



# Carta Mensal Private

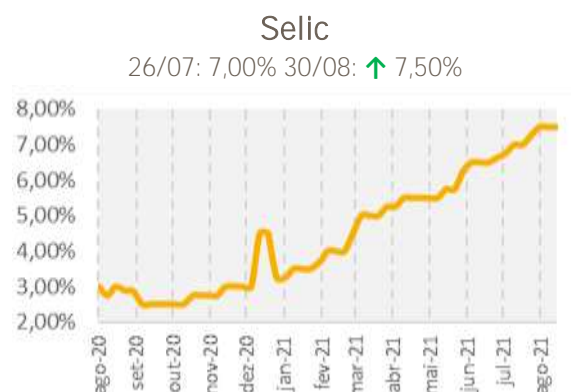
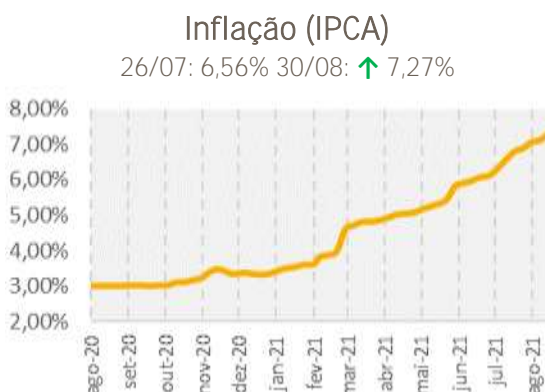
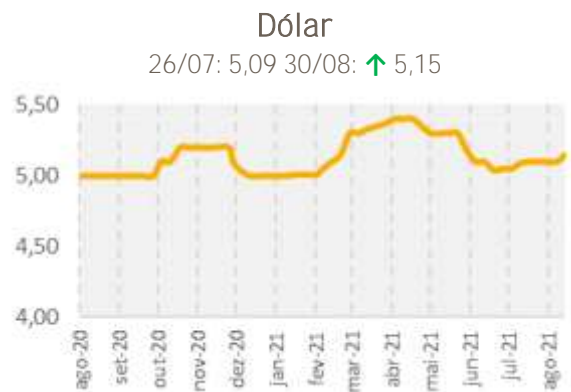
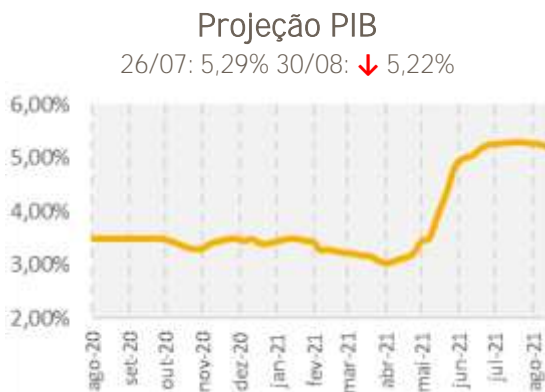
## RESUMO DOS INDICADORES DE MERCADO

	Pós-fixado	Prefixado	Inflação	Ibovespa	Dólar	Índice de BDRs	Fundos Imob.	Multimercados
	CDI(a.a)	IRFM	IMAB	IBOV	PTAXv	BDRX	IFIX	IHFA
Cotação 31/08/21	5,15%	14.060	7.952	118.781	5,15	13.720	2.749	4.025
<b>Agosto</b>	<b>0,42%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>-2,48%</b>	<b>-1,21%</b>	<b>2,27%</b>	<b>-2,66%</b>	<b>-0,07%</b>
<b>2021</b>	<b>2,07%</b>	<b>-2,63%</b>	<b>-2,17%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>-1,03%</b>	<b>19,22%</b>	<b>-4,22%</b>	<b>1,71%</b>
<b>12 meses</b>	<b>2,71%</b>	<b>-1,43%</b>	<b>3,01%</b>	<b>16,26%</b>	<b>-4,28%</b>	<b>20,44%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>5,20%</b>
<b>24 meses</b>	<b>6,66%</b>	<b>7,44%</b>	<b>10,43%</b>	<b>18,04%</b>	<b>23,69%</b>	<b>100,18%</b>	<b>3,50%</b>	<b>11,70%</b>

Em agosto, bolsas globais performaram no positivo, em linha com a temporada resultados acima das expectativas. Mesmo com muita volatilidade durante o mês, o dólar fechou agosto em queda, cotado à R\$ 5,15. No cenário local, a incerteza fiscal e o aumento da inflação pressionaram o Ibovespa, que acabou fechando em baixa de -2,5% em 118.781 pontos. Destaque positivo para os ativos negociados no exterior favorecidos pela variação positiva do S&P 500 e Nasdaq.

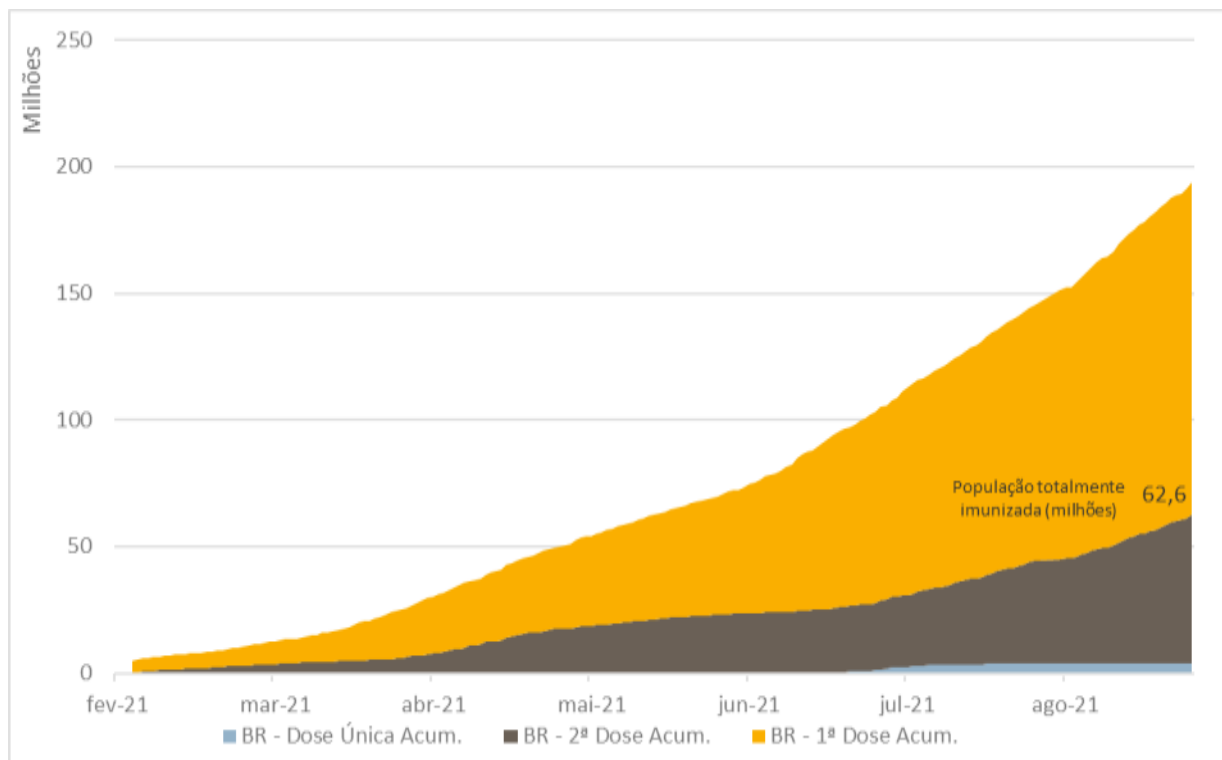
## PROJEÇÕES DO RELATÓRIO FOCUS

Abaixo exibimos a evolução das projeções semanais do relatório Focus para o final de 2021:





### Vacinação contra Covid-19 no Brasil



Fonte: Broadcast

Para setembro, vale ficar atento ao cenário político em função das manifestações do dia 7 de setembro que deve manter a temperatura elevada entre os poderes podendo culminar em atraso na agenda de reformas que segue no Congresso.

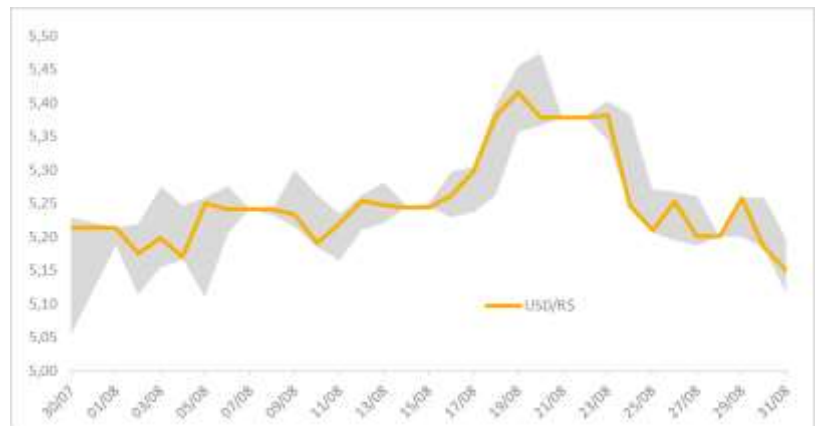


## COMENTÁRIOS DE ALOCAÇÃO



### CÂMBIO

O Dólar iniciou o mês cotado à R\$ 5,21 e encerrou o mês cotado à R\$ 5,15, ou seja, em queda de -1,2%. Agosto foi um mês de bastante volatilidade com o Real oscilando entre a cotação máxima de R\$ 5,41 e mínima de R\$ 5,15.

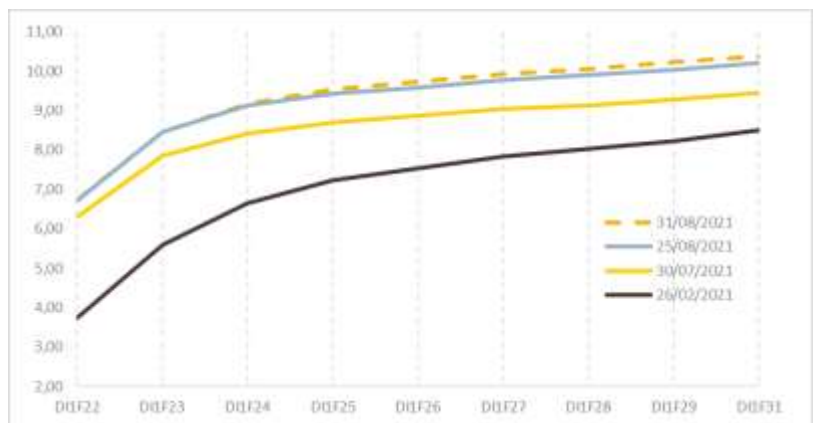


No dia 18, maior alta do Dólar em relação ao Real, a desvalorização foi impactada

pela ata do FED (Federal Reserve) que sinalizou que os estímulos à economia, por ora, estão inalterados, além disso, no âmbito nacional, corroborou a incerteza com relação à PEC dos Precatórios. O Governo busca alternativas para o pagamentos dos precatórios em 2022 cujo valor de R\$ 89 bilhões ficou acima do esperado e está comprometendo o orçamento do Governo que planejava aumento de gastos com o programa Auxílio Brasil. No dia 24, dia de maior valorização do Real, o presidente da Câmara, Artur Lira em pronunciamento para investidores, descartou que a Câmara irá aprovar medidas que vão contra a responsabilidade fiscal.

### RENDA FIXA

O mês foi de bastante pressão na curva de juros por conta das revisões nas expectativas de inflação como apontamos pelas previsões do Focus acima. A projeção de juros segue altista podendo se estender ao 1º trimestre de 2022. A questão fiscal permanece em aberto enquanto há uma disputa por espaço no orçamento para aumento de gastos e o Governo segue com dificuldade em convencer



o mercado que o teto de gastos não pode ser rompido o que compromete principalmente os juros mais longos. Enquanto não houver definição a respeito de um Orçamento que possa ser executado dentro do teto dos gastos é preciso manter cautela no posicionamento em ativos pré-fixados, por este motivo não recomendamos essa estratégia no momento. Houve abertura por toda curva de juros no mês de agosto, o que ilustra a preocupação do mercado com a situação fiscal.

Continuamos favoráveis à alocação em ativos pós-fixados, os fundos de crédito privado continuam com capacidade de capturar prêmio, apesar dos prêmios de ativos atrelados ao IPCA já estarem mais comprimidos, mas a categoria segue captando positivamente nos últimos meses o que pode levar à redução nas taxas dos ativos de crédito, especialmente os atrelados ao CDI que possuem prêmio adicional, o que pode gerar marcação positiva nos fundos, um movimento inverso do que ocorreu no 2º trimestre de 2020.

Para alocação em ativos indexados ao IPCA a opção é pelos ativos com duração média de 3 a 5 anos, no Tesouro Direto, por exemplo, esta opção é dada pelo Tesouro IPCA 2026.

## RENDA VARIÁVEL

Ibovespa:

Maiores Altas			Maiores Baixas		
Ticker	Fec.	Var. Mês	Ticker	Fec.	Var. Mês
EMBR3	23,42	25,98%	CSNA3	34,86	-23,35%
CPFE3	27,54	14,70%	VIIA3	10,39	-17,47%
BRKM5	65,99	14,27%	UGPA3	14,44	-17,25%
CMIG4	13,51	13,15%	QUAL3	21,37	-17,01%
SUZB3	61,00	12,82%	IGTA3	34,19	-16,26%

O Ibovespa caiu 2,50% em agosto zerando os ganhos no ano, já os mercados globais mantiveram desempenho positivo onde o S&P subiu 2,9%. A temporada de resultado do 2º trimestre apresentou a maior parte dos números acima, ou em linha com as expectativas de mercado o que é positivo visto o cenário ainda bastante conturbado da pandemia que se apresentava neste período.

O mercado de ações deve continuar volátil e negociando sem direcional enquanto decisões sobre precatórios e programa de auxílio seguirem em pauta, esses assuntos refletem diretamente na expectativa de taxa de juros, que por sua vez reflete nas projeções de preço e lucro das companhias elaborado pelos analistas de mercado, corrobora para a volatilidade a frequente tensão política. Com a necessidade cada vez maior de subida da taxa de juros é natural também que o investidor pessoa física passe a ponderar o prêmio de risco das ações vis a vis as opções disponíveis na renda fixa, pode ser reflexo desta migração a redução na participação de pessoas físicas na bolsa, que caiu de 20,8% em julho para 17,8% em agosto.

Em termos de alocação seguimos neutros em bolsa, entendemos que a oportunidade de investimento está na alocação em bons gestores e *stock picking*, porém sujeitos à volatilidade, com o setor de bancos travado e commodities já tendo performado bem após a alta dos preços, o índice deve seguir com dificuldades de apresentar movimento consistente de alta.

## BDRX (Índice de BDRs B3):

Maiores Altas			Maiores Baixas		
Ticker	Fec.	Var. Mês	Ticker	Fec.	Var. Mês
MACY34	116,04	32,16%	GMC034	63,01	-14,85%
MELI34	80,22	17,80%	BABA34	30,88	-14,63%
REGN34	697,18	17,23%	MSCD34	57,8	-10,94%
NVDC34	24,15	12,38%	U1BE34	50,62	-10,45%
A1BM34	463,63	11,72%	T1TW34	208,4	-7,99%

Fora do índice Ibovespa a renda variável no exterior que pode ser adquirida via BDRs na B3 apresentou bom resultado no mês mesmo com a queda do Dólar, o BDRX teve uma alta de 2,3% no mês de agosto, impulsionado, pela valorização dos ativos lá fora. O S&P 500 e Nasdaq renovaram suas máximas no *intraday* após discurso do Jerome Powell, que acalmou os mercados com sua fala sobre a redução de estímulos monetários. Os destaques setoriais foram os de *utilities* altas de 7,7% e consumo cíclico com alta de 3,5%, destaque neste setor para as ações da empresa de varejo Macys's (MACY34), alta de 32% em função de resultado bem acima do esperado USD 1,29 lucro por ação contra USD 0,19 esperado pelos analistas, a empresa também anunciou programa de recompra de ações e dividendos. No lado negativo, temos os setores de materiais básicos e energia, com quedas de -4,1% e -2,6%, respectivamente. Uber (U1BE34) foi um dos destaques negativos, a empresa ainda vem apresentando dificuldades em apresentar lucro, o que foi ainda agravado pela pandemia. Alibaba (BABA34), empresa chinesa de e-commerce sofreu no mês de agosto em função de aumento em imposições regulatórias na questão de proteção de dados determinada pelo governo chinês.

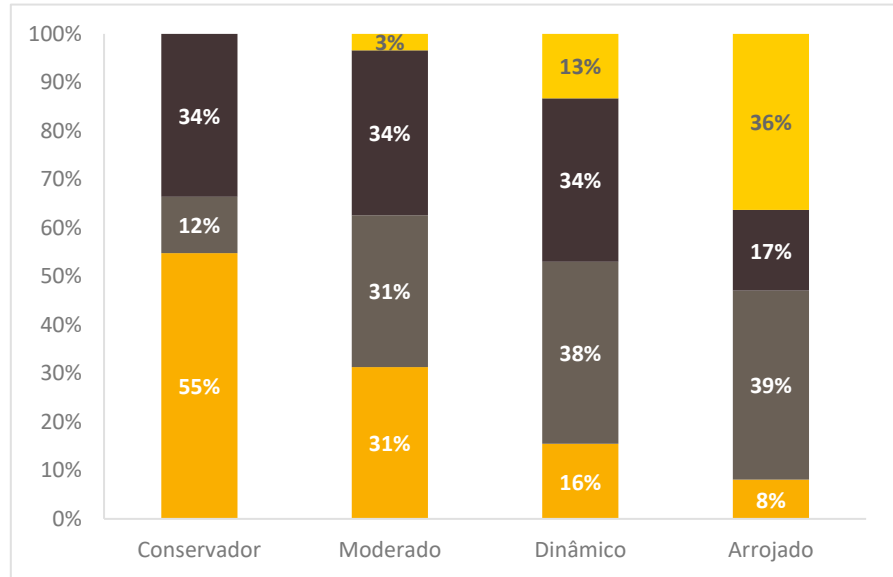
## IFIX (Índice de Fundos Imobiliários B3):

Maiores Altas			Maiores Baixas		
Ticker	Fec.	Var. Mês	Ticker	Fec.	Var. Mês
BZLI11	16,5	7,14%	XPCM11	29,69	-28,97%
VGIR11	94,28	2,62%	RBRD11	50,34	-10,65%
KNCR11	94,48	2,45%	TEPP11	72,11	-10,62%
RVBI11	92,09	2,05%	XPSF11	84,1	-9,88%
RZTR11	96,51	1,89%	JSRE11	80,7	-8,76%

O mês de agosto teve uma forte turbulência no mercado secundário, devido à elevação da taxa básica de juros (SELIC), pautas políticas e fiscais. O IFIX fechou o mês em baixa de -2,7%, com todos os setores no negativo. O setor mais impactado foi o de lajes comerciais, com queda de -6,6% e o menos impactado foi o de recebíveis imobiliários, com queda de -1,5%. Em termos de fundamentos, os fundos imobiliários ficaram ainda mais atrativos após queda recente, com destaque para os fundos de tijolo que negociam em média abaixo do valor patrimonial e alguns abaixo, inclusive, de seus respectivos custos de reposição. Este mercado pode destravar

valor principalmente com o fim da pandemia e flexibilização das restrições que já vem ocorrendo, a ressalva é uma potencial piora no quadro sanitário em função de variantes que ainda não tiveram forte impacto no Brasil como a Delta.

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



	Conservador	Moderado	Dinâmico	Arrojado
Renda Fixa	55%	31%	16%	8%
Inflação	12%	31%	38%	39%
Multimercados	34%	34%	34%	17%
Renda Variável	0%	3%	13%	36%



ALOCAÇÃO TÁTICA POR CLASSE DE ATIVO

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

**PÓS-FIXADA (CDI):** Alterada de neutro para +1 overweight.

Alteramos a recomendação anterior que estava designada exclusivamente para a parcela de liquidez do portfólio para adotarmos a alocação com viés de agregar retorno ao portfólio em função da expectativa de aumento da Selic até o final de 2021 e manutenção em 2022. Sugerimos a alocação em fundos de crédito privado com spread sobre CDI, além da alocação direta em ativos de crédito (CRA, CRI e Debêntures)

**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

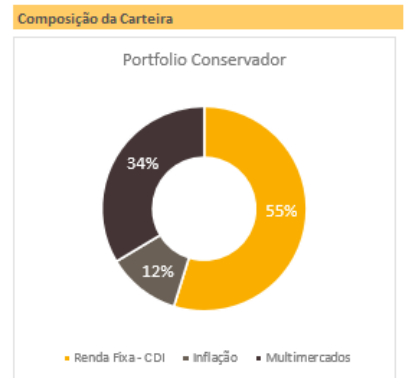
PERÍODO DE ANÁLISE: DE 02|JAN|2019 A 31|AGO|2021

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	-0,09%	0,13%	0,34%	0,61%	0,39%	0,33%	-0,20%	0,31%					1,84%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%					2,06%
% do CDI	-57,0%	99,1%	171,3%	293,3%	147,1%	107,7%	-56,3%	73,1%					89,3%



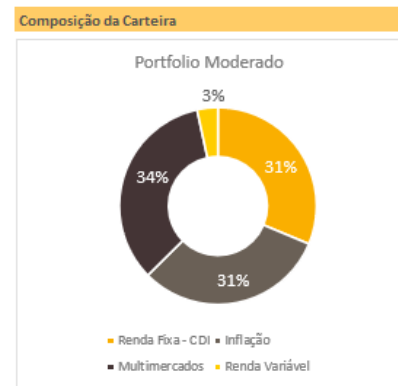
Retornos Acumulados				
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	15,63%	0,83%	1,93%	4,00%
CDI	11,14%	1,36%	1,91%	2,87%
IMAB	27,99%	0,00%	-1,33%	1,41%
IFMM	17,47%	0,85%	2,71%	5,22%
% do CDI	140,3%	61,3%	101,0%	139,3%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	19/02/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	2,07%
Vol (a.a)	2,20%
Sharpe (a.p)	1,25%

Dados históricos	
Meses Positivos	26
Meses Negativos	6
Meses acima do CDI	19
Meses abaixo do CDI	13
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	-0,20%	-0,20%	0,55%	0,81%	0,69%	0,23%	-0,40%	0,15%					1,63%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%					2,06%
% do CDI	-132,9%	-145,5%	277,4%	387,6%	257,0%	74,1%	-111,4%	35,8%					79,3%



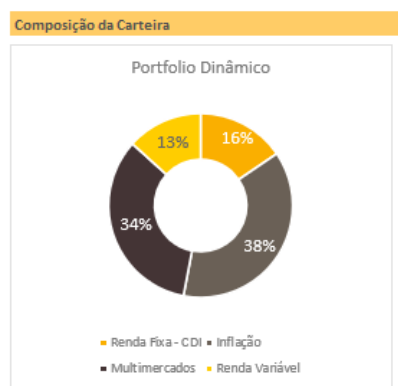
	Retornos Acumulados			
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	21,34%	0,67%	1,84%	4,85%
CDI	11,14%	1,36%	1,91%	2,87%
IMAB	27,99%	0,00%	-1,33%	1,41%
IFMM	17,47%	0,85%	2,71%	5,22%
% do CDI	191,5%	49,1%	96,3%	169,1%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	19/02/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	4,36%
Vol (a.a)	3,96%
Sharpe (a.p)	1,58%

Dados históricos	
Meses Positivos	25
Meses Negativos	7
Meses acima do CDI	17
Meses abaixo do CDI	15
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	-0,64%	-0,79%	1,26%	1,02%	1,45%	0,23%	-0,94%	-0,14%					1,43%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%					2,06%
% do CDI	-424,9%	-589,5%	634,9%	489,9%	543,6%	76,5%	-264,6%	-33,6%					69,3%



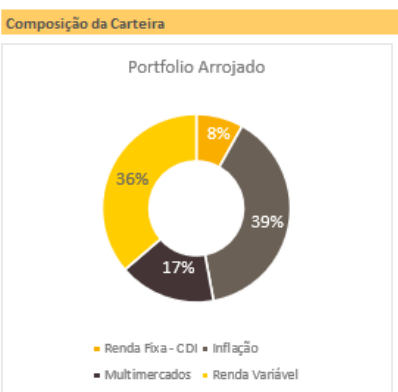
	Retornos Acumulados			
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	25,08%	0,59%	2,08%	6,46%
CDI	11,14%	1,36%	1,91%	2,87%
IMAB	27,99%	0,00%	-1,33%	1,41%
IFMM	17,47%	0,85%	2,71%	5,22%
% do CDI	225,0%	43,4%	108,8%	225,2%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	23/01/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	8,80%
Vol (a.a)	6,91%
Sharpe (a.p)	1,24%

Dados históricos	
Meses Positivos	22
Meses Negativos	10
Meses acima do CDI	17
Meses abaixo do CDI	15
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	-1,40%	-1,96%	2,62%	1,31%	2,90%	0,24%	-1,81%	-0,77%					1,00%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%					2,06%
% do CDI	-937,7%	-1.457,6%	1.319,9%	631,0%	1.084,4%	77,2%	-508,5%	-180,9%					48,4%



Retornos Acumulados				
	No período	3 meses	6 meses	12 meses
Carteira	31,52%	0,50%	2,43%	9,10%
CDI	11,14%	1,36%	1,91%	2,87%
IMAB	27,99%	0,00%	-1,33%	1,41%
IFMM	17,47%	0,85%	2,71%	5,22%
% do CDI	282,8%	36,8%	127,5%	317,3%

Estatísticas	
Risco	
Início Perda Máxima	23/01/2020
Fim Perda Máxima	23/03/2020
Perda Máxima	19,08%
Vol (a.a)	13,42%
Sharpe (a.p)	0,93%

Dados históricos	
Meses Positivos	21
Meses Negativos	11
Meses acima do CDI	18
Meses abaixo do CDI	14
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 13/09/2021. 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.