

**REGIME PRÓPRIO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL DO MUNICÍPIO
DE JUAZEIRO DO NORTE/CE - PREVIJUNO**

Prezado Gestora, Sra. Maria das Graças Alves Silva;

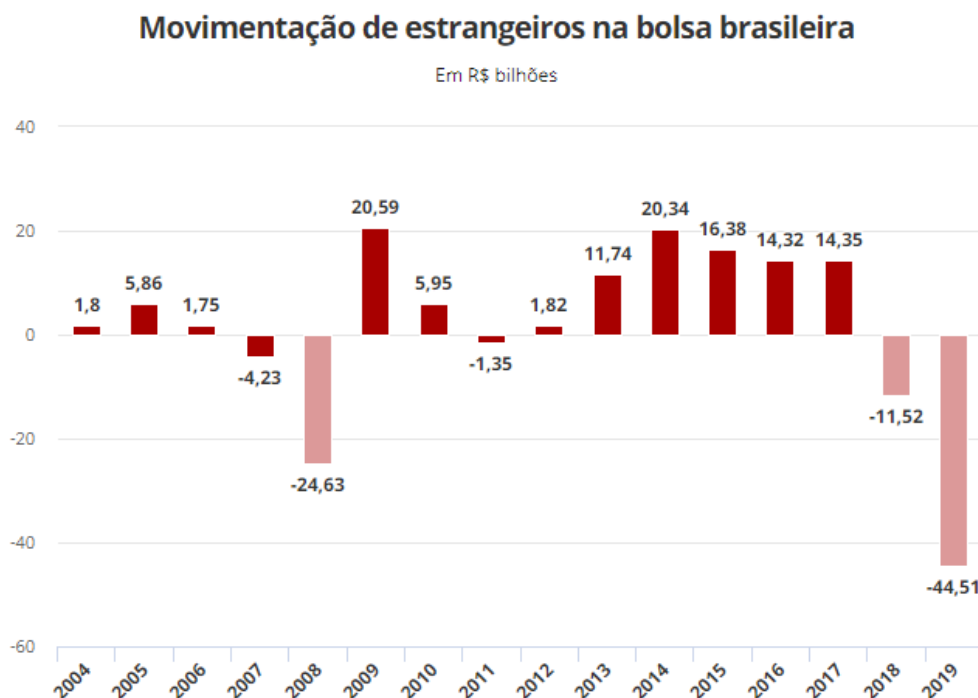
Atendendo a vossa solicitação enviamos um parecer fazendo uma análise sobre o comportamento do mercado de Renda Fixa e Renda Variável e o resultado da carteira de investimentos do **PREVIJUNO**, após a recomendação de isolamento pela OMS – Organização Mundial da Saúde.

Segue o parecer.

1 – PANDEMIA DE COVID-19 E FUGA DE CAPITAL EXTERNO

Por conta da disseminação descontrolada do COVID-19 no mundo inteiro, tivemos forte desvalorização das Bolsas de Valores e dos Investimentos do mercado de Renda Fixa. No Brasil, o impacto econômico veio na quarta-feira de cinzas, após o Ministério da Saúde confirmar o primeiro caso de Coronavírus no Brasil.

A fuga maciça de capital estrangeiro, (que já vinha ocorrendo desde 2018), pressionou mais ainda a desvalorização do **IBOVESPA** e dos índices de Longo Prazo, como **IMA – B**, **IMA – B 5+** e supervalorizou o Dólar. Em momentos de incerteza, o investidor estrangeiro retira os recursos aplicados em países emergentes (como o Brasil) e leva esse recurso de volta para o seu país de origem.



FONTE: G1 - Investidores estrangeiros retiram volume recorde de R\$ 44,5 bilhões da bolsa brasileira em 2019

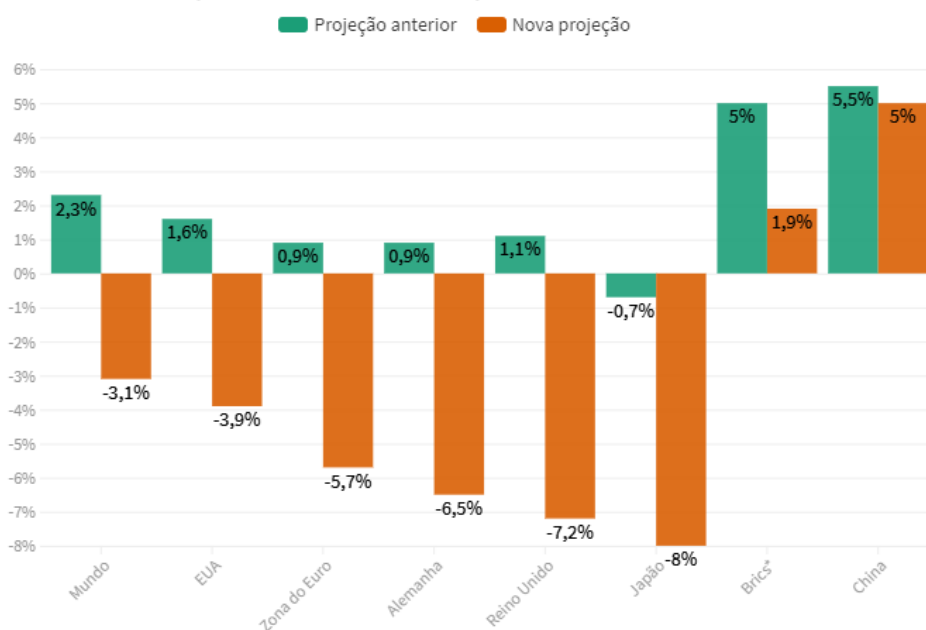
2 – PARALISAÇÃO DA ATIVIDADE ECONÔMICA E PIB MUNDIAL

Para conter a Pandemia do Coronavírus os governos tomaram medidas drásticas, proibindo a movimentação e aglomeração de pessoas em locais públicos e até mesma a paralisação da atividade econômica, além do fechamento de fronteiras, aeroportos e diminuição do transporte coletivo. Essa paralisação forçada da atividade econômica mundial vai jogar o mundo inteiro em uma recessão em 2020.

5-PROJEÇÃO DO PIB (RECESSÃO EM 2020)¹

Recessão em 2020

(Projeções de mercados para variação para o PIB ante ano anterior)



FONTE: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/03/23/coronavirus-vai-concentrar-riqueza-e-mudar-cadeia-global-de-producao.htm>

A previsão para o PIB Mundial em 2020 era de crescimento de **+2,3%**. Após a decretação da pandemia, essa projeção foi revista e passou a projetar recessão de **-3,1%**.

¹ BRICS – Economia dos 5 maiores países emergentes: Brasil, Rússia, Índia, China e Arábia Saudita. A projeção do PIB do grupo se mostra positiva, puxada pelo crescimento da China.

Segundo o FMI, 2020 será de recessão para todos os países. Somente a Itália, a previsão é que o PIB/2020 feche em **-10%**. O FMI acredita em recuperação da economia em 2021, mas, desde que tenhamos *“contenção da pandemia e de quão fortes e coordenadas serão as ações de política monetária e fiscal pelos governos”*.

O Governo Brasileiro projetava o PIB/2020 em **+2,4%**. Um estudo do Centro de Macroeconomia Aplicada da FGV - Fundação Getúlio Vargas, indica que a pandemia pode provocar uma perda de até **-4,4%** no PIB brasileiro em 2020.

3 – CRISE DE 2008 E AÇÕES GOVERNAMENTAIS PARA A CRISE 2020

A recessão de 2008, onde tivemos a quebra de importantes instituições financeiras, o estímulo encontrado pelos governos para a recuperação econômica foi o salvamento dessas Instituições, através de empréstimos ou até mesmo estatizando-as, aliada a uma política de redução drástica de taxa de juros pelos Banco Centrais dos países desenvolvidos, afim de dar liquidez aos mercados. A diferença entre 2008 e a crise de 2020, é que a atual, não se trata de uma crise financeira, e, sim, de uma crise sanitária, onde estamos *“proibindo”* a atividade econômica por questões de saúde, o que trará consequências como a quebra de pequenas e médias empresas e perda do emprego pela falta de atividade econômica.

Para amenizar os efeitos econômicas causados pela COVID-19, no dia 25 de março, O FMI anunciou a disponibilização de US\$ 1 Trilhão para empréstimos e pediu aos países do G-20 que reforcem a capacidade de financiamento de emergência do FMI e ampliem a liquidez global e que suspendam o pagamento das dívidas dos países mais pobres, principalmente os emergentes (Brasil é um deles), onde nesse momento, existe grande fuga de capital externo. O Governo americano anunciou a injeção de US\$ 2 Trilhões para auxiliar as empresas e

amenizar os impactos da paralisação da economia. o G-20, grupo das 20 maiores economias mundiais, anunciaram a injeção de mais US\$ 5 Trilhões na economia global e reforçaram a frase dita uma semana antes de que, *“farão o que for preciso para superar a pandemia de Coronavírus”*.

Para amenizar os efeitos econômicos da pandemia, o Governo Federal já anunciou medidas que superam o montante de R\$ 586,6 Bilhões de reais. Isso equivale a 7,8% do PIB. Entre essas medidas, o Governo anunciou um auxílio emergencial por três meses, apelidado de corona voucher, que representará um gasto extra de quase R\$ 15 Bilhões, que visa atender 24 milhões de trabalhadores sem carteira assinada, microempreendedores e desempregados.

4 – IMPACTO NO MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS

Com a paralisação das atividades econômicas era inevitável que tivéssemos uma hiperdesvalorização dos índices de mercado, principalmente os índices de Longo Prazo (IRF – M, IMA – B, Ações ...). Em março, até mesmo os fundos **conservadores, que não rentabilizam mensalmente negativo, chegaram a fechar o mês com desvalorização.**

Segundo uma reportagem publicada no jornal Valor Econômico², **dos 163 Fundos de Renda Fixa atrelado ao DI, 51 deles (32%) tiveram rentabilidade negativa em março/2020.** A explicação desse fato foi o elevado pedido de resgate pelos cotistas e pela elevação do risco de crédito contida na carteira de alguns Fundos.

² <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos/di-e-tesouro/noticia/2020/04/06/conservadores-fundos-di-tem-perdas-historicas-em-marco.ghtml>

SALDO LÍQUIDO (ENTRE APORTE E RESGATE)

CLASSE	Março/2020	2020	2019
F.I. RENDA FIXA	(R\$ 42 Bilhões e 872 milhões)	(R\$ 63 Bilhões e 555 milhões)	(R\$ 57 Bilhões e 896 milhões)

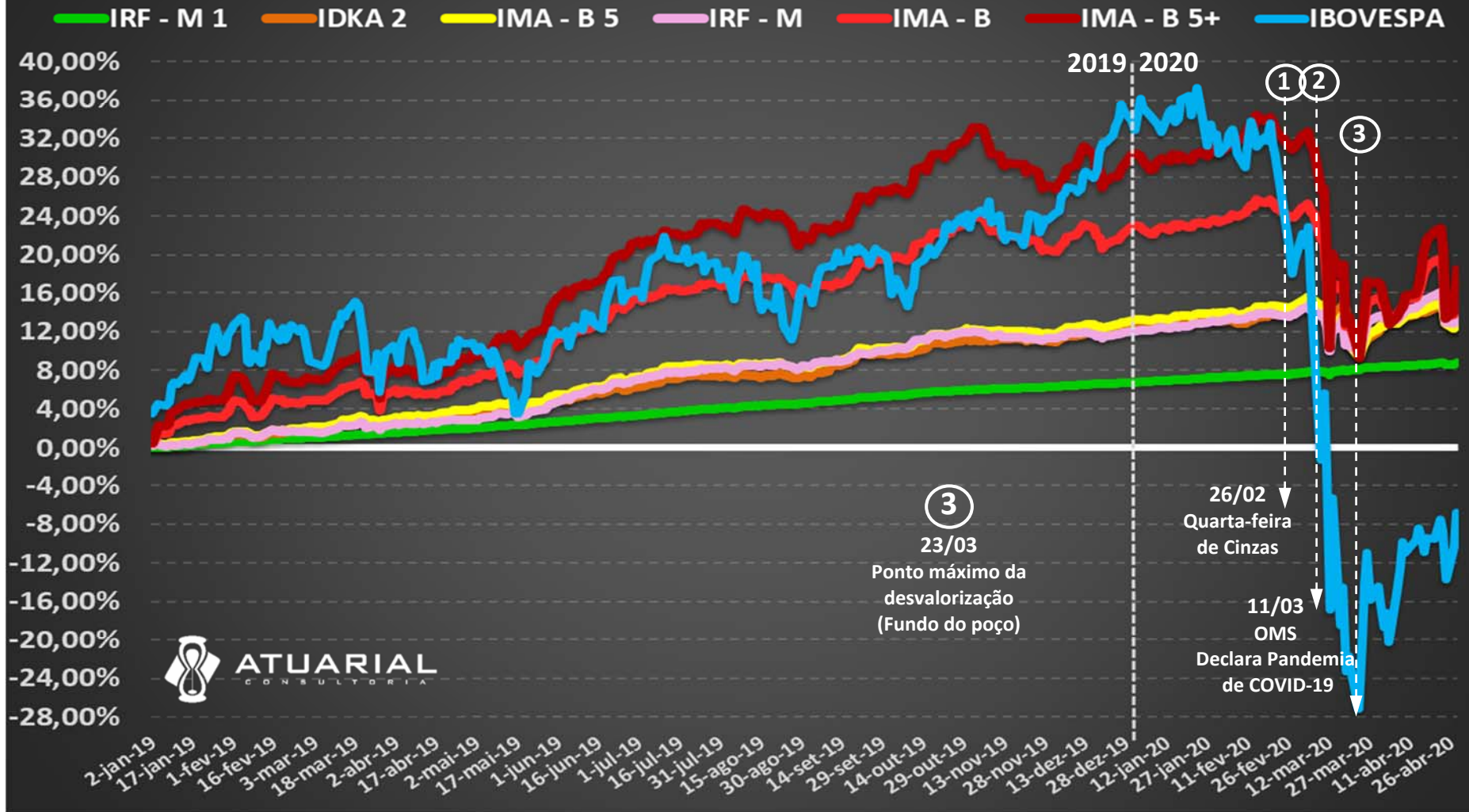
FONTE: Boletim Fundos de Investimentos – ANBIMA.

RETORNO DE ALGUNS FUNDOS CDI – (março 0,34%)

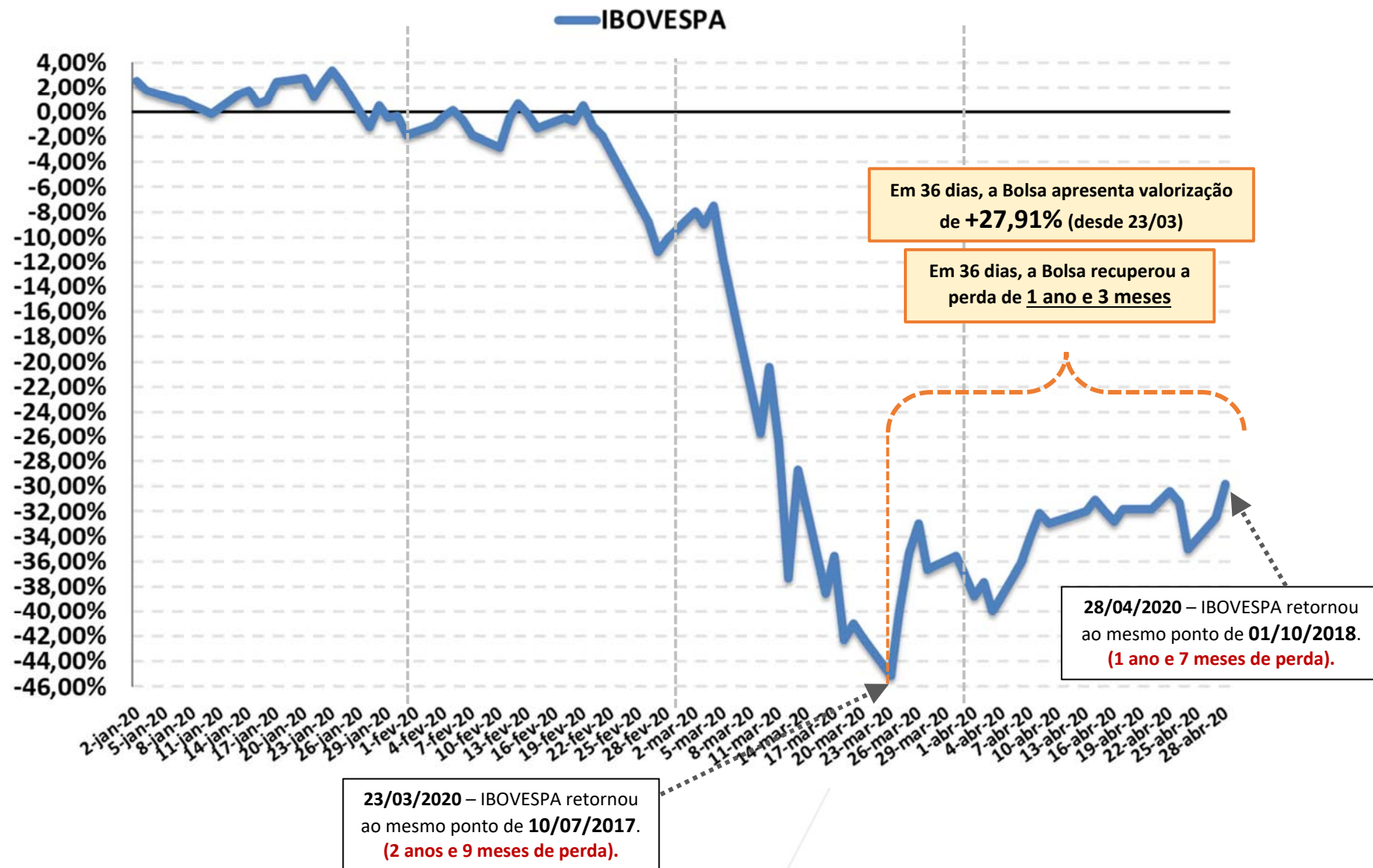
FUNDO DE INVESTIMENTO DI*	Março/2020
BB PREVIDENCIÁRIO FLUXO	0,25%
BB PREVIDENCIÁRIO PERFIL	- 0,03%
BB RF LP 90 MIL	- 0,34%
CAIXA BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS	0,35%
CAIXA BRASIL RF REFERENCIADO DI LP	0,14%
CAIXA BRASIL DISPONIBILIDADES	0,26%
CAIXA FIC PRÁTICO CURTO PRAZO	0,01%
BRADESCO FI REFERENCIADO DI PREMIUM	0,01%
BRADESCO FI REFERENCIADO DI FEDERAL EXTRA	0,27%
BRADESCO FIC FI RF REFERENCIADO DI	- 0,09%
SICREDI FI PERFORMANCE	0,04%
SICREDI FI PREMIUM	- 0,55%
BANESTES LIQUIDEZ REFERENCIADO DI	- 1,31%
BANESTES VIP DI REFERENCIADO LONGO PRAZO	- 1,34%
FIC AMAZÔNIA PERSONALIZADO LP	0,20%
BNB FI RF PLUS LP	0,26%

Abaixo, segue gráficos explicativos, mostrando o impacto financeiro que a paralisação da atividade econômica no mundo, trouxe para o mercado financeiro e de capitais. Aparentemente, em termos financeiros, o pior já passou.

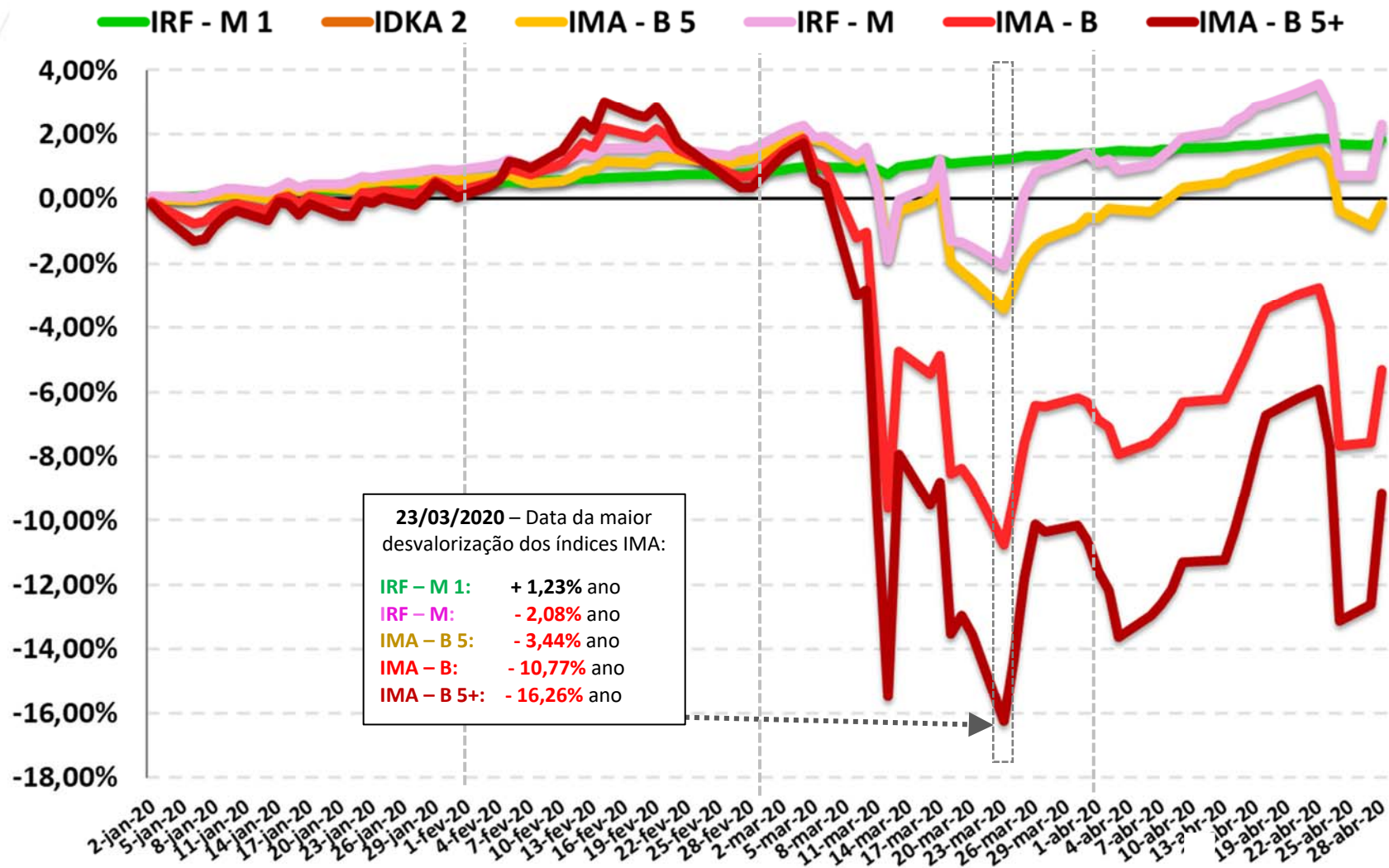
ÍNDICES ACUMULADOS - 2019 a 2020



ÍNDICES RENDA VARIÁVEL ACUMULADOS - 2020



ÍNDICES RENDA FIXA ACUMULADOS - 2020



28/04/2020 – Após **5 semanas**, os índices IMA conseguiram uma recuperação, amenizando um pouco a desvalorização de 2020.

IRF - M 1: +1,83% ano
IRF - M: +2,29% ano
IMA - B 5: -0,17% ano
IMA - B: -5,32% ano
IMA - B 5+: -9,15% ano

MÊS ABRIL – até 28/04

IRF - M 1: +0,40% mês
IRF - M: +0,85% mês
IMA - B 5: +0,38% mês
IMA - B: +1,06% mês
IMA - B 5+: +1,64% mês

4 – ATITUDES DE PROTEÇÃO DA CARTEIRA

Em momentos como esse, alguns investidores ou gestores ficam “tentados” a tomarem alguma atitude, visando amenizar os efeitos em suas carteiras por conta da desvalorização. Infelizmente, se algo “puder ser feito”, teria que ter sido antes e não podemos mudar o passado. Se algo poderia ter sido feito, teria que ter sido antes do início da derrocada, causada pelo anúncio da pandemia. Então, podemos considerar que o nosso erro não foi ter previsto a gravidade da COVID-19? Não, porque, se alguém tivesse previsto a gravidade da doença e seus efeitos na economia, hoje, não teríamos 3 milhões, 157 mil infectados pelo mundo³ e não teríamos os países decretando paralisação das atividades e isolamento da população (*e em alguns casos, multando ou prendendo quem não respeita a quarentena*).

No dia 6 de abril, o presidente do Banco Itaú Unibanco, Cândido Bracher deu uma declaração que resume muito bem o que ocorreu com a economia e com os investimentos. *“Crise é algo inesperado, não faz sentido dizer que alguém havia se preparado”*⁴.

Para se proteger de crises financeiras, crises sanitárias, desvalorização de commodities, guerra comercial, atrito político...enfim, a cartilha de qualquer investidor será sempre a mesma:

³ <https://www.bing.com/covid> - Ferramenta disponibilizada pela Microsoft para registro de casos infectados e de morte por COVID-19 no mundo inteiro.

⁴ <https://valorinveste.globo.com/mercados/brasil-e-politica/noticia/2020/04/06/crise-e-algo-inesperado-nao-faz-sentido-dizer-que-alguem-havia-se-preparado-diz-presidente-do-itaui.ghtml>

1. PROVISÃO DE CAIXA: Para não resgatar recursos que estejam desvalorizando e realizar o prejuízo.

Não aplique o dinheiro que você irá usar neste exercício em mercado de risco. Tenha sempre dinheiro disponível voltado para emergências. Você nunca saberá o que pode acontecer e estamos à mercê de riscos por toda parte e a qualquer momento. Separe os recursos do exercício, aplicando em índices conservadores (IRF – M 1, DI...).

Conforme a página 22, da **Política Anual de Investimentos/2020 do PREVIJUNO**, a PROVISÃO DE CAIXA para o exercício, referente as despesas previdenciárias e administrativa é de **R\$ 48.471.092,46**. Nesse caso, recomenda-se aos responsáveis pela gestão dos recursos, aplicarem no mínimo, o valor definido como **PROVISÃO DE CAIXA** em fundos conservadores.

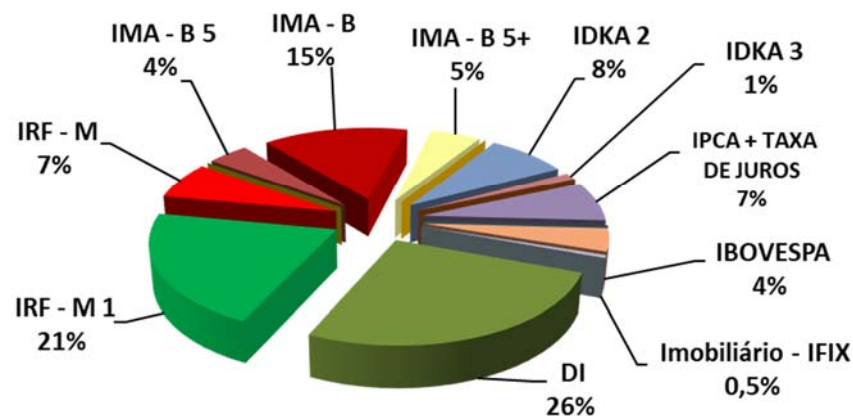
Essa medida visa proteger o RPPS do Risco de Liquidez (precisar resgatar os seus recursos a qualquer momento, sem o risco de perdas). Caso o mercado desabe (como é o caso agora) ou até mesmo tenhamos interrupção prolongada dos repasses previdenciários pelo Ente, os recursos definidos como Provisão de Caixa serão utilizados para dar liquidez ao RPPS, sem a necessidade de realizar prejuízo.

Conforme a página 19 do **Relatório Mensal de Investimentos do PREVIJUNO**, referente a março/2020, **R\$ 110.002.732,00** estão aplicados em fundos conservadores atrelados a DI ou IRF-M1. Nesse caso, não há necessidade de o **PREVIJUNO** resgatar os Fundos de Investimentos que estejam com desvalorização neste momento, podendo aguardar sua recuperação a longo prazo.

- 2. DIVERSIFICAÇÃO:** Diversifique seus investimentos. Aplique um pouco em tudo (ou quase tudo), pois dificilmente todos os ativos cairão de uma vez. Assim, você equilibra sua carteira, mantendo um mínimo de ganho, espalhando em investimentos que rendem negativo, enquanto outros rendem positivo e vice-versa.

Conforme a página 13 do **Relatório Mensal de Investimentos do PREVIJUNO**, a carteira de investimento encontra-se muito bem distribuída (diversificada), aplicando em 11 índices diferentes, o que ameniza os efeitos de desvalorização do mercado.

DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA / POR ÍNDICE



Podemos observar isso, comparando o desempenho acumulado do **PREVIJUNO**, com os índices de mercado. Infelizmente, por força da Resolução CMN, o RPPS não pode aplicar em Fundos Cambiais, que apresentam excelente performance em momentos de crise.

RETORNO 2020 – (JAN - MAR)

PREVIJUNO e ÍNDICES	2020
PREVIJUNO	- 0,82%
CDI	1,01%
IRF – M 1	1,43%
IRF - M	1,42%
IRF – M 1+	1,44%
IDKA 2	0,00%
IMA – B 5	- 0,57%
IMA - B	- 6,31%
IMA – B 5+	- 10,62%
IMA - GERAL	- 0,99%
IBOVESPA	- 36,86%
IBR-X 50	- 37,60%
DÓLAR	28,97%
OURO	30,22%

- 3. JANELA DE OPORTUNIDADES:** Sempre que o mercado tombar, observe se não foi criada uma janela de oportunidades. O momento de comprar é quando o produto está mais barato.

Conforme explicado no item sobre **PROVISÃO DE CAIXA**, o **PREVIJUNO** possui aplicado em fundos conservadores, **56%** acima do mínimo recomendado pelo PAI/2020. Nesse caso, recomendamos aos responsáveis pelo RPPS aproveitarem a janela de oportunidade e aplicar uma parte desse “excedente” em Fundo de Ações ou Fundos atrelados ao IMA - B, que se tornaram mais baratos com a desvalorização

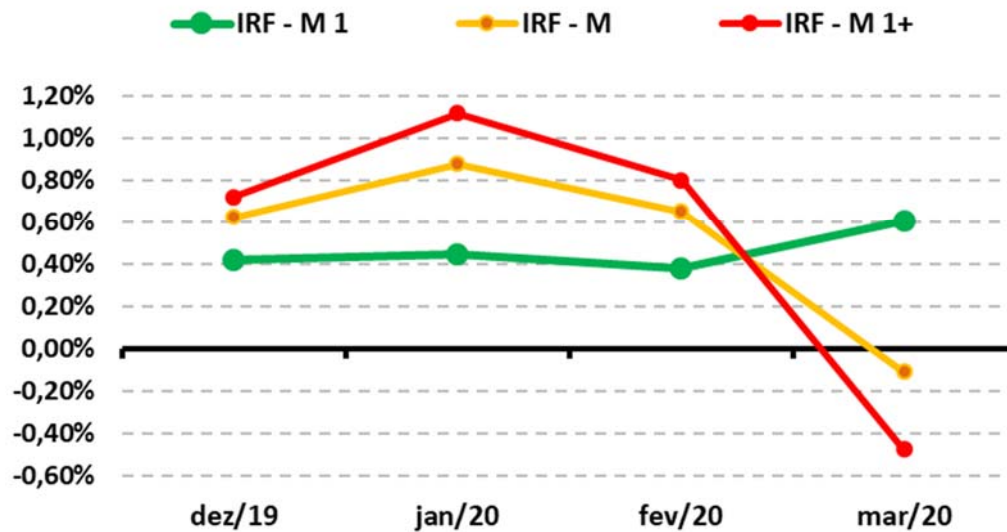
recente. Conforme demonstrado na página 8 deste parecer, o investidor que entrou no IBOVESPA, no dia 23/03/2020, já ganhou **+27,91% em menos de 40 dias**.

4. REBALANÇEAR A CARTEIRA: Proteja os ganhos. A nossa Bolsa é altamente especulativa. A cada 3 ou 6 meses, revise sua carteira e resgate o excesso de ganho. Ganhos em excesso é sinal de devolução em algum momento. Use bom senso e tenha como parâmetro a poupança ou o CDI.

Conforme demonstrado na página 7 deste parecer, os índices de Longo Prazo, como IMA – B e IBOVESPA, tiveram uma forte desvalorização em 2020. Essa forte desvalorização ocorreu por conta dos ganhos excessivos, que muitos índices já apresentavam, se compararmos seus desempenhos desde 2019. Por isso, é recomendável ao investidor, a cada 3 ou 6 meses, sempre que detectar ganhos excessivos (comparado aos índices conservadores), resgatar esses ganhos e transferir para fundos conservadores.

A implantação de uma Política de Gestão de Investimentos, norteará o comitê de investimentos em analisar e detectar ganhos excessivos, no intuito de proteger a carteira da devolução de ganhos. Vejamos um exemplo, usando o comportamento dos últimos 4 meses dos subíndices IRF – M.

Comportamento Mensal



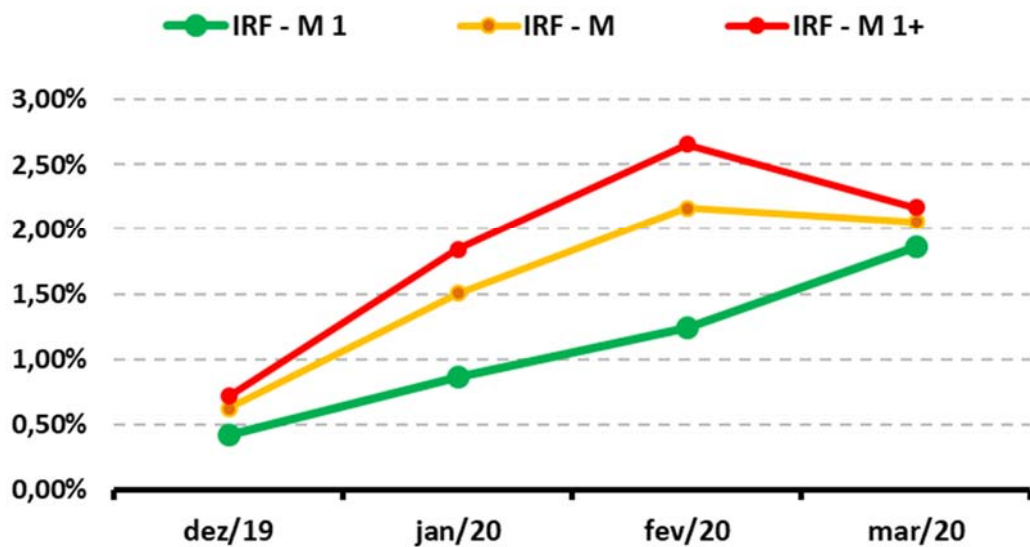
As cores das linhas refletem o índice conservador (IRF – M1), o moderado (IRF – M) e o arrojado (IRF – M 1+).

Mensalmente, podemos observar que o índice mais arrojado (IRF – M 1+), apresentou ganhos maiores entre dezembro/2019 a fevereiro/2020, mas apresentou desvalorização no quarto mês.

Analisando o índice mais conservador (IRF – M 1), sua performance é bem mais modesta, apresentando ganhos abaixo dos demais índices. Somente no mês de março/2020, ele apresentou valorização superior.

Se o investidor aplicou em qualquer um desses índices (conservador, moderado ou arrojado) ele espera que o retorno acumulado seja diferente (o mais arrojado rentabilize mais). Mas, se o investidor aplicou nos três índices e não fez rebalanceamento, ao final de 4 meses, chegamos praticamente ao mesmo resultado.

Comportamento ACUMULADO

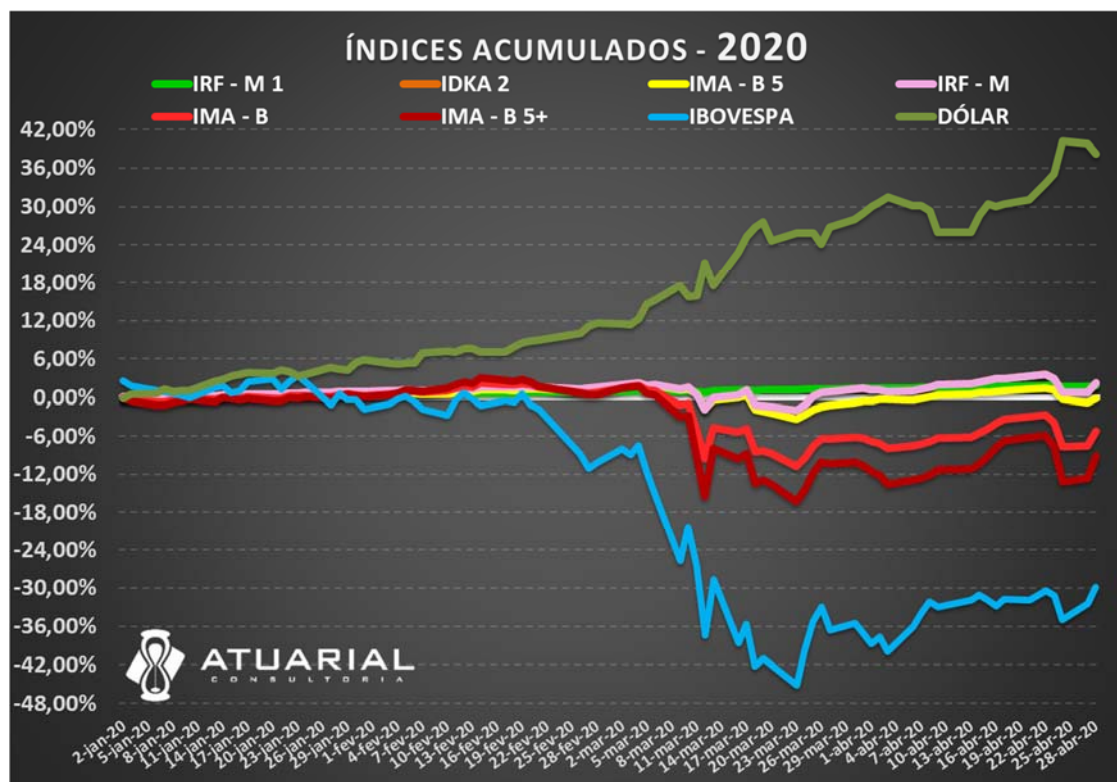


Nesse caso, o investidor que aplica em índices arrojados, de longo prazo e não realiza rebalanceamento estará absorvendo fortes variações (ou fortes emoções desnecessárias), pois, em momentos de crise, de desvalorização, todos os índices tendem a convergir para o mesmo lugar. Observe o distanciamento que os índices apresentaram no mês de fevereiro/2020. Esse distanciamento é recomendável realizar proteção de ganho.

Só há uma forma de obter ganhos consideráveis com os investimentos arrojados. REALIZANDO PERIÓDICOS RESGATES, como forme de proteção. Se o investidor tivesse resgatado os ganhos do IRF M 1+, em fevereiro/2020, teria garantido um ganho de 2,50% em 3 meses e não teria devolvido boa parte do ganho alcançado. Da mesma forma que não resgatar em momentos de desvalorização, não se caracteriza realização do prejuízo, não resgatar em momentos de forte valorização, não se caracteriza realizar ganhos.

5. **DÓLAR:** Tenha Dólar. Quando o bicho pega na economia é o ativo que mais se valoriza (*ouro também, mas não com tanta frequência como o dólar*).

Nesse caso, essa orientação é apenas para o investidor pessoa física ou jurídica, que não seja RPPS, pois a **Resolução CMN não permite que os RPPS apliquem em Fundo Cambial**.



5 – E DAQUI PARA FRENTE? HORA DE IR Á COMPRAS

Aparentemente, o fundo do poço foi o dia 23/03/2020. Com a flexibilização do isolamento, a atividade econômica está sendo retomada o que vem fazendo o mercado se recuperar. O IBOVESPA chegou a apresentar desvalorização de **-45,14%** até o dia 23/03, e, até 28/04, essa desvalorização diminuiu para **-29,83%**.

Em 36 dias o IBOVESPA já recuperou **+27,91%** de rendimento, ou, em 36 dias, recuperou quase 1 ano e 3 meses de perda. Caso o investidor tivesse resgatado no dia 23/03, os recursos aplicados no IBOVESPA e transferisse para a Poupança, para atingir os mesmos **+27,91%** de rentabilidade, levaria mais de **8 anos para recuperar a perda do IBOVESPA**.

Apesar da onda de leve otimismo, ainda teremos um fato que será relevante para o mercado que são os dados da atividade econômica e o PIB do 1º trimestre, que serão apresentados e deverão mostrar a real piora da situação fiscal. A divulgação desses dados trará um pouco de realidade, fazendo com que os investidores recuem um pouco no otimismo.

Os investidores que possuem visão de longo prazo, ainda há tempo para irmos às compras. O ideal é sempre investirmos o nosso dinheiro, quando o ativo desejado ficar com o preço abaixo do seu valor justo. Os princípios para se investir em ações, índices, Títulos Públicos devem ser os mesmos quando se compra, por exemplo, um imóvel.

Suponha que um investidor esteja interessado em um imóvel, cujo valor justo seja de R\$ 100 mil. Só que o proprietário não aceita algo menor do que R\$ 150 mil. Um investidor racional irá rejeitar a proposta, já que ele estará pagando 50% a mais do valor justo do ativo.

Mas, passados alguns meses, o investidor resolve procurar novamente o proprietário e este passou a aceitar negociar o imóvel por R\$ 75 mil. Digamos que ele esteja passando por problemas financeiros ou de saúde e precisa de liquidez imediata (*ele não seguiu nossas orientações e por motivos emocionais, imobilizou aquele dinheiro que ele precisaria no curto prazo. Um palpite que o imóvel teria uma alta valorização no curto prazo ou a ganância talvez, seja o principal motivo dele ter tirado o dinheiro da poupança e imobilizado em tijolos*). Um investidor racional, ao ouvir uma proposta dessas e fazer as contas, verificará que estará “levando vantagem” em 25% se efetuar a compra, já que o valor justo do ativo é de R\$ 100

mil. É esse princípio que devemos ter ao investir o nosso dinheiro em ações, índices, Títulos Públicos, Imóveis.... Ao ver que o preço do KG do tomate encareceu 25%, o que o consumidor faz? Diminui o consumo. É o mesmo princípio. A diferença é que estamos falando de ativos, investimentos, Títulos do governo....

E nem pensar em resgatar. Não estamos precisando desses recursos que tiveram desvalorização. Deixemos que o tempo traga a recuperação.

Para aqueles que separaram os recursos que serão utilizados no curto prazo, paciência.

“A beira de um precipício só há uma maneira de andar para a frente: é dar um passo atrás”.

Michel de Montaigne.

Tenha Dólar. Não tem ativo melhor para proteção e diversificação de carteira.

“Não há mal que sempre dure, nem bem que nunca se acabe”

Provérbio português

Atenciosamente,



Igor França Garcia

Atuário MIBA/RJ 1.659

Certificação de Especialista em Investimento - CEA

Consultor de Investimentos credenciado pela CVM

Certificação
de Especialista
em Investimentos
ANBIMA
CEA



CVM
Comissão de Valores Mobiliários