

PREVINA

(ANÁLISE\_OUT/23)

LEMA

# AVISO LEGAL

*A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 (“LEMA”) é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPS”). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia.*

*A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança. Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento.*

# ANÁLISE\_FUNDOS

A presente análise foi elaborada para atender à solicitação dos gestores do PREVINA, a respeito do direcionamento a ser dado aos recursos resgatados do CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES, no valor de R\$ 5.000.000,00.

Utilizaremos na análises os seguintes fundos solicitados:

- CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES (CNPJ. 14.507.699/0001-95)
- CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES (15.154.220/0001-47)
- AZ QUEST SMALL MID CAPS INSTITUCIONAL FIC FIA (34.791.108/0001-61)
- ITAÚ QUANTAMENTAL GEMS (41.132.979/0001-39)
- BB AÇÕES DIVIDENDOS MIDCAPS FIC FIA (14.213.331/0001-14)
- XP INVESTOR DIVIDENDOS FIA (16.575.255/0001-12)
- SANTANDER AÇÕES DIVIDENDOS FIC FI (13.455.174/0001-90)
- AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES (37.569.846/0001-57)
- CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO FIC AÇÕES (30.068.169/0001-44)
- Tarpon GT Institucional FIC FIA (39.346.123/0001-14)
- QLZ MOS FIA (29.045.353/0001-90)

Também utilizaremos o IBOVESPA,, SMLL e IDIV como índices de referência. Também consideramos o cenário econômico e os limites estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e na Política de Investimentos.

A Política de Investimentos do PREVINA determina limite máximo de alocação de 20% em fundos enquadrados no Artigo 8º, Inciso I, da Resolução CMN nº 4.963/2021. Atualmente, o RPPS possui 12,91% de seu patrimônio alocado neste segmento.

# CONCLUSÃO\_AÇÕES LIVRES

Com base nas informações apresentadas (ANEXOS), podemos ver que o **TARPON GT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES** obteve o melhor desempenho no que tange à rentabilidade, destacando-se dos demais. Porém, como foi ressaltado, existem riscos relacionados à liquidez. Visando a maior segurança para o RPPS, não consideramos prudente aplicar no fundo, apesar de seu bom desempenho.

Sendo assim, para aplicar R\$ 2.550.000,00 em fundos de ações livres, visando alcançar a diversificação solicitada pelos gestores do PREVINA, sugerimos que seja direcionado R\$ 1.250.000,00 ao **AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES FI AÇÕES** e R\$ 1.300.000,00 ao **CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO FIC AÇÕES**.

Por fim, apesar de o **QLZ MOS FI AÇÕES** ter apresentado boa rentabilidade em janelas mais curtas, não consideramos a melhor opção para aplicação, haja vista sua maior volatilidade, o que representa um maior risco para a carteira de renda variável.

# CONCLUSÃO\_SMALL CAPS

Com base nas informações apresentadas (ANEXOS), o primeiro ponto a ser observado é o desempenho negativo do segmento de ações *small caps* nas janelas selecionadas. Este movimento pode ser explicado por conta do atual cenário econômico, que traz diversas incertezas, fazendo com que ações de menor capitalização sofram maior desvalorização, haja vista que estas possuem maior volatilidade quando comparadas ao mercado como um todo.

Contudo, para atender a solicitação dos gestores do RPPS, de aplicar cerca de R\$ 700.000,00 neste segmento, buscando uma maior diversificação da carteira, consideramos que a melhor opção seria o **AZ QUEST SMALL MID CAPS INSTITUCIONAL FIC AÇÕES**.

# CONCLUSÃO\_DIVIDENDOS

Com base nas informações apresentadas (ANEXOS), o **SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES** apresentou o melhor desempenho no que tange ao risco e retorno.

Sendo assim, para seguir com a diversificação solicitada, sugerimos que a aplicação de R\$ 1.000.000,00 no segmento de Dividendos seja direcionada ao **SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES**.

Além deste valor, foi informado pelos gestores do RPPS que aplicarão mais R\$ 750.000,00 no **BB DIVIDENDOS MIDCAPS FIC AÇÕES**, fundo que já consta na carteira de investimentos do PREVINA e que também tem como estratégia aplicação em empresas pagadoras de dividendos.

# CONCLUSÃO\_CARTEIRA

Conforme informado pelos gestores do PREVINA, a intenção é buscar manter a seguinte diversificação:

- VALOR: 53%
- DIVIDENDOS: 14%
- SMALL CAPS: 9%
- AÇÕES LIVRES: 24%

Tendo como base a carteira de setembro, o resgate efetuado do **CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES**, no valor de R\$ 5.000.000,00, e a aplicação desse valor conforme consta neste relatório, as participações ficariam da seguinte forma:

- VALOR: 51,5%
- DIVIDENDOS: 14,3%
- SMALL CAPS: 8,8%
- AÇÕES LIVRES: 25,4%

Por fim, ressaltamos que não temos objeções quanto à movimentação e diversificação solicitada, desde que o RPPS não aumente sua alocação em ações.

PREVINA

(ANÁLISE ANEXOS)

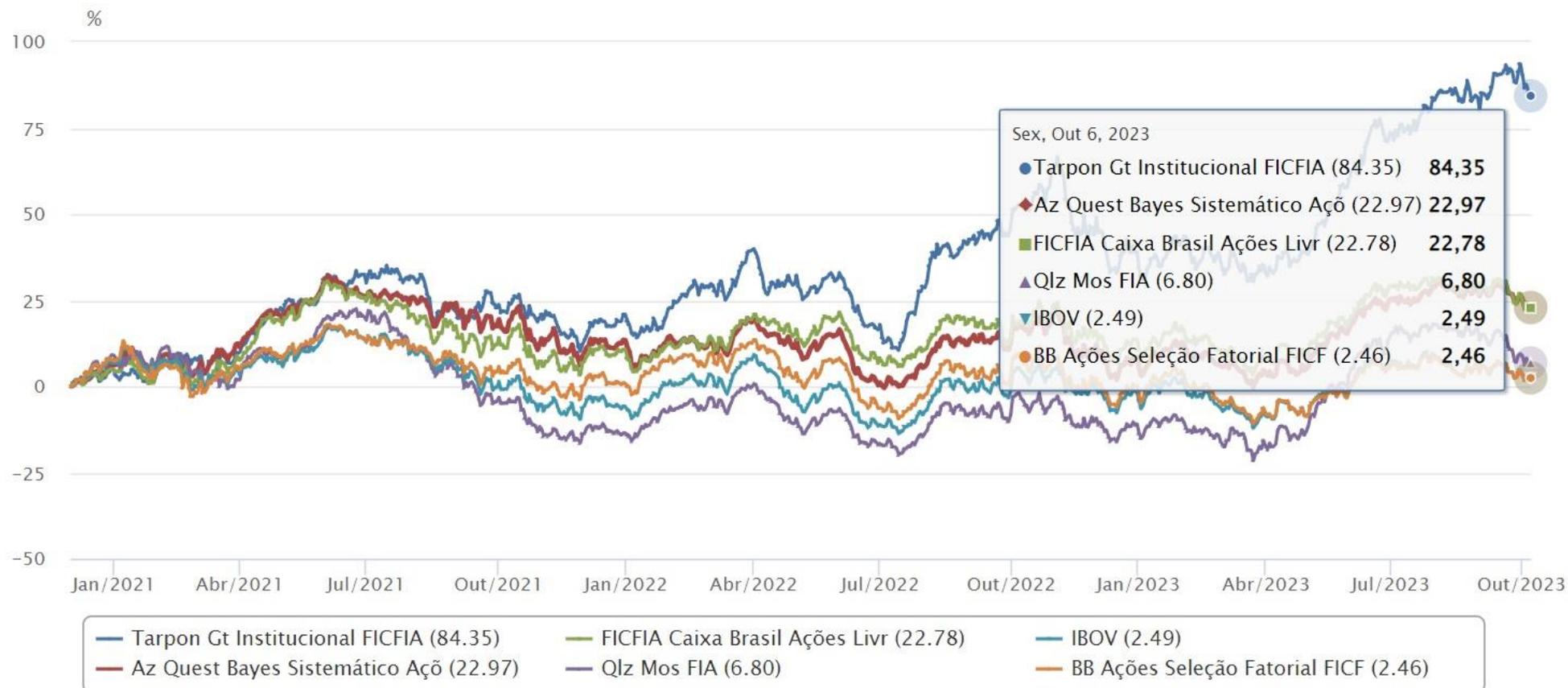
LEMA

# ANÁLISE\_FUNDOS AÇÕES LIVRES

Inicialmente apresentamos um gráfico de rentabilidade histórica dos fundos.

## Retorno Acumulado

Período de análise: 01/12/2020 a 08/10/2023



Fonte: Comdinheiro

# ANÁLISE\_FUNDOS AÇÕES LIVRES

Fundo	Retorno 6 meses	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Volatilidade 12 meses	Volatilidade 36 meses	Treynor 12 meses	Treynor 36 meses	VaR 95% 21 du (30 dias)
AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES FI AÇÕES	19,58%	4,44%	6,11%	34,07%	17,93%	18,07%	-0,08	0,03	6,49%
BB SELEÇÃO FATORIAL FIC AÇÕES	12,59%	-6,45%	-1,45%	20,84%	19,33%	19,81%	-0,18	0,00	7,26%
CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO FIC AÇÕES	15,03%	3,27%	10,53%	36,95%	18,79%	19,28%	-0,09	0,04	8,47%
QLZ MOS FI AÇÕES	29,33%	8,84%	12,15%	16,22%	22,92%	21,34%	-0,02	-0,02	10,22%
TARPON GT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	38,80%	20,79%	51,42%	-	21,44%	-	0,11	-	8,31%
<b>Ibovespa</b>	<b>13,24%</b>	<b>-2,88%</b>	<b>3,27%</b>	<b>19,41%</b>	<b>19,35%</b>	<b>20,24%</b>	<b>-0,14</b>	<b>-0,01</b>	<b>7,24%</b>

Fonte: Quantum Axis – Data base: 06/10/2023

# ANÁLISE\_FUNDOS AÇÕES LIVRES

Fundo	Retorno 6 meses	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Volatilidade 12 meses	Volatilidade 36 meses	Treynor 12 meses	Treynor 36 meses	VaR 95% 21 du (30 dias)
AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES FIC AÇÕES	3	3	4	2	1	1	3	2	1
BB SELEÇÃO FATORIAL FIC AÇÕES	5	5	5	3	3	3	5	3	2
CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO FIC AÇÕES	4	4	3	1	2	2	4	1	4
QLZ MOS FIC AÇÕES	2	2	2	4	5	4	2	4	5
TARPON GT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	1	1	1	-	4	-	1	-	3

Fonte: Quantum Axis – Ranking

# ANÁLISE\_FUNDOS AÇÕES LIVRES

Um beta inferior a 1 significa que, se o IBOVESPA subir, o fundo deverá subir menos; se o IBOVESPA cair, o fundo deverá cair menos.

No mais, todos os fundos apresentaram um Beta relativamente semelhante, próximo a 1,00, mas inferior. À exceção do QLZ MOS FI AÇÕES, que obteve um indicador de 1,04 na janela de 12 meses, o que indica uma maior sensibilidade às movimentações sistêmicas do mercado.

Apesar dos resultados semelhantes, o AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES e o CAIXA AÇÕES LIVRE QUANT FIC AÇÕES apresentaram os melhores números neste quesito, nas duas janelas.

O TARPON GT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES, por sua vez, apresentou o menor beta do comparativo na janela de 12 meses, mas, por ser um fundo mais novo, não temos o indicador de 36 meses.

Fundo	Beta 12 meses	Beta 36 meses
AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES FI AÇÕES	0,83	0,79
BB SELEÇÃO FATORIAL FIC AÇÕES	0,99	0,96
CAIXA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO FIC AÇÕES	0,87	0,84
QLZ MOS FI AÇÕES	1,04	0,94
TARPON GT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	0,81	-
<b>Ibovespa</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>

Fonte: Quantum Axis – 06/10/2023

# ANÁLISE\_FUNDOS AÇÕES LIVRES

Abaixo temos uma matriz de correlação dos fundos, onde podemos ver que, apesar de apresentarem rentabilidade e volatilidade diferentes, todos são bastante correlacionados, pois estão expostos a riscos semelhantes, haja vista os ativos que compõem suas carteiras. O menos correlacionado com os demais seria o QLZ MOS FI AÇÕES, apesar de não haver diferença tão relevante.

## MATRIZ DE CORRELAÇÃO

	<b>BB FATORIAL FIC AÇÕES</b>	<b>AZ QUEST BAYES SIST AÇÕES</b>	<b>CAIXA AÇÕES LIVRE QUANT FIC</b>	<b>QLZ MOS FI AÇÕES</b>	<b>TARPON GT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES</b>
<b>BB FATORIAL FIC AÇÕES</b>	1,00000				
<b>AZ QUEST BAYES SIST AÇÕES</b>	0,88503	1,00000			
<b>CAIXA AÇÕES LIVRE QUANT FIC</b>	0,90534	0,95374	1,00000		
<b>QLZ MOS FI AÇÕES</b>	0,69845	0,82542	0,76372	1,00000	
<b>TARPON GT INSTITUCIONAL FIC AÇÕES</b>	0,90287	0,86458	0,85313	0,72751	1,00000

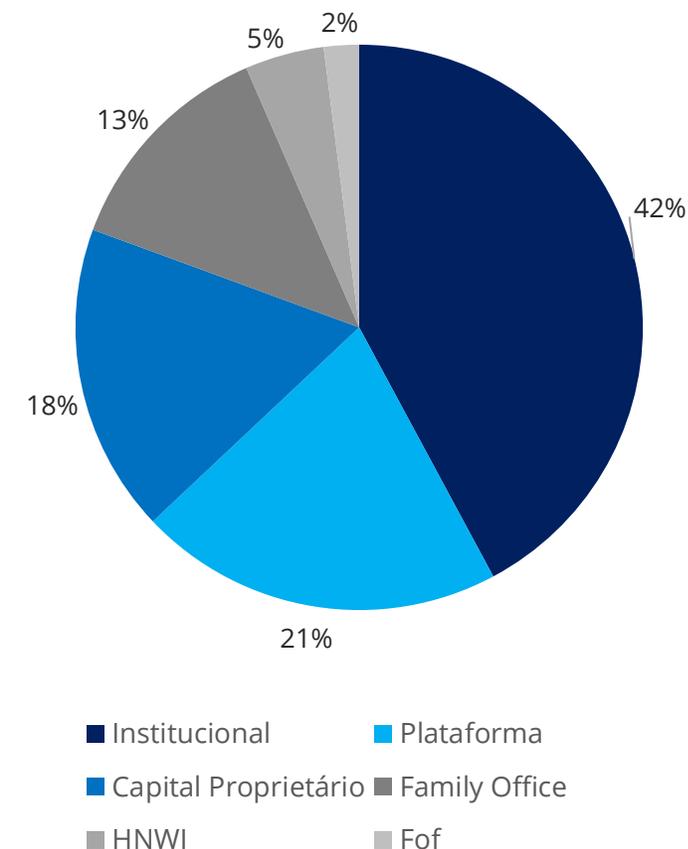
# ANÁLISE\_TARPON GT INSTITUCIONAL FIC FIA

## RISCO RELACIONADO À LIQUIDEZ

Com base em documentos fornecidos pela gestora, observamos que, se considerado o Volume Médio de Negociações Diárias das posições investidas, o gestor conseguiria converter cerca de 33% dos investimentos em caixa em até 21 dias, 46% em 45 dias e 66% em 75 dias. Vale pontuar que, em momentos de estresse de mercado, os ativos com menor índice de negociabilidade não conseguem manter o volume médio de negociação diária, o que poderia trazer uma ampliação no prazo de conversão dos investimentos em caixa por parte do fundo.

Conforme análise realizada pela gestora, considerando uma queda de 50% do patrimônio do fundo, gerando um fluxo de resgate de R\$ 539,11 milhões, o fundo conseguiria converter cerca de R\$ 637,37. Nesta análise, foram desconsiderados os valores aportados por sócios da Tarpon.

Quanto ao passivo do fundo, destaca-se que 42% dos recursos são detidos por investidores institucionais, outros 21% por investidores pessoas físicas, captados através de plataformas, e 18% de capital proprietário. O percentual detido por sócios busca, inclusive, trazer maior segurança à estratégia, haja vista o risco de liquidez dos ativos investidos.



# ANÁLISE\_TARPON GT INSTITUCIONAL FIC FIA

## RISCO RELACIONADO À LIQUIDEZ

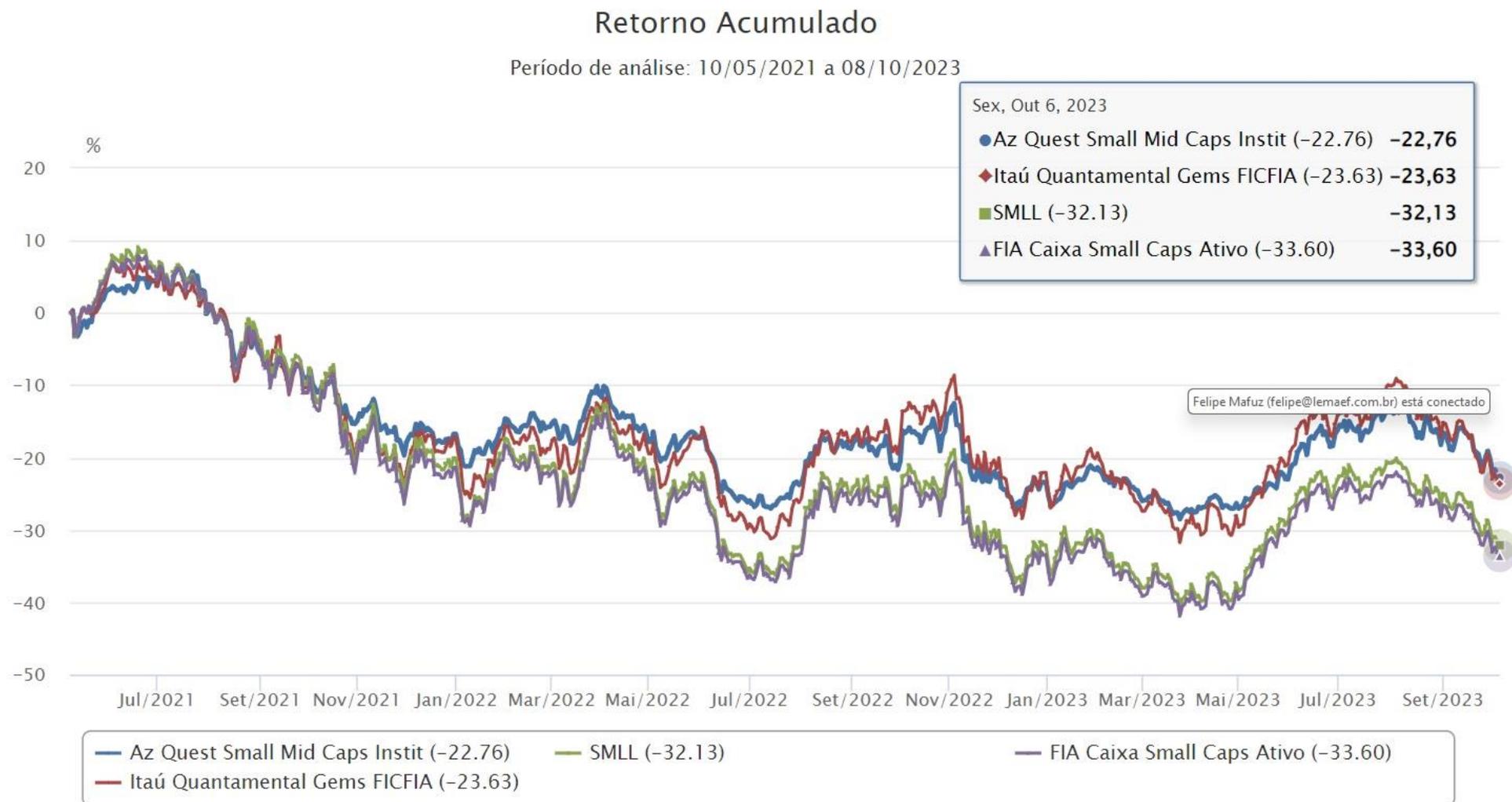
Haja vista que seis fundos da gestora utilizam seus recursos majoritariamente na compra de cotas do fundo master, um ponto de atenção sobre o passivo do Tarpon GT Master FI Ações é quanto à disponibilidade de recursos dos fundos que investem em cotas deste. O fundo Master disponibiliza os seus recursos em dois dias após a solicitação de resgate e, analisando a disponibilidade dos outros fundos que investem nele, destacamos que o TARPON GT INSTITUCIONAL I FIC AÇÕES é um dos fundos que disponibiliza os recursos no prazo mais curto, o que reduz o risco para uma saída dos cotistas do Tarpon GT Institucional FIC Ações, no caso de um intenso fluxo de resgate dos cotistas dos fundos listados abaixo.

<b>CNPJ</b>	<b>Fundo</b>	<b>Disponibilidade</b>
<b>42.922.045/0001-63</b>	MANGUE IE FI AÇÕES	D+32
<b>05.108.305/0001-35</b>	TARPON CSHG FIC AÇÕES	D+62
<b>42.922.205/0001-74</b>	TARPON GT 90 FIC AÇÕES	D+92
<b>22.232.927/0001-90</b>	TARPON GT FIC AÇÕES	D+32
<b>35.726.741/0001-39</b>	TARPON GT INSTITUCIONAL I FIC AÇÕES	D+32
<b>15.835.225/0001-35</b>	*TARPON PARTNERS FI AÇÕES	D+5

\*O Tarpon Partners FI Ações é o fundo que detém os investimentos dos sócios da Tarpon Capital. Esse fundo tem um prazo de duração definido, o qual impossibilita o resgate dos recursos investidos por seus cotistas (sócios da gestora), que é renovado entre três e cinco anos, para dar garantia de não retirada de parte relevante da estratégia do fundo. Apesar do quadro indicar disponibilidade de recursos em cinco dias, o prazo efetivo para este resgate é muito superior.

# ANÁLISE\_FUNDOS SMALL CAPS

Inicialmente apresentamos um gráfico de rentabilidade histórica dos fundos.



Fonte: Comdinheiro

# ANÁLISE\_FUNDOS SMALL CAPS

Fundo	Retorno 6 meses	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Volatilidade 12 meses	Volatilidade 36 meses	Treynor 12 meses	Treynor 36 meses	VaR 95% 21 du (30 dias)
AZ QUEST SMALL MID CAPS INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	5,58%	-8,21%	-13,24%	-2,60%	17,47%	18,18%	-0,31	-0,13	8,88%
CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	12,18%	-14,21%	-23,34%	-16,45%	24,46%	24,98%	-0,25	-0,12	9,38%
ITAÚ QUANTAMENTAL GEMS FIC AÇÕES	9,90%	-12,82%	-12,90%	-	23,51%	-	-0,25	-	10,14%
<b>SMLL</b>	<b>12,69%</b>	<b>-14,04%</b>	<b>-22,66%</b>	<b>-14,49%</b>	<b>24,71%</b>	<b>25,43%</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,11</b>	<b>9,46%</b>

Fonte: Quantum Axis – Data base: 06/10/2023

# ANÁLISE\_FUNDOS SMALL CAPS

Fundo	Retorno 6 meses	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Volatilidade 12 meses	Volatilidade 36 meses	Treynor 12 meses	Treynor 36 meses	VaR 95% 21 du (30 dias)
AZ QUEST SMALL MID CAPS INSTITUCIONAL FIC AÇÕES	3	1	2	1	1	1	3	2	1
CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES	1	3	3	2	3	2	1	1	2
ITAÚ QUANTAMENTAL GEMS FIC AÇÕES	2	2	1	-	2	-	1	-	3

Fonte: Quantum Axis – Ranking

# ANÁLISE\_FUNDOS SMALL CAPS

Abaixo temos uma matriz de correlação dos fundos, onde podemos ver que, apesar de apresentarem rentabilidade e volatilidade diferentes, todos são bastante correlacionados, pois estão expostos a riscos semelhantes, haja vista os ativos que compõem suas carteiras.

## MATRIZ DE CORRELAÇÃO

	<b>CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES</b>	<b>AZ QUEST SMALL MID CAPS INSTITUCIONAL FIC AÇÕES</b>	<b>ITAÚ QUANTAMENTAL GEMS FIC AÇÕES</b>
<b>CAIXA SMALL CAPS ATIVO FI AÇÕES</b>	1,00000		
<b>AZ QUEST SMALL MID CAPS INSTITUCIONAL FIC AÇÕES</b>	0,89274	1,00000	
<b>ITAÚ QUANTAMENTAL GEMS FIC AÇÕES</b>	0,97819	0,91719	1,00000

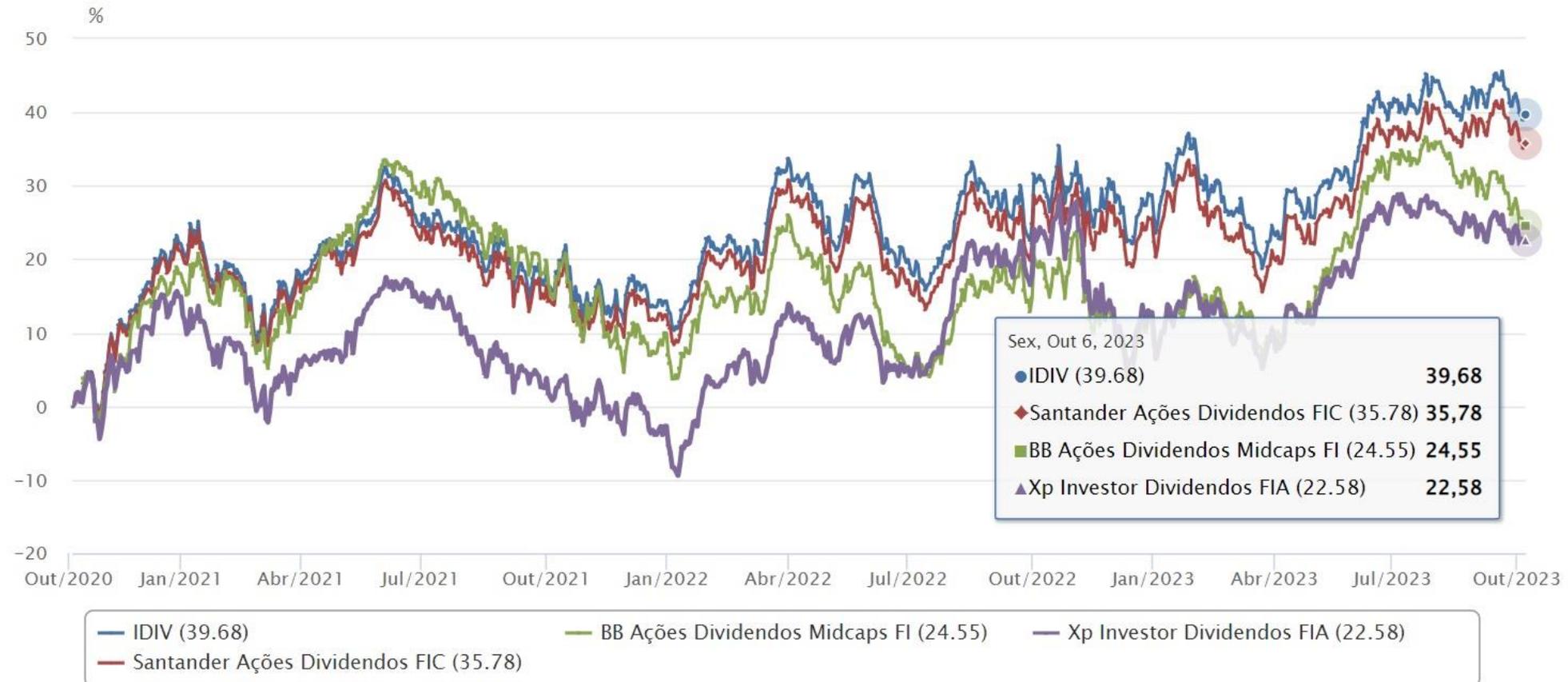
Fonte: Comdinheiro

# ANÁLISE\_DIVIDENDOS

Inicialmente apresentamos um gráfico de rentabilidade histórica dos fundos.

## Retorno Acumulado

Período de análise: 09/10/2020 a 08/10/2023



Fonte: Comdinheiro

# ANÁLISE\_DIVIDENDOS

Fundo	Retorno 6 meses	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Volatilidade 12 meses	Volatilidade 36 meses	Treynor 12 meses	Treynor 36 meses	VaR 95% 21 du (30 dias)
BB DIVIDENDOS MIDCAPS FIC AÇÕES	13,76%	4,05%	8,46%	26,90%	18,08%	18,92%	-0,11	0,02	6,73%
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	13,69%	5,59%	19,21%	37,97%	17,39%	18,12%	-0,10	0,06	5,85%
XP INVESTOR DIVIDENDOS FI AÇÕES	13,05%	-1,39%	21,61%	23,19%	18,27%	18,79%	-0,19	0,00	6,29%
<b>IDIV</b>	<b>13,78%</b>	<b>6,28%</b>	<b>20,70%</b>	<b>42,25%</b>	<b>17,38%</b>	<b>18,16%</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,08</b>	<b>5,77%</b>

Fonte: Quantum Axis – Data base: 06/10/2023

# ANÁLISE\_DIVIDENDOS

Fundo	Retorno 6 meses	Retorno 12 meses	Retorno 24 meses	Retorno 36 meses	Volatilidade 12 meses	Volatilidade 36 meses	Treynor 12 meses	Treynor 36 meses	VaR 95% 21 du (30 dias)
BB DIVIDENDOS MIDCAPS FIC AÇÕES	1	2	3	2	2	3	2	2	3
SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES	2	1	2	1	1	1	1	1	1
XP INVESTOR DIVIDENDOS FI AÇÕES	3	3	1	3	3	2	3	3	2

Fonte: Quantum Axis – Ranking

# ANÁLISE\_DIVIDENDOS

Abaixo temos uma matriz de correlação dos fundos, onde podemos ver que, apesar de apresentarem rentabilidade e volatilidade diferentes, todos são bastante correlacionados, pois estão expostos a riscos semelhantes, haja vista os ativos que compõem suas carteiras.

## MATRIZ DE CORRELAÇÃO

	<b>BB DIVIDENDOS MIDCAPS FIC AÇÕES</b>	<b>XP INVESTOR DIVIDENDOS FI AÇÕES</b>	<b>SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES</b>
<b>BB DIVIDENDOS MIDCAPS FIC AÇÕES</b>	1,00000		
<b>XP INVESTOR DIVIDENDOS FI AÇÕES</b>	0,92079	1,00000	
<b>SANTANDER DIVIDENDOS FIC AÇÕES</b>	0,87943	0,87518	1,00000

Fonte: Comdinheiro

# LEMA

PARA TODOS  
OS RPPS.



Posicione sua  
câmera no QR Code  
e conecte-se com  
a gente!