

**PPS**

*PORTFOLIO PERFORMANCE*

# CENÁRIOS E DESAFIOS 2014

EVERALDO GUEDES DE  
AZEVEDO FRANÇA

# O QUE MUDOU?

- Não somos “a bola da vez” (aliás, nunca fomos).
- Percepção do investidor estrangeiro acerca do Brasil piorou muito.
- Brasil “não entrega” crescimento.
- Recuperação econômica em economias desenvolvidas (EUA, Japão, Reino Unido) reduz interesse por emergentes.
- China continua atraindo investimentos.
- Na América Latina, Brasil tem que competir com México, Chile, Colômbia e Peru.

- Implementação de programa de estímulo monetário nos EUA (QE1, QE2, QE3) foi algo nunca feito antes.
- Da mesma maneira, o desmonte do programa e a elevação dos juros a partir do nível atual são eventos nunca antes realizados e, portanto, geram muita incerteza.
- Japão: primeiro-ministro Abe vai ter sucesso em seu programa? Há ajuste fiscal importante a implementar.
- A China vai conseguir declarar sua independência dos massivos investimentos em infraestrutura e aumentar a participação do consumo no PIB?

# ALGO ACONTECEU NO JAPÃO

## NIKKEI 300 INDEX 9630102400:NIK

**254.70**

LATEST PRICE IN JPY

**0.00 / 0.00%**

TODAY'S CHANGE

**0**

SHARES TRADED

**↑ 61.86%**

1 YEAR CHANGE

Data delayed by at least 20 minutes.



- Quanto tempo vai demorar para a Europa apresentar um crescimento razoável?
- Investidores têm interesse por economias de baixo crescimento? Obviamente, só em setores específicos, o que exige pesquisa e dedicação.

- Fato: juros extremamente baixos nas economias desenvolvidas geraram enorme fluxo de recursos para emergentes.
- Fato: quando os juros começarem a subir nessas economias, os recursos vão voltar para lá. Já vemos alguns sinais, mas ainda demora para juros subirem de modo significativo.
- Há uma bolha de ativos nos EUA?
  - Janet Yellen: o FED não vê bolha no mercado de ações, nem com base em prêmio por risco nem por P/L. FED não tem compromisso de segurar o mercado de ações.

- ➔ Para onde vai o déficit fiscal do Brasil?
  - Ano de eleição é ano de gasto em qualquer país no mundo inteiro.
- ➔ Num mundo onde a principal preocupação é com deflação, o Brasil enfrenta pressão inflacionária.
- ➔ Haverá downgrade da dívida brasileira em 2014?
  - Provavelmente sim, mas sem perda do investment grade: aí ficamos na corda bamba.

- ➔ Taxa de câmbio continuará ascensão lenta, suavizada pelo Banco Central, ou haverá um salto?
  - País tem reservas, disposição e poder para administrar o deslizamento da taxa de câmbio.
  - Recuperação das grandes economias pode sustentar preços das commodities.
  - Produção de grãos no Brasil cresce sem parar. (Ah, se as estradas fossem um pouquinho melhores!).

# ONDE BUSCAR RETORNOS?

- Crédito estruturado
- Fundos de ações descorrelacionados dos índices
- Fundos Multimercado
- Investimento no exterior
- Programa de investimento em fundos de Private Equity
- Dependendo do objetivo de retorno: NTN-B

**MUITOS DOS MELHORES FUNDOS ESTÃO FECHADOS. NOSSO MERCADO NÃO É TÃO GRANDE ASSIM...**

- Trabalho para especialistas
- Nem sempre retorno adequado ao risco
- Riscos dos FIDC:
  - Fraudes: inexistência dos créditos
  - Fraudes: créditos duplamente cedidos
  - CDBs do banco na carteira do FIDC
  - Falta de controle
  - Aumento natural da inadimplência
  - Outros

- Performance passada pode sinalizar probabilidade de performance futura, mas nunca será garantia.
- Avaliação de desempenho passado deve contemplar, no mínimo, 3 anos. O ideal é usar 5 anos.
- O curto prazo é péssimo conselheiro.
- Receita infalível para o fracasso: compre sempre os melhores fundos do ano anterior, e continue trocando a cada ano.

- Geralmente fundos descorrelacionados dos índices têm risco sistemático menor (Betas inferiores a 1,0) e, portanto, podem perder dos índices amplos em momentos de rally do mercado de ações.
- Por outro lado, tendem a cair menos nos mercados de baixa e no longo prazo superam os índices amplos por larga margem.

- Problema do IBOVESPA está solucionado com modificação do critério de ponderação das ações da carteira teórica a partir da janeiro.

## OS CUIDADOS: NTN-Bs

- Com retornos em níveis mais elevados, retornos das longas estão acima de metas atuariais e índices de referência.
- Volatilidade elevada tem representado problema no relacionamento com participantes.
- Em planos BD, ganho ou perda depende do duration do ativo versus o do passivo: nem o ganho do ano passado é certo (depende dos prazos) e nem as perdas deste ano também.
- Para participantes de planos CD em fase de acumulação, alta dos juros é boa e não má notícia.

# FUNDOS MULTIMERCADO LONG & SHORT

## CONSTATAÇÕES:

- ➔ Dentro dos Multimercados, os L&S apresentam menos volatilidade
- ➔ Como seus retornos não são muito menores que os dos fundos Macro, apresentam relação risco-retorno mais favorável
- ➔ Abaixo, resumo de análise de período de 36 meses

Categoria	Ret. %CDI	Vol. Diária	PL (R\$ milhões)	No. Fundos
Macro	103,7	0,350%	42.596	141
L&S Neutro	117,0	0,130%	2.809	19
L&S Direcional	124,6	0,231%	3.260	20

# OS CUIDADOS: INVESTIMENTO NO EXTERIOR

- O mundo é grande, e tem de tudo (e o Madoff?), mas achar que o Brasil é o lugar mais seguro do mundo é, no mínimo, um comportamento muito estranho.
- As razões para investir no exterior são óbvias, mas a principal é o benefício da diversificação.
- Investimento num único país concentra demais o risco.
- Resultado do investimento é soma de dois vetores:
  - Retorno da carteira
  - Comportamento das taxas de câmbio.
- Investir em taxas de câmbio é especular.
- Hedge de volta para Reais oferece prêmio imenso.

# QUANTO JÁ DEIXAMOS EM CIMA DA MESA



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



- Everaldo Guedes de Azevedo França
- PPS PORTFOLIO PERFORMANCE
- Fones: 11 – 3168.9139 / 98244.6396
- [pps@pps-net.com.br](mailto:pps@pps-net.com.br)

---

**ANEXOS**

DATA	SPOT	FUTURO	COTAÇÃO	VAR. ANUAL.
<b>24/10/2013</b>	<b>2,1984</b>	<b>NOV/2014</b>	<b>2,402352</b>	<b>9,09%</b>
28/03/2013	2,0186	ABR/2014	2,145796	6,30%
14/11/2011	1,7547	DEZ/2012	1,888151	7,25%
20/05/2011	1,6194	JUN/2012	1,762900	8,58%
14/05/2010	1,7941	JUN/2011	1,998695	9,02%

# IBOVESPA VERSUS S&P 500



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



# ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES





# QUANTO JÁ DEIXAMOS NA MESA - EU



# FUNDOS MULTIMERCADO LONG & SHORT

## CONSTATAÇÕES:

- Dentro dos Multimercados, os L&S apresentam menos volatilidade
- Como seus retornos não são muito menores que os dos fundos Macro, apresentam relação risco-retorno mais favorável
- Abaixo, resumo de análise de período de 36 meses

Categoria	Ret. %CDI	Vol. Diária	PL (R\$ milhões)	No. Fundos
Macro	110,1	0,464%	105.785	407
L&S Neutro	119,6	0,147%	4.006	30
L&S Direcional	130,7	0,237%	6.559	37

# ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA EM AMBIENTE DE JUROS BAIXOS

## b. Diversification

	1970	1980	1990	2000	2005	2009
Fixed Income	96.3%	95.5%	87.9%	49.7%	40.4%	33.0%
Index loans	-	-	-	-	4.1%	7.0%
Equity	0.4%	0.2%	5.3%	39.0%	37.0%	34.0%
Real Estate	3.3%	4.3%	6.8%	9.9%	10.4%	9.0%
Infrastructure	-	-	-	-	-	2.0%
Private Equity	-	-	-	1.5%	2.4%	5.0%
Commodities	-	-	-	-	2.5%	3.0%
Hedge funds	-	-	-	-	3.2%	5.0%
Innovation	-	-	-	-	-	2.0%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Total assets (€ bln)	10	37	67	149	190	200