

PPS

PORTFOLIO PERFORMANCE

CENÁRIOS E DESAFIOS PARA O SEGUNDO SEMESTRE DE 2014

EVERALDO GUEDES DE
AZEVEDO FRANÇA

QUAL É O CENÁRIO?

ONDE ESTAMOS?

- Continuamos não sendo “a bola da vez”.
- 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.

ONDE ESTAMOS?

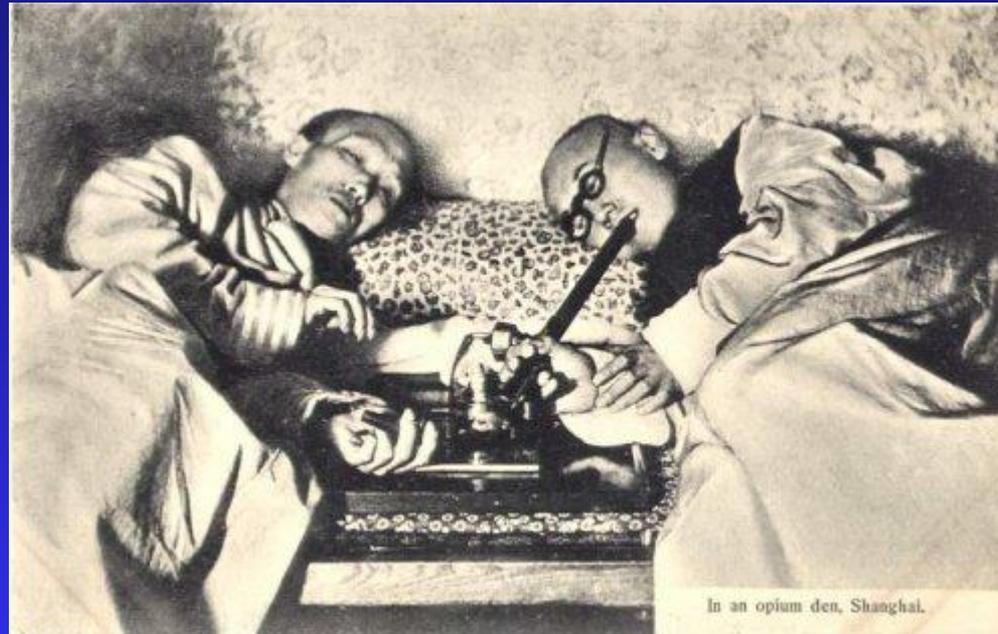
- China continua atraindo investimentos.
- Na América Latina, Brasil tem que competir com México, Chile, Colômbia e Peru.
- Grandes investidores: “emergentes estão baratos, mas é necessário ser seletivo”
- No Brasil, mercado já começou a operar as eleições.

- 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?
- Possível implementação de QE pelo BCE.
- Tensões geopolíticas importantes: leste asiático, leste europeu.

- Quanto tempo vai demorar para a Europa apresentar um crescimento razoável? Últimos dados não foram bons.
- Investidores têm interesse por economias de baixo crescimento? Obviamente, só em setores específicos, o que exige pesquisa e dedicação.
- Parece que, momentaneamente, investidores estrangeiros veem o Brasil novamente como um caso de investimento oportunístico.

- FED empurrou a alta dos juros americanos para o final de 2015, mas grandes gestores consideram que os mercados não estão preparados para esse movimento e que haverá grande volatilidade quando o evento chegar.
- Receio de deflação na Europa.
- Num mundo onde a principal preocupação é com deflação, o Brasil enfrenta pressão inflacionária.

ONDE BUSCAR RETORNOS?



**O GRANDE DESSERVIÇO PRESTADO PELOS
JUROS IMENSOS FOI FAZER INVESTIDORES
IGNORAREM VÁRIAS FORMAS
INTERESSANTES DE INVESTIMENTO**

- 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
 - Factorings têm pouca transparência

- 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.
- O viés do “Low-vol” é uma realidade.

- Problema do IBOVESPA está solucionado com início da modificação do critério de ponderação das ações da carteira teórica em janeiro.
- Processo finalizado em 2 de maio.

CARTEIRA TEÓRICA DO IBrX-100 EM 02.05.2014

PRINCIPAIS PAPÉIS

Código	Emissor	Tipo	Partic. %	Partic. Acum. %
ITUB4	ITAUUNIBANCO	PNEDN1	8,956	8,956
PETR4	PETROBRAS	PN	7,000	15,956
ABEV3	AMBEVS/A	ONES	6,966	22,922
BBDC4	BRADESCO	PNEJN1	6,718	29,640
VALE5	VALE	PNAN1	5,065	34,705
PETR3	PETROBRAS	ON	4,330	39,035
BRFS3	BRFSA	ONNM	4,046	43,081
VALE3	VALE	ONN1	3,759	46,840
UGPA3	ULTRAPAR	ONNM	2,996	49,836
ITSA4	ITAUSA	PNEBN1	2,765	52,601

EMPRESA	Partic. %	Partic. Acum. %
ITAÚ	11,721	11,721
PETROBRAS	11,330	23,051
VALE	8,824	31,875
BRADESCO	8,635	40,510
AMBEV	6,966	47,476
BRFSA	4,046	51,522

PRINCIPAIS PAPÉIS

Codigo	Emissor	Tipo	Partic. %	Partic. Acum. %
ITUB4	ITAUUNIBANCO	PNEDN1	9,973	9,973
PETR4	PETROBRAS	PN	7,796	17,769
BBDC4	BRADESCO	PNEJN1	7,480	25,249
ABEV3	AMBEVS/A	ONES	5,800	31,049
VALE5	VALE	PNAN1	5,641	36,690
PETR3	PETROBRAS	ON	4,822	41,512
VALE3	VALE	ONN1	4,186	45,698
BRFS3	BRFSA	ONNM	3,465	49,163
ITSA4	ITAUSA	PNEBN1	3,080	52,243

EMPRESA	Partic. %	Partic. Acum. %
ITAÚ	13,053	13,053
PETROBRAS	12,618	25,671
VALE	9,827	35,498
BRADESCO	9,236	44,734
AMBEV	5,800	50,534
BRFSA	3,465	53,999

OS CUIDADOS: NTN-Bs

- Apesar de estarem cedendo, retornos das longas ainda 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 de 2012 é certo (depende dos prazos) e nem as perdas de 2013 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

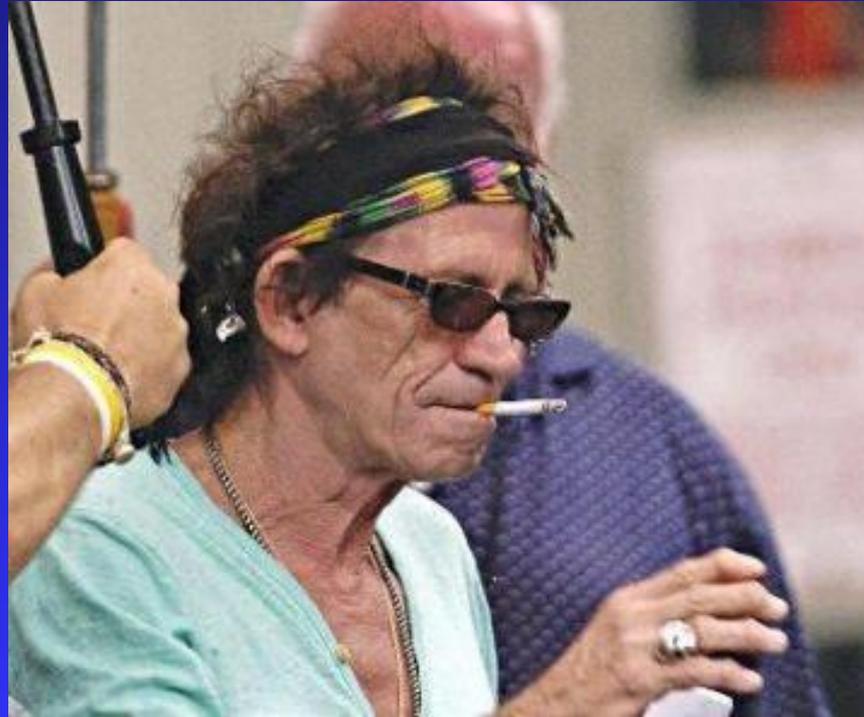
Categoria	Ret. %CDI	Vol. Diária	PL (R\$ milhões)	No. Fundos
Macro	103,7	0,350%	42.596	141
L&S Neutro	117,0	0,130%	2.809	19
L&S Direcional	124,6	0,231%	3.260	20

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.

DATA	SPOT	FUTURO	COTAÇÃO	VAR. ANUAL.
26/05/2014	2,2230	JUN/2015	2,447654	9,84%
24/10/2013	2,1984	NOV/2014	2,402352	9,09%
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%

O QUE É RISCO?



O QUE ESTE HOMEM TEME?

ELE TEME ISTO. E VOCÊ?

PPS

PORTFOLIO PERFORMANCE



**PERCEPÇÃO DE RISCO É ALGO
MUITO PECULIAR**

- Diversificação
- Todos os ovos na mesma cesta?
- Fronteira Eficiente de Markowitz

**E, NO FIM, ESTAMOS COM TODOS OS ATIVOS
NUMA ÚNICA GRANDE CESTA – O MERCADO
BRASILEIRO.**

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

ANEXOS

IBOVESPA VERSUS S&P 500



ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES





QUANTO JÁ DEIXAMOS NA MESA - EU

Source MSCI Europe ETF

161.11 CLOSE IN EUR	↑ 0.18 / 0.11% TODAY'S CHANGE	132.55 - 161.85 52-WEEK RANGE	+0.54 3-YR SHARPE RATIO
------------------------	----------------------------------	----------------------------------	----------------------------

As of Nov 22 2013 16:36 GMT. Data delayed by at least 15 minutes.

- Summary
- Performance
- Risk
- Ratings
- Assets & holdings

Period 1D 3D 5D 10D 1M 3M 6M 1Y 3Y **5Y** Comparisons



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

QUANTO JÁ DEIXAMOS EM CIMA DA MESA



ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES



ALGUNS EXEMPLOS DE AÇÕES

