



Carta Mensal Private

Janeiro, 2020



Carta Mensal Private

JANEIRO 2020

Prezado (a) Cliente,

Esta **Carta Mensal** é uma das novidades que o **Fator Private Banking** começa a implementar ao longo de 2020.

Estamos muito otimistas com as oportunidades de investimentos que estão a surgir neste ambiente mundial desafiador: as taxas de juros nos patamares mais baixos da história, os índices de ações em suas cotações máximas e as variáveis macroeconômicas e geopolíticas em constante ebulição. Fazer a gestão de um patrimônio financeiro requer, cada vez mais, acompanhamento e conhecimento de todas estas variáveis.

Portanto, nosso foco será direcionado para as análises macroeconômicas e para as recomendações de alocação mais adequadas ao momento. Complementarmente, em algumas edições, também abordaremos assuntos que podem ser interessantes para a análise mais ampla de seu portfólio como sucessão, mercado imobiliário, sustentabilidade, filantropia, cultura, meio ambiente, tecnologia, dentre outros.

Caso você tenha alguma sugestão de temas que gostaria de ver neste material, converse com seu Assessor Private e nos ajude a fazer um informativo mais direcionado às suas necessidades.

Boa Leitura,

Rodrigo D'Utra Vaz

Diretor

Fator Private Banking

CENÁRIO MACROECONÔMICO

PÁG.2

Conheça as análises e perspectivas de José Francisco de Lima Gonçalves, economista-chefe do Fator, e de Paulo Gala, diretor-geral da FAR – Fator Administração de Recursos para 2020.

SUGESTÃO DE ALOCAÇÃO

PÁG.7

Apresentamos nossa sugestão de alocação de ativos (estrutural) adequada a cada perfil de risco de investidor e o mapa de alocação tática por classe de ativo.

RESULTADO - CARTEIRAS MODELO

PÁG.9

Saiba os resultados das carteiras modelo de alocação ao longo dos últimos 12 meses e acompanhe seus investimentos, com comentários dos gestores.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



A VISÃO 20/20

Segundo a definição da “American Optometric Association” uma VISÃO 20/20 expressa a acuidade visual normal, definida como uma pessoa que consegue ver detalhes a uma distância de 20 pés (cerca de 6 metros).

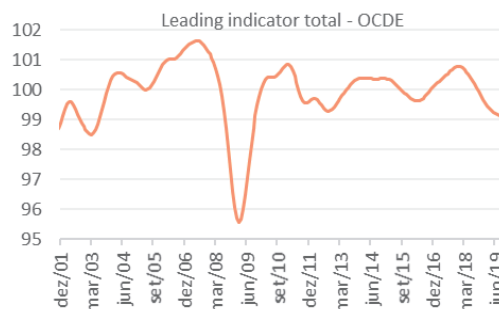
Não significa ter uma visão perfeita, mas, sim, a clareza de visão à distância.

Nossa VISÃO 20/20 será apresentada por **José Francisco de Lima Gonçalves**, economista-chefe do Banco Fator e por **Paulo Gala**, diretor-geral da FAR - Fator Administração de Recursos.

CENÁRIO GLOBAL 2020 | JOSÉ FRANCISCO DE LIMA GONÇALVES | ECONOMISTA-CHEFE | BANCO FATOR

MUNDO

- Desde 2018, os Bancos Centrais dos países desenvolvidos passaram a reverter a trajetória da política monetária, antes traçada para a “normalização”, contracionista, outra vez em política fortemente acomodativa.
- Apesar dos cortes de juros e da recomposição dos balanços dos Banco Centrais, a demanda por ativos em dólar cresce e pressiona a moeda americana para cima.
- Alguns componentes novos se destacam: a recente necessidade do Fed, o banco central americano, de atuar para manter a liquidez no mercado monetário e, como efeito colateral, a política monetária ultra expansionista desloca capital para ativos de risco (bolhas de preços desses ativos continuam a integrar o cenário).
- Pausa – temporária? – nas tensões entre EUA e Irã melhorou a posição de Trump em relação à campanha eleitoral, assim como a fragilidade dos Democratas.
- Outro desdobramento relevante que contribuiu para a relativa redução do risco foi a “solução” do conflito EUA x China: tanto a conclusão da “fase um”, quanto o reconhecimento pelo governo americano de que a China não “manipula” sua moeda. Mas, os riscos permanecem.
- Brexit, Turquia e Índia, desaceleração da economia, tensões religiosas e conflitos políticos permanecem na lista de riscos relevantes.
- América Latina, em boa parte, experimenta surtos de descontentamento popular que criam uma agenda de eventos políticos decisivos para 2020.
- O lado bom: recente percepção de que o risco de recessão nos EUA está praticamente afastado. Possível reversão da trajetória cadente da atividade global. Indicadores de expectativas sugerem que o pior já passou.



Fonte: OCDE

- O mercado de commodities permanece sofrendo, e dólar forte, apesar da redução com atividade fraca

commodities permanece sofrendo, e dólar forte, apesar da redução

dos juros pelo FOMC, Comitê de Política Monetária americano. Em um horizonte de médio prazo, não há indicativos de alteração neste cenário para commodities e o viés segue de depreciação.

- Os ativos dos países emergentes perdem demanda com a instabilidade causada pela geopolítica, que compensa, em parte, a mudança na postura da política monetária. Apesar dos juros mais baixos – ou até negativos –, nos países desenvolvidos, os mercados emergentes não têm atraído investidores.
- Os caminhos na América Latina, frente a este cenário, foram vários, de antecipação de eleições a reformas constitucionais e deposição de governos. Tais eventos estiveram por trás da desvalorização das principais moedas do continente e da piora do risco de investimento no segundo semestre de 2019.
- Em relação à Argentina, parceiro comercial decisivo do Brasil, a negociação da dívida externa, e interna em dólares, exige que o governo ganhe tempo em casa com medidas paliativas. Dadas as dificuldades econômicas, 2020 ainda será um ano de recessão.

BRASIL

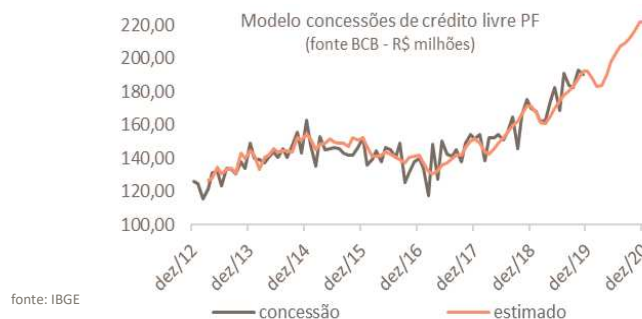
- O GOVERNO BOLSONARO encerrou seu primeiro ano com resultados ambíguos em cada um de seus vetores. A REFORMA DA PREVIDÊNCIA, cuja aprovação deu-se pela iniciativa do presidente da Câmara, Rodrigo Maia, foi o marco do ano do vetor econômico. As demais reformas, além das chamadas microeconômicas, ficaram para 2020 e devem ser fatiadas de modo a viabilizar alguns de seus objetivos. Nosso cenário é de concentração de esforços pelo governo na PEC EMERGENCIAL por duas razões: em primeiro lugar, a maior parte das perdas decorrentes de sua eventual implementação recairia sobre os servidores públicos, mas em ritmo lento e a partir de 2021. Em segundo lugar, tal PEC busca reduzir riscos da perspectiva para as contas públicas de modo a ter potencial decisivo para apoio do setor privado – do mercado financeiro em especial. As demais PECs implicam conflitos abertos com poderes políticos regionais e locais, além de conflitos potenciais junto a governadores. Tudo que não se recomenda em ano de eleições municipais.
- A recuperação da atividade andou a passos lentos. Mais uma vez, dados oscilam no sinal de intensidade da economia e fazem oscilar as expectativas. Os dados finais do quarto trimestre de 2019 mostram que a economia continua andando no ritmo de 1,0% ao ano. A aceleração que se esperava não deve ser verificada, mas mantemos a estimativa de crescimento de 1,2% em 2019 e 2,2% em 2020.
- A indústria de CONSTRUÇÃO CIVIL, por outro lado, deve ser destaque de crescimento em 2020, uma vez que a queda da Selic facilita o acesso ao crédito imobiliário e a recuperação do emprego deve impulsionar o setor. Segundo o critério do PIB (IBGE), estimamos que o setor de construção apresente relevante aceleração no último trimestre de 2019, com alta interanual acima de 7%.



fonte: IBGE

- O VAREJO apresenta o melhor desempenho entre os setores de atividade e o setor de serviço. Com recuperação tardia, parece mostrar consistente retomada, liderando as contratações formais e informais em 2019.
- A recuperação do CONSUMO DOMÉSTICO é o ponto chave para o crescimento dos dois setores comentados anteriormente. Este, por sua vez, depende do avanço da renda da população, que poderá ser definido pela recuperação do mercado de trabalho e pela disponibilidade e custo do crédito.
- Em relação ao MERCADO DE TRABALHO, esperamos lento processo de recuperação do emprego, ainda concentrado no mercado informal. O emprego formal depende das decisões de aumentar a produção e de investir das empresas. Dada a ociosidade elevada, o ritmo de crescimento deve se manter lento.
- O CRÉDITO foi impulsionado pela queda da taxa básica de juros e pela maior procura por diferentes fontes de recursos. Destacou-se o avanço dos recursos vindos do setor privado sobre o crédito público e a maior procura

por recursos no mercado de capitais, juntamente com a queda do crédito direcionado para pessoa jurídica. Sob a hipótese de que no setor de trabalho a população ocupada irá manter o atual nível de crescimento (1,8% ao ano) e a Selic irá ficar em 4,25% durante 2020, estimamos que as concessões de crédito livre para pessoa física possam crescer 15% em 2020.



- A partir da segunda metade de 2019 assistimos relevante CRESCIMENTO NO DÉFICIT EM CONTA CORRENTE, acendendo luz amarela sobre o cenário benigno das contas externas. Tal déficit encontra-se em 2,8% do PIB (dez/19), nível que não atingia desde dezembro de 2015. A expectativa de desaceleração de países desenvolvidos e eventual aceleração da recuperação da economia doméstica indica crescimento do déficit em conta corrente em 2020, com nova queda do superávit comercial. O nível de reservas, por outro lado, permanece confortável e protege o câmbio de riscos da flutuação inevitável.
- Em relação ao quadro fiscal, destacou-se em 2019 a melhora no DÉFICIT PRIMÁRIO, com relevante peso de receitas extraordinárias e corte nos investimentos. O significativo declínio da despesa com juros, proporcionada pela queda na Selic, foi decisivo na redução da relação dívida/PIB. Há quase consenso sobre tal relação nem atingir os 80% que alguns analistas davam por certo.
- A POLÍTICA FISCAL contracionista e a política monetária expansionista buscam inverter a lógica da política anterior e confiar na capacidade de o setor privado ocupar o "espaço" deixado pela contração fiscal, expandindo o crédito pela redução dos juros. A escolha foi apostar na inflação baixa e em crescimento lento, que pode acelerar se o investimento privado assumir dimensão relevante.
- A POLÍTICA MONETÁRIA estava dada a partir da segunda metade de 2019 e, como esperado, levou a Selic ao novo menor nível histórico, em 4,25%. O argumento é que a incerteza sobre a potência da política monetária e o tamanho da queda já ocorrida recomendam cautela. Mesmo com o ambiente externo desinflacionário e o interno com atividade frágil.
- No curto prazo, a INFLAÇÃO tem absorvido choques sem alterar expectativas para o IPCA no horizonte relevante para a política monetária. Assim, o cenário básico é manutenção da Selic em 4,25% durante 2020, condizente com a comunicação mais cautelosa adotada pelo Copom. Mas a incerteza pode operar na direção oposta. E o juros cederem novamente.
- A taxa de CÂMBIO, por sua vez, dependerá principalmente de eventual fluxo de recursos do exterior orientado por rentabilidade esperada de investimentos diretos. A expansão dos balanços do Fed e do Banco Central Europeu pode ter efeito de valorização de moedas de países emergentes, mas enquanto tal expansão resultar em aumento das reservas bancárias naqueles mercados, tal efeito será modesto.
- A BOLSA, finalmente, assim como imóveis, em menor proporção, deve ser o grande vetor de atração de recursos externos. A qualificação que cabe é dupla. Os determinantes fundamentais do valor das empresas já estão praticamente considerados nos preços atuais. O crescimento do Ibovespa no fim de 2019 bateu com as expectativas mais otimistas e conviveu com o pior fluxo negativo de dólares da nossa história (cerca de US\$ 40 bilhões no ano).
- O alto grau de incerteza, tanto aqui, como no exterior, tem prevalecido sobre a liquidez ampla e dificultado a antecipação de certos movimentos. Risco alto, juros baixos e câmbio alto. Portanto, crédito privado e ativos reais.
- Onde cabe perseguir valor adicional? A Bolsa "promete" ganhos em stock picking, mais do que em índices.

PROJEÇÕES
2019-2022

- Considerando o conjunto das informações disponíveis e a mudança de percepção do mercado a respeito do crescimento da economia, ambiente externo e reformas, mantemos expectativa de Selic em 4,25% durante 2020, esperamos aceleração do crescimento do PIB para 2,2% e inflação ainda em 3,37% ao fim do ano.

ATIVIDADE	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB - %	-3,8	-3,3	1,3	1,3	1,1	2,2	2,9	2,4
Produção Industrial - %	-8,2	-6,4	2,5	1,0	-1,0	2,3	1,8	1,0
Vendas no Varejo - %	-4,3	-6,3	2,1	2,3	1,7	2,1	2,0	1,9
Setor de Serviços - %	-3,6	-5,0	-2,8	0,0	0,8	2,5	2,1	2,8
Taxa de desocupação (AoP)- %	8,3	11,3	12,8	12,3	12,0	11,5	10,7	9,7
CAGED (mil)	-1.445,8	-1.519,1	-361,7	355,9	113,7	631,4	816,8	1.068,3
PREÇOS E JUROS	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
IPCA - %	10,7	6,3	3,0	3,7	4,3	3,4	3,5	3,44
IGP-M - %	10,5	7,2	-0,5	7,6	7,3	4,3	4,2	4,00
INCC-M - %	7,2	6,3	4,0	4,0	4,1	3,4	3,3	3,22
R\$/US\$ - Dez	3,9	3,3	3,3	3,9	4,0	4,2	4,4	4,44
R\$/US\$ - Média	3,3	3,5	3,2	3,7	4,0	4,1	4,3	4,40
Selic (%) - Dez	14,3	13,8	7,0	6,5	4,5	4,2	6,0	4,75
Selic (%) - Média	13,6	14,2	10,2	6,6	6,0	4,5	5,6	5,20
SETOR PÚBLICO	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Resultado Primário - % PIB	1,9	2,5	1,7	1,6	1,4	1,4	1,5	
Resultado Nominal - % PIB	10,2	9,0	7,8	7,1	5,9	4,8	5,8	
Dívida Líquida / PIB - %	111,2	155,8	110,6	108,3	97,1	106,0	120,6	
Dívida Bruta / PIB - %	613,0	562,8	511,4	487,4	426,2	365,1	468,6	
EXTERNO	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Balança Comercial - US\$ Bi	17,7	44,6	64,0	53,0	40,6	39,6	40,8	
Exportações - US\$ Bi	190,1	184,3	218,1	239,5	225,6	234,6	240,8	
Importações - US\$ Bi	172,4	139,7	154,1	186,5	185,0	195,0	200,0	
Conta Corrente - US\$ Bi	-58,9	-23,8	-9,8	-41,1	-51,2	-45,9	-51,6	
Conta corrente / PIB %	-3,1	-1,3	-0,7	-2,2	-2,8	-2,5	-2,8	
Invest. Estrang. Direto - US\$ Bi	64,7	74,3	68,9	78,2	77,4	69,6	75,2	
Reservas - US\$ Bi	351,5	360,7	365,8	368,7	345,6	345,6	345,6	
Em bi - Dez	346,5	382,9	267,9	272,0	213,0	150,0	150,0	
INTERNACIONAL	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
PIB EUA - %	2,9	1,6	2,4	2,9	2,2	1,3	1,3	
PIB Euro - %	1,3	0,6	1,9	0,8	0,9	0,4	0,5	
PIB China - %	6,9	6,7	6,8	6,6	6,2	5,9	5,3	
CPI EUA - %	0,7	2,1	2,1	2,1	1,9	1,8	1,9	
CRB Spot - Dez	176,1	192,5	193,9	209,3	211,2	210,6	210,0	
CRB Spot - média	203,1	184,3	193,2	201,6	210,3	210,9	210,3	
Petróleo Brent (US\$) - Dez	52,4	44,0	51,4	60,5	61,5	61,2	60,9	
Fed Fund (%) - Dez	0,5	0,8	1,5	2,5	1,5	1,5	1,8	
Treasury (%) - 10 anos - Dez	2,3	2,4	2,5	2,9	1,9	1,7	1,8	

fonte: IBGE e Departamento de Economia Fator

CENÁRIO GLOBAL 2020 | PAULO GALA | DIRETOR-GERAL | FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS

MUNDO

- Guerra comercial entre EUA e China deve abrandar por conta das eleições americanas em 2020.
- As sucessivas intervenções dos bancos centrais de países desenvolvidos no mercado monetário conseguiram reduzir as taxas de juros de curto e longo prazo, contribuindo para comprimir os prêmios de risco, apesar de crescente dívida pública. Embora a compra de ativos em larga escala pelos principais BCs tenha gerado efeitos sobre o preço dos ativos financeiros, foi insuficiente para estimular o investimento produtivo e a recuperação econômica. Apesar da massiva expansão monetária dos BCs, houve uma queda nas expectativas inflacionárias e as ações de política monetária não geraram os impactos antecipados.
- Novos programas de estímulo monetário também voltaram à mesa, especialmente, na Europa e no Japão, que veem suas economias parando novamente.
- De um modo geral, a recuperação dos EUA tem sido modesta, com quedas na taxa de desemprego graças ao abandono das pessoas da força de trabalho, mas, ainda assim, é uma recuperação quando comparada ao que ocorre no Japão e na Europa. Os banqueiros centrais sabem que correm grandes riscos com a política de injeção maciça de liquidez e juros muito baixos que tentam estimular o crédito – mas acabam criando bolhas.
- Na Europa e no Japão, os dilemas não são tão grandes, pois a economia anda devagar e a balança de riscos, entre bolhas e desaceleração, ainda pende para o lado do medo da recessão. Já nos EUA, onde a recuperação caminhou mais, a balança parece estar inclinada para o risco de bolha. O debate sobre a política monetária norte-americana tem sido intenso, não só pelos impactos potenciais das decisões do FED sobre os ativos globais, mas, também, pela eficácia das ferramentas de políticas monetárias utilizadas pela instituição para cumprir seu duplo mandato – estabilidade dos preços em um ambiente de pleno emprego.
- Brexit e Trump são frutos desse mundo de “estagnação secular” ou de “novo normal”, que pode ser explicado por dois fenômenos da última década: excesso de dívida e excesso de oferta. A explosão do endividamento público e privado vem já desde os anos 1990, tendo, certamente, os EUA como motor principal. O motor da renda foi substituído pelo motor do crédito. Ninguém tem ativos, tudo é colateral de dívidas.
- A sobreoferta mundial tem a ver com a ascensão da Ásia do Leste: só a China hoje conta com mais de 100 milhões de trabalhadores produzindo bens manufaturados. A consequência disso é inflação baixa permanente, que provoca juros baixos, que, por sua vez, não são capazes de estimular novos investimentos nem novos endividamentos – o mundo entrou em um looping vicioso.
- Não há demanda pela via dos investimentos como no passado. Governos altamente endividados não têm coragem de acionar o gatilho do investimento público. Empregos americanos de qualidade foram deslocados para a Ásia, houve uma enorme transformação estrutural progressiva na Ásia do Leste dos últimos anos e regressiva, do ponto de vista produtivo, nos EUA.
- Nesse cenário, as taxas de juros continuarão próximas de zero no mundo, facilitando a vida de países emergentes, como o Brasil, que tentam correr atrás do prejuízo.

BRASIL

- Dados do IBGE do terceiro trimestre de 2019 mostraram um Brasil que volta a crescer lentamente. No quarto trimestre, VAREJO e CONSTRUÇÃO CIVIL em São Paulo devem continuar em expansão.
- Nesse contexto de abundância de liquidez e juros próximos de zero no mundo, a taxa de CÂMBIO no Brasil deve se estabilizar em torno dos R\$ 4,00, que, associada à lenta recuperação de atividade, deve manter a INFLAÇÃO na casa dos 3,5% em 2020 e, provavelmente, em 2021.
- Continuamos com RESERVAS CAMBIAIS robustas e bom fluxo de investimento direto estrangeiro, apesar de um aumento no déficit em CONTA CORRENTE.
- Com juros mais baixos, a trajetória da DÍVIDA PÚBLICA brasileira também melhora muito, mostrando, inclusive, queda já a partir de 2023 se o nosso crescimento acelerar a 2,0% ao ano. Esse cenário manterá nosso CDS abaixo dos 200 pontos e nossos preços de ativos seguem atrativos.
- Os ativos financeiros no Brasil e no mundo seguirão se apreciando. A BOLSA no Brasil deve continuar subindo; JUROS longos nominais e reais em queda. Provavelmente, teremos melhora na classificação de rating em 2020, caminhando novamente rumo ao investment grade. A taxa SELIC deve continuar em mínimas históricas e não provocar, tão cedo, outra bolha de crédito como a que se viu em 2012.

SUGESTÃO DE ALOCAÇÃO DE ATIVOS



RENDA VARIÁVEL

- Neste cenário global, de manutenção de juros baixos e crescimento econômico baixo, continuamos com uma visão positiva para a Bolsa brasileira (“overweight”). Porém, acreditamos que esta alocação deva ser feita com gestão ativa, através de fundos geridos por profissionais com um histórico consistente e sólido.
- Ainda na categoria de fundos com gestão ativa, nossa preferência é por estratégias com exposição flexível ao mercado, como os fundos de estratégia de viés comprado (“long biased”) e, em menor escala, os fundos sem viés de exposição (“long & short”).
- Do ponto de vista micro, as empresas fizeram seus ajustes e saíram da crise de 2015/16 com balanços mais robustos e operações mais enxutas. Isto significa dizer que a alavancagem operacional, neste momento do ciclo, é enorme. Por alavancagem operacional entendemos ser a capacidade da empresa aumentar, mesmo que marginalmente, suas vendas, sem ter a necessidade de fazer grandes investimentos. Com isso, qualquer venda adicional tende a fluir quase que diretamente para lucro e fluxo de caixa.

RENDA FIXA

- Na renda fixa recomendamos uma alocação em ativos atrelados aos índices de inflação (IPCA). O que gostamos particularmente nesta alocação é a proteção contra a inflação corrente, que, como vimos nos meses de finais de 2019 e início de 2020, pode sofrer choques e, com isso, trazer um retorno adicional importante em um ambiente de juros baixos. Nesta classe de ativo temos um escopo bem variado de opções. Para clientes mais conservadores, títulos do tesouro nacional ou de emissores corporativos de alto grau de investimento (“investment grade”) podem ser boas opções. Porém, recomendamos que seja uma carteira diversificada nos seus vencimentos. Nossa sugestão é ter títulos vencendo ao longo dos próximos 3 anos, evitando assim exposição excessiva após as eleições presidenciais de 2023.
- Alguns investidores quando pensam em renda fixa olham para o retorno até o vencimento do título. Acharmos essa estratégia limitada. Com a queda das taxas ao longo dos últimos anos, entendemos que este é um bom momento para reduzir a exposição a títulos longos (vencimento 2025 ou depois), realizando uma parte do (ou todo) lucro e diversificando a carteira em outras estratégias.
- Com relação aos ativos de renda fixa atrelados ao CDI, estamos sugerindo uma alocação menos expressiva (“underweight”). Nossa visão é de que o ciclo de corte de taxas de juros chegou ao fim e existe muito pouco prêmio no CDI (taxa de juros real abaixo de 1% ao ano). Para mitigar esse efeito, temos concentrado nossas alocações de maior risco de crédito neste tipo de ativo. Assim como nos títulos atrelados ao IPCA, aqui também recomendamos uma estratégia de diversificação de vencimentos, procurando não alongar muito (até 2023) e ainda, por ter um risco de crédito maior, diversificar com alocações que não excedam 3% do patrimônio do investidor por emissor/risco de crédito.
- No momento, não estamos recomendando investimentos em renda fixa com taxas pré-fixadas. Acreditamos que a relação risco X retorno não justifica uma alocação nesta classe de ativo.

MULTIMERCADOS

- Temos uma visão muito positiva para fundos multimercados macro, principalmente para aqueles gestores com equipes experientes, processos de investimentos sólidos e rígido controle de risco. Os fundos multimercados de estratégia macro buscam oportunidades em diversos ativos de vários mercados. Essa diversificação, fundamental para o sucesso de qualquer estratégia de investimento de longo prazo, melhora muito a relação risco X retorno de uma carteira de investimentos.
- Adicionalmente à diversificação, os fundos macro possuem liberdade nos seus mandatos de investimentos para buscar oportunidades em ativos/mercados onde um investidor pessoa física teria dificuldade de acesso, entendimento e/ou monitoramento. Assim, o papel de um bom gestor de fundo

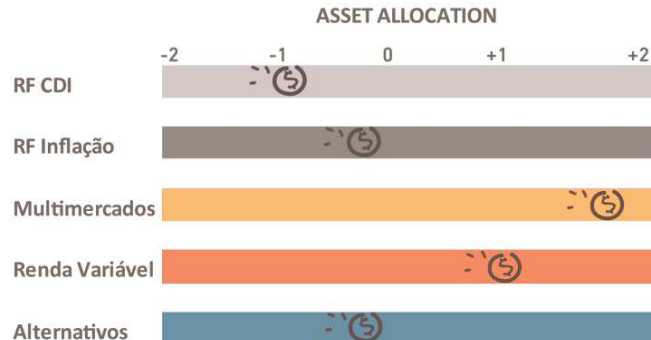
macro é justamente identificar estas oportunidades e de maneira prudente, visando evitar perdas significativas, se apropriar destes ganhos potenciais.

- Julgamos o atual ambiente, onde a volatilidade deve continuar alta, positivo para os gestores de fundos macro. Por isso nossa alocação é mais agressiva (“overweight”) para esta classe de ativo.

ALOCAÇÃO
POR PERFIL
DE RISCO

Alocação Recomendada	CONSERVADOR	MODERADO	DINÂMICO	ARROJADO
RENDA FIXA	72%	67%	50%	47%
CDI	62%	35%	15%	
Inflação	10%	32%	35%	47%
Pré Fixado				
MULTIMERCADO	28%	30%	35%	13%
Macro	28%	30%	35%	13%
Long & Short				
RENDA VARIÁVEL	0%	3%	15%	40%
Long Biased				
Long Only		3%	15%	40%
ALTERNATIVOS	0%	0%	0%	0%
Fundos Imob. COE				
TOTAL	100%	100%	100%	100%
Retorno Esperado (%CDI)	110%	120%	133%	152%
Volatilidade Alvo (a.a.)	2%	3%	6%	12%

ALOCAÇÃO
TÁTICA POR
CLASSE DE ATIVO



RESULTADO DAS CARTEIRAS MODELO

PERÍODO DE ANÁLISE: DE 31|DEZ|2018 A 31|DEZ|2019



CARTEIRAS MODELO

PERFIL CONSERVADOR	CARTEIRA	
RETORNO NO PERÍODO	8,70	146% DO CDI
VOLATILIDADE NO PERÍODO	1,07	
MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	1,36	jan/19
MENOR RENTABILIDADE MENSAL	0,16	nov/19

PERFIL MODERADO	CARTEIRA	
RETORNO NO PERÍODO	13,17	221% DO CDI
VOLATILIDADE NO PERÍODO	2,38	
MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	2,54	jan/19
MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-0,08	nov/19

PERFIL DINÂMICO	CARTEIRA	
RETORNO NO PERÍODO	16,93	284% DO CDI
VOLATILIDADE NO PERÍODO	4,57	
MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	3,96	jan/19
MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-0,09	nov/19

PERFIL ARROJADO	CARTEIRA	
RETORNO NO PERÍODO	24,46	410% DO CDI
VOLATILIDADE NO PERÍODO	9,71	
MAIOR RENTABILIDADE MENSAL	6,65	jan/19
MENOR RENTABILIDADE MENSAL	-0,54	nov/19

fonte: comdinheiro.com.br

COMENTÁRIOS DO GESTOR

- O ano de 2019 foi muito bom para as carteiras modelo. Em meados de agosto fizemos um ajuste nas carteiras, trocando a alocação no “benchmark” IMA-B por IMA-B5, ou seja, reduzindo a duração (“duration”) da carteira.
- Essa redução de risco foi importante porque em novembro as taxas de juros subiram e impactaram negativamente os papéis de renda fixa (marcação a mercado). A troca significou que ao invés de sofrer uma perda no mês de novembro de 2,45% (IMA-B), a perda foi de 0,28% (IMA-B5). Uma redução importante, considerando que a alocação na classe é significativa para todos os perfis de risco (vide tabela pag.8). Mesmo assim, a contribuição mais significativa veio da alocação em ativos de renda fixa com correção pelo IPCA mais uma taxa pré-fixada. A correção de novembro levou as taxas para um novo patamar e ainda não ocorreu nova queda de taxas. Acreditamos que os níveis atuais estão condizentes com o nosso cenário macroeconômico, portanto, vamos manter a alocação em IMA-B5 por enquanto.
- Tão importante quanto os retornos, o nível de risco das carteiras ficou dentro do esperado. A volatilidade das carteiras em 2019 ficou um pouco abaixo do nosso alvo de alocação estratégica (vide tabela pág.8), mas isso é um resultado esperado em um ambiente de mercados em alta. As perdas também foram muito controladas. O pior mês da nossa carteira mais agressiva foi uma perda de 0,54% em fevereiro, quando a Bolsa sofreu uma correção de 1,86%.



Este material foi desenvolvido pelo Banco Fator S.A. e não pode ser reproduzido, publicado, compartilhado, distribuído ou usado para qualquer outra finalidade sem o prévio e expresso consentimento do Banco Fator S.A. As análises aqui apresentadas baseiam-se em informações de fontes públicas disponíveis no momento da elaboração do material, fechado no dia 07/02/2020. O Banco Fator e suas controladas não podem assegurar a verificação e a acurácia das referidas informações. Projeções e análises financeiras apresentadas são baseadas em estimativas e se destinam apenas a sugerir um potencial intervalo referencial de resultados. Este material tem caráter meramente informativo e não representa oferta de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. O Banco Fator S.A e suas empresas controladas não se responsabilizam por decisões de investimento tomadas exclusivamente com base nas informações contidas neste material, as quais podem, inclusive, sofrer alterações sem prévia comunicação. Aos investidores é recomendável a leitura cuidadosa do Prospecto e Regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos. Antes de decidir, caberá ao investidor realizar uma avaliação minuciosa do produto e estar ciente e apto a assumir os riscos inerentes àqueles investimentos. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um complemento no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos. O Banco Fator S.A e suas controladas Fator não se responsabilizam e não garantem que os investidores obterão lucros. O Banco Fator S.A, suas empresas controladas, seus colaboradores e executivos não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE UM PERÍODO MÍNIMO DE 12 MESES. AS APLICAÇÕES EM FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO SÃO GARANTIDAS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR, NEM POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FGC – FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO.