



ADITUS



ADITUS



PERSPECTIVA DE INVESTIMENTOS 2º SEMESTRE 2015



ADITUS

AGENDA

- Cenário Atual;
- Considerações sobre o 2º semestre;
- Classes de Ativos.



ADITUS



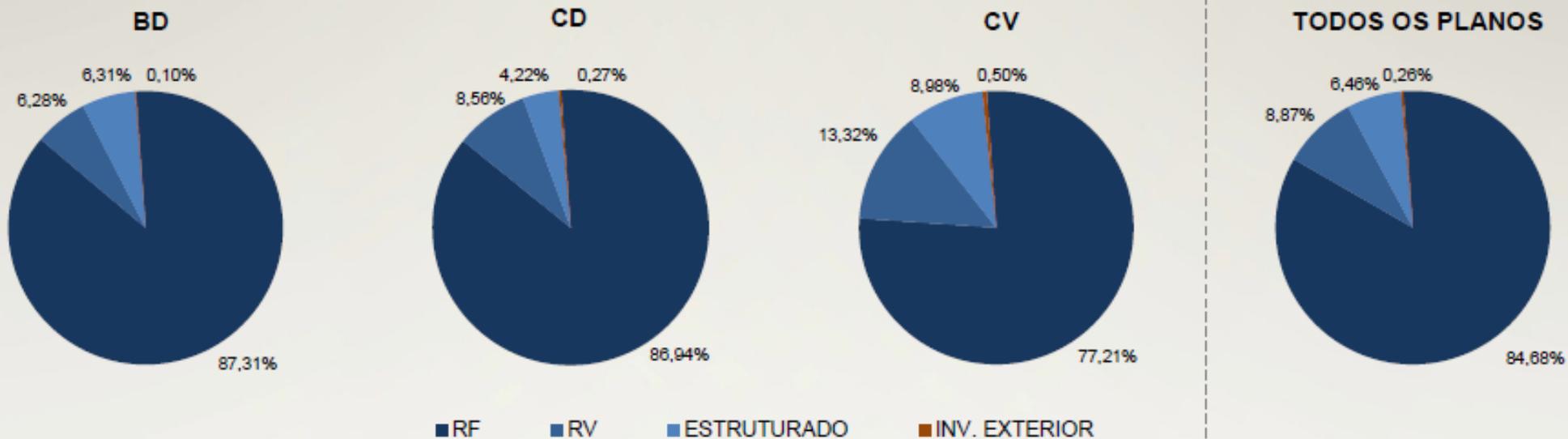
CENÁRIO ATUAL *O CONSERVADORISMO IMPERA*



ADITUS

ALOCAÇÃO POR SEGMENTO

AMOSTRA ADITUS – ABR/15

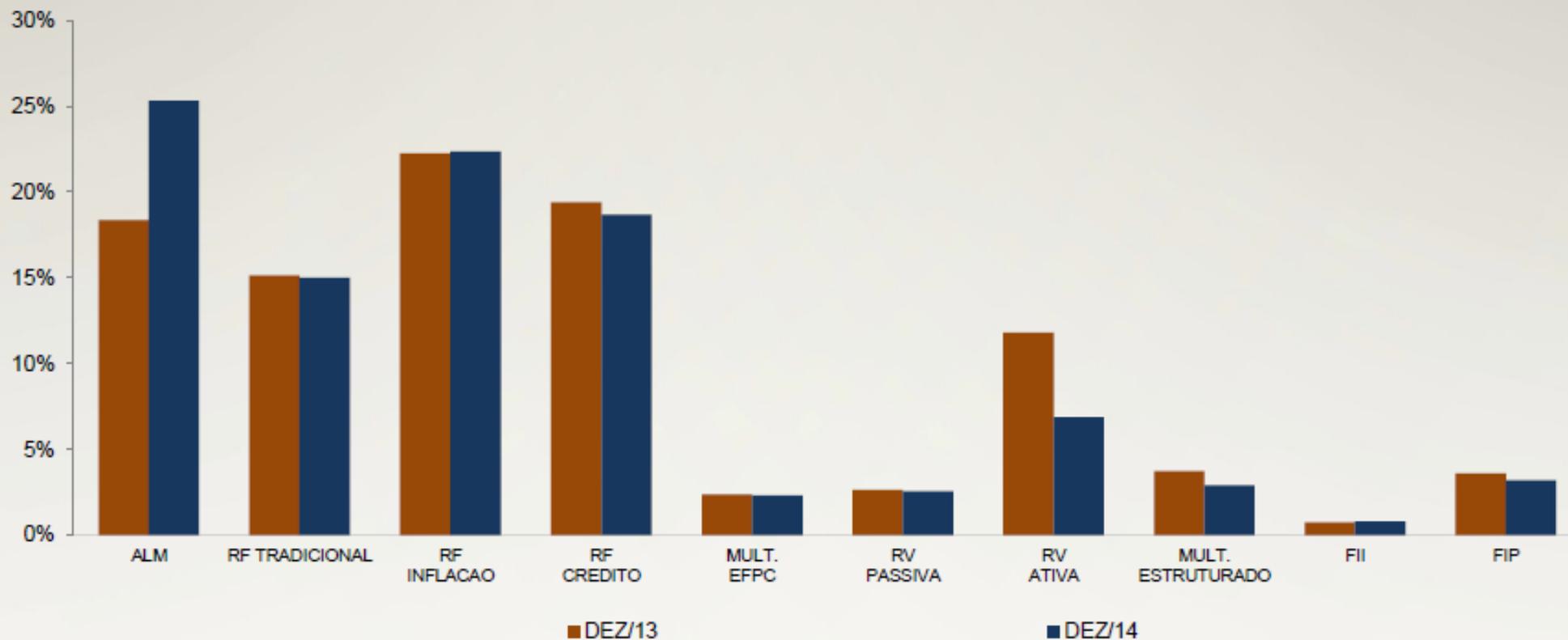




ADITUS

COMPARATIVO DE ALOCAÇÃO: 2013 x 2014

AMOSTRA ADITUS – DEZ/13 x DEZ/14

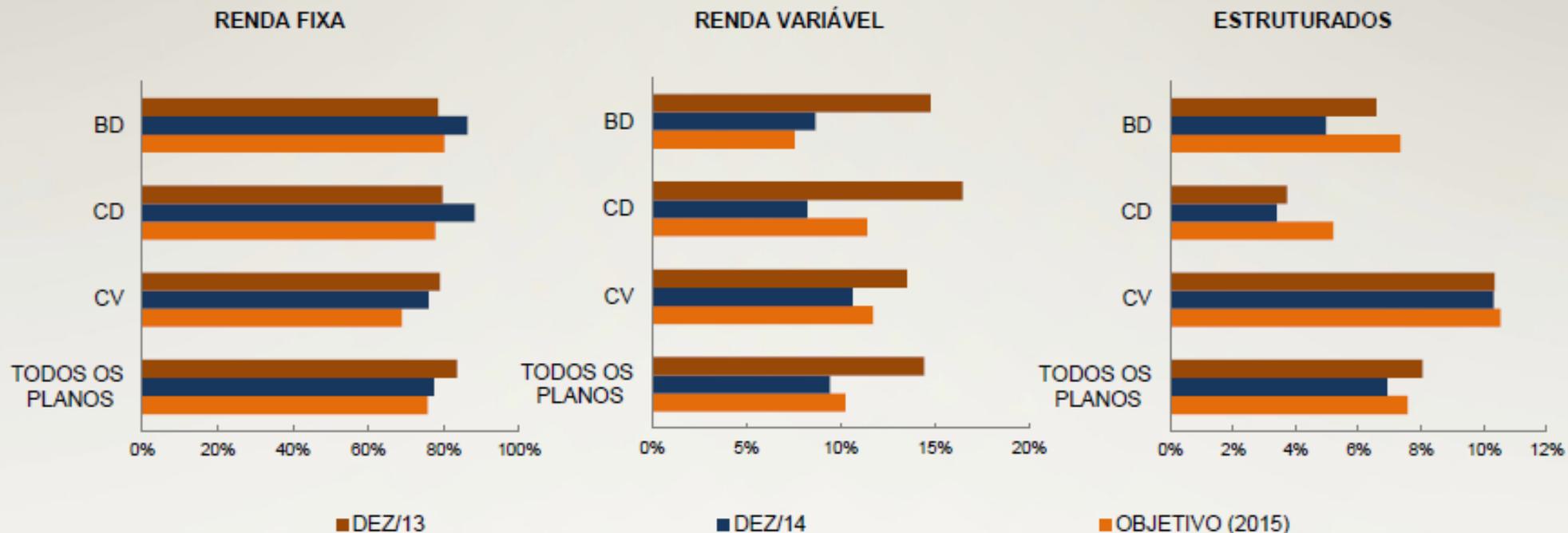




ADITUS

PIs 2015

AMOSTRA ADITUS





CENÁRIO ATUAL

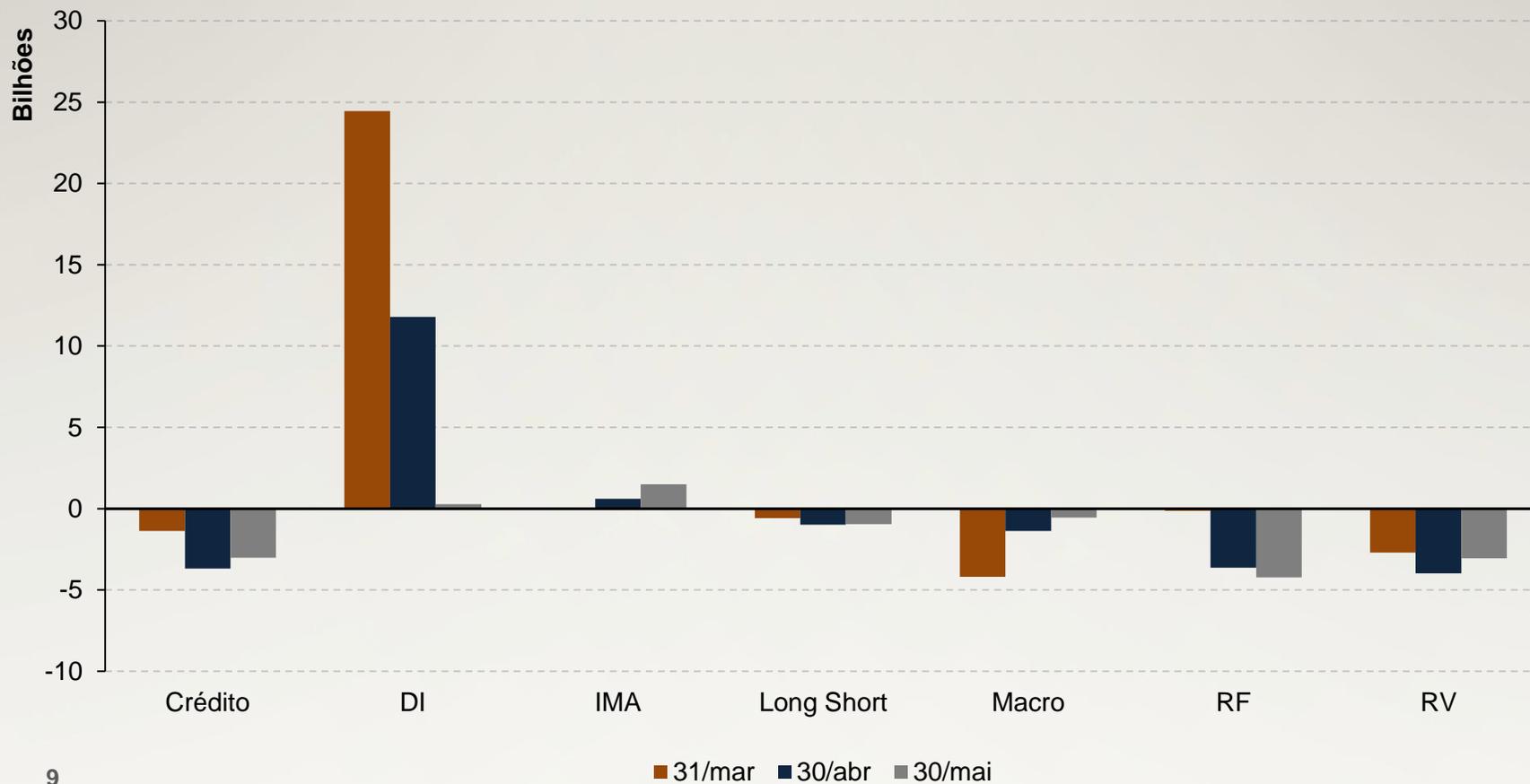
- O que podemos notar, quando observamos as alocações das EFPCs, é que:
 - a. Desde o início de 2014, com as altas taxas de NTN-Bs e o aumento do CDI, as alocações mais conservadoras passaram a dominar as carteiras;
 - b. As perspectivas para 2015 também apontam para baixo apetite ao risco;
 - c. Embora o cenário atual pareça mais favorável do que o cenário do início do ano, a possibilidade de atingimento das metas usando apenas ativos de baixo risco parece estar ficando cada vez mais distante.
- Não somente as EFPCs fizeram movimentos na direção da redução de risco, como todo o mercado brasileiro. Vejamos os próximos slides, que mostram a captação das diversas classes de fundos.



ADITUS

CAPTAÇÃO LÍQUIDA DAS CLASSES

VALORES EM R\$ BI, EM 3 MESES

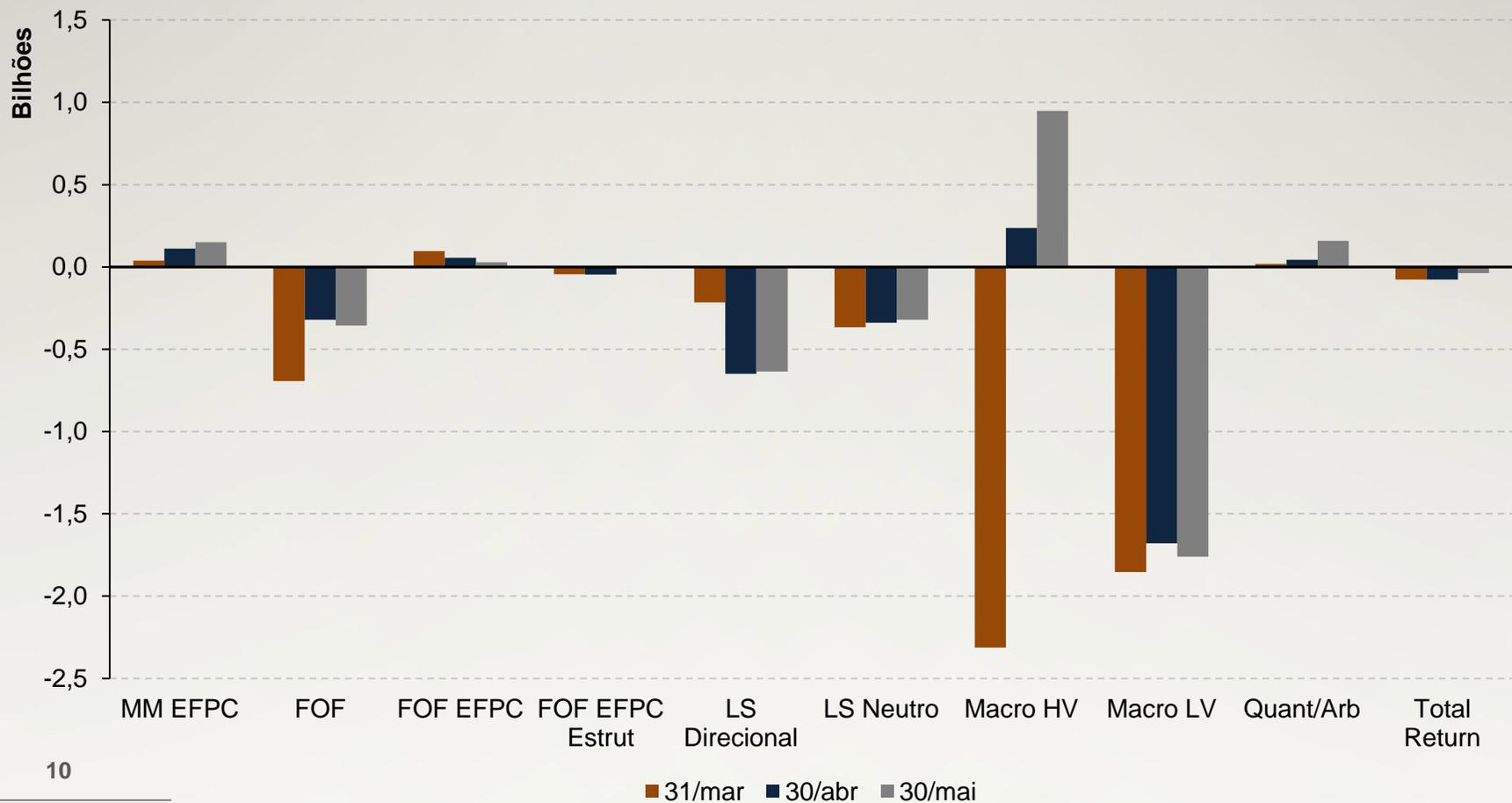




ADITUS

CAPTAÇÃO LÍQUIDA - MULTIMERCADOS

VALORES EM R\$ BI, EM 3 MESES

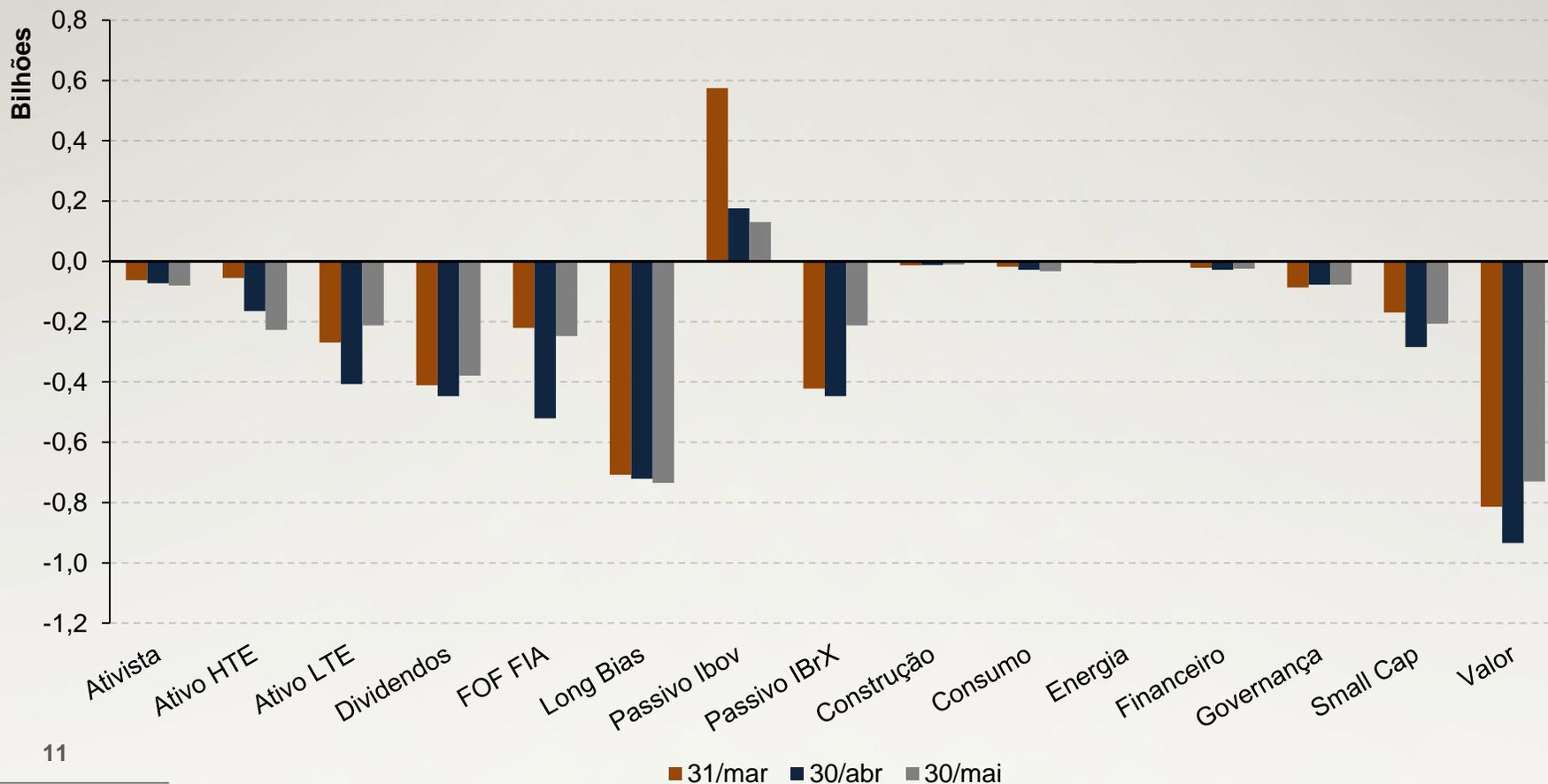




ADITUS

CAPTAÇÃO LÍQUIDA - RENDA VARIÁVEL

VALORES EM R\$ BI, EM 3 MESES





ADITUS



CONSIDERAÇÕES 2º SEMESTRE 2015



CONSIDERAÇÕES – 2º SEMESTRE

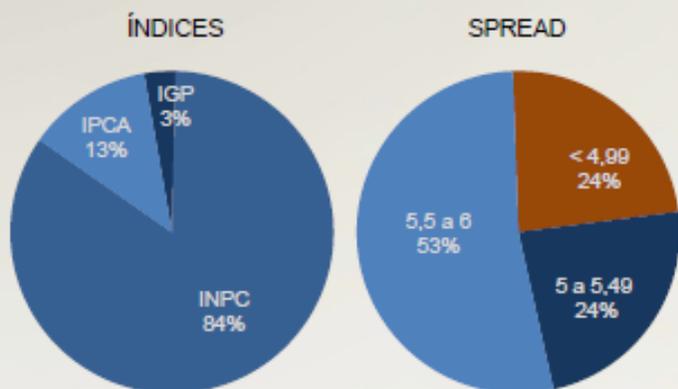
- Principais considerações:
 - a. Não esperamos que o final do ano repita o início do ano;
 - b. Não obstante, não acreditamos que o CDI seja capaz de superar as metas atuariais em 2015. Em 2016, a chance de que isso ocorra é relativamente maior;
 - c. As demais classes de ativos apresentam risco elevado. Entretanto, é preciso levar em consideração que não é possível manter uma carteira excessivamente conservadora por muito tempo, e que a tomada de risco gradual pode apresentar resultados mais compensadores;
 - d. Não acreditamos que o cenário de curto prazo seja substancialmente melhor do que o cenário do início do ano. Entretanto, o mercado ajusta os riscos, e busca antecipar tendências.



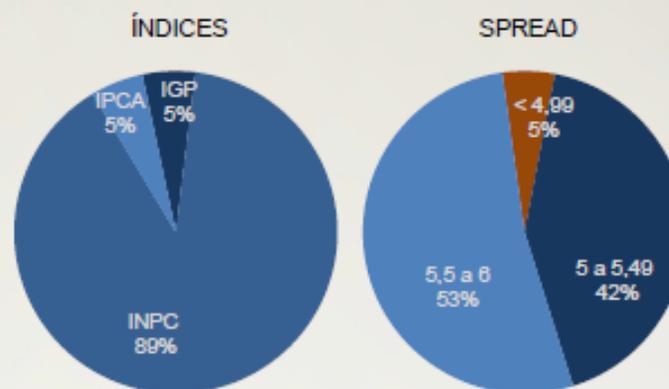
COMO ESTÃO AS METAS ATUARIAIS / DE RENTABILIDADE?

AMOSTRA ADITUS – PI 2015

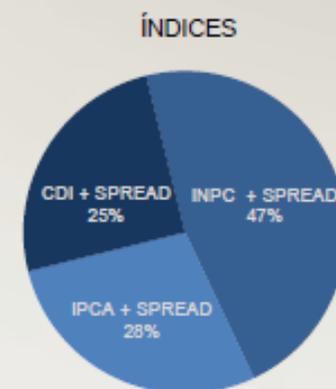
PLANOS BD



PLANOS CV



PLANOS CD

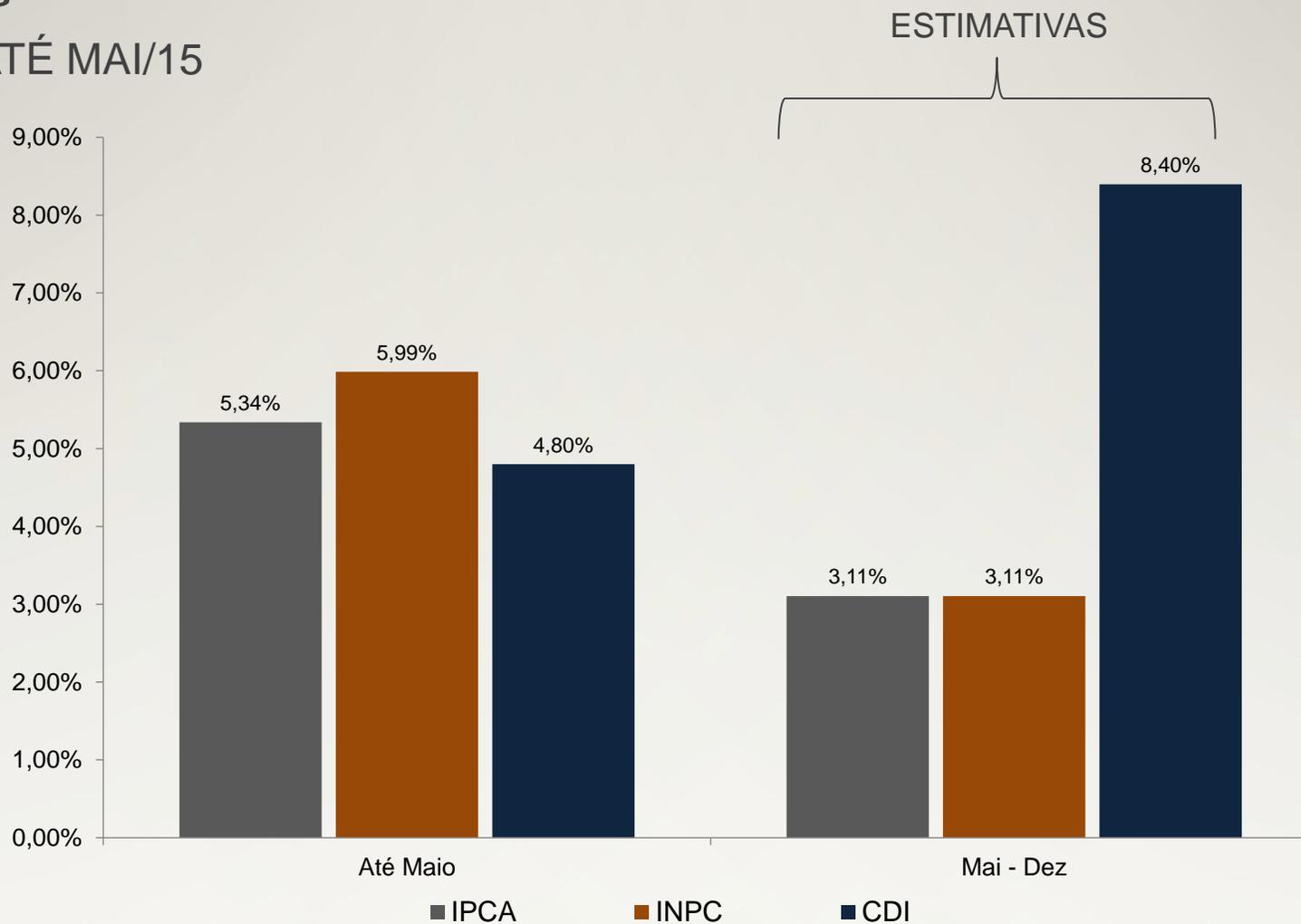




ADITUS

INFLAÇÃO E CDI

DADOS ATÉ MAI/15





ADITUS



CLASSES DE ATIVOS



ADITUS

RENDA FIXA

- O CDI deve continuar como *grande estrela*, especialmente em um cenário de taxa real tão alta como o que estamos vivendo;
- Risco de Mercado:
 - a. Taxas pré-fixadas e NTN-Bs curtas podem ser investimentos interessantes em um cenário de inflexão das expectativas de aumento de SELIC. Cabe destacar que a inflação implícita continua bem alta;
 - b. NTN-Bs longas vem apresentando bom comportamento no contexto de diminuição da aversão a risco;
- Risco de Crédito:
 - a. Ainda alto, apesar de os spreads estarem subindo. Cabe atentar para as emissões decorrentes das concessões para projetos de infra-estrutura.



ADITUS

RENDA FIXA – INFLAÇÃO IMPLÍCITA





ADITUS

RENDA FIXA – NTN-B 50 x TREASURY 30y

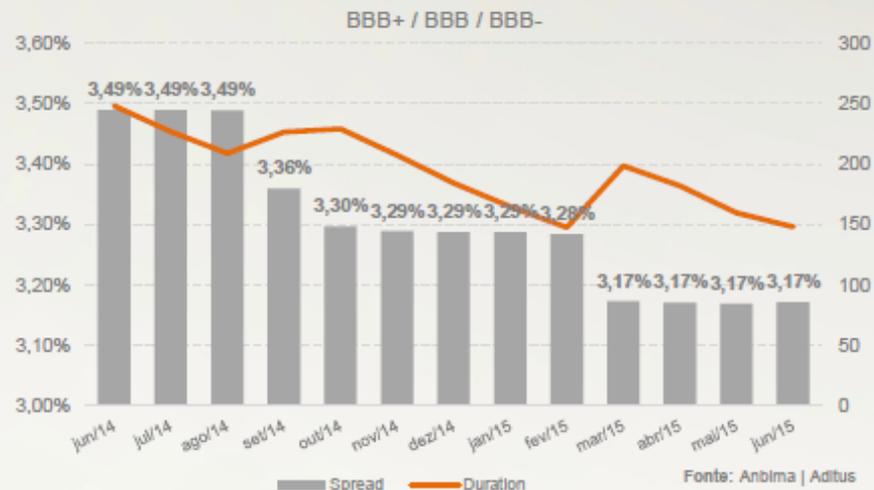
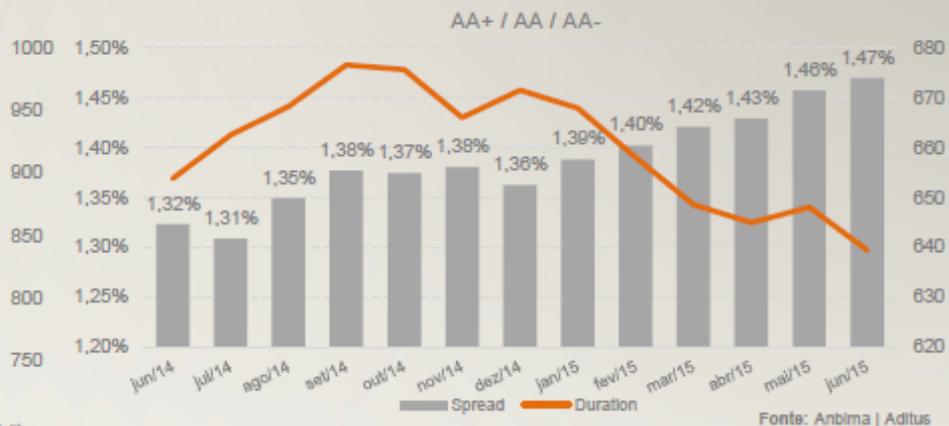


19

— TRY 30y — NTN-B 2050 — TRY 30y + CDS Brasil



RENDA FIXA – SPREADS DE CRÉDITO





RENDA VARIÁVEL

- A dispersão entre os diversos setores está enorme;
- Os recentes desinvestimentos que observamos se concentraram na parcela líquida da alocação. Nesse contexto:
 - a. Muitas carteiras possuem alta participação de fundos poucos líquidos, majoritariamente de *small caps*;
 - b. Preocupa-nos o descolamento de carteiras de *small caps* ou Valor com o Ibovespa, de forma que estratégias mais flexíveis podem ser interessantes para a atual conjuntura.
- Os estrangeiros ainda representam cerca de 60% do volume da bolsa, o que sugere que sua movimentação impacta de forma relevante os resultados. Uma “volta” do Ibovespa deve priorizar a liquidez;
- Cabe atentar para a possibilidade de uma nova janela de IPOs.



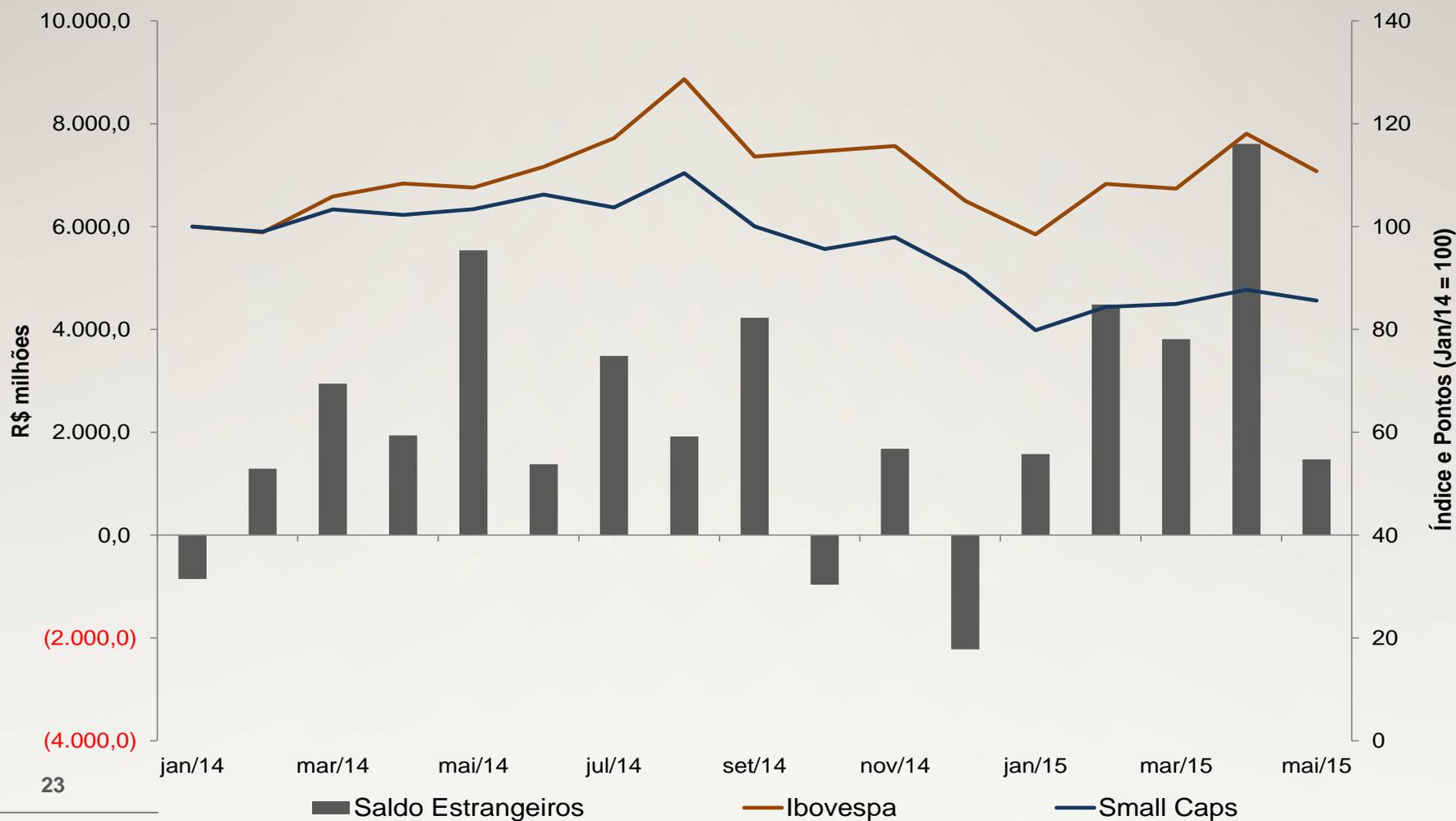
RENDA VARIÁVEL – DISPERSÃO ENTRE SETORES (3 ANOS)





ADITUS

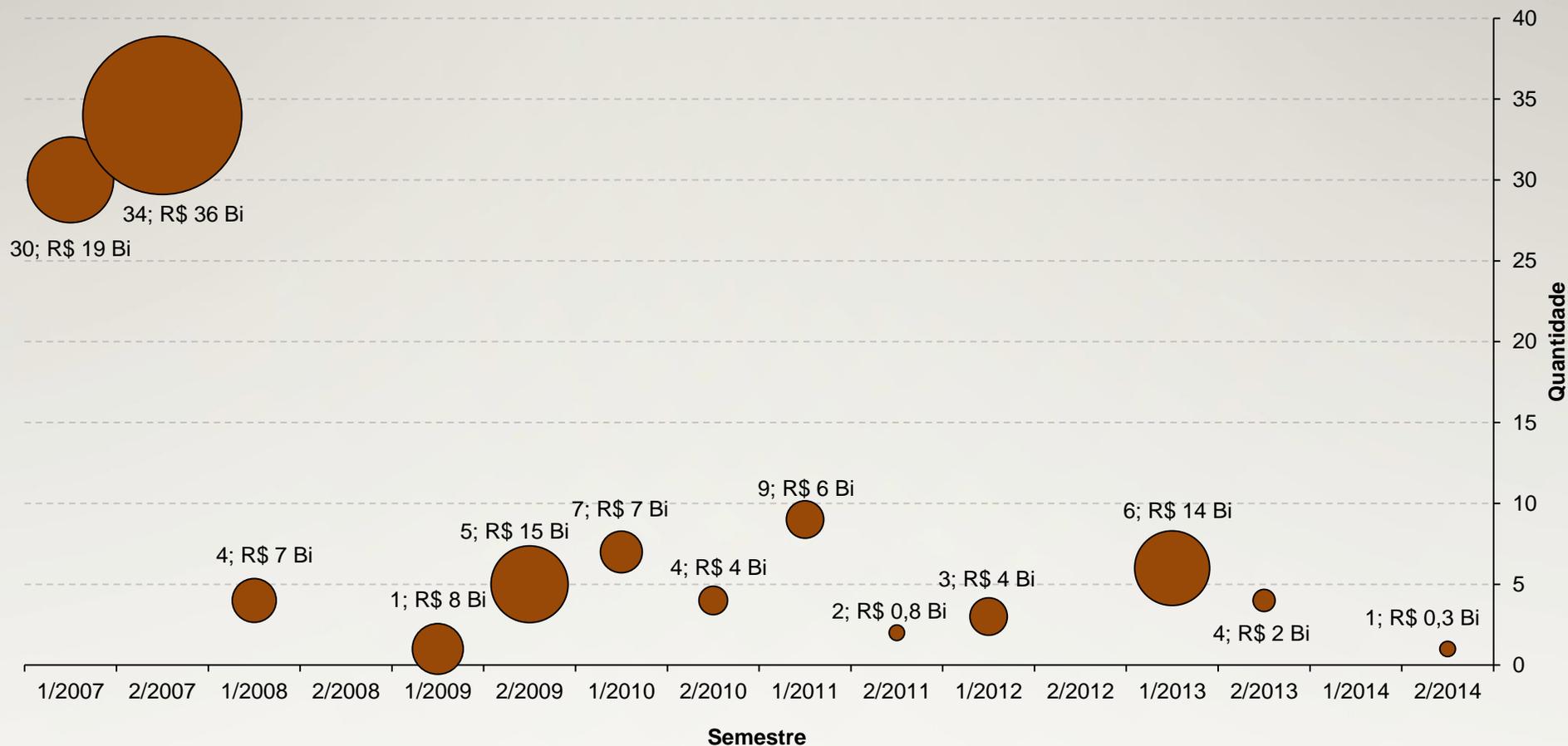
VOLUME, IBOVESPA E SMALL CAPS





ADITUS

IPOs RECENTES





ADITUS

ESTRUTURADOS

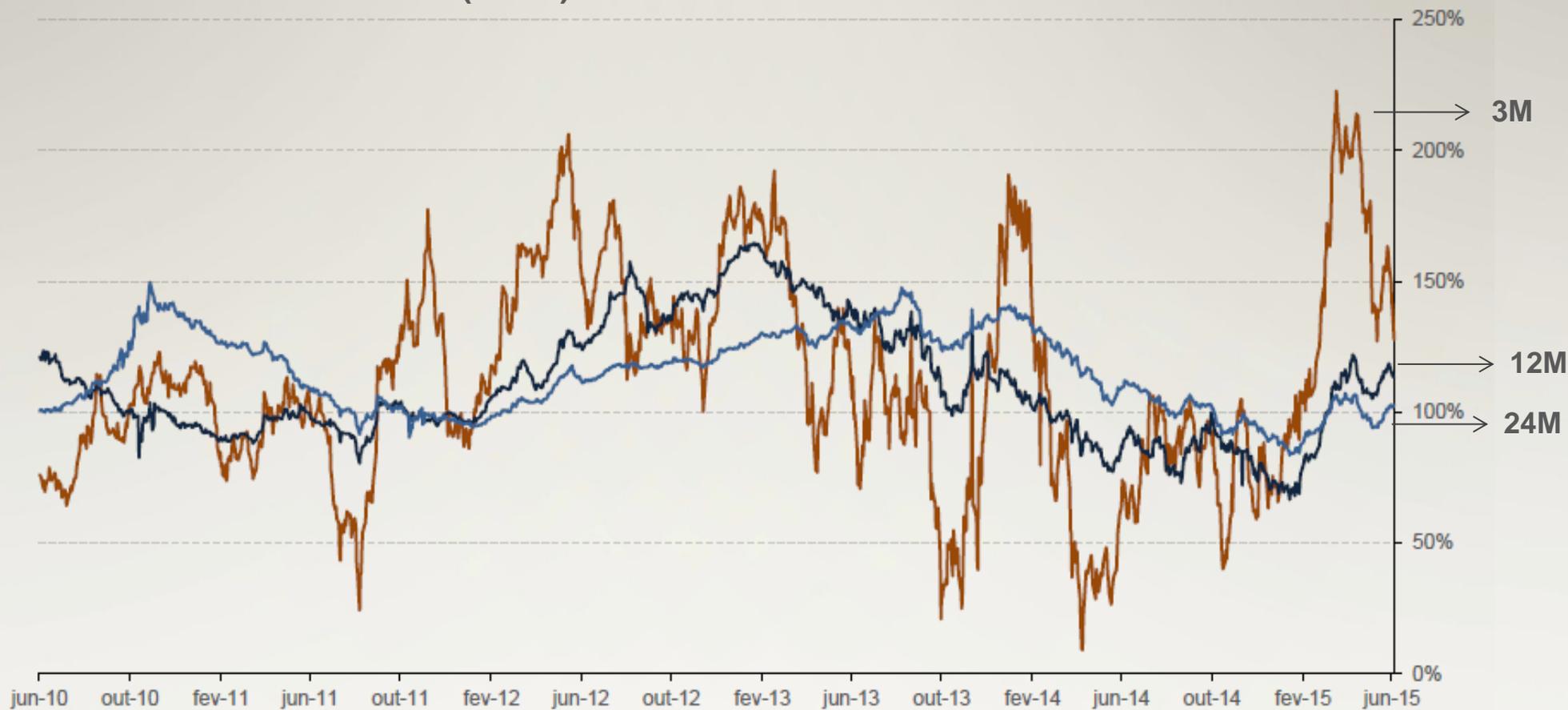
- Fundos Multimercados:
 - a. A classe Macro apresentou excelente 2015 até agora, em contraste com o 2014 bastante difícil;
 - b. Com base nos últimos anos, vemos duas questões prioritárias para o investimento nessa classe: **adequação do horizonte de investimento e seleção de gestores.**
- FIPs e FIIs:
 - a. É possível que haja boas oportunidades nesses segmentos;
 - b. Em função da elevada taxa necessária, entendemos que não deve haver fluxo significativo para esses segmentos no curto prazo.



ADITUS

ESTRUTURADOS - FIMs

IFMM (%CDI) EM DIFERENTES JANELAS MÓVEIS





EXTERIOR

- Apesar da recente alta do Dólar, entendemos que:
 - a. A principal razão do investimento no exterior é a **diversificação**. Dessa forma, ainda faz total sentido considerar essa classe de ativos na composição do portfólio;
 - b. As EFPCs que já iniciaram o investimento devem começar a procurar novas classes – por exemplo, ações em diferentes regiões ou estratégias mais específicas em regiões já conhecidas.
- À medida que a participação dessa classe se torna mais relevante, sugerimos atentar para a avaliação adequada dos riscos, o que inclui:
 - a. Riscos associados às taxas de juros de outras regiões do mundo;
 - b. Riscos associados ao hedge cambial e à rolagem do mesmo;
 - c. Riscos associados ao duration dos ativos que compõem a carteira etc.



ADITUS

CONTATO

Rua Cunha Gago, 700 C. 91
CEP 05421 001 São Paulo | SP
TEL 3818 1111

www.aditusbr.com

ESCOLHA. UMA DECISÃO QUE TRANSFORMA.