



PARECER Nº 1/2020/CI

2020/24839/026191

PARECER Nº 01

RELATÓRIO Nº S/N

INTERESSADO: CONSELHO ADMINISTRATIVO

ORIGEM: COMITÊ DE INVESTIMENTOS

RELATÓRIO ALTERAÇÃO POLÍTICA DE INVESTIMENTOS.

1. Inclusão na Política Anual de Investimentos da Estratégia de alocação no segmento de Investimentos no Exterior.

RELATÓRIO DA DIRETORIA DE INVESTIMENTOS

Trata-se de Relatório com a finalidade de alteração na Política de Investimentos com o intuito de incluir na estratégia de alocação no segmento de investimentos no Exterior.

Verificou-se que constam no Relatório as seguintes informações:

Análise e Cenário Econômico;

1. Panorama;
2. Visão Geral;
 - Maior Diversificação na Carteira;
 - Correlação Negativa
 - Hedge Cambial
 - Desempenho Durante a Crise

3. Requisitos para Aplicar no Exterior

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: Odírce Soares do Nascimento EM 01/10/2020 10:49:25

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: ELENORA ANTONIA DE CARVALHO EM 30/09/2020 11:59:48

EXISTEM MAIS 3 SIGNATÁRIOS, NA PÁGINA DE ASSINATURA

Verifique a autenticidade deste documento em <https://sgd.to.gov.br/verificador> informando o código: 41372A6400A21700 | SGD:2020/24839/026191





4. Tabela de Estratégia de Investimentos

Em síntese, eis o breve relatório do caso que ora se apresenta para fins de emissão de parecer técnico deste Comitê de Investimentos.

FUNDAMENTAÇÃO

Registra-se que é uma das atribuições do Comitê de Investimentos é a revisão da Política de Investimentos, conforme Art. 26-B da Lei Estadual nº 1940/2008 alterada pela Lei nº 3.698/2020, nestes termos:

Art. 26-B. São atribuições do Comitê de Investimentos: I
– acompanhar a gestão dos recursos do RPPS-TO,
quanto a:

- a) formulação, revisão e execução da Política de Investimentos de acordo com a evolução da conjuntura econômica;”(grifos nossos)

Ressalta-se que a Diretoria de Investimentos enviou Relatório solicitando alteração da Política de Investimentos, no que se refere à Estratégia de Investimentos, para que fossem incluídos os ativos Investimentos no Exterior e Ações – BDR Nível I, de que tratam os incisos II e III do Art. 9º-A da Resolução CMN nº 3.922/2010 e alterações.

ANÁLISE

No Relatório em questão, a alegação para a alocação nos aludidos incisos do Art. 9º-A da Resolução CMN nº 3.922/2010 e alterações, apresentada pela Diretoria de Investimentos pauta-se pela dificuldade em atingir a Taxa da Meta Atuarial do Igeprev-TO que hoje é de IPCA+5,89%, alocando-se somente no segmento de Renda Fixa, dado a taxa Selic anual estar no patamar de 2% a.a. e a taxa CDI com

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: Odírcio Soares do Nascimento EM 01/10/2020 10:49:25

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: ELENORA ANTONIA DE CARVALHO EM 30/09/2020 11:59:48

EXISTEM MAIS 3 SIGNATÁRIOS, NA PÁGINA DE ASSINATURA

Verifique a autenticidade deste documento em <https://sgd.to.gov.br/verificador> informando o código: 41372A6400A21700 | SGD:2020/24839/026191





rentabilidade que gira em torno da Selic, pelo fato da maioria dos investimentos deste segmento ser atrelado às duas taxas.

Posto isto, vislumbra-se no segmento de Renda Variável a expectativa de atingir a referida Meta atuarial.

Com relação à possibilidade de alocação no segmento de investimentos no exterior, a Diretoria de Investimentos alegam que nos países desenvolvidos suas bolsas de valores possuem um grande número de empresas com fundamentos sólidos, ou seja as análises pelos especialistas são pautadas pela saúde financeira da empresa, o modelo de negócios, com a finalidade de projetar um preço justo para suas ações e identificar oportunidades a partir dessa avaliação. Com base no preço que suas ações são negociadas, buscam encontrar boas empresas com ações abaixo do seu valor justo. O investidor utiliza na Análise Fundamentalista para chegar à conclusão sobre se a empresa se enquadra nos parâmetros buscados, o que segue:

- O **balanço patrimonial** das empresas, que permite ao investidor analisar os ativos, passivos e o patrimônio líquido da empresa. Os **ativos** são os bens da empresa (como equipamentos e estoque), enquanto **passivos** são as despesas (como salários e impostos). Já o patrimônio líquido é o que sobra dessa equação, diminuindo o valor do ativo menos o passivo. Além disso, o patrimônio líquido também considera o capital dos sócios e os investimentos externos. Com a **análise do balanço** é possível realizar um raio-x da empresa e compreender o que ela está fazendo com o próprio dinheiro.

- Quanto ao fluxo de caixa, analisam-se os dados do Balanço Patrimonial e do Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE). Neles é possível encontrar o Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC), que indica como o resultado da empresa impacta no caixa. Com essa análise é possível descobrir quanto de dinheiro





está saindo e entrando, além de demonstrar como esse fluxo impacta o negócio de forma positiva ou negativa.

- Quanto ao Ebitda, que em inglês significa: “Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization” uma tradução possível para o português seria “Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização”, que demonstra o poder de geração de caixa da empresa, porque considera os valores gerados apenas pela atividade-fim, sem considerar custos com financiamento ou gastos com impostos, que podem minar o lucro, mas não dizem respeito essencialmente à atividade da empresa. Com esse indicador, você consegue avaliar a saúde financeira da empresa, porque descobre se ela está efetivamente gerando valor.

- O **ROE** é um dos indicadores mais populares dos analistas fundamentalistas, porque mede o grau de eficiência da empresa. Para chegar ao ROE, basta dividir o **Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido**. O resultado dessa equação será um número percentual, que mede a capacidade de uma empresa **gerar valor com os próprios investimentos**. Idealmente, quanto maior o ROE, mais rentável é uma empresa. Além disso, o crescimento do ROE ao longo dos anos mostra que a empresa está se tornando mais eficiente, porque gasta menos para gerar mais valor.

- Já o Dividend Yield (rendimento de dividendos), ou DY, mostra a relação entre os dividendos pagos por uma empresa em relação ao preço da ação. Para quem investe na bolsa a fim de criar uma **renda passiva**, analisar o DY é essencial, porque ele mostra as empresas que pagam mais dividendos, em relação ao preço que você paga para se tornar acionista.

- Quanto ao indicador Preço/Lucro (P/L), muito utilizado na análise fundamentalista para encontrar empresas relativamente baratas. O P/L mostra quanto os investidores estão dispostos a pagar pelos **lucros da empresa**. Um P/L **alto** pode indicar que a empresa tem grande potencial de crescimento – mas também pode





mostrar empresas relativamente **caras**, porque o mercado aceita pagar mais pelo lucro dessa empresa em relação às concorrentes. Já um P/L **baixo** pode indicar empresas **baratas**, mas também pode sinalizar que o mercado não está otimista com a empresa. Por isso, não aceita pagar muito pelos seus lucros.

Em síntese, esses são os principais parâmetros para se medir os fundamentos que o investidor analisa para a aquisição ou não das ações dessas empresas.

Consta ainda no citado Relatório que em pesquisa realizada pela CNN Brasil, a B3, que é a Bolsa de Valores brasileira, possui mais de 350 empresas listadas, enquanto as bolsas norte-americanas possuem mais de 5.400 empresas listadas, possibilitando, com isso, um índice maior de negociações nesta Bolsa.

Além disso, há a possibilidade de que se invista em fundos de investimento no exterior que possam realizar Hedge Cambial, ou seja, instrumento para proteção da volatilidade, protegendo contra os riscos das oscilações de mercado.

Segundo o site SunoResearch, para muitas empresas e investidores, a realização de um hedge cambial é a principal alternativa para garantir uma margem de segurança financeira. Principalmente quando se tratam de exportadores, importadores e investidores com **ativos no exterior**, fazer o hedge cambial acaba sendo fundamental para proteger suas atividades. Porém, existem diversas formas de obter essa proteção contra as variações do câmbio.

O **hegde cambial** é um conjunto de instrumentos financeiros, nominados contratos derivativos, dos quais são usados para mitigar o risco financeiro de operações com duas ou mais moedas diferentes. Esse risco, chamado de risco cambial, acontece devido a possíveis mudanças bruscas e inesperadas na taxa de câmbio de uma moeda em relação à outra. Desse modo, é relativamente comum se





observar a volatilidade de uma moeda em esmagar todos os retornos de um empreendimento lucrativo. Portanto, as empresas que mais estão expostas a esses movimentos são aquelas que lidam com o mercado internacional. Para isso, elas lançam mão de muitos instrumentos derivativos para fazer o hedge cambial e mitigar esses riscos.

O próprio nome da operação já sugere do que ele se trata — já que a tradução de hedge significa proteção. Em um hedge de câmbio bem feito, alterações nos fluxos de caixa oriundos dos derivativos compensarão, total ou parcialmente, a mudança no valor justo na relação entre duas moedas.

Portanto, se o investidor tem uma carteira fortemente concentrada em ativos internacionais, ele então estará exposto ao risco cambial. Desse modo, em determinadas ocasiões, ele necessitará realizar um hedge cambial para se proteger de uma eventual volatilidade

DA CONCLUSÃO

Quanto a Proposta de Alteração da Política de Investimentos: Os membros do Comitê de Investimentos, reunidos em 16/09/2020, manifestaram seus votos, em unanimidade, pela aprovação das alterações sugeridas para a Política de Investimentos 2020, no intuito de proceder AA inclusão da estratégia para atuação em aplicações de investimentos no exterior, limitando-se ao percentual alvo de 2,00% para os ativos abrangidos pelo inciso II e III do art. 9º-A, da Resolução nº 3922/2010 e suas alterações.

O Comitê de Investimentos justifica seu posicionamento por entender que, considerando o atual momento da economia, faz-se necessário buscar alternativas que





possam viabilizar um melhor rendimento para a carteira, sem deixar de primar pela cautela e a boa gestão das aplicações financeiras.

Diante das informações já apresentadas pelo Relatório supracitado, o Comitê sugere ainda, dado que há um instrumento para proteção de volatilidade – o Hedge Cambial – que seja dada prioridade a fundos que utilizem esse recurso de proteção.

E, uma vez que o inciso II do art. 9º-A, da Resolução nº 3922/2010 determina que, para os fundos classificados como de Investimentos no Exterior, o mínimo a ser alocado do seu Patrimônio Líquido seja de 67% em cotas de fundo de investimento constituído no exterior, restando, pelo menos, 33% desses recursos para serem alocados em outros ativos. Com base nesta determinação, o Comitê de Investimentos aconselha que haja cautela quanto à análise das Lâminas desses produtos, para que os recursos restantes sejam alocados em ativos que observam os princípios de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez, por parte do gestor do fundo.

Para enfrentar o risco de contratação de gestores com pouco tempo de experiência com esse tipo de aplicação, ou com volumes sob gestão muito inferiores aos exigidos pela legislação para fundos no exterior, qual seja, o de US\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares), o Comitê sugere que se observe o Patrimônio Líquido dos fundos constituídos no Brasil, os ativos dos fundos do exterior onde haverá a alocação e os ativos no Brasil, se houver, o número de cotistas, o tempo de experiência dos gestores com esse tipo de investimento, sua performance, entre outros fatores.

Neste sentido, considerando-se a postura conservadora adotada pela gestão do Igeprev-TO e mediante a complexidade de tal modalidade de investimento, aliada à inexperiência do corpo técnico do Instituto em aplicações dessa natureza, os





membros do Comitê de Investimentos, manifestaram-se quanto à deliberação para que seja inserido na Política de Investimentos o condicionamento para que as alocações ou realocação de recursos, destinados a investimentos no exterior, se limitem, apenas, a escolha de gestor dentre os 15 (quinze) primeiros gestores listados no Ranking divulgado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), os quais detenham o maior volume de recursos sob sua gestão, no intuito de buscar minimizar possíveis riscos operacionais ou de gestão, pautando-se na experiência e expertise das instituições mais bem avaliadas no mercado.

Encaminhamos o presente para subsidiar a análise e aprovação do Conselho Administrativo quanto à alteração da Política de Investimentos 2020, conforme Lei Estadual nº 1940/2008 alterada pela Lei Estadual nº 3.698/2020 e Política de Investimentos para o ano de 2020.

É o parecer, s.m.j.

Palmas, 25 de setembro de 2020

DILMA CAMPOS DE OLIVEIRA
membro

ELENORA ANTÔNIA DE CARVALHO
membro

LUSINALDO SILVA DE SOUSA
membro

MILÉNE MARTINS RAMOS
membro

ODIRCE SOARES DO NASCIMENTO
Coordenador do Comitê

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: Odirce Soares do Nascimento EM 01/10/2020 10:49:25

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: ELENORA ANTONIA DE CARVALHO EM 30/09/2020 11:59:48

EXISTEM MAIS 3 SIGNATÁRIOS, NA PÁGINA DE ASSINATURA

Verifique a autenticidade deste documento em <https://sgd.to.gov.br/verificador> informando o código: 41372A6400A21700 | SGD:2020/24839/026191



SGD: 2020/24839/025170
77/2020/DINVEST

INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

DIRETORIA DE INVESTIMENTOS

18/09/2020



ANÁLISE E CENÁRIO ECONOMICO

1. Panorama

O Comitê de Políticas Monetárias (Copom) no dia 16 de setembro de 2020, manteve a taxa meta para os juros básicos (Selic) em 2% ao ano. Esse é um cenário desafiador para investimentos de renda fixa, visto que muitos investimentos deste segmento possuem rentabilidade baseada diretamente na taxa Selic ou na taxa CDI que por sua vez também está altamente atrelado a Selic.

O Instituto de Gestão Previdenciária do Estado do Tocantins possui até o fechamento do primeiro semestre de 2020 em investimentos saudáveis no segmento de Renda Fixa um percentual da carteira de 76,56% conforme descrito abaixo:

IS	Renda Fixa	2.823.162.473,06	76,56%	19
	Renda Variável	213.581.272,60	5,79%	10

A taxa meta atuarial do Igeprev-TO é IPCA+5,89%, em virtude da busca por alcançar a taxa meta atuarial e diante de um cenário desafiador para os investimentos de renda fixa, viu-se a necessidade de adotar estratégias no segmento de renda variável.

Outro fator importante a ser mencionado é analisar o ganho real dos investimentos de renda fixa, pois com a inflação acima da taxa Selic muitos investimentos deste segmento podem apresentar um ganho real cada vez menor, e até mesmo negativos.

2. Visão Geral

Ao abordar sobre investimentos no exterior é importante analisar o cenário doméstico em relação ao cenário no exterior, para isso destacamos fatores de extrema importância no que se refere a investimentos de renda variável.

Vejamos quais fatores são esses:



1. Maior diversificação na carteira

Países desenvolvidos possuem uma economia forte e suas bolsas de valores possuem grande número de empresas com fundamentos sólidos. Segundo pesquisa realizada pela CNN Brasil, a B3, a bolsa de valores brasileira, possui mais de 350 empresas listadas, enquanto as bolsas norte-americanas possuem mais de 5.400 empresas listadas.

2. Correlação negativa

Segundo artigo da Suno Research, A bolsa brasileira possui uma correlação negativa com as moedas fortes estrangeiras, como dólar e o euro. A correlação negativa quer dizer que, enquanto uma variável sobe de valor, a outra desce, e vice-versa.

Esta correlação negativa entre Ibovespa e moedas fortes ocorre pois quando há um cenário de pessimismo no Brasil, como no dia da delação da JBS, os estrangeiros retiram o seu dinheiro dos ativos locais, comprando dólares para retornar o dinheiro aos seus países. Esta venda de ativos locais e compra de dólares afetam as forças de oferta e demanda, que faz com que as ações brasileiras se desvalorizem e o dólar se valorize.

3. Hedge Cambial

Alguns fundos de investimentos no exterior contam com a possibilidade de realizar hedge cambial, que serve para evitar grandes prejuízos com a volatilidade dos investimentos, é um instrumento de proteção contra os riscos das oscilações de mercado.



Descrição: Gráfico Ibovespa caindo e Dólar subindo – Time Frame Diário

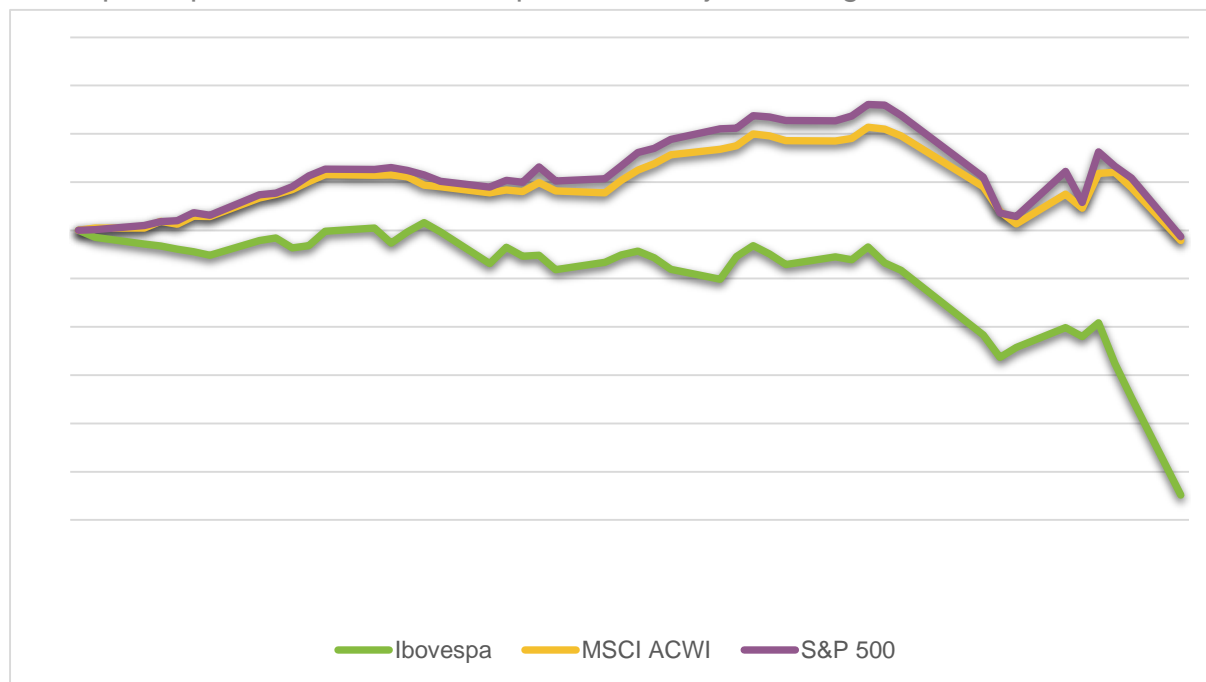
- 2 ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: Júlio César Medeiros Lima EM 26/10/2020 11:09:56
 ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: REYNALDO FERREIRA DE MELO EM 16/10/2020 08:23:00
 DOCUMENTO PENDENTE DE ASSINATURA POR VICTOR BARROS PREHL

Verifique a autenticidade deste documento em <https://sgd.to.gov.br/verificador> informando o código: 871658E500A217DE | SGD:2020/24839/026191



4. Desempenho durante a crise

Os índices MSCI ACWI e S&P500 apresentaram resultado superior ao Índice Ibovespa no período mais crítico da pandemia, vejamos no gráfico abaixo:



O índice Ibovespa fechou o mês de março de 2020 com rendimento de -29,90%, o S&P500 fechou com -12,51% e o MSCI ACWI fechou com -13,47%.

3. Requisitos para Aplicar no Exterior

A resolução 3.922/2010 do Banco Central versa em seu artigo 9ºA sobre investimentos no exterior:

Art. 9º-A No segmento de investimentos no exterior, as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social subordinam-se ao limite de até 10% (dez por cento) no conjunto de:

I - cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa - Dívida Externa”;

II - cotas de fundos de investimento constituídos no Brasil sob a forma de condomínio aberto com o sufixo “Investimento no Exterior”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários, que invistam, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) do seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento constituídos no exterior;

III - cotas dos fundos da classe “Ações – BDR Nível I”, nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários.

3 ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: Júlio César Medeiros Lima EM 26/10/2020 11:09:56

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: REYNALDO FERREIRA DE MELO EM 16/10/2020 08:23:00

DOCUMENTO PENDENTE DE ASSINATURA POR VICTOR BARROS PREHL

Verifique a autenticidade deste documento em <https://sgd.to.gov.br/verificador> informando o código: 871658E500A217DE | SGD:2020/24839/026191



Parágrafo único. O regime próprio de previdência social deve assegurar que:

I - os gestores dos fundos de investimentos constituídos no exterior estejam em atividade há mais de cinco anos e administrem montante de recursos de terceiros superior a US\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares dos Estados Unidos da América) na data do investimento;

II - os fundos de investimento constituídos no exterior possuam histórico de performance superior a doze meses.

ARTIGO	INCISO	TIPO DE ATIVO	LIMITE
9º	I	Renda Fixa - Dívida Externa	10%
	II	FI aberto - Sufixo IE	
	III	Ações – BDR Nível I	

Subseção I & II - Dos limites Gerais e Gestão

I - Gestores constituídos no exterior em atividade há mais de cinco anos, administrem montantes de terceiros superior a US\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de dólares dos Estados Unidos da América) na data de investimento

II - Fundos possuam histórico de investimento superior a doze meses

Art. 14 - O total das aplicações dos recursos do RPPS em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 15% do PL do fundo investido

Perguntas & Respostas

(Perguntas e Respostas - Resolução CMN nº 3.922/2010) Para a verificação do limite máximo de alocação no segmento de investimentos no exterior, dispostos no art. 9º-A, considera-se o PL do fundo constituído no exterior



4. Tabela de Estratégia de Investimentos

Os investimentos do RPPS-TO obedecerão aos limites estabelecidos na Resolução CMN nº 3.922, de 25 de novembro de 2010 e suas alterações, e terão como estratégia de alocação conforme detalhamento no quadro a seguir:

Art.	Inciso	Alínea	Limite de Aplicação	Tipo de Ativo	Regra Específica	Limite Máx. Conj.	Posição Atual do RPPS em R\$ (jul/2020)	Posição Atual %	ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO – PAI 2020		
									Lim. Inf. %	Estratégia Alvo %	Lim. Sup %
7º Renda Fixa	I	a	100%	Títulos Públicos Federal	-	100%	806.873.242,30	21,53%	0	20,00%	100
		b		FI Referenciados TPF – Exceto DI	15% PL FI		1.981.176.254,45	52,87%	0	53,00%	100
		c		ETF 100% TPF – Exceto DI	-		-	-	0	00,00%	100
	II	-	5%	Operações Compromissadas	-		-	-	0	00,00%	5
		a		FI Referenciados RF – Exceto DI	15% PL FI		79.800.101,46	2,13%	0	02,00%	60
	III	b	60%	ETF RF – Exceto DI	-		-	-	0	00,00%	60
		a		Fundos de Renda Fixa	15% PL FI		64.674.092,32	1,73%	0	02,00%	40
	IV	b	40%	ETF Renda Fixa	-		-	-	0	00,00%	40
		-		LIG – Letra Imobiliária Garantida	-		-	-	0	00,00%	20
	VI	a	15%	CDB	Limite FGC (R\$ 250 mil)		-	-	0	00,00%	15
		b		Poupança	-		-	0	00,00%	15	
	VII	a	5%	FIDC Cota Sênior	5% PL FI		25.643.874,54	0,68%	0	01,00%	5
		b		FI RF Crédito Privado	5% PL FI		24.934.551,80	0,67%	0	00,50%	5
		c	5%	FI Debêntures de Infraestrutura	5% PL FI		-	-	0	00,00%	5
FIA – Índices com mínimo de 50 ações				15% PL FI	34.358.815,57	0,92%	0	01,50%	30		
II		a	20%	ETF – Índices com mínimo de 50 ações	-	-	-	0	00,00%	30	
	b	FIA (Até 20% ativos no exterior)		15% PL FI	191.575.349,30	5,11%	0	07,00%	20		
III	a	10%	ETF Ações	-	-	-	0	00,00%	20		
	-		Multimercado (Até 20% ativos no exterior)	5% PL FI	-	-	0	00,00%	10		
IV	a	5%	FIP (Requisitos de Governança)	-	-	420.211.538,91	11,22%	0	05,00%	5	
	b		FII (Presença em 60% dos pregões em 12m)	5% PL FI	117.696.615,86	3,14%	0	04,00%	5		
9º Invest. Exterior	I	-	10%	Ações – Mercado de Acesso	-	-	-	0	-	15	
				Renda Fixa – Dívida Externa	-	-	0	-	15		
				Investimentos no Exterior	15% PL FI	-	-	0	02,00%	15	
III	-	-	-	-	-	0	02,00%	15			
TOTAL							3.747.338.407,90	100,00	-	100,00%	100,00

Diretoria de Investimentos, aos 16 dias do mês de setembro de 2020.

(Documento assinado eletronicamente)

Victor Barros Prehl

Gerente de Gestão de Carteira e Aplicações Financeiras

(Documento assinado eletronicamente)

Júlio César Medeiros Lima

Gerente de Controle e Análises de Riscos

(Documento assinado eletronicamente)

Reynaldo Ferreira de Melo

Diretor de Investimentos

5 ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: Júlio César Medeiros Lima EM 26/10/2020 11:09:56

ASSINADO POR LOGIN E SENHA POR: REYNALDO FERREIRA DE MELO EM 16/10/2020 08:23:00

DOCUMENTO PENDENTE DE ASSINATURA POR VICTOR BARROS PREHL

Verifique a autenticidade deste documento em <https://sgd.to.gov.br/verificador> informando o código: 871658E500A217DE | SGD:2020/24839/026191

