

CargillPrev

Como tomar uma decisão de longo prazo, em um momento tão complicado!

FRANCISCA A. C. BRASILEIRO

O que é o Asset Allocation?

A alocação de ativos determina o mix de **classes de ativos** mantidos em uma carteira, enquanto a seleção de títulos é o processo de identificação de títulos individuais

PONTOS CHAVE - (Gestão de Ativos vs Gestão de Patrimônio)

- Classe de ativos refere-se a um conjunto de ativos que possuem a mesma características, ou comportamento.. Exemplo Renda Variável (Ações, opções, etc..), Renda Fixa (título públicos, privados, etc.)
- A gestão de ativos ocorre após a definição da macro alocação.. E consiste na escolha dos melhores ativos (títulos, ações, ETFs, etc.) daquela “caixinha”. Exemplo Petro ou Vale? Um CDB Do Itaú ou do Bradesco, etc... Ou seja, são os instrumentos utilizados para compor esse portfólio
- A hipótese do Mercado Eficiente mostra que a **Alocação de Classes de Ativos é mais importante do que a seleção de títulos** quando se trata de criar uma estratégia de investimento bem-sucedida.
- A alocação de ativos visa construir um portfólio que minimize o risco do portfólio e maximize os retornos.

Uma vez definida a (macro) alocação o maior desafio está em como conduzir isso ao longo do tempo (rebalance!!)

De onde vem os retornos?

Do *Asset Allocation*, Claro! Mas... Nenhum desses estudos desclassifica a gestão ativa como uma fonte relevante de retorno

93,6%

Vem do *Asset Allocation*, no 1º estudo publicado sobre isso no *Financial Analyst Journal* em 1986¹

91,5%

A atualização do estudo feito em 1991 indica uma percentagem um pouco menor, mas ainda muito relevante²

90%

20 anos depois, um estudo de Roger Ibbotson³ explica que 90% da variabilidade do retorno vem do AA, sendo que 60% pelo simples fato de estar investido em algo

88%

Em um estudo mais prático da Vanguard⁴, conclui-se que a diversificação dos retornos podem explicar a maior parte do retorno e sua evolução ao longo do tempo

O foco está muito mais na disciplina dos processos de investimentos e rebalanceamento do que no Mix em si!

As etapas da jornada da Macro alocação individual

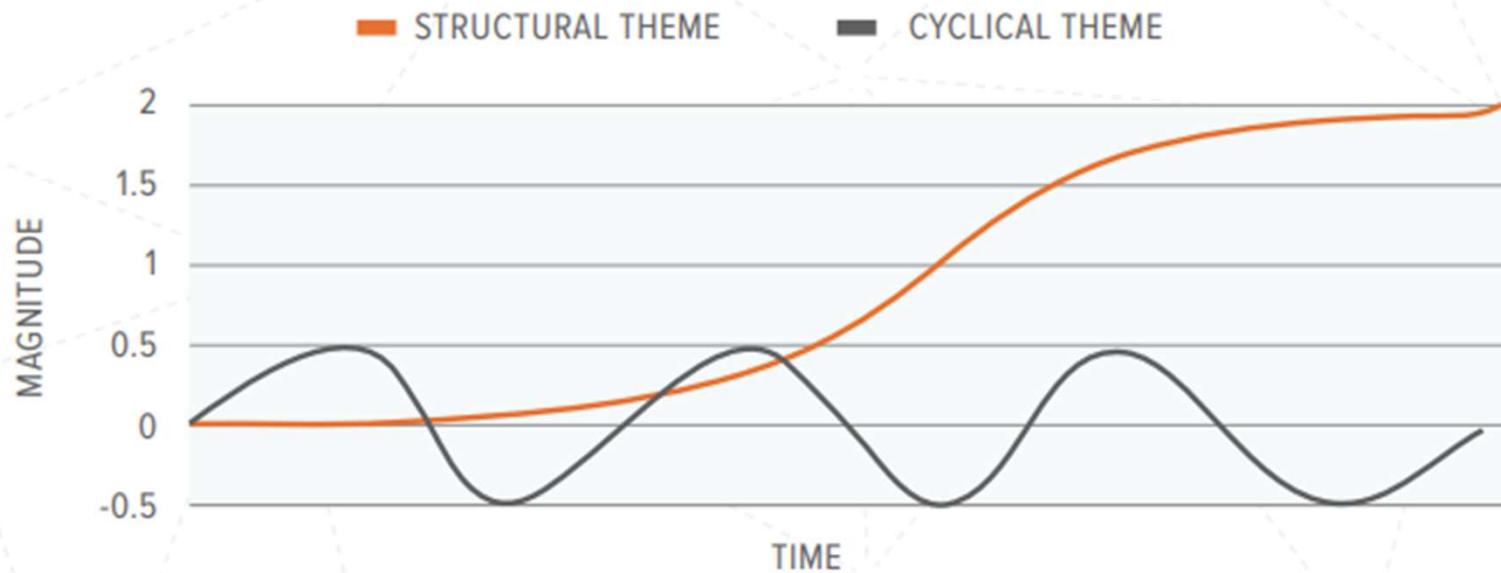
O processo de construção do *Asset Allocation* é uma longa Jornada que deve ser revisitada periodicamente



Separando o “Joio do Trigo”

Conjuntural vs Estrutural

—
CYCLICAL vs. STRUCTURAL THEMES



For illustrative purposes only.

Separando o “Joio do Trigo”

É importante segregarmos quais dos eventos que estamos lidando são estruturais e quais são temporários, dependentes de uma questão pontual (conjuntural)

Conjuntural



Acontecem de forma geral em períodos relativamente curtos de tempo.

Esses ciclos tendem a ajustar com a reversão a média

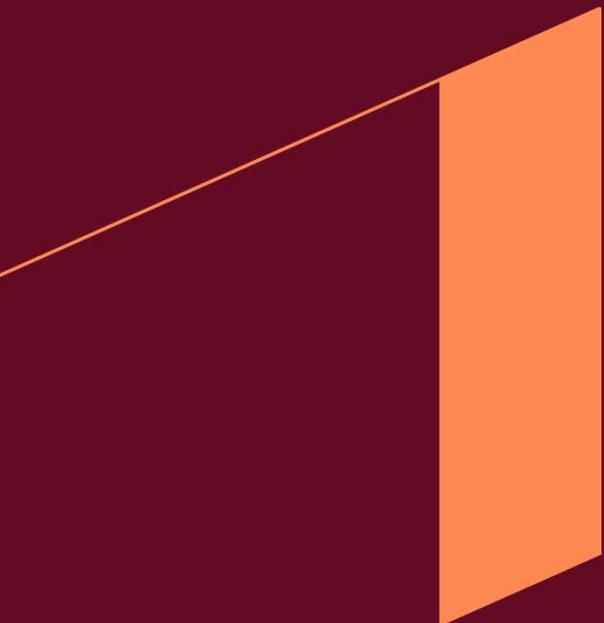
Em períodos longos de tempo eles convergiram para uma tendência de Longo Prazo

Estrutural



Acontecem de forma definitiva e mudam ou complementam uma premissa pré-existente

Essas mudanças são geralmente de Longo Prazo e geralmente estão ligadas a questões temáticas estruturais

A decorative graphic element on the left side of the slide, consisting of a vertical orange rectangle and a thin orange line extending from its top-left corner towards the left edge of the frame.

Estudo de caso ...

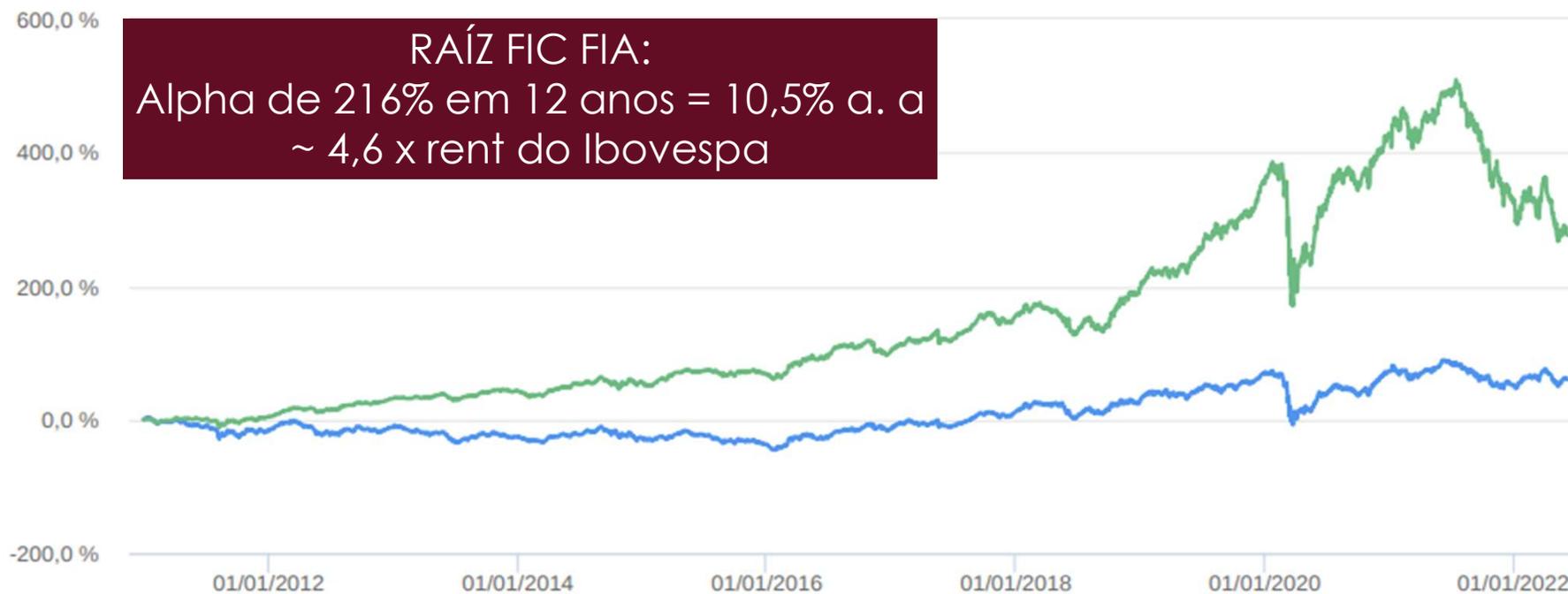
O problema da indexação



O problema da gestão ativa

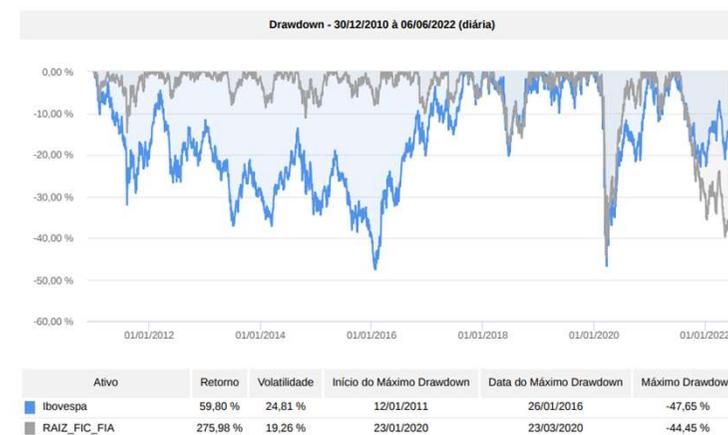
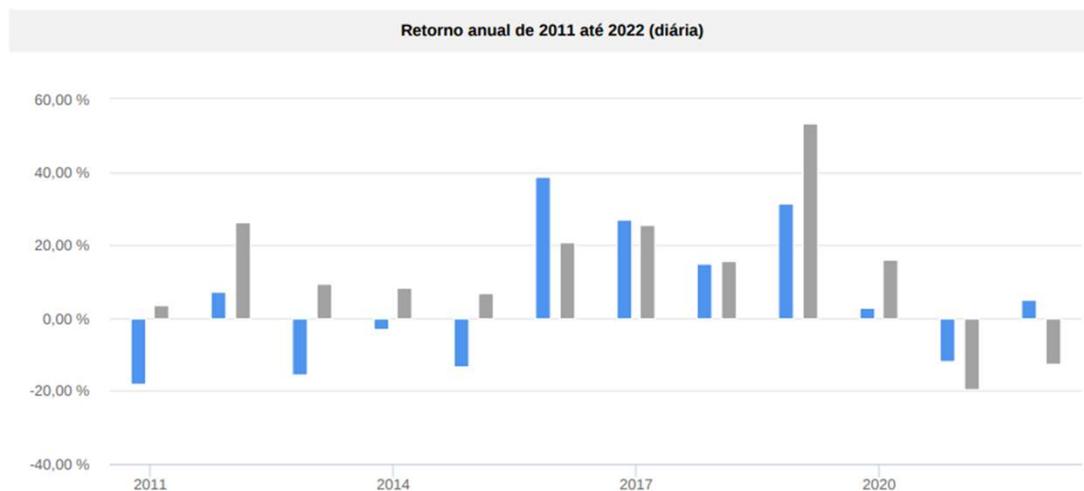
	Retorno	Retorno YTD*
Ibovespa	59,80 %	5,12 %
RAIZ_FIC_FIA	275,98 %	-12,60 %

Retorno acumulado - 30/12/2010 até 06/06/2022 (diária)



O dilema da gestão ativa

	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
Ibovespa	6,23%	-11,78%	27,40%	14,76%	77,56%
RAIZ_FIC_FIA	-10,19%	-34,69%	-0,29%	11,16%	73,43%



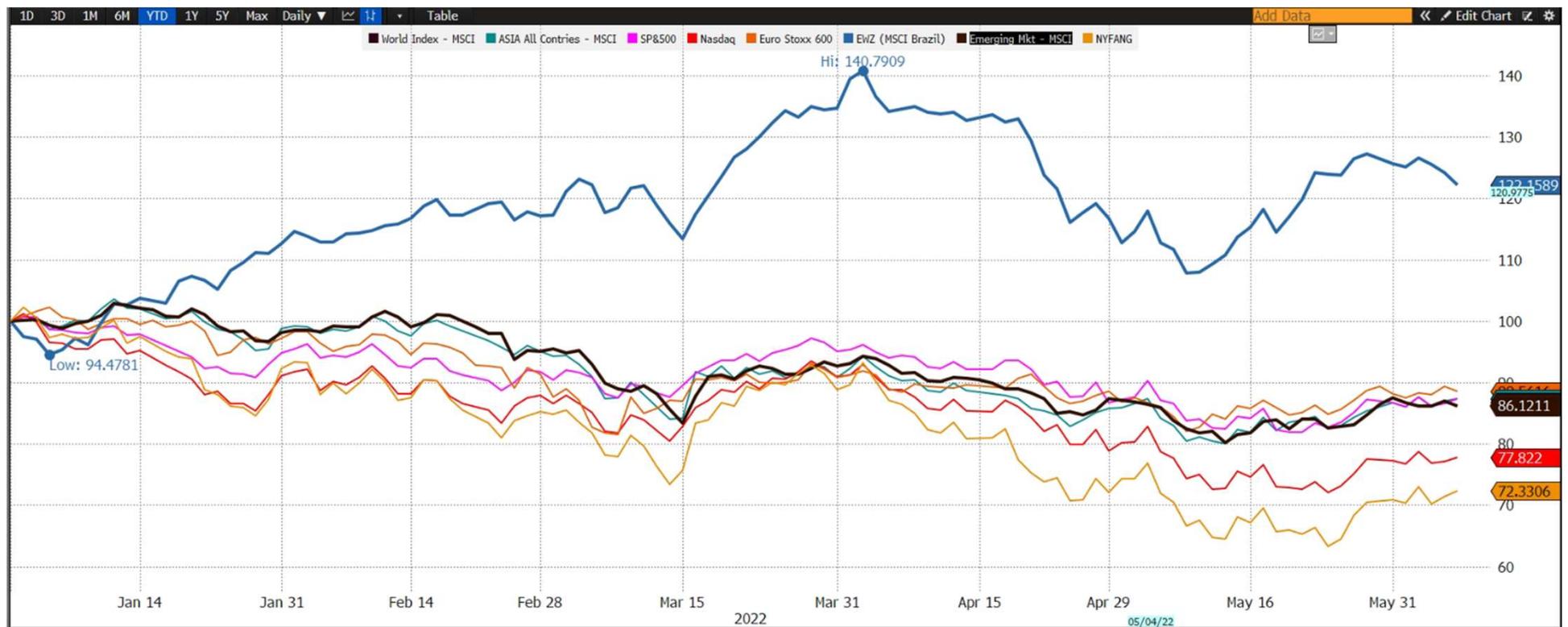
Qual a lógica?

“Em maio, o Ibovespa apresentou valorização de 3,2%. A análise das ações que compõem o índice mostra que apenas 5 empresas – Petrobras, Bradesco, Vale, Itaú e Banco do Brasil –, todas dos setores de commodities e bancos, contribuíram positivamente com 3.681 pontos, mais do que os 3.474 pontos de alta de todo o índice, com suas 92 ações.

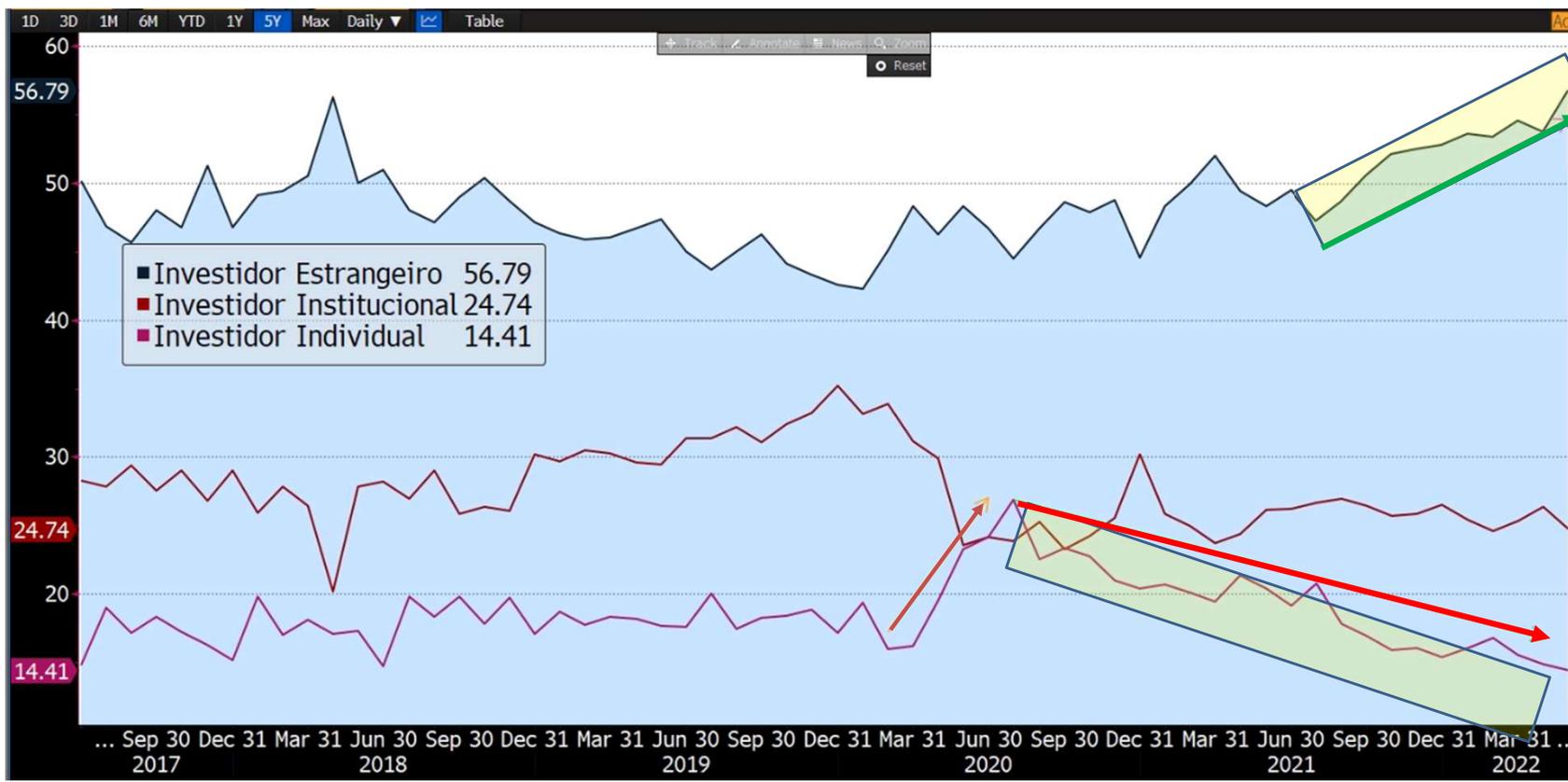
Nos primeiros 5 meses de 2022, estas mesmas 5 empresas contribuem com 8.749 pontos, sendo que o Ibovespa subiu 6.528 pontos (6,23%). Isso mostra que o Ibovespa não vem sendo um bom indicador do que vem ocorrendo no mercado acionário de uma maneira mais abrangente, em que **ações de dezenas empresas** vem se desvalorizando, **com algumas delas divergindo significativamente de seus resultados apresentados e/ou de suas perspectivas futuras.”**

Fonte: Távola

Qual a lógica?



A Guerra, o Covid e os efeitos não previsíveis



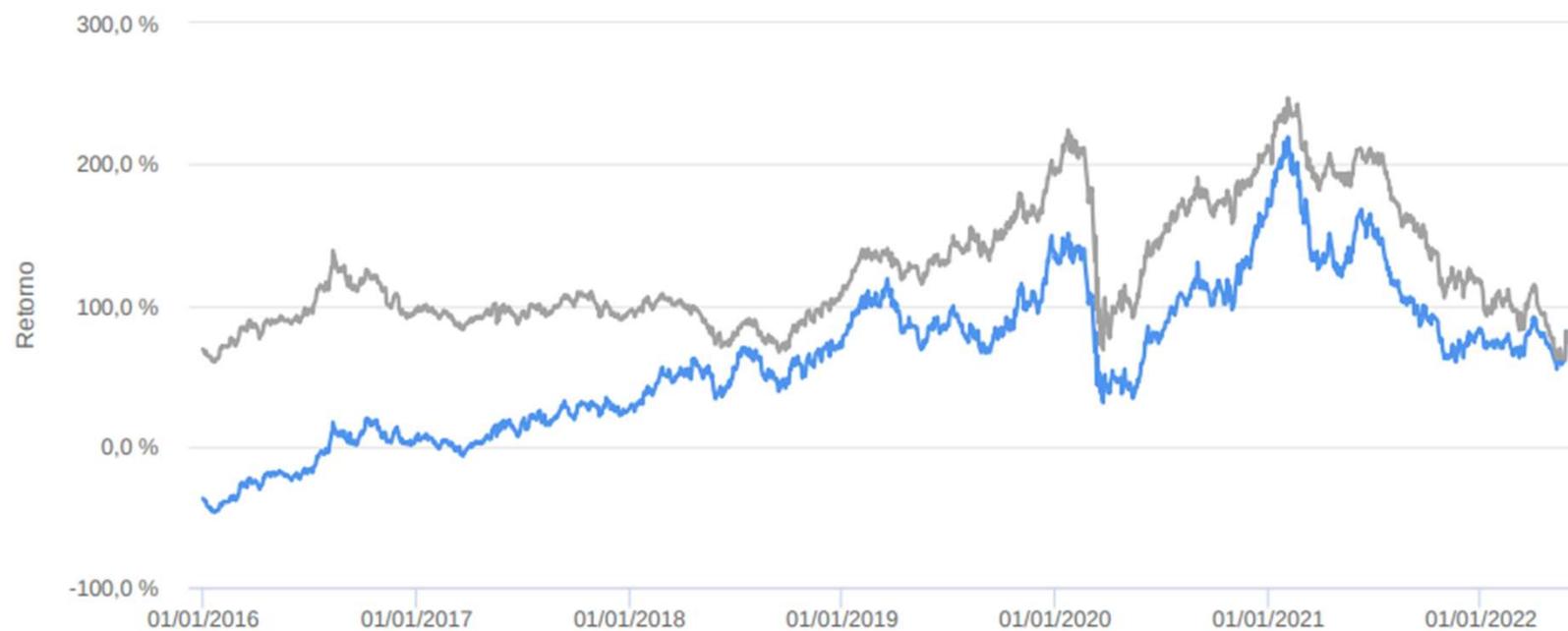
10% do volume a mais da bolsa na mão do estrangeiro

10% do volume a menos da bolsa na mão do investimento individual

Figura 1- Participação por tipo de investidor na bolsa local Figura 2- Performance dos fundos Valor vs Ibovespa

Analizando os cenários...

Janela móvel de retorno efetivo para 1.260 dias de 30/12/2010 a 06/06/2022 (diária)



Ativo	Retorno	Média	Mínimo	Máximo
Ibovespa	59,80 %	63,07 %	-46,82 %	219,29 %
RAIZ_FIC_FIA	275,98 %	124,77 %	59,88 %	246,93 %

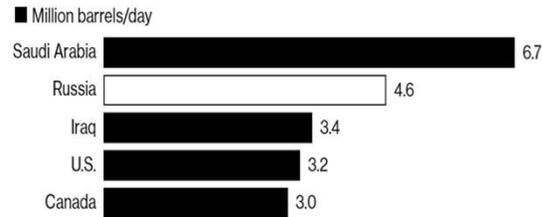
O QUE DEVE ACONTECER DAQUI PARA FRENTE?



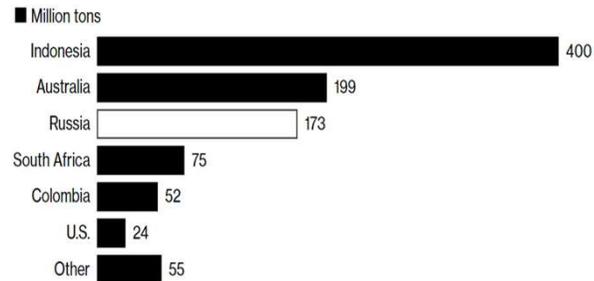
Não sabemos....

Lidando com o imponderável

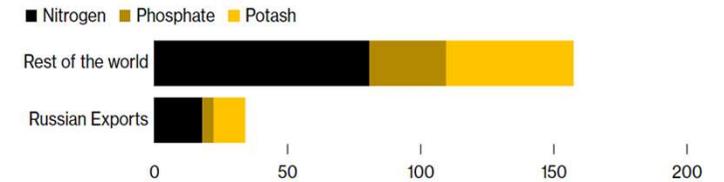
Russia Is Second-Biggest Crude Exporter



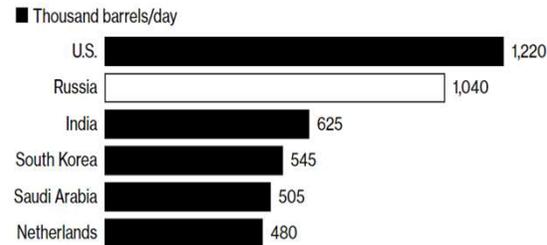
Russia Ranks Third in Thermal Coal Shipments



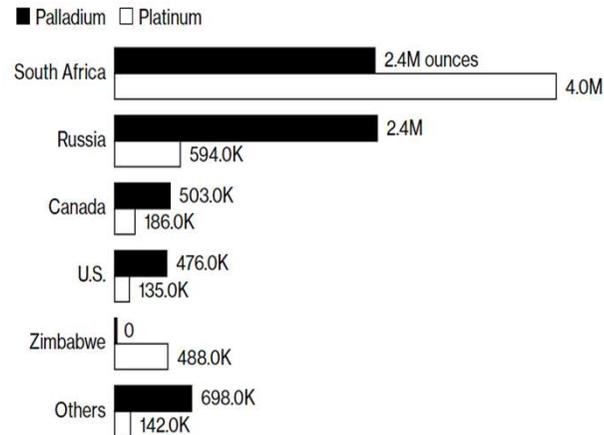
Russia Accounted for Almost a Fifth of 2021 Fertilizer Exports



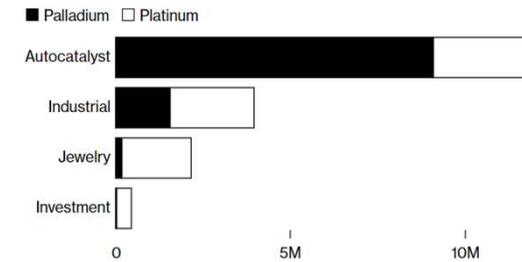
Biggest Exporters of Gasoil and Diesel



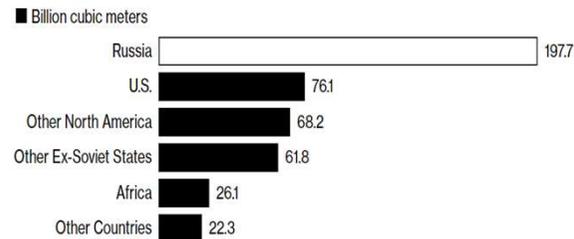
Top Producers of Palladium and Platinum in 2021



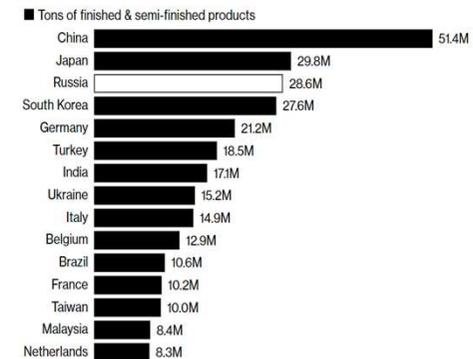
Where the Metals Go



Russia Exported 44% of Pipeline Gas in 2020



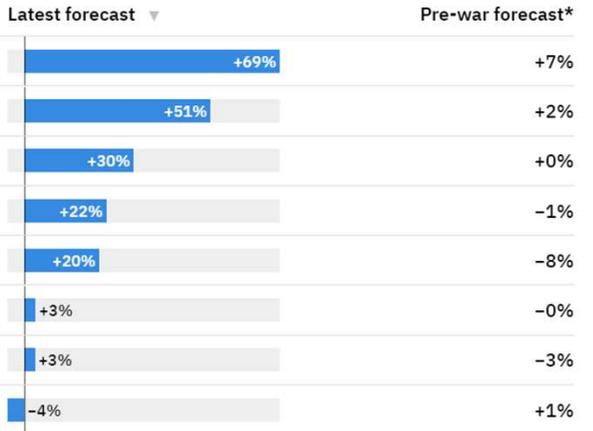
Top Steel Exporters in 2020



The war has delivered a shock to commodity prices

Commodity price growth, 2021-22

Commodity	2Day	Price	%YTD
Energy			
NYM WTI Crude		119.74	+59.21%
ICE Brent Crude		120.82	+55.34%
ICE ARA Gasoil		1,332.75	+99.81%
NYM NYH Gasoline		414.85	+86.16%
NYM NYH Heating Oil		430.77	+84.87%
NYM HH Nat Gas		9.36	+150%
ICE NBP Nat Gas		136.29	-20%
Metals			
LME Aluminum		2,778.50	-1%
LME Copper		9,699.00	-0%
Spot Gold		1,847.13	+0%
DCE Iron Ore		916.50	+45%
LME Nickel		29,481.00	+42%
Spot Silver		22.06	-5%
SHF Steel Rebar		4,755.00	+1%
Agriculture			
CME Live Cattle		134.13	-3%
ICE Coffee		232.35	+2%
CBT Corn			
ICE Cotton			
CBT Soybeans			
ICE Sugar			
CBT SRW Wheat			



(CH) OREMOS

BARRIL DE PETRÓLEO: \$120

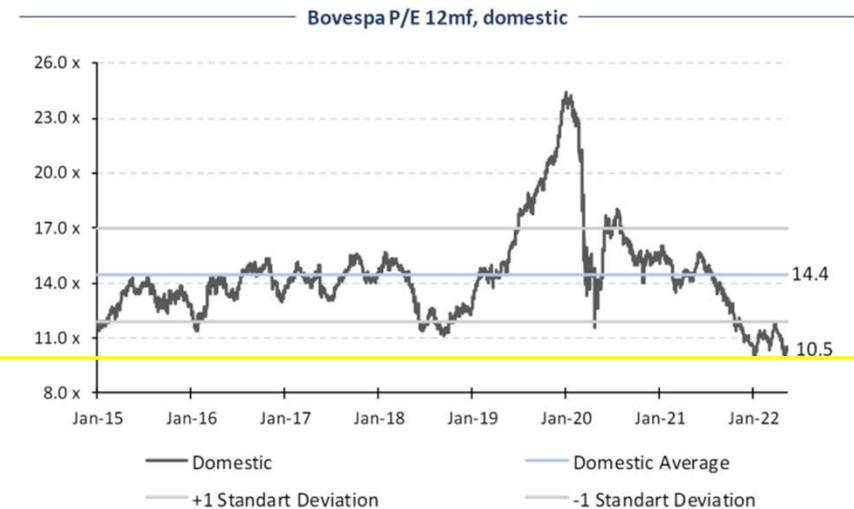
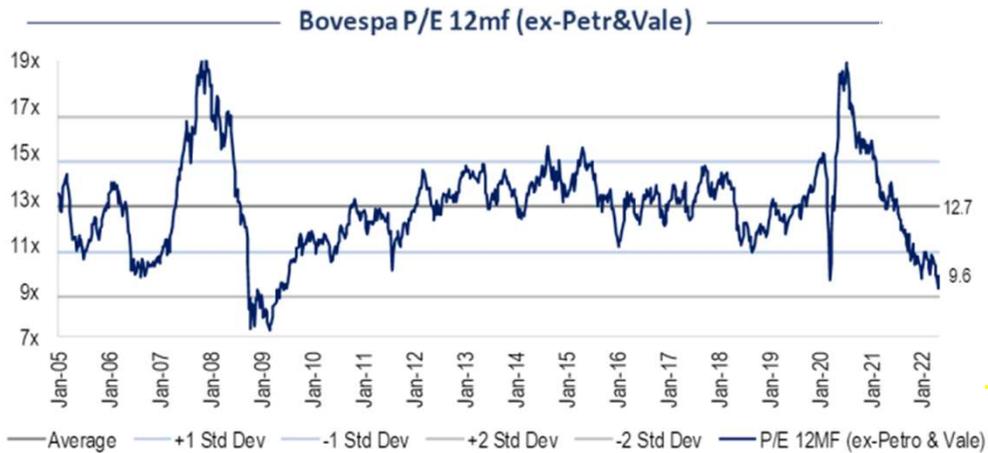


BARRIL DE PETRÓLEO com perspectivas de alcançar \$140

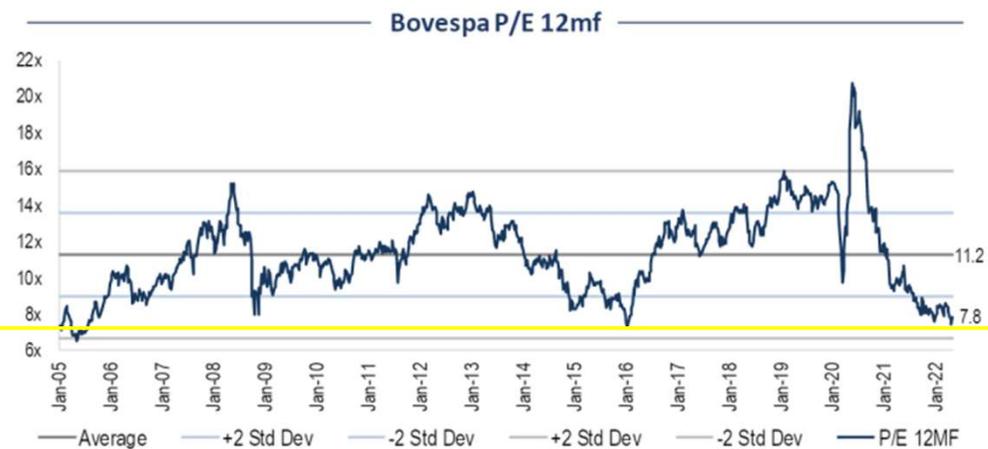
Tentando colocar uma luz...



Perspectivas Futuras



A relação preço lucro dos setores de bancos e *Commodites* está acima da média histórica, enquanto os demais setores, em geral estão bastante descontados



A decisão difícil

Retorno acumulado - 31/05/2019 até 31/05/2020 (diária)



Ativo	Retorno	Retorno YTD*
Ibovespa	-10,32 %	5,12 %
RAIZ_FIC_FIA	11,61 %	-12,60 %



Alpha de 22% no período inicial dos 36 meses anteriores... (1 ano do ciclo de 3 anos)

Se consideramos desde o ápice da pandemia são 29% de alpha!!!

Como se não bastasse....

MUITOS FATORES DEIXAM A PREVISIBILIDADE QUASE NULA

- Subida de juros americana
- Lockdowns na China
- Eleições..
- Dinâmica inflacionária local
- Mas os fatores ligados a guerra, real e comercial são os mais indecifráveis



Esses fatores influenciam principalmente a visibilidade do prazo para
maturação das teses
[alinhamento aos fundamentos]...

Conjuntural vs Estrutural

Assumindo que é Conjutural

EM TESE NÃO DEVERÍAMOS MUDAR NOSSA ROTA. MAS....

- O prazo de tolerância a risco não costuma ser tão longo
 - É possível ter mais 1 ano de descolamento. Sim é possível!
- Consigo assimilar esse descolamento por mais 1 ano?
 - Difícil separar razão da emoção!
- Pode ser que eu mude e perca a recuperação?
 - Sim, muito provavelmente!!!

Estressar os cenários de risco e analisar profundamente os princípios de Tolerância a Risco

Conhecendo os seus riscos....

	Ano	12 meses	24 meses	36 meses	60 meses
Ibovespa	6,23%	-11,78%	27,40%	14,76%	77,56%
RAIZ_FIC_FIA	-10,19%	-34,69%	-0,29%	11,16%	73,43%

GATILHOS

- No cenário positivo (probabilidade acima de 50% com alta amplitude)
- Podemos ter os próximos 12 meses, um ano de retorno excedente (gestão ativa vs passiva) de 22% acima do índice, como observamos a 3 anos atrás!!



Por outro lado...

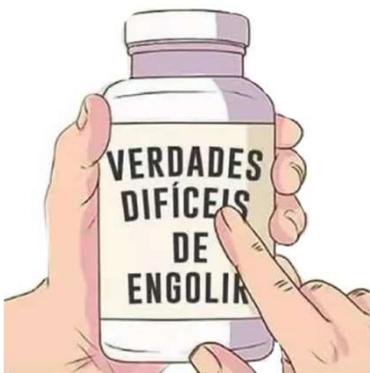
- A diferença no cenário negativo (como os 12 meses anteriores)... -é de 25%:
- É raro que cenários negativos persistam por um período longo de tempo (não aconteceu em toda a série histórica).. Esse é o efeito da reversão a médias, mas....

Ou seja, o ideal é sempre se focar no estrutural, onde temos valuations extremamente atraentes nas gestões menos indexadas e pouca previsibilidade no cenário internacional para commodities!

Mas...

Cada um sabe onde o calo aperta e até onde sustenta essa caminhada!

Risco é uma questão “individual”



A correta comunicação dos riscos é essencial!
Incluem os órgãos de governança nessa avaliação!

Disclaimer importante... Esse estudo escolheu fundos com o mesmo estilo, propositalmente. Uma carteira mais diversificada reduz muuuito esses riscos!



Memes - Mateus Venâncio

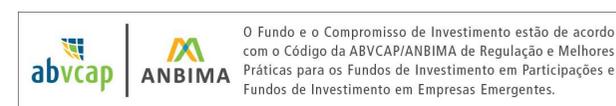
Relembrando a jornada

O processo de construção do *Asset Allocation* é uma longa Jornada que deve ser revisitada periodicamente



CONSIDERAÇÕES IMPORTANTES

- Esta apresentação foi elaborada pela TAG Investimentos Ltda. (TAG) e não pode ser reproduzida ou redistribuída para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da TAG. Informações adicionais sobre a apresentação e as oportunidades de investimento se encontram disponíveis quando solicitadas.
- Esta apresentação tem como único propósito fornecer informações e não constitui ou deve ser interpretada como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a apresentação foi editada, podendo mudar sem aviso prévio, bem como não levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de determinado investidor.
- Este material é de uso da TAG e não deve ser considerado como material de venda ou divulgação, e pode ser usado para simular resultados futuros com base em informações passadas, sem qualquer garantia de que os resultados simulados serão obtidos ao longo do tempo.
- Algumas das informações aqui apresentadas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a TAG não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos.
- Acreditamos que as informações contidas neste material sejam confiáveis, mas não garantimos que sejam exatas ou completas. As opiniões, estimativas, estratégias e visões de investimento expressas neste documento constituem o juízo de nossos estrategistas de investimento dedicados aos clientes, com base nas atuais condições de mercado, podendo ser alteradas sem aviso prévio.
- As estratégias e visões de investimento contidas neste material poderão divergir daquelas expressas para outros fins ou em outros contextos por outros estrategistas de mercado. Os pontos de vista e estratégias descritos aqui podem não ser apropriados para todos os investidores.
- Os responsáveis pela elaboração deste relatório certificam, por meio desta, que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emittentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma. Os responsáveis pela elaboração deste relatório não estão registrados e/ou não são qualificados como analistas de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA; portanto, não estão sujeitos às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa-objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas. A TAG Investimentos não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões.
- Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários mencionados neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar seu conteúdo. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões.
- As cotas dos Fundos de Investimento em Participações (FIP), Fundos de Investimento Imobiliários (FII) e Fundos de Investimento constituídos sob a forma de condomínios fechados somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo, admitindo-se a amortização de cotas, sempre em conformidade com o que dispuser o regulamento ou a assembleia geral de cotistas. Estes fundos podem concentrar a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro por seus cotistas que podem superar o capital aplicado.
- Fundo(s) de investimento citado(s) como opções de investimentos pode(m) utilizar ou aplicar em fundos que utilizem estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.
- Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FIC) eventualmente citados nas apresentações estão autorizados a realizar aplicações em cotas de fundos de investimento que aplicam seus recursos em ativos financeiros no exterior, na forma e nos limites estabelecidos na regulamentação vigente. Nos fundos de investimento, a rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Valor da cota, patrimônio e rentabilidade são divulgados diariamente em jornal de grande circulação.
- Os investimentos discutidos podem flutuar em termos de preço ou valor. Para avaliação de performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de período mínimo de 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.
- Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.
- Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento antes de investir.
- O material é distribuído com a ressalva de que não oferece assessoria contábil, jurídica ou tributária. Consulte um assessor jurídico ou tributário de sua confiança.
- As rentabilidades informadas são brutas de impostos.
- Para dúvidas ou reclamações e sugestões, entre em contato com a TAG Investimentos, pelo telefone + 55 11 3474-0000 ou pelo e-mail ouvidoria@taginvest.com.br.





São Paulo

Av. Bríg. Faria Lima, 3.311 - 12º andar

CEP: 04538-133 | São Paulo | SP

Telefone: (11) 3474 0000

TAG
INVESTIMENTOS