,26	0,6	7,67%	34,52%

VOLATILIDADE

É uma variável que representa a intensidade e a frequência em que acontecem as movimentações do valor de um determinado ativo, dentro de um período. De uma forma mais simples, podemos dizer que volatilidade é a forma de medir a variação do ativo. Assim sendo, uma volatilidade alta representa maior risco, visto que os preços do ativo tendem a se afastar mais de seu valor médio.

SHARPE

Trata-se de um indicador de performance utilizado no mercado financeiro para avaliar a relação risco-retorno de um ativo através da diferença entre o retorno do ativo e o ativo livre de risco, com o CDI sendo comumente utilizado como *proxy* deste, dividido pela volatilidade. Portanto, quanto maior o índice de Sharpe do ativo, melhor a sua performance.

TREYNOR

Similar ao Sharpe, porém, utiliza o risco do mercado (beta) no cálculo em vez da volatilidade da carteira. A leitura é a mesma feita no Sharpe, quanto maior seu valor, melhor a performance do ativo ou da carteira. Valores negativos indicam que a carteira teve rentabilidade menor que a alcançada pelo mercado.

DRAWDOWN

Auxilia na determinação do risco de um investimento, indicando quão estável é determinado ativo, ao medir seu declínio desde o valor máximo alcançado pelo ativo, até o valor mínimo atingido em determinado período de tempo. Para determinar o percentual de queda, o *drawdown* é medido desde que a desvalorização começa até se atingir um novo ponto de máximo, garantindo, dessa forma, que a mínima da série representa a maior queda ocorrida no período. Quanto mais negativo o número, maior a perda ocorrida e, conseqüentemente, maior o risco do ativo. Já um *drawdown* igual a zero, indica que não houve desvalorização do ativo ao longo do período avaliado.

VAR (252 D.U)

O *Value at Risk* é uma medida estatística que indica a perda máxima potencial de determinado ativo ou determinada carteira em determinado período. Para o seu cálculo, utiliza-se o retorno esperado, o desvio padrão dos retornos diários e determinado nível de confiança probabilística supondo uma distribuição normal. Seu resultado pode ser interpretado como, quanto mais alto for, mais arriscado é o ativo ou a carteira.

Além dos apresentados, há outros indicadores que devem ser observados:

ALFA E BETA

O alfa mede a capacidade do fundo de superar seu índice de referência ajustado ao risco. O beta mede a sensibilidade do fundo às flutuações do mercado em comparação com um índice de referência.

CORRELAÇÃO

A correlação entre fundos de investimento em ações indica como os retornos desses fundos se movem em relação uns aos outros ao longo do tempo. Em outras palavras, a correlação mede o grau de semelhança ou interdependência dos desempenhos de diferentes fundos de ações.

A correlação é uma medida estatística que varia de -1 a +1:

CORRELAÇÃO +1

Indica uma correlação perfeita positiva, o que significa que os dois fundos se movem em perfeita harmonia, sempre na mesma direção. Se um sobe, o outro também sobe na mesma proporção, e se um cai, o outro também cai na mesma proporção.

CORRELAÇÃO 0

Indica ausência de correlação. Os movimentos de um fundo não tem relação discernível com os movimentos do outro. Os retornos de um fundo não afetam os retornos do outro.

CORRELAÇÃO -1

Indica uma correlação perfeita negativa, o que significa que os dois fundos têm movimentos exatamente opostos. Se um sobe, o outro cai na mesma proporção e vice-versa. A correlação é uma ferramenta valiosa para investidores que buscam diversificar suas carteiras. Quando dois fundos têm uma correlação baixa ou negativa, eles podem oferecer um certo grau de proteção uns contra os outros.

Ainda sobre **correlação**, observe o quadro abaixo:

		1	2	3	4	5	6
1	INSTITUCIONAL I FIC AÇÕES	100	73	82	77	-1	78
2	SMALL CAPS FIC AÇÕES	73	100	81	75	-3	75
3	FI AÇÕES	82	81	100	94	0	95
4	IBOVESPA FI AÇÕES	77	75	94	100	0	99
5	CDI	-1	-3	0	0	100	0
6	IBOVESPA	78	75	95	99	0	100

Fonte: Quantum Axis

Foram selecionados cinco fundos de ações (enquadrados para RPPS) de forma aleatória.

Perceba que alguns fundos apresentam alta correlação entre si e com o Ibovespa, com números acima de 90 pontos, ou 0,9. Outros fundos apresentam menor correlação, na ordem de 80 pontos. Observe, também, que os fundos não apresentam correlação com CDI.

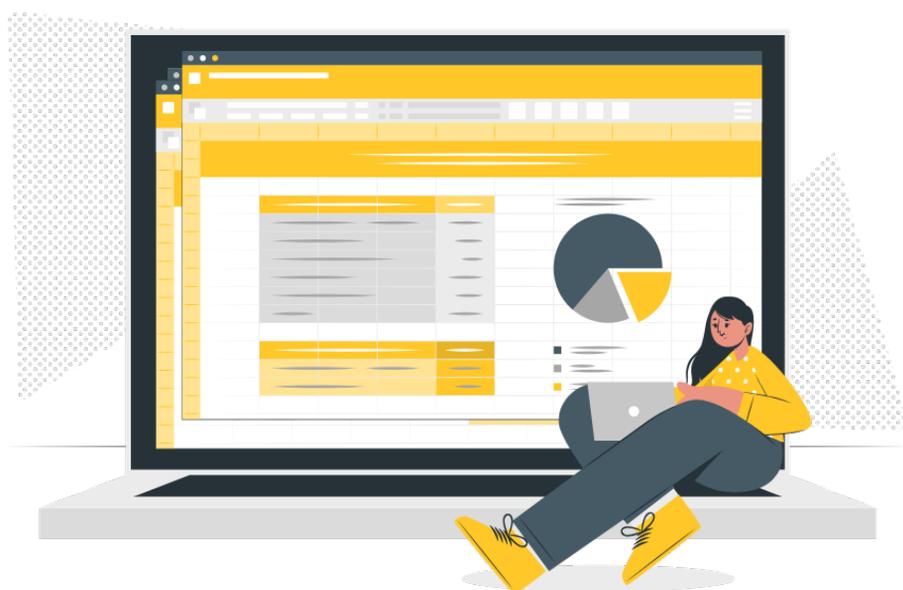
Assim é possível verificar e criar uma verdadeira **diversificação** entre fundos. Não raro, são encontradas carteiras com diversos

fundos de ações altamente correlacionados, ou seja, apresentam vários fundos com comportamentos similares, mostrando uma baixa diversificação dos recursos.

Foram selecionados cinco fundos de ações (enquadrados para RPPS) de forma aleatória.

Perceba que alguns fundos apresentam alta correlação entre si e com o Ibovespa, com números acima de 90 pontos, ou 0,9. Outros fundos apresentam menor correlação, na ordem de 80 pontos. Observe, também, que os fundos não apresentam correlação com CDI.

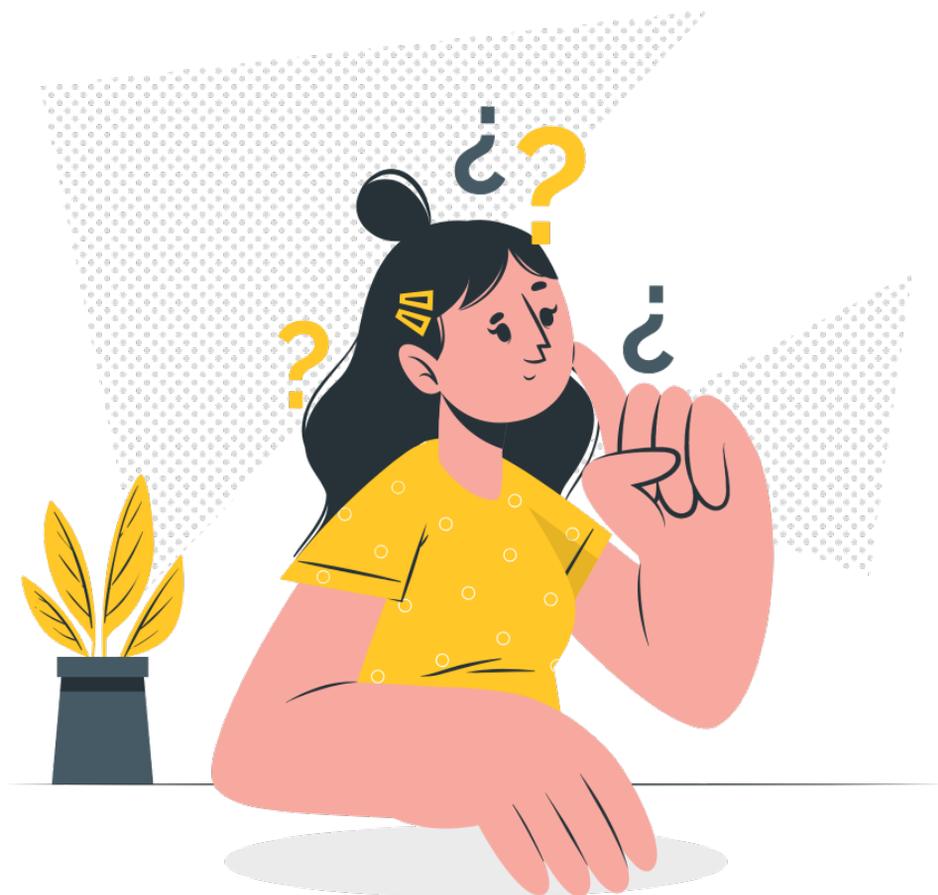
Assim, é possível verificar e criar uma verdadeira **diversificação** entre fundos. Não raro são encontradas carteiras com diversos fundos de ações altamente correlacionados, ou seja, apresentam vários fundos com comportamentos similares, mostrando uma baixa diversificação dos recursos.





ATENÇÃO!

- > Alta volatilidade não significa um dado ruim, desde que esteja dentro dos parâmetros de risco e retorno presentes na Política de Investimentos.
- > Quanto maior o Sharpe, melhor.
- > Quanto maior o alfa, melhor.
- > Quanto maior o beta, maior a volatilidade.
- > Fundos de mesma estratégia tendem a apresentar alta correlação, exceto os livres.



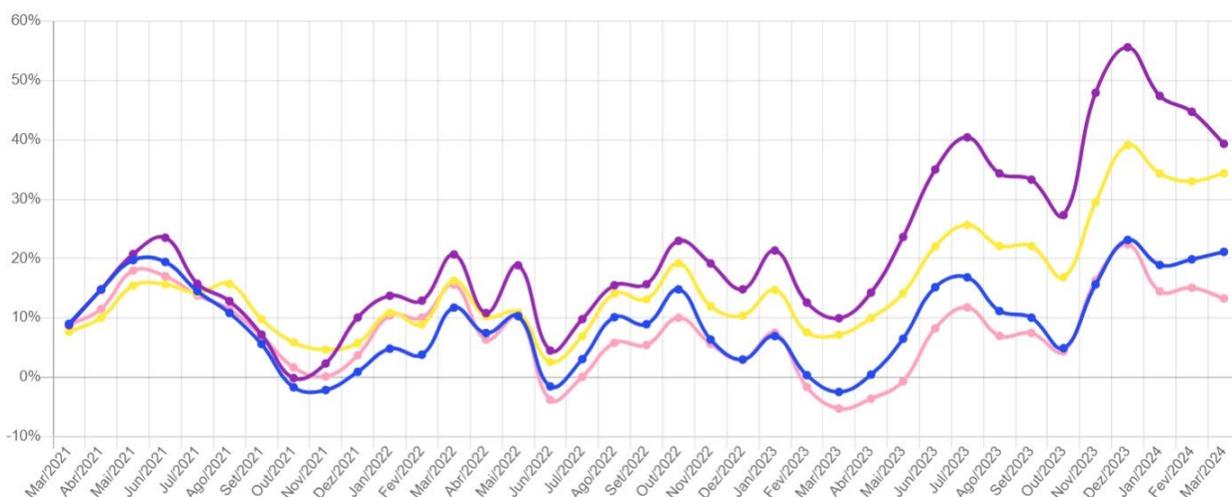
07.

COMPARAÇÃO ENTRE FUNDOS

Com base nas análises quantitativas e qualitativas, é recomendável que as opções de fundos de investimentos em ações sejam comparadas.

Assim, você e o Comitê de Investimentos ficarão seguros de que a opção pela aplicação será a melhor possível para a circunstância.

No gráfico abaixo, mostramos a comparação entre as rentabilidades acumuladas históricas de quatro fundo de investimentos em ações aleatórios (enquadrados para RPPS).



Fonte: Uno

O comparativo foi realizado pelo **UNO**, e o gráfico acima mostra um recorte desse comparativo.

A opção do gráfico é importante por ilustrar a rentabilidade e volatilidade do período. É importante analisar as janelas de maneira individual (12, 24 e 36 meses ou até por ano-calendário já finalizado).

Uma análise completa deve considerar os critérios qualitativos, quantitativos e compará-los com o desempenho de fundo similares, disponíveis para investimentos de RPPS. Assim, o processo se mostrará transparente e respeitará as melhores práticas de gestão.

Quanto à análise comparativa, é importante que se atenha a estratégias similares, pois, como vimos, existem diversas estratégias com composições de carteiras totalmente diferentes e com objetivos diferentes. É importante se certificar de que o Comitê analisará, de fato, produtos comparáveis.



NOSSAS SINCERAS RECOMENDAÇÕES PARA ANÁLISE DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES:

- Realize um credenciamento cuidadoso das instituições gestoras, administradoras e distribuidoras;
- Não considere apenas a rentabilidade. Analise todos os indicadores de risco e retorno;
- Converse com o gestor do fundo de investimentos para entender sua estratégia, filosofia e perspectivas;
- Utilize todas as funcionalidades do Uno para sua análise (carteira aberta, lâmina, comparador etc.);
- Solicite um parecer ao seu consultor ou à LEMA;
- Envolve o Comitê de Investimentos em todas as etapas do processo;
- Arquive todos os documentos que embasaram a tomada de decisão (seja positiva ou negativa), em formato digital por até 10 anos.

QUEM SOMOS?

Com mais de 12 anos de experiência, nossa consultoria vai além do tradicional. Nosso foco é oferecer excelência técnica para, juntos, alcançarmos os melhores resultados.

#VAMOS JUNTOS

Registrada
na **CVM**

Presente em
16 estados

Mais de
240 RPPS clientes

Sem vínculo
com Instituições
Financeiras

Restou alguma dúvida?

Precisa de ajuda com a análise dos fundos?

**Entre em contato com nossa equipe
e tenha mais segurança no seu processo.**



LEMA