

CARTA MENSAL

WEALTH MANAGEMENT

ABRIL, 2021



Carta Mensal Private

Prezado(a) Cliente,

Torcemos para que você e sua família estejam bem e com saúde.

Em abril a movimentação nos principais índices de bolsas foi novamente de alta e o Ibovespa subiu 1,9%. Nos EUA, S&P500 fechou abril em alta de 5,23% e a Nasdaq, de 5,40%. DAX da Alemanha e FTSE no Reino Unido encerraram o mês também em alta de 0,8% e 3,8%, respectivamente.

Boa Leitura,

Equipe Fator Wealth Management

CENÁRIO MACROECONÔMICO

PÁG. 2

O ambiente dos mercados globais mudou de aspecto nas últimas semanas. Entenda os motivos na análise do economista-chefe do Fator, José Francisco de Lima Gonçalves.

COMENTÁRIOS DE ALOCAÇÃO

PÁG. 3

Nosso Investment Advisor, Thiago Santucci, escreve sobre oportunidades em ativos prefixados. Os gestores Hugo Monteiro e Gustavo Pondian comentam as performances de seus mercados de atuação em abril.

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTOS

PÁG. 5

Avalie os resultados das Carteiras Modelo de alocação ao longo dos últimos 12 meses e conheça as estratégias adotadas para os perfis Conservador, Moderado, Dinâmico e Arrojado. Converse com o seu Assessor de Investimentos do Fator Wealth Management para mais informações.

CENÁRIO MACROECONÔMICO



JOSÉ FRANCISCO DE LIMA GONÇALVES | ECONOMISTA-CHEFE | BANCO FATOR

Euforia?

O ambiente dos mercados globais mudou de aspecto nas últimas semanas. Em que pese as idas e vindas de surtos da pandemia e decepções com a vacinação e a atenção ao distanciamento social ao redor do mundo, a convicção de que o segundo semestre trará recuperação econômica acentuada nos EUA vai se instalando e alterando o já assincrônico retorno da atividade.

De fato, a China liderou a retomada por seus próprios méritos e puxou as commodities, sem, entretanto, beneficiar os emergentes como em outros carnavais. Isto, pois a manutenção de juros reais – às vezes nominais – negativos por muitos bancos centrais, do FED ao BCB, do ECB ao BOJ, do BOE ao PBOC, e por muito tempo levou à valorização dos ativos de risco.

Destaque cabe aos programas fiscais de Joe Biden, que assustam muita gente precipitada. O programa emergencial destina recursos a famílias de perfil modesto e que devem gastar e ajudar na atividade. O programa de investimentos em infraestrutura se desdobra por anos, assim como o de meio ambiente, educação e tecnologia.

Ao invés de serem vistos como gasto inflacionário devem ser vistos como um balizador da atividade econômica de médio e longo prazos, sustentando a demanda e viabilizando gastos privados.

O fluxo para os emergentes foi contido pela preferência pelo risco doméstico e parece ter passado, no mês de abril, por uma inversão, com a valorização de tais moedas. Inclusive o real. A persistência dessa valorização dependerá de a percepção de crescimento da economia americana se consolidar e tal movimento anunciar melhora para as economias emergentes.

O *FED* (banco central americano) tem insistido, corretamente, em olhar a inflação corrente (2,5%) e ver uma sucessão de choques que a afastam temporariamente da meta de 2,0%. Já o mercado vê a inflação esperada (4,5%) que ele mesmo cria e pede mais juros, de modo que seria preciso uma recessão muito grande para desfazer a alta que já ocorreu dos juros de mercado. Ou seja, o próximo passo é uma alta de juros no hemisfério norte. Mas, por ora, não antes de 1 ano.

Os juros futuros por aqui têm permanecido em níveis altos e a inclinação da curva igualmente elevada, como um seguro contra sinais de frustração adicional em relação ao orçamento e às reformas em geral.

Por mais que o orçamento esteja em vigor, as brechas existentes na caracterização de despesas extraordinárias em função da pandemia se somam a outras pressões que decorrerão claramente da crescente presença do centrão no governo e do andamento da CPI da pandemia.

A inflação segue como o esperado, com os preços administrados dando o ritmo das altas e os dos serviços segurando a aceleração. O Copom elevou a Selic com esperado e prometeu nova alta para junho. O pretexto é dar um choque de modo a reduzir o tamanho total do ciclo de alta. O diagnóstico é de que a atividade em recuperação deve pressionar preços indiretamente a partir da variação cambial.

O Copom também vê recuperação mais "robusta" da atividade, o que explica esperar 6,25% de Selic para o fim de 2022. Mesmo com alguma valorização do real.

A bolsa tende a um ajuste devido tanto à alta dos juros quanto a expectativas de crescimento da economia. Mas o ajuste tem outros determinantes. Mudanças tecnológicas e institucionais são parte da concorrência e do processo de centralização de empresas existentes e de concentração do poder de mercado de similares.

Momentos de saída de recessões são precedidos por fusões e aquisições associadas a aberturas e fechamentos de capital e ilustram o espaço de investimento junto a empresas que não são destaque nos índices. Setores em dificuldades geralmente passam por mudanças de *market share* e recursos de concorrência.

Ou seja, menos índices e mais *stock picking*, novamente. De olho, também em concessões de prestação de serviços públicos na infraestrutura. Podem aparecer papéis privados interessantes.

COMENTÁRIOS DE ALOCAÇÃO



THIAGO SANTUCCI DE ALMEIDA | INVESTMENT ADVISOR

Temos observado nos últimos meses o movimento de abertura dos juros prefixados. Essa abertura ocorreu por diversos motivos: elevação dos rendimentos dos treasuries americanos; aumento do contágio de Covid-19 no Brasil; ritmo de vacinação ainda abaixo do necessário; dados inflacionários crescentes; reformas estruturais com pouca perspectiva de evolução; e pressão do mercado por maiores prêmios em virtude do vencimento da dívida pública federal.

Apesar de todos esses itens que nos preocupavam, e alguns que ainda preocupam em certo ponto, entendemos que o mercado já precificou grande parte dos riscos futuros, o que nos leva a crer que existe uma oportunidade de carregamento com menor risco nos títulos prefixados com vencimento em dois a quatro anos.

Essa alocação pode ser feita em ativos de emissões bancárias como CDBs e Letras de emissores distribuídos pelo Fator, ou em títulos públicos, como por exemplo LTN-2024 (tesouro prefixado). O prazo mais curto proporciona uma menor volatilidade em caso de eventual novo movimento de stress no mercado, mas existe também a possibilidade de alocação em títulos mais longos como a NTN-F 2031 (tesouro prefixado com juros semestrais), que, em contrapartida, por seu vencimento mais distante, fica sujeita a uma maior variação de preços. A LTN com vencimento em jul/24 fechou abril negociada a 7,84% a.a., enquanto a NTN-F com vencimento em jan/31 encerrou o mês com taxa de 9,12% a.a. Essas taxas também servem como base para as emissões bancárias, que possuem um prêmio adicional pelo risco de crédito das instituições financeiras.

Tais investimentos fazem parte da parcela mais conservadora do portfólio, pois, ao levar o título até seu vencimento, a remuneração líquida será igual à taxa contratada menos impostos. Mas é importante lembrar que emissões bancárias não possuem liquidez e no caso de títulos públicos a liquidez está sujeita à variação de preços do mercado secundário, então, pode haver prejuízo na venda desses ativos em caso de necessidade de saída antes do vencimento.

O investimento em títulos públicos pode ser feito via Tesouro Direto no home broker ou pela negociação direta no mercado secundário com nossa mesa de operações.

Os comentários de alocação não configuram recomendação de investimento. Consulte seu Assessor de Investimentos para entender as condições de cada modalidade, ou como encaixar essa estratégia no seu portfólio de acordo com o seu perfil de investidor.

**COMENTÁRIO
DO GESTOR DE
FUNDOS DE
FUNDOS**

HUGO MONTEIRO | FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS

O mês de abril foi positivo para os ativos de risco ao redor do mundo e, conseqüentemente, para os mercados emergentes, que foram impulsionados pela alta dos preços das commodities, assim como por um arrefecimento no movimento de abertura das taxas de juros americanas e o fortalecimento do dólar. As perspectivas de atividade econômica global seguem sendo bastante favoráveis em meio aos pacotes de estímulos em algumas economias e ao aumento no ritmo de vacinação da população mundial.

No Brasil, o desfecho da questão orçamentária acalmou um pouco o mercado, mas investidores ainda pressionam os prêmios dos ativos locais em meio a muitos ruídos políticos e a uma antecipação do cenário eleitoral, com a elegibilidade do ex-presidente Luís Inácio Lula da Silva.

Os fundos multimercados da classe macro que compõem o Fator Portfólio Plus novamente foram destaque em abril, sendo o maior contribuidor de performance positiva o fundo Verde, de Luis Stuhlberger. Continuamos vislumbrando ambiente positivo para esses fundos que possuem a flexibilidade de gerarem alpha nos diversos mercados e classes de ativos (ações, juros, câmbio, commodities etc.) Isso - somado à valorização do Ibovespa de 1,94%, que foi superada pela maior parte dos fundos long biased que compõem o portfólio -- fez com que o fundo encerrasse o mês com ótima performance. Mesmo que no curto-prazo o ambiente político local possa interferir negativamente, acreditamos que essa dinâmica também deva continuar para essa classe de fundo, que possui a maior parte do seu risco atrelado ao mercado de renda variável, já que esses gestores possuem gestão ativa e têm total capacidade de buscar por oportunidades em momentos mais extremos.

**COMENTÁRIO
DO GESTOR DE
RENDA FIXA**

GUSTAVO PONDIAN | FAR – FATOR ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS

Abril apresentou relativa estabilidade no mercado de juros e crédito, com poucas variações nas curvas de juros futuros. A melhora na percepção do risco político e fiscal, principalmente após demonstrações de líderes do Legislativo de comprometimento com as reformas tributária e administrativa, bem como o fim do impasse do Orçamento de 2021, trouxeram melhora na percepção do risco de crédito atrelado ao governo, com diminuição dos juros futuros.

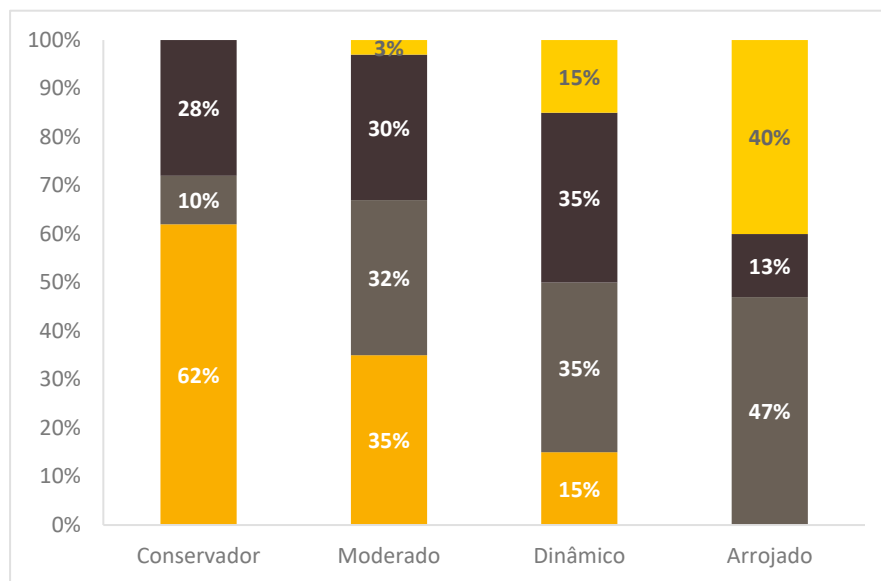
Tivemos mais um mês aquecido com relação às ofertas primárias, com mais de R\$ 3 bilhões em emissões de longo prazo. No mercado secundário, vimos outro mês de desempenho positivo, ainda que de forma mais modesta, pois os agentes continuam à espera das novas ofertas.

Em abril, o fluxo de aportes na indústria de crédito privado foi positivo, acumulando até o momento alta de 6,6% no patrimônio líquido dos 200 principais fundos do segmento, tendo em vista o aumento da SELIC e, por consequência, a melhora na rentabilidade desta classe de investimentos.

Os fundos de crédito privados da FAR tiveram ótimo desempenho em Abril, com destaque para o Fator Max Corporativo, que teve sua melhor performance em 2021 até o momento. Seguimos focados na alocação em ofertas primárias, que atualmente possuem a melhor relação risco X retorno, e confiantes na solidez do mercado local de dívida corporativa.

ALOCAÇÃO ESTRUTURAL RECOMENDADA POR PERFIL DE RISCO

Abaixo, nossa tabela de alocação de ativos (estrutural) por perfil de risco:



Classe de ativo	Conservador	Moderado	Dinâmico	Arrojado
Renda Fixa	62%	35%	15%	0%
Inflação	10%	32%	35%	47%
Multimercados	28%	30%	35%	13%
Renda Variável	0%	3%	15%	40%

ALOCAÇÃO TÁTICA POR CLASSE DE ATIVO

Abaixo, nosso mapa de alocação tática por classe de ativo e comentários:

PÓS-FIXADA (CDI): mantida, sem alteração.

Sugerimos posição concentrada, principalmente, em ativos de risco soberano e alta liquidez para composição de caixa e alocações oportunistas em ativos com risco de crédito com spreads atraentes.

INFLAÇÃO (IPCA): mantida, sem alteração.

No vértice de IPCA a duration é IMA-B 5 (com vencimento até 5 anos).

MULTIMERCADOS: mantida, sem alteração.

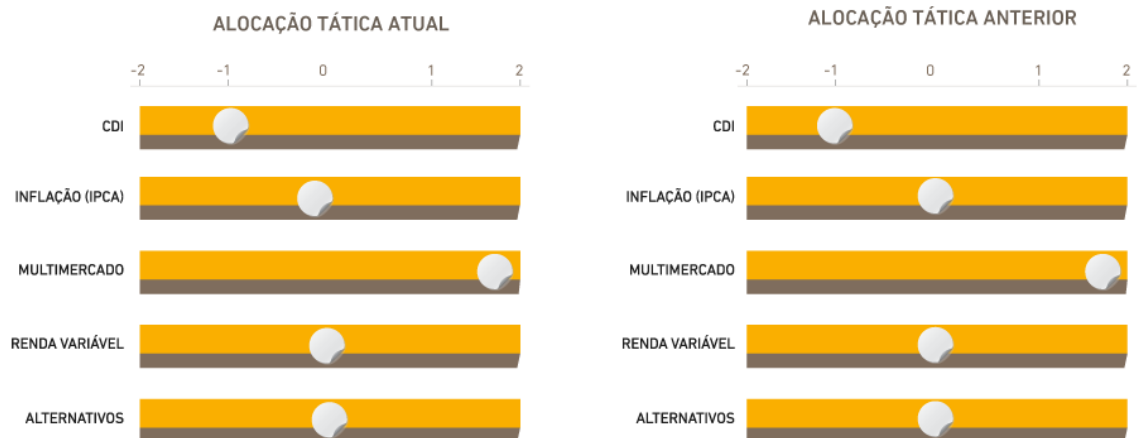
Alocação concentrada nas estratégias Macro com exposição menor em fundos com estratégia Long & Short.

RENDA VARIÁVEL: mantida, sem alteração.

Alocação concentrada nas estratégias long biased, exposição menor em estratégias long only.

ALTERNATIVOS: mantida, sem alteração.

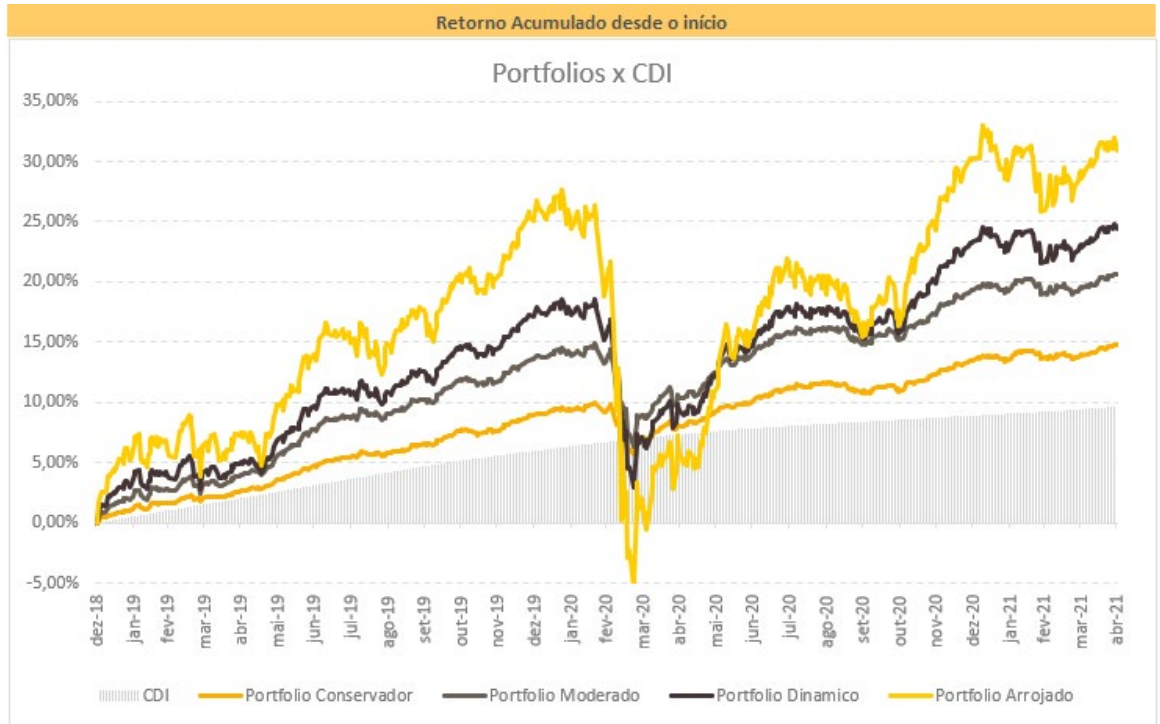
Possibilidade de usar fundos imobiliários para suprir ausência de ativos IPCA na carteira.



RESULTADOS DAS CARTEIRAS MODELO

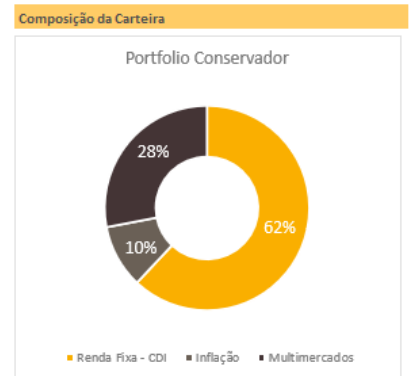
PERÍODO DE ANÁLISE: DE 02|JAN|2019 A 30|ABR|2021

RESULTADO
PORTFÓLIOS
X
CDI



PORTFÓLIO
CONSERVADOR

Portfólio Conservador													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	1,36%	0,32%	0,34%	0,60%	0,93%	1,04%	0,72%	0,40%	0,64%	1,11%	-0,04%	1,18%	8,93%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	249,6%	64,3%	72,9%	115,6%	171,6%	221,6%	126,0%	80,0%	137,6%	230,1%	-11,6%	314,2%	149,6%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,35%	-0,09%	-1,97%	0,95%	1,06%	0,77%	1,04%	0,28%	-0,54%	0,02%	1,20%	1,15%	4,24%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	93,5%	-32,2%	-580,0%	331,7%	442,9%	359,3%	532,6%	172,7%	-341,1%	12,2%	800,4%	700,5%	153,1%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,10%	0,13%	0,34%	0,68%									1,26%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%									0,69%
% do CDI	65,2%	99,1%	171,3%	328,9%									181,9%



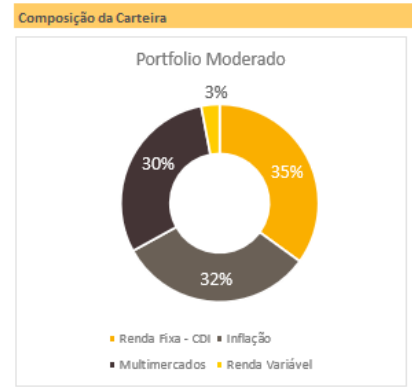
Retornos Acumulados				
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	14,76%	3,48%	4,28%	5,36%
CDI	9,65%	1,17%	1,69%	3,48%
IMAB	27,98%	4,85%	5,85%	4,09%
IFMM	16,67%	5,65%	6,64%	6,22%
% do CDI	152,9%	298,4%	254,0%	154,0%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	19/02/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	2,07%
Vol (a.a)	2,31%
Sharpe (a.p)	1,45%

Dados históricos	
Meses Positivos	23
Meses Negativos	5
Meses acima do CDI	17
Meses abaixo do CDI	11
Maior retorno (mensal)	1,36%
Menor retorno (mensal)	-1,97%

PORTFÓLIO MODERADO

Portfólio Moderado													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	2,54%	0,24%	0,34%	0,83%	1,64%	1,91%	0,89%	0,36%	1,10%	1,46%	-0,15%	1,70%	13,60%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	466,9%	49,0%	72,0%	160,9%	302,7%	407,5%	157,4%	71,5%	235,4%	302,5%	-39,5%	450,2%	227,9%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,28%	-0,47%	-3,90%	1,34%	1,83%	1,34%	1,56%	0,16%	-0,80%	0,14%	1,87%	1,79%	5,09%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	75,2%	-160,7%	-1.146,9%	471,8%	764,9%	622,2%	803,9%	98,3%	-511,4%	86,3%	1.250,3%	1.089,8%	184,0%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-0,03%	-0,20%	0,55%	0,87%									1,20%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%									0,69%
% do CDI	-21,5%	-145,5%	277,4%	421,0%									173,2%



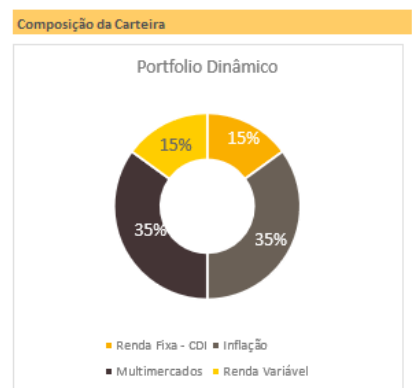
Retornos Acumulados				
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	20,61%	4,90%	5,86%	6,18%
CDI	9,65%	1,17%	1,69%	3,48%
IMAB	27,98%	4,85%	5,85%	4,09%
IFMM	16,67%	5,65%	6,64%	6,22%
% do CDI	213,5%	420,4%	347,3%	177,5%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	19/02/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	4,36%
Vol (a.a)	4,16%
Sharpe (a.p)	1,73%

Dados históricos	
Meses Positivos	22
Meses Negativos	6
Meses acima do CDI	16
Meses abaixo do CDI	12
Maior retorno (mensal)	2,54%
Menor retorno (mensal)	-3,90%

PORTFÓLIO DINÂMICO

Portfólio Dinâmico													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	3,96%	-0,09%	0,24%	0,92%	1,76%	2,48%	0,96%	0,25%	1,50%	1,68%	-0,07%	2,46%	17,18%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	729,2%	-17,3%	50,6%	176,6%	323,9%	528,7%	168,5%	50,3%	321,4%	348,9%	-19,1%	653,7%	287,8%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	0,03%	-1,53%	-7,38%	2,23%	2,68%	2,22%	2,42%	-0,25%	-1,32%	0,02%	3,60%	2,91%	5,24%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	8,9%	-520,2%	-2.168,8%	783,7%	1.122,9%	1.032,6%	1.245,6%	-156,9%	-841,1%	13,4%	2.408,8%	1.766,8%	189,3%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-0,48%	-0,79%	1,26%	1,08%									1,06%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%									0,69%
% do CDI	-320,6%	-589,5%	634,9%	520,6%									152,5%



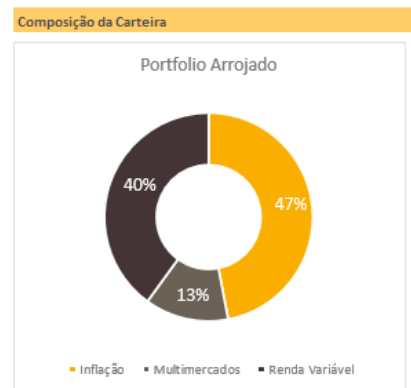
Retornos Acumulados				
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	24,42%	7,59%	8,46%	6,18%
CDI	9,65%	1,17%	1,69%	3,48%
IMAB	27,98%	4,85%	5,85%	4,09%
IFMM	16,67%	5,65%	6,64%	6,22%
% do CDI	253,0%	650,6%	502,2%	177,7%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	23/01/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	8,80%
Vol (a.a)	7,25%
Sharpe (a.p)	1,34%

Dados históricos	
Meses Positivos	20
Meses Negativos	8
Meses acima do CDI	16
Meses abaixo do CDI	12
Maior retorno (mensal)	3,96%
Menor retorno (mensal)	-7,38%

PORTFÓLIO ARROJADO

Portfólio Arrojado													
2019	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	6,65%	-0,54%	0,19%	1,16%	2,10%	3,56%	1,05%	-0,02%	2,39%	1,99%	0,27%	4,06%	25,13%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%
% do CDI	1.224,4%	-109,3%	41,3%	223,8%	386,3%	759,8%	184,7%	-3,5%	512,9%	414,3%	70,3%	1.076,8%	421,1%
2020	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-0,56%	-3,98%	-15,25%	4,48%	4,65%	4,35%	4,34%	-1,33%	-2,42%	0,21%	6,83%	4,80%	4,06%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,77%
% do CDI	-148,8%	-1.349,5%	-4.482,2%	1.573,4%	1.946,6%	2.020,7%	2.234,7%	-827,8%	-1.543,3%	134,3%	4.570,6%	2.920,4%	146,9%
2021	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano
Carteira	-1,33%	-1,96%	2,62%	1,34%									0,60%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%									0,69%
% do CDI	-886,4%	-1.457,6%	1.319,9%	645,3%									86,9%



Retornos Acumulados	Retornos Acumulados			
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	30,90%	12,79%	13,30%	4,61%
CDI	9,65%	1,17%	1,69%	3,48%
IMAB	27,98%	4,85%	5,85%	4,09%
IFMM	16,67%	5,65%	6,64%	6,22%
% do CDI	320,1%	1.096,0%	789,3%	132,5%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	23/01/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	19,08%
Vol (a.a)	14,10%
Sharpe (a.p)	0,99%

Dados históricos	
Meses Positivos	19
Meses Negativos	9
Meses acima do CDI	17
Meses abaixo do CDI	11
Maior retorno (mensal)	6,83%
Menor retorno (mensal)	-15,25%



Este material foi desenvolvido pelo Banco Fator S.A. e suas empresas controladas (doravante denominado FATOR) e não pode ser reproduzido, publicado, compartilhado, distribuído ou usado para qualquer outra finalidade sem seu prévio e expresso consentimento. As análises aqui apresentadas baseiam-se em informações de fontes públicas disponíveis no momento da elaboração do material, fechado no dia 14/05/2021. Presentes projeções e análises financeiras 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 FATOR não pode assegurar a verificação e a acurácia das referidas informações. O FATOR não se responsabiliza 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 aos investimentos. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como complemento em seu processo de tomada de decisão de seus investimentos. O FATOR, seus colaboradores e executivos não se responsabilizam e não garantem que os investidores obterão lucros, bem como não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo destes relatórios. RENTABILIDADE PASSADA NÃO É GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO É RECOMENDÁVEL ANÁLISE DE 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.