



**ADITUS**



ADITUS



# PERSPECTIVAS PARA O 2º SEMESTRE

*Maio, 2016*



ADITUS

## AGENDA

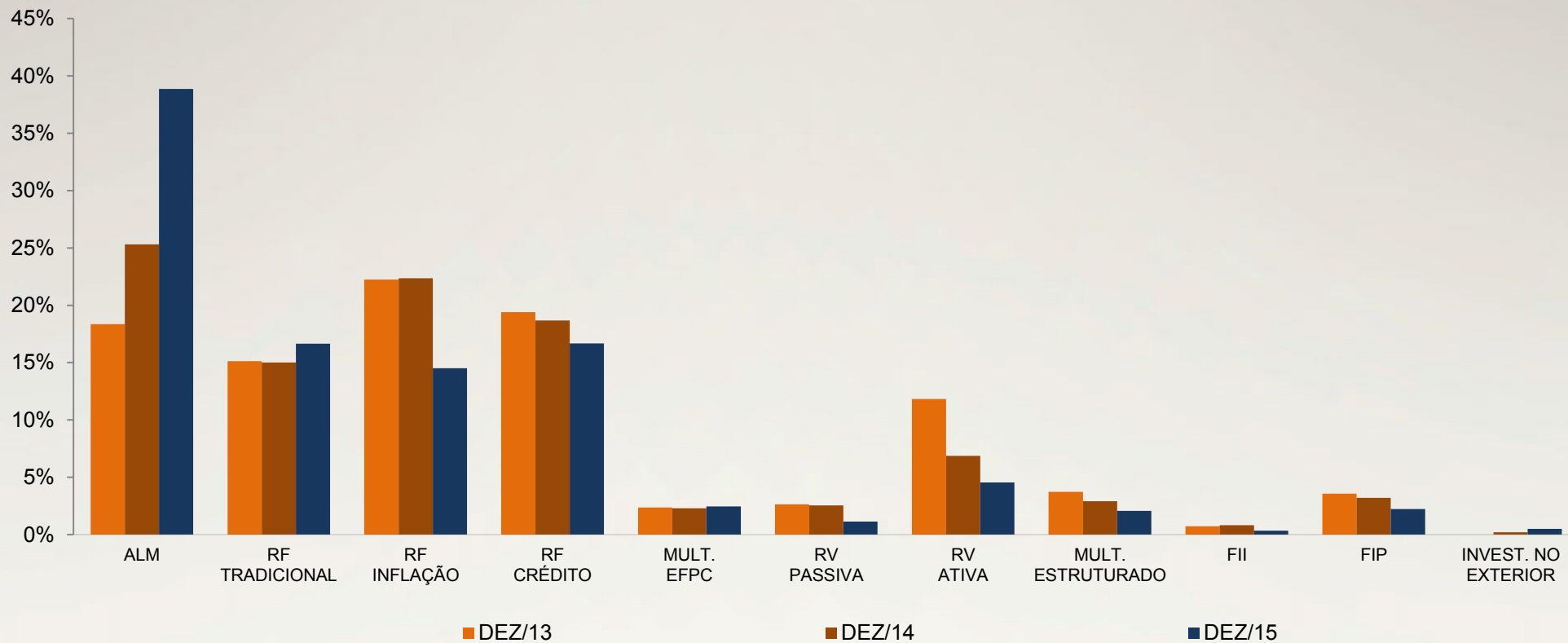
- ALOCAÇÃO ATUAL
  - ✓ Comparativo 2013, 2014 e 2015;
  - ✓ Políticas de Investimento 2016.
- MERCADO EM 2016
  - ✓ Significativa mudança de cenário;
  - ✓ Novas taxas de juros para metas atuariais.
- DESAFIOS E PERSPECTIVAS
  - ✓ Alocação por classe de ativos;
  - ✓ Resumo das Perspectivas.



## ALOCAÇÃO ATUAL



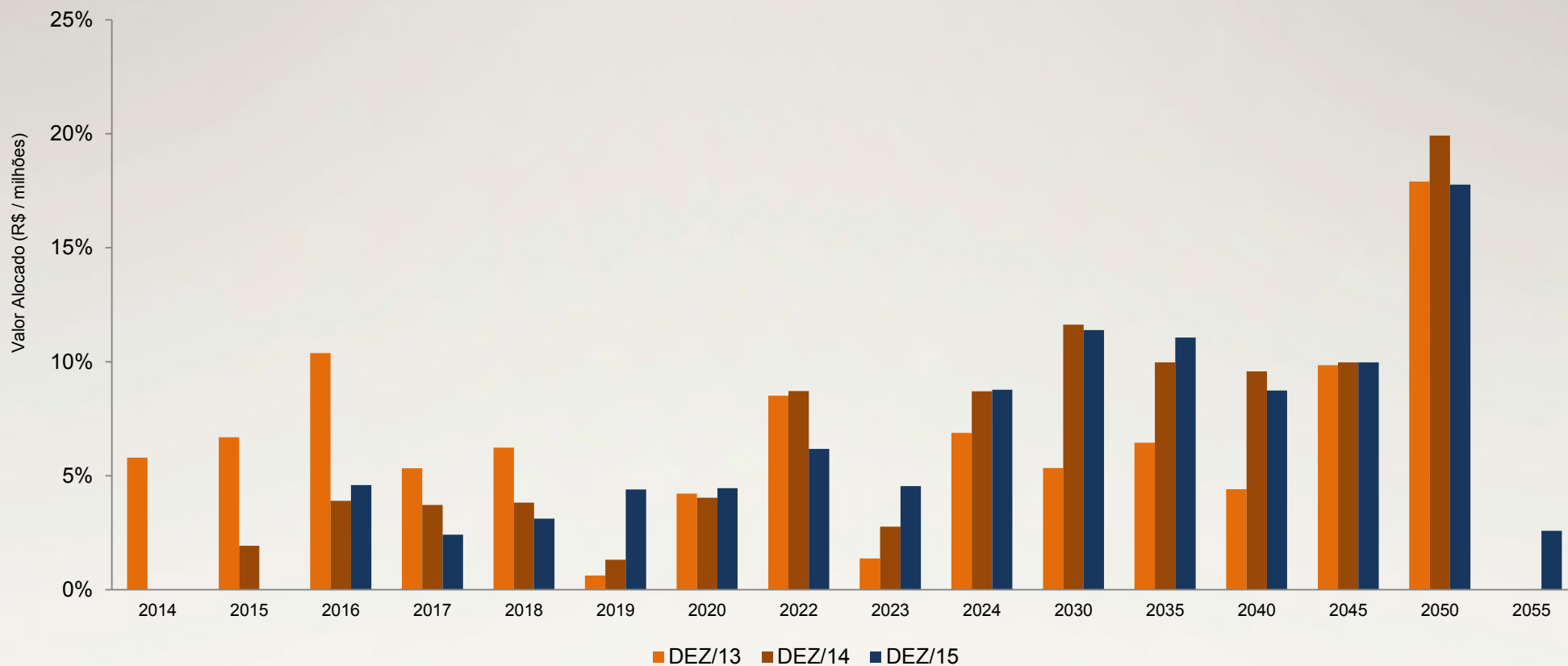
# ALOCAÇÃO POR MANDATO – 2013, 2014 E 2015





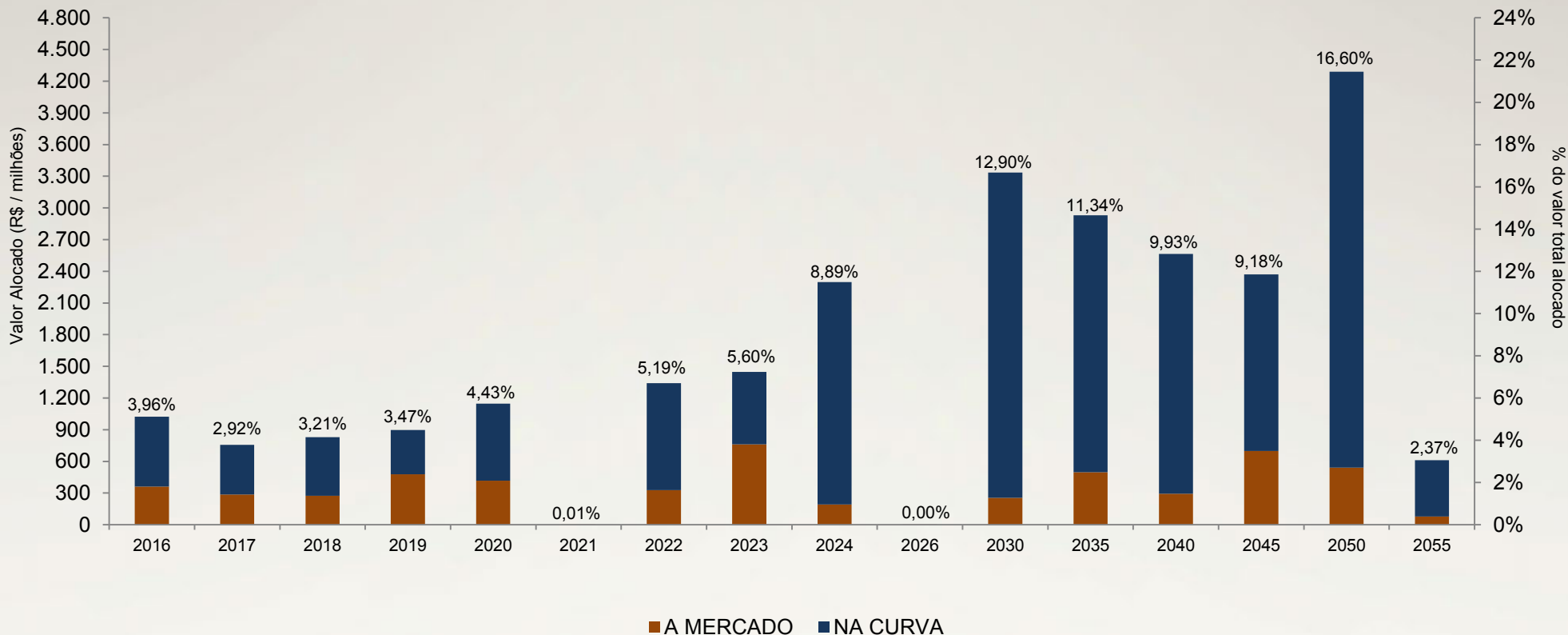
ADITUS

# ALOCAÇÃO EM NTN-Bs



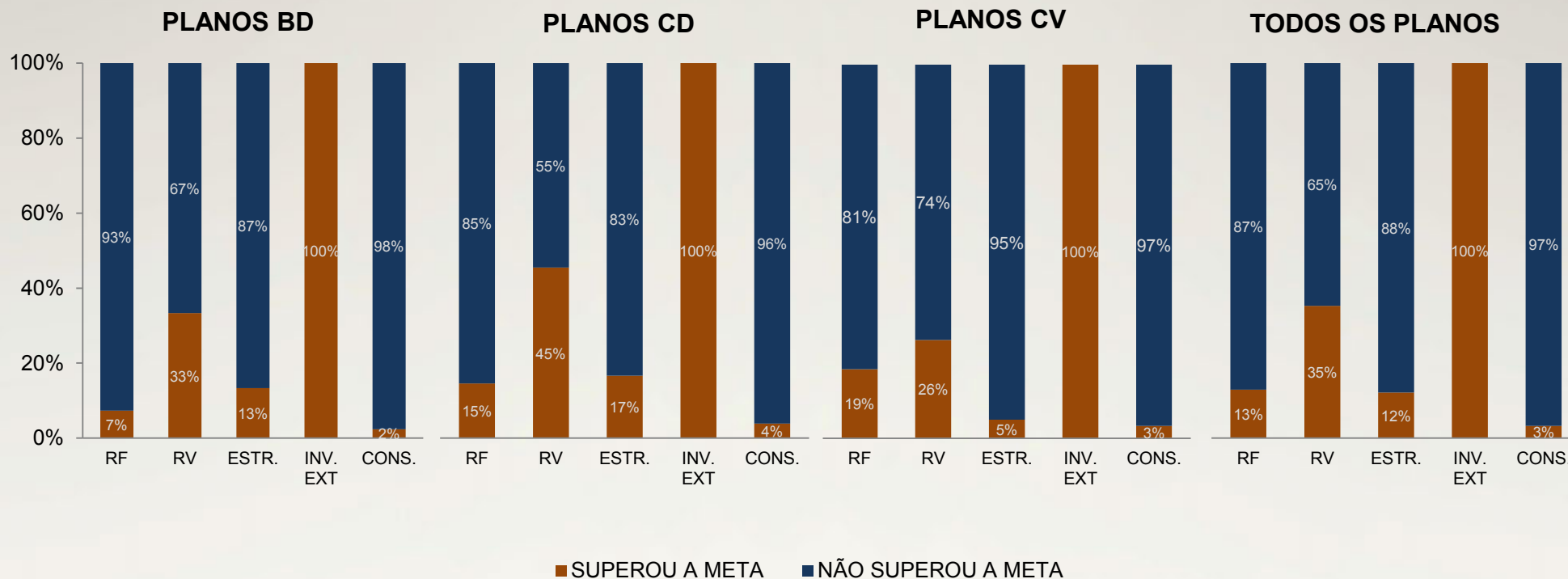


# ALOCAÇÃO EM NTN-Bs – CURVA x MERCADO (MAR/16)





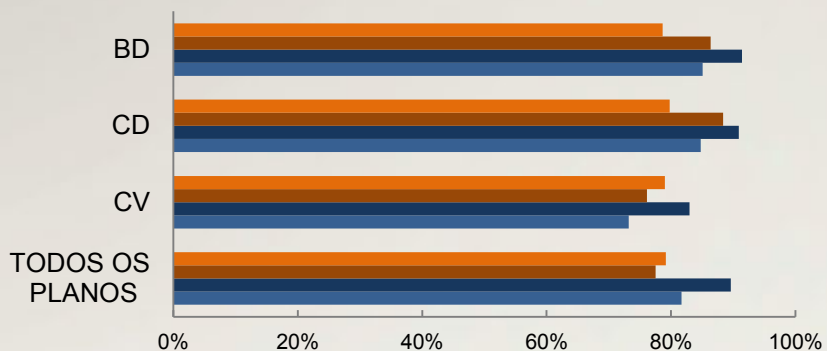
# DESEMPENHO EM RELAÇÃO ÀS METAS EM 2015



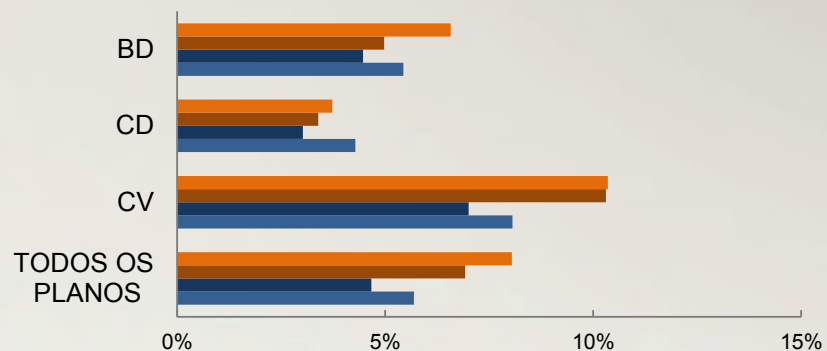


# ALOCAÇÃO POR SEGMENTO – ANTERIOR x OBJETIVOS

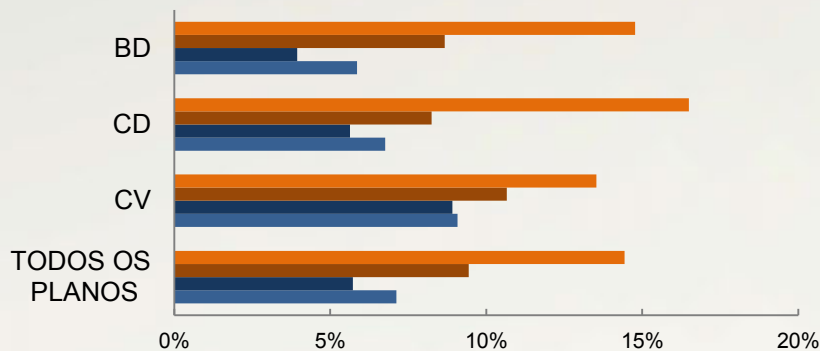
**RENDA FIXA**



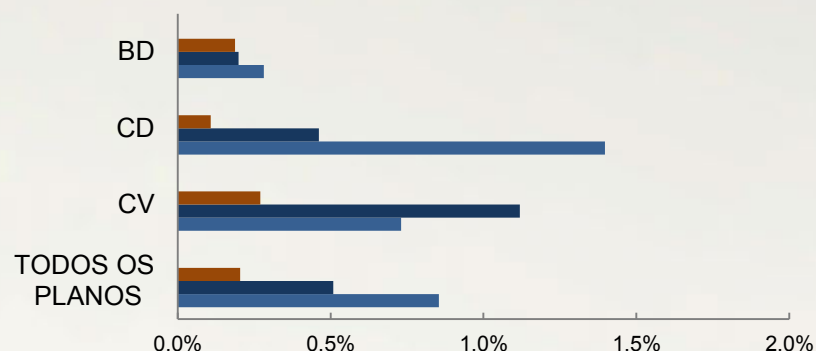
**ESTRUTURADOS**



**RENDA VARIÁVEL**



**INVESTIMENTO NO EXTERIOR**



■ DEZ/13

■ DEZ/14

■ DEZ/15

■ OBJETIVO (2016)



## MERCADO EM 2016



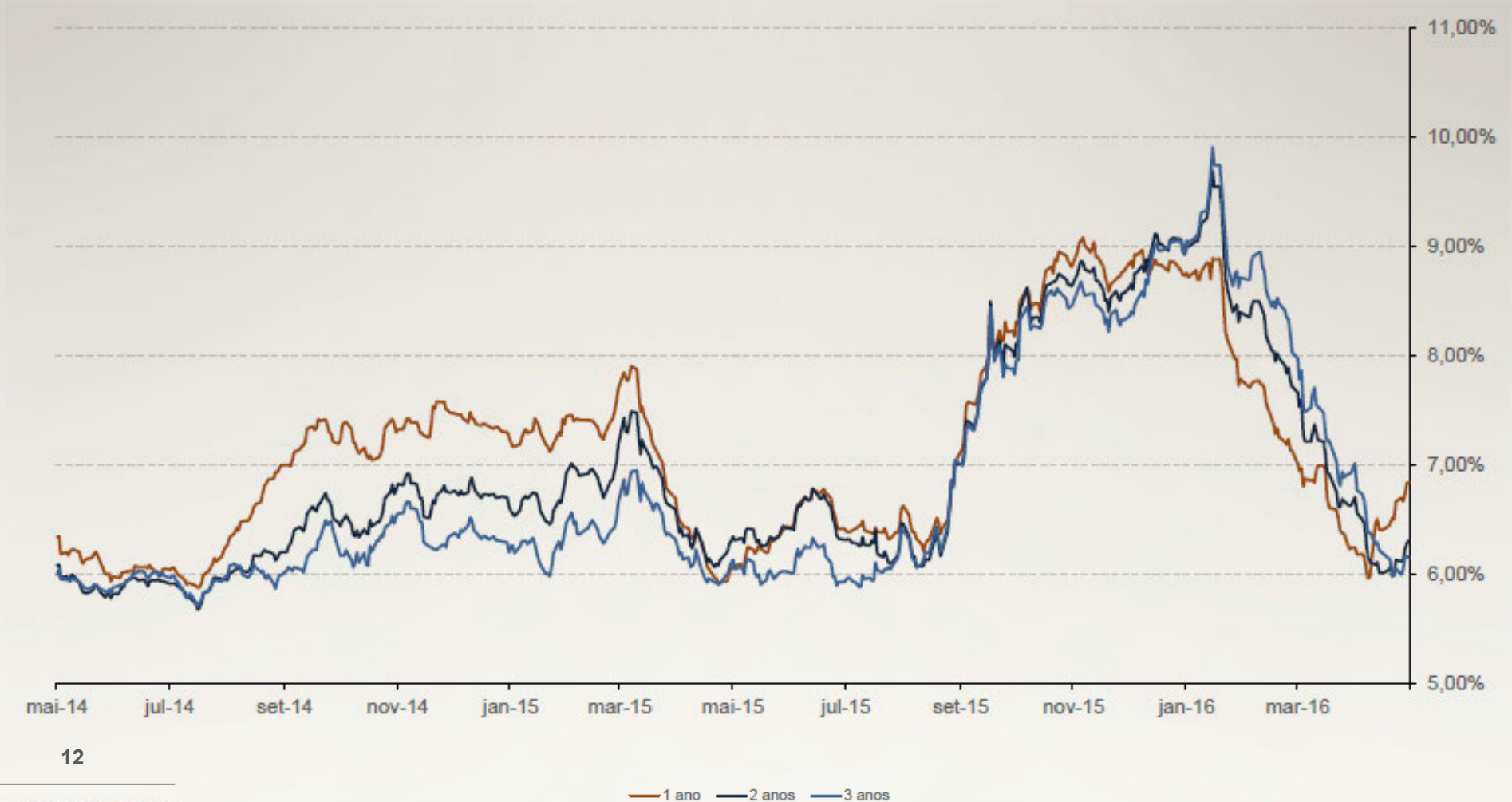
## MERCADO EM 2016

- Início de ano bastante complicado, com poucas perspectivas no mercado doméstico e com notícias ruins vindas do exterior;
- Mudança no cenário de juros (e, conseqüentemente, de liquidez) internacional impulsionou os emergentes em geral. Vejamos o caso de [AL no primeiro trimestre](#), por exemplo;
- Cenário político doméstico consolidou a sensação de mudança no panorama futuro;
- A forte valorização dos ativos trouxe resultados interessantes, mas foi capturada por somente parte das posições – vejamos o caso de [RV](#), por exemplo.



ADITUS

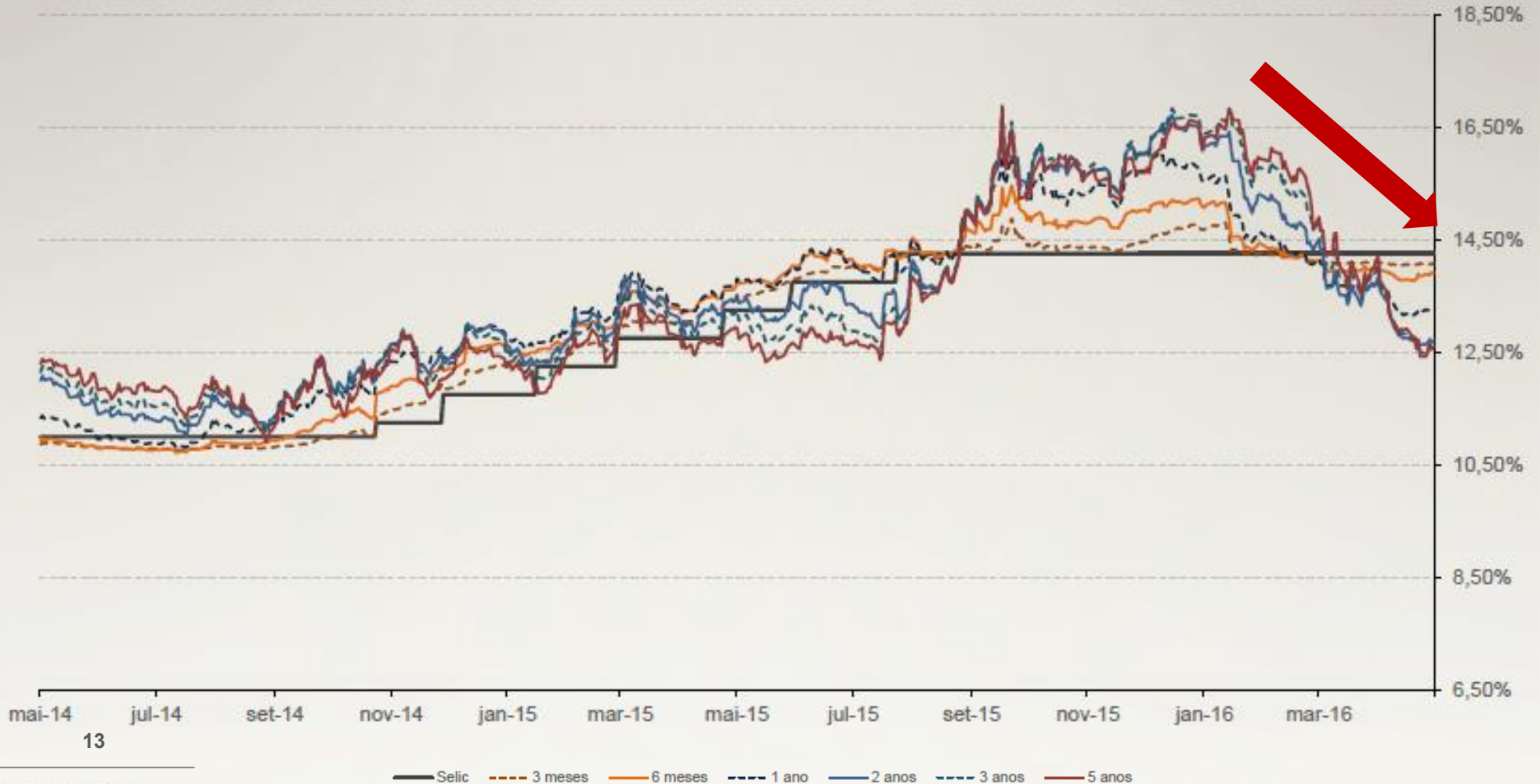
# INFLAÇÃO IMPLÍCITA: FORTE QUEDA NAS EXPECTATIVAS





ADITUS

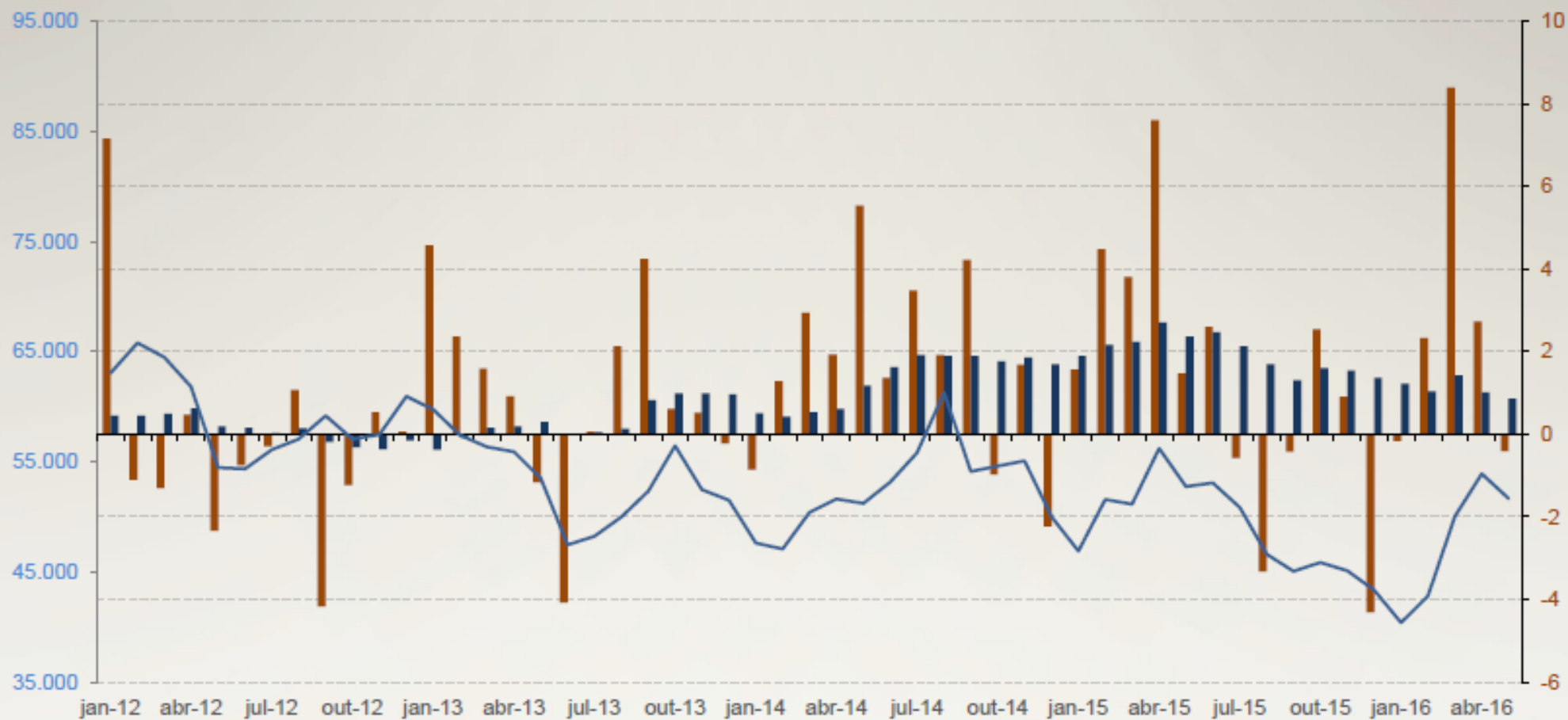
# TAXA PRÉ: QUEDA SEM PRECEDENTES





ADITUS

# ESTRANGEIROS NA BOLSA





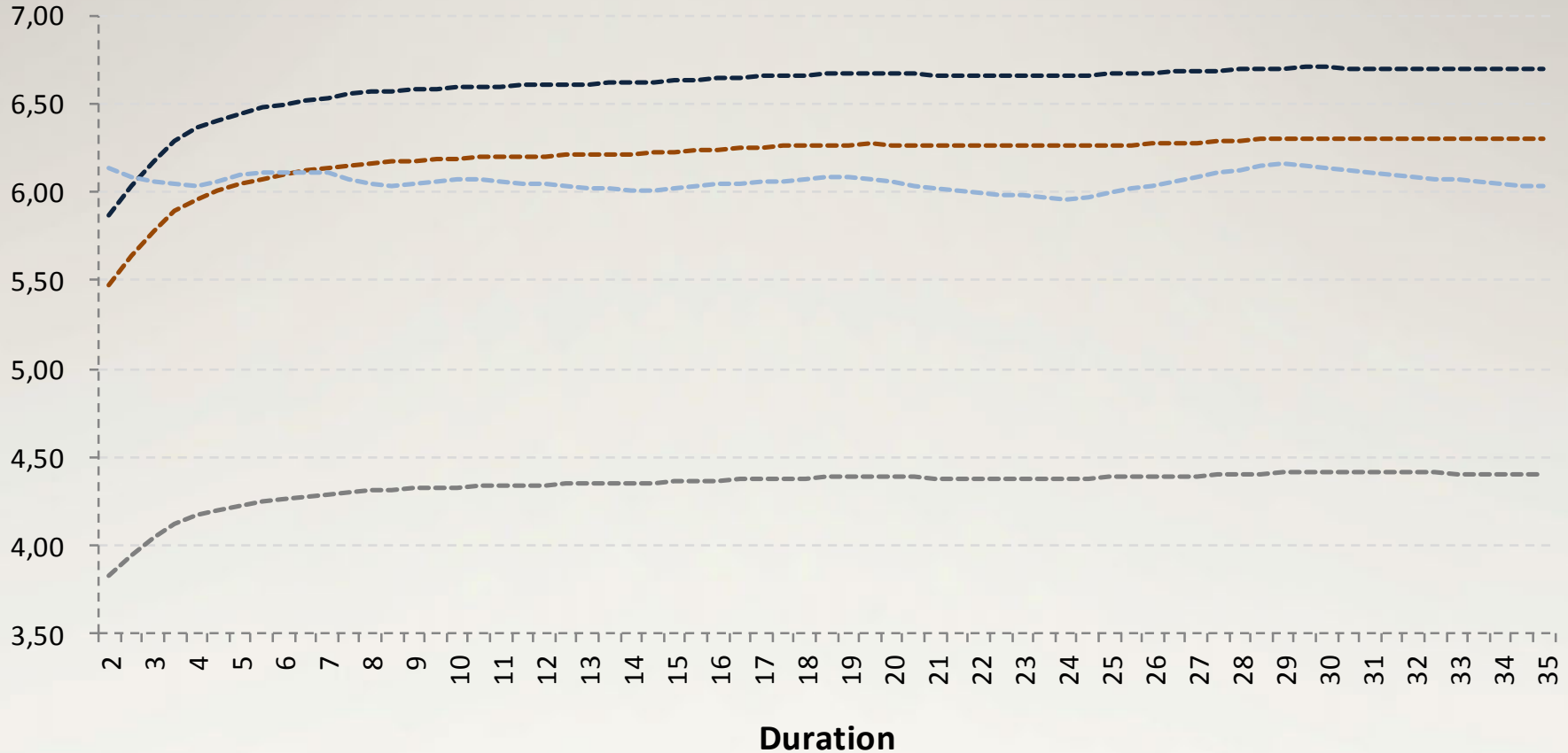
ADITUS

# CLASSES DE ATIVOS





# TAXA NTN-B x TAXAS-PARÂMETRO PREVIC



— Limite Inferior    — Taxa Parâmetro    — Limite Superior    — Taxa Atual





## DESAFIOS E PERSPECTIVAS

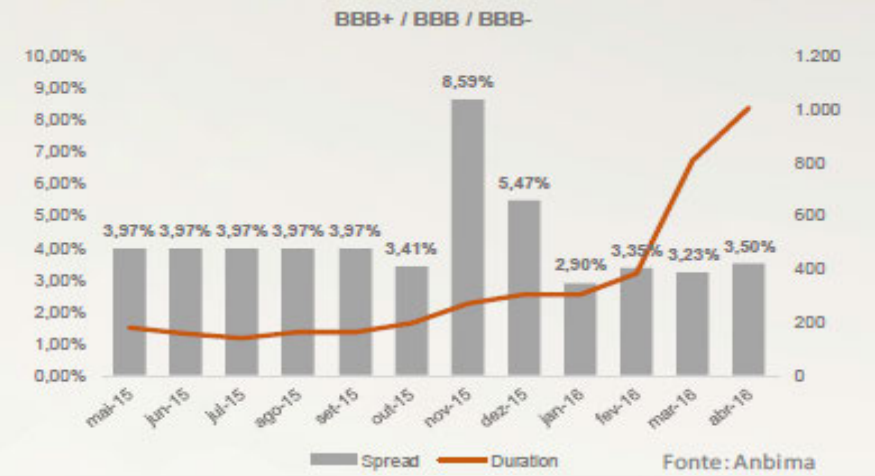
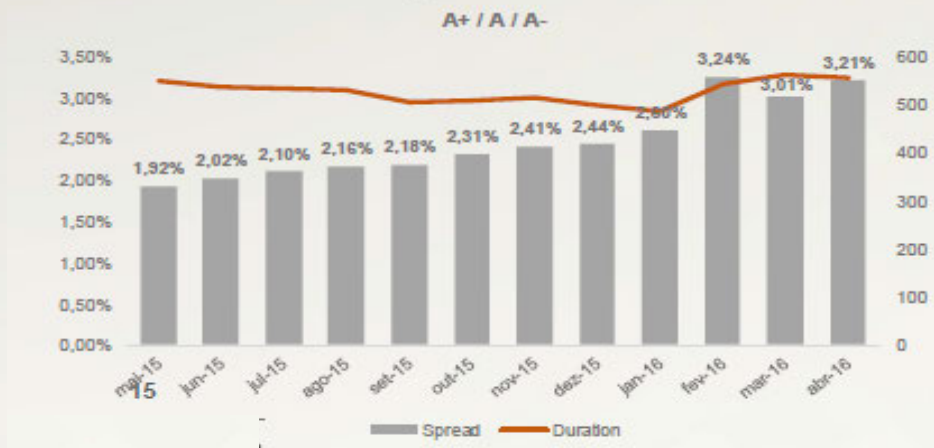


## REND A FIXA

- Questões gerais:
  - i. CDI alto em termos reais já foi uma certeza. Isso ainda deve ocorrer em 2016, mas o cenário para os próximos anos é bastante incerto;
  - ii. Taxas nominais apresentaram prêmio muito interessante, mas não devem continuar no mesmo ritmo daqui pra frente;
  - iii. Taxas reais interessantes, apesar de ainda precificarem inflação muito alta. Chance de ganho no carregamento (HtM) e no fechamento (MtM);
  - iv. Crédito ainda é algo bastante complexo. A nosso ver, maiores riscos são de reapreçamento dos spreads e de liquidez.



# SPREAD DE CRÉDITO – MERCADO SECUNDÁRIO



Fonte: Anbima



## RENDA VARIÁVEL

- Entendemos que a visualização da Renda Variável como várias estratégias distintas (mas não necessariamente disjuntas) facilita muito o processo de alocação;
- Os riscos de cada classe são diferentes. Mais ainda, o horizonte de cada classe é único, e uma carteira balanceada pode ser muito funcional em diversos cenários;
- O comportamento de cada classe varia de acordo com o cenário. Isso gera oportunidades na diversificação e também na micro-alocação;
- Ao longo de 2015, vimos que a **liquidez é um fator fundamental** para esse tipo de investimento. Dessa forma, entendemos que as maiores oportunidades em 2016 podem ser oriundas da retomada da liquidez no mercado.



## INVESTIMENTO NO EXTERIOR

- Depois de muitas discussões e dificuldades iniciais, essa classe parece começar a se estabelecer entre as EFPCs;
- Ainda vemos, como maior benefício, a **diversificação**, tanto de ativos (ações, setores, mercados etc) como de moedas;
- O fato de muitos fundos já serem viáveis, em termos de patrimônio sob gestão, deve facilitar o processo de aumento da alocação;
- Acreditamos que tal classe deva ser analisada como componente da alocação em Renda Variável, onde pode efetivamente demonstrar forte melhora da relação risco x retorno;
- O **fator câmbio perdeu muita força** na determinação dos resultados dessa classe.



## ESTRUTURADOS

- Questões gerais:
  - i. No caso dos Fundos Multimercados, vemos que o CDI alto é um benefício adicional, já que essa classe é, praticamente, toda indexada ao CDI. Além disso, a alta volatilidade do mercado pode contribuir para estratégias macro;
  - ii. Os gestores provaram que podem trazer bons resultados quando o ambiente econômico predomina. Questões políticas atrapalham (e muito) a gestão;
  - iii. Uma eventual recuperação no mercado pode fazer ressurgir oportunidades interessantes em FII's e em FIPs, que andavam esquecidos nos últimos anos.



# RESUMO

Classe de Ativos	Nossa Visão
CDI	
INFLAÇÃO	
CRÉDITO	
RV PASSIVA	
RV ATIVA	
MULTIMERCADO	
INV. EXTERIOR	
FII	
FIP	



ADITUS

## **DISCLAIMER**

*Essa apresentação é destinada a investidores qualificados e não deve ser entendida como recomendação de investimento, desinvestimento ou manutenção de ativos.*

*Os resultados aqui apresentados baseiam-se em modelos matemáticos, que envolvem simulações de cenários futuros. Ainda que a metodologia de tais simulações seja consagrada, não há garantias de que as mesmas terão acurácia ou, ainda, que os resultados observados venham a acontecer na realidade.*

*Esse material é de propriedade da ADITUS Consultoria Financeira e não deve ser reproduzido, ainda que parcialmente, ou retransmitido sem a prévia autorização de seus autores.*





ADITUS

## CONTATO

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1188 C. 63  
CEP 01451 001 | São Paulo - SP  
Telefone: 3818 1111

[www.aditusbr.com](http://www.aditusbr.com)





# RESULTADO DOS ÍNDICES

Índice	Part. Brasil no Índice	Retorno (%)									
		mar/16	fev/16	jan/16	3 Meses (no Ano)	6 Meses	1 Ano	2 Anos	5 Anos	Vol	
FTSE World	0,69	7,24	-0,91	-6,76	-0,93	4,42	-6,06	-2,79	16,19	14,66	
MSCI World	0,53	7,16	-0,90	-6,76	-0,98	4,35	-6,24	-3,10	15,89	14,76	
FTSE Latin America	49,61	20,04	3,59	-4,23	19,08	14,15	-11,70	-32,89	-54,37	28,13	
MSCI Latin America	49,59	20,20	3,44	-4,07	19,27	14,46	-11,54	-32,11	-53,19	28,06	
Ex-Brasil	FTSE World	-	7,03	-0,96	-6,71	-1,11	4,22	-6,01	-2,53	16,98	14,50
	MSCI World	-	7,00	-0,93	-6,72	-1,12	4,20	-6,20	-2,91	16,50	14,64
	FTSE Latin America	-	5,02	0,24	-0,30	4,96	0,84	-6,69	-16,63	-22,75	13,19
	MSCI Latin America	-	5,17	0,11	-0,13	5,15	1,12	-6,52	-15,77	-20,93	13,07
Ibovespa em Dólar	100,00	30,32	6,67	-7,82	28,15	26,62	-12,05	-37,09	-66,68	39,98	
Brasil	100,00	16,97	5,91	-6,79	15,47	11,09	-2,14	-0,71	-27,02	26,39	



# RESULTADO DAS BOLSAS

		Retorno (%)								
		mar/16	fev/16	jan/16	3 Meses (no Ano)	6 Meses	1 Ano	2 Anos	5 Anos	Vol
Moeda Local	Brasil	16,97	5,91	-6,79	15,47	11,09	-2,14	-0,71	-27,02	26,39
	Peru	12,25	14,38	-4,16	23,04	20,21	-3,24	-15,67	-45,09	17,51
	Colombia	7,42	6,90	0,57	15,49	6,34	-1,27	-28,61	-31,78	18,18
	Chile	5,97	0,27	0,70	6,99	6,85	0,53	4,37	-14,86	13,08
	Argentina	-0,94	16,01	-3,16	11,28	32,38	19,89	103,84	283,48	37,41
	Mexico	4,96	0,19	1,44	6,67	7,62	4,93	13,39	22,54	13,14
Dólar	Brasil	30,32	6,67	-7,82	28,15	23,34	-12,05	-37,09	-66,68	40,56
	Peru	18,86	12,73	-5,85	26,16	16,48	-9,92	-28,80	-53,75	19,14
	Colombia	17,59	6,61	-2,81	21,84	9,16	-14,73	-53,29	-57,53	30,75
	Chile	10,59	2,65	0,07	13,60	11,52	-5,87	-14,13	-39,12	18,95
	Argentina	7,52	1,39	-9,21	-1,03	-14,56	-27,54	11,83	6,44	47,09
	Mexico	9,59	0,82	-3,12	7,05	5,36	-7,26	-14,33	-15,61	21,92



# ALOCAÇÃO EM RV

## RV ATIVA

