

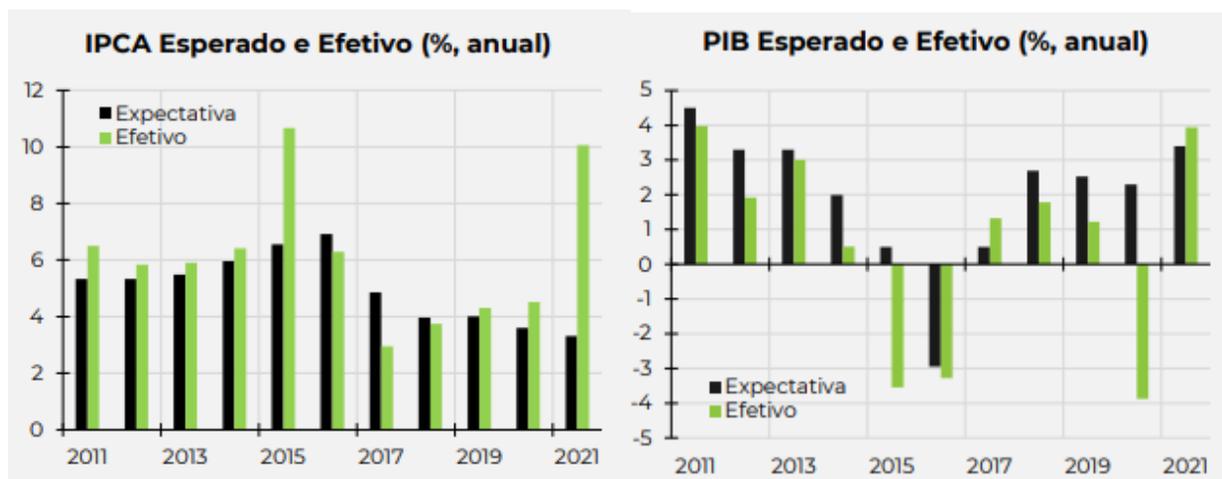
# Panorama Mensal – Dezembro

## Comentário do Gestor

### Os desafios de 2022

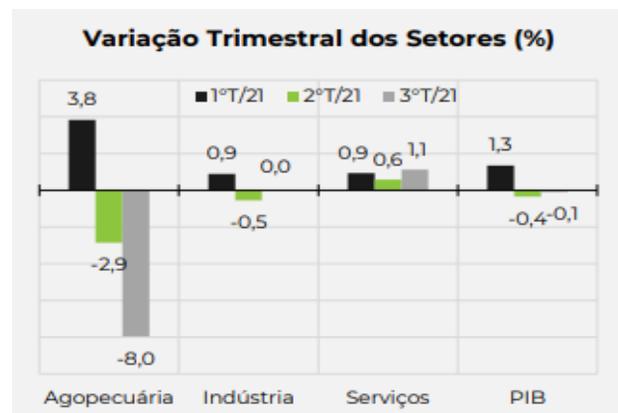
Podemos dizer com convicção acima do usual, que o desempenho da economia brasileira no ano de 2021 foi decepcionante. Mesmo para quem, como nós, tinham baixas expectativas. Em nove dos últimos dez anos, o PIB brasileiro apresenta um crescimento aquém do esperado pelo Boletim Focus no início do respectivo ano. Já a inflação, superou as expectativas em sete períodos.

Desde 2011, o PIB brasileiro teve um crescimento efetivo anual médio de 0,6%, extremamente baixo para padrões de economias emergentes. Ainda assim, economistas brasileiros estimam um potencial de crescimento do PIB brasileiro acima de 2% para o longo prazo. Investidores internacionais não parecem acreditar tanto, dado o baixo nível de participação do Brasil nas carteiras de investimentos estrangeiras.



O ano de 2021 conseguiu entregar um resultado de atividade maior do que a expectativa por uma “sorte estatística”. Com uma base deprimida do PIB de 2020 (quando o PIB recuou 3,9%), a mínima normalização no primeiro trimestre do ano justificou uma alta de aproximadamente 4,5% no PIB para 2021. Os demais trimestres foram marcados por estagnação em quase todos os setores, inclusive no resiliente agronegócio.

A dinâmica industrial, no Brasil muito concentrada nos setores produtores de commodities, observou um primeiro trimestre positivo, mas amargou quedas tanto no segundo quanto no terceiro trimestre. O setor de serviços, que representa aproximadamente 70% do PIB, manteve um patamar de variação positiva, mas abaixo do esperado previamente.



# Panorama Mensal – Dezembro

## Comentário do Gestor

### Os desafios de 2022

A maior surpresa do ano, no entanto, não foi o baixo crescimento. Sequer podemos dizer que foram as novas variantes do Covid-19, que assombram a saúde pública, mas já eram previstas pelos especialistas. Em nossa visão, a maior surpresa foi a inflação e a postura do BCB diante dela.

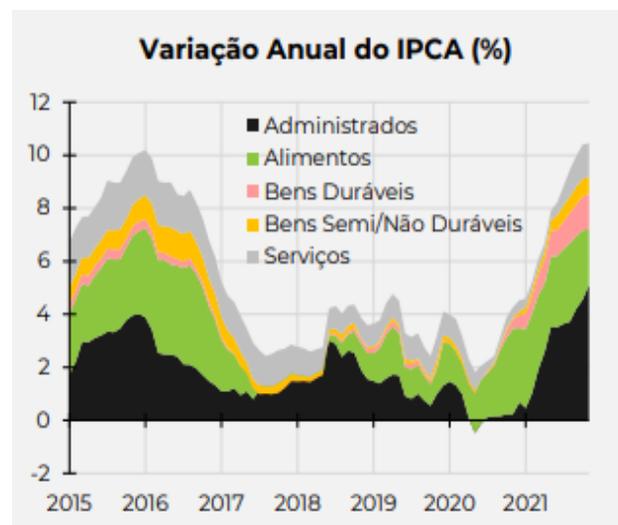
No começo do ano o mercado esperava uma inflação bem controlada, apostando que continuaríamos com baixo nível de renda e acreditando que a inflação alta era um problema superado no Brasil. As projeções do Focus apontavam para IPCA de 3,3% para o ano, que seria, segundo expectativas da época, acompanhado por uma Selic de 3,25%. Em retrospectiva parece que quem as fez estava fora de si.

O IPCA atingiu mais de 10% ao longo do ano e a Selic subiu dos 2,0% de março para 9,25%.

Essa aceleração inesperada na alta de preços pode ser atribuída, principalmente, aos preços de alimentos, energia e commodities. A gasolina subiu 50%, a energia elétrica em média, 27% e o gás de botijão 38%. Segundo IBGE, o custo da alimentação no domicílio subiu 9,2%.

Diante deste cenário inflacionário, que não aconteceu apenas no Brasil, mas também em economias desenvolvidas, os agentes no mercado brasileiro perderam a confiança de que as metas de inflação seriam atingidas no país.

Para resgatar sua credibilidade, o Banco Central Brasileiro entrou de modo agressivo no aumento da taxa Selic. Ao acelerar imediatamente a velocidade do ajuste, o BCB tentou “estancar” a deterioração de expectativas e controlar as projeções de médio e longo prazo do mercado.



Essa postura, que não traz impacto algum sobre a inflação corrente, visava passar uma mensagem ao mercado de que a autoridade monetária seria impiedosa com a inflação. Não funcionou. O mercado incorporou essa nova velocidade de ajuste nas suas expectativas sem melhoras significativas nas projeções de inflação.

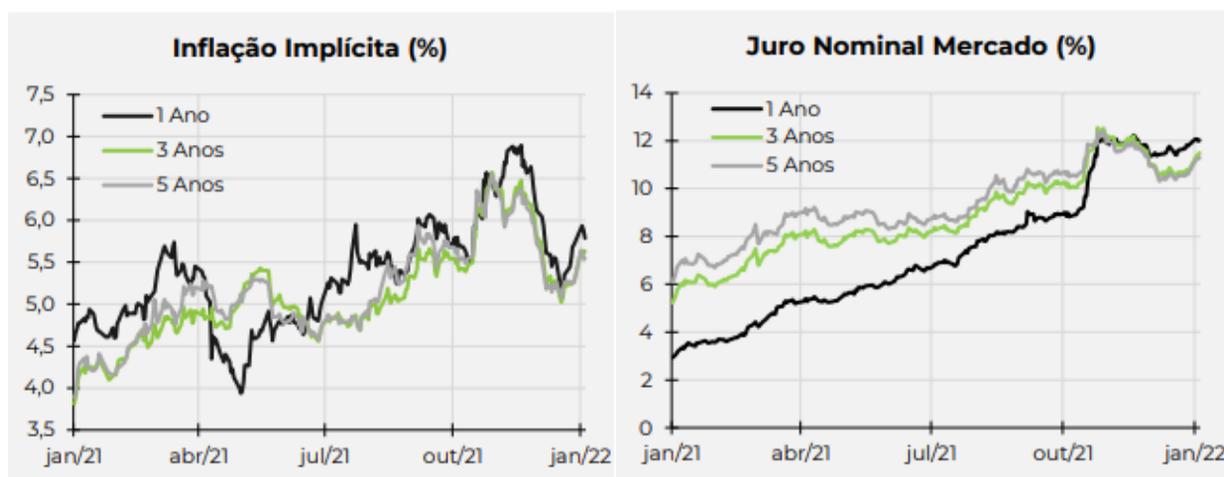
O BCB agora pode ser obrigado a seguir o rumo de alta violenta na Selic ao longo de 2022, sob o risco de decepcionar caso assuma uma postura menos dura. O custo disso será sentido na atividade de 2022.

Os mercados ainda precificam uma inflação implícita acima da meta em todos os horizontes. Atualmente o nível de inflação esperado para os vencimentos de 1, 3 e 5 anos são de 5,8%, 5,6% e 5,5%, respectivamente. Vale ressaltar que a meta de inflação do BC de longo prazo é de 3,0% ao ano, com um desvio permissível de 1,5 ponto percentual.

# Panorama Mensal – Dezembro

Comentário do Gestor

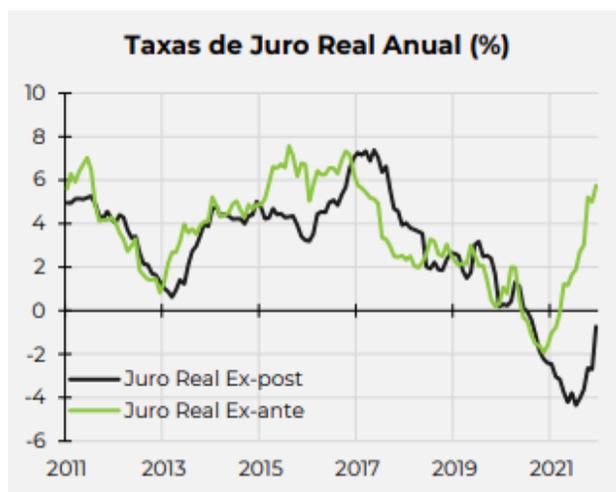
## Os desafios de 2022



Com um choque de juro real, que em doze meses deve sair de -1% para +5%, qualquer aposta de uma recuperação consistente do consumo interno ao longo de 2022 fica debilitada. Esperamos um baixo crescimento da indústria e do consumo. A renda não deve se recompor, com alto desemprego e inflação corroendo o poder de compra da população.

O ano de eleição nos aproxima ainda de possíveis medidas populistas, que podem ajudar no curtíssimo prazo na manutenção de renda, porém deterioram a frágil situação fiscal do país.

A notícia positiva que podemos ter deste conjunto é que, ao menos, teremos um abrandamento da inflação do país. Os preços internacionais de commodities devem se estabilizar ao longo do ano, e finalmente as chuvas recompuseram os níveis de reservatórios de energia e favorecem as safras de alimentos.



Para além das nossas fronteiras uma outra situação delicada se aproxima. No final de 2021 o FED deixou claro o recado que irá aumentar suas taxas e reduzirá a liquidez que por mais de uma década foi injetada na economia. O mercado já precifica aumentos de juros nos EUA a partir do mês de março/22.

Provavelmente o banco central norte americano percebeu há muito tempo que uma política monetária expansionista seria insustentável a longo prazo. Agora encontrou a oportunidade de justificar a mudança de postura, com um mercado de trabalho aquecido e inflação aumentando. Felizmente sua comunicação já vinha sendo construída e absorvida pelo mercado por meses, evitando um choque muito abrupto nos preços de ativos.

# Panorama Mensal – Dezembro

## Comentário do Gestor

### Os desafios de 2022

Mesmo assim, o impacto dessa notícia ainda pode ser sentido nos preços de ativos de risco, que dia após dia vem sofrendo ajustes. Diante deste cenário, revisitamos nossas projeções de retorno para as principais classes de ativos.

Estas projeções são baseadas em algumas premissas e modelos, que dependem (i) dos resultados históricos das classes de ativos, (ii) arcabouços teóricos econômicos e financeiros para modelagem de ativos, (iii) indicadores e pesquisas amplas de mercado e (iv) visões discricionárias nossas.

Abaixo destacamos estas projeções atualizadas. Na tabela podemos ver o retorno anualizado das classes de ativos nos últimos 10 anos, o retorno esperado de 1 e 5 anos e a volatilidade anualizada dos últimos 10 anos. O destaque evidentemente é o aumento do retorno esperado para as classes de renda fixa soberana e de crédito privado, após 3 anos de retorno abaixo da média histórica. Por outro lado, dado o prêmio livre de risco maior, há uma expectativa de que o Ibovespa também performa acima da média histórica no ano de 2022, após encerrar 2021 com uma performance de -12%.

Indicador	Retorno Histórico	Retorno Esperado CP	Retorno Esperado LP	Volatilidade
Renda Fixa Selic	8,6%	11,7%	10,5%	0,3%
Renda Fixa Inflação	12,5%	11,3%	10,9%	8,2%
Crédito Privado CDI	9,6%	13,1%	12,3%	1,0%
Crédito Privado IPCA	12,6%	13,1%	12,3%	4,7%
Renda Variável	9,1%	15,6%	18,2%	26,6%

# Panorama Mensal – Dezembro

## Comentário do Gestor

### As oportunidades de 2022

Mesmo diante deste mal cenário macroeconômico, com custo de capital mais alto e disputas eleitorais pouco animadoras para o mercado, vemos uma janela de oportunidades atrativas.

Ao longo do último ano, os juros nominais de longo prazo subiram mais de 300bps, impactando todos os principais ativos de risco, mas especialmente as ações listadas. O Ibovespa acumulou queda de mais de 20% no segundo semestre. Algumas empresas tiveram quedas ainda maiores.

A generalização desse movimento é nossa oportunidade. Mesmo ajustando o custo de capital mais elevado, percebemos empresas em setores resilientes e negócios sólidos sendo oferecidas por preços muito baixos.

Talvez os participantes do mercado estejam pessimistas. Talvez tenham cansado de apostar no Brasil, ou até mesmo os estrangeiros tenham realocado capital para outras economias. Talvez o emocional se sobreponha à racionalidade, impedindo que os vendedores avaliem os preços em contextos de longo prazo. De qualquer modo, vemos oportunidades de comprar excelentes negócios com retornos atraentes.

As próprias companhias listadas perceberam isto. Muitas estão recomprando suas próprias ações, quando não promovendo expansões comprando concorrentes e novas marcas. Quando se planeja para décadas, e não meses, é fácil decidir pela expansão de negócios hoje, e não pela venda de ativos.

Como exemplos claros, só no último ano, a Direcional Engenharia concluiu um programa de recompra de 8 milhões de ações, equivalente a 5% do capital social, e anunciou a abertura de mais um programa de tamanho equivalente no final de 2021.

Outro exemplo vem por parte da Camil Alimentos, que realizou uma recompra de 4 milhões de ações ao longo do ano, equivalente a 1,1% do seu capital social total e, realizou quatro aquisições importantes durante o ano, entrando em novas geografias e nos segmentos de massas e cafés, que devem trazer bons frutos no futuro.

Adicionalmente, devemos separar a percepção sobre o ambiente macroeconômico da percepção sobre saúde financeira das empresas listadas. Ao longo de 2021 grande parte das empresas foram capazes de manter níveis adequados de alavancagem, reduzir despesas administrativas e realizar transformações digitais de forma acelerada.

Empresas como a Valid e a Fras-le, que apresentavam níveis maiores de alavancagem no início da pandemia, vêm mostrando melhoras contínuas na geração de caixa, reduzindo alavancagem e permitindo novos investimentos e remunerações extraordinárias aos acionistas.

A Valid reduziu sua alavancagem de 3,5x dívida líquida/EBITDA no 1T21 para 2,3x no 3T21. A demanda represada no segmento de emissão de documentos deve contribuir ainda mais para uma expansão de margens nos próximos trimestres.

# Panorama Mensal – Dezembro

## Comentário do Gestor

### As oportunidades de 2022

Já a Fras-le foi de uma alavancagem de 2,5x dívida líquida/EBITDA no 3T20 para 1,3x no 3T20, tendência que deve continuar em 2022 e possibilita que a empresa siga executando sua estratégia de expansão via aquisições.

Empresas relacionadas a commodities, como Enauta e Camil, também mostraram disciplina neste quesito, se aproveitando do ciclo de alta de preços do petróleo e dos alimentos, mostrando melhora generalizada de resultados.

No caso dos bancos, vemos o avanço no uso da tecnologia para redução de despesas com agências, por exemplo. Os canais digitais têm ganhado relevância, potencializando retornos sobre o capital investido. O Itaú, por exemplo, tinha 80% da originação de crédito de forma presencial antes da pandemia. Hoje em dia menos da metade dos novos créditos são feitos em agência, sendo a maioria oriunda do atendimento online.

Outro exemplo icônico deste movimento é a Panvel. Após captar recursos através da oferta de 16 milhões de novas ações em julho de 2020 a R\$ 30 por ação, a companhia aproveitou a queda subsequente no preço de suas ações e aprovou a recompra de 4 milhões de ações, que atualmente negociam ao redor de R\$ 12. Desde então o grupo avançou em suas metas de desenvolvimento anunciadas durante o aumento de capital, como a busca pelas melhores práticas de governança corporativa. Além disso, a companhia atingiu recorde de aberturas de lojas em 2021, bem como manteve uma posição de caixa líquido mesmo com um elevado nível de investimentos e, paralelamente, segue seus planos de aumentar a penetração da sua plataforma digital.

É comum associar a volatilidade das ações a um risco, como algo necessariamente negativo para o investimento. Nós preferimos enxergar essa volatilidade como oportunidades de investimento em companhias de altíssima qualidade por preços atrativos.

Inauguramos 2022 com novas teses na carteira e alocação relevante dos saldos de caixa em ações, com grandes expectativas pelos futuros resultados dessas novas empresas.



# Resultados

Dezembro/2021

## Plano de Contribuição Definida - Instituído

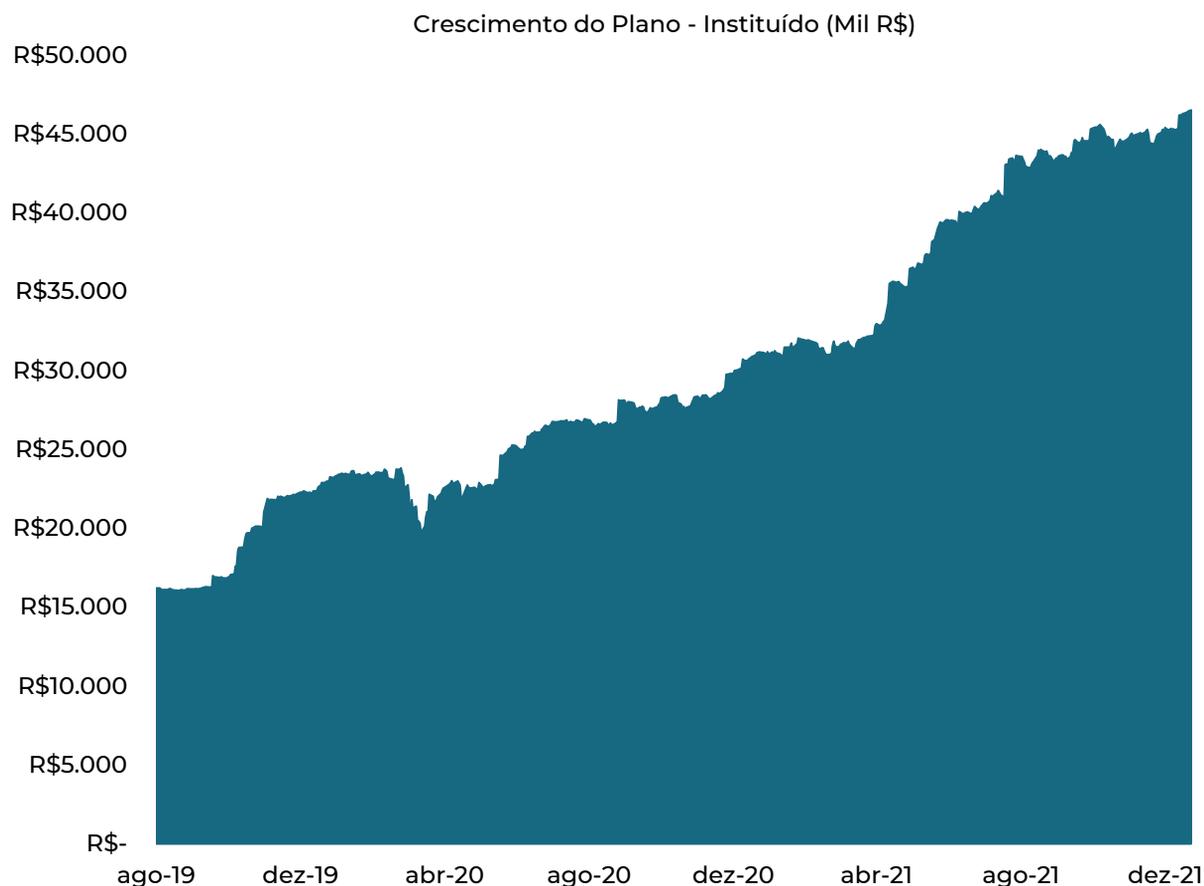
Performance detalhada referente ao mês de dezembro

O Plano de Contribuição Definida Instituído teve uma rentabilidade de 1,60% no mês, enquanto o CDI performou 0,76% e o benchmark 1,07%.

Plano de Contribuição Definida - Instituído				
	Mês	Ano	12 M	Desde o início
ANABBPREV - Instituído	1,60%	1,57%	1,57%	8,41%
INPC + 3,72%	1,07%	14,24%	14,24%	15,18%
% do CDI	209,80%	35,74%	35,74%	160,20%

## Crescimento do plano Instituído

O plano apresentou um crescimento de 4,81% no mês de dezembro e 186,8% desde o início.



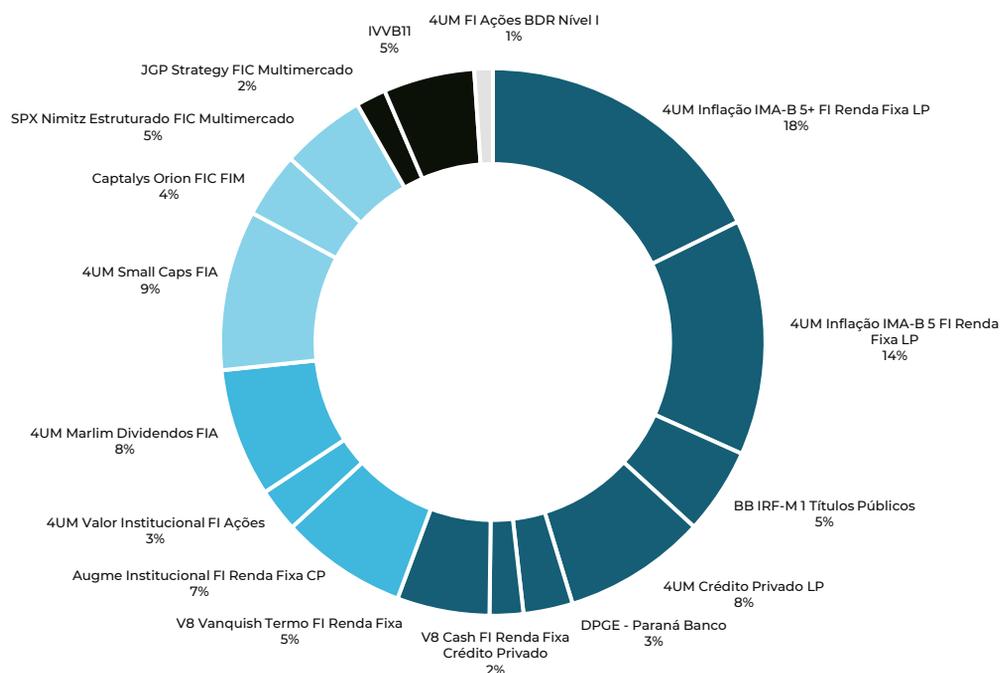


# Resultados

Dezembro/2021

## Composição do Portfólio - Instituído

Carteira Consolidada				
Fundo	Classe	R\$	R\$	%
4UM Inflação IMA-B 5+ FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$	8.252.761,08	17,8%
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$	6.473.834,52	13,9%
BB IRF-M 1 Títulos Públicos	Renda Fixa	R\$	2.370.492,82	5,1%
4UM Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$	3.940.234,86	8,5%
DPGE - Paraná Banco	Renda Fixa	R\$	1.359.803,25	2,9%
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado	Renda Fixa	R\$	926.744,62	2,0%
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa	Renda Fixa	R\$	2.548.823,39	5,5%
Augme Institucional FI Renda Fixa CP	Renda Fixa	R\$	3.479.093,98	7,5%
4UM Valor Institucional FI Ações	Renda Variável	R\$	1.204.431,19	2,6%
4UM Marlim Dividendos FIA	Renda Variável	R\$	3.529.056,46	7,6%
4UM Small Caps FIA	Renda Variável	R\$	4.397.069,34	9,5%
Captalys Orion FIC FIM	Multimercado	R\$	1.798.272,92	3,9%
SPX Nimitz Estruturado FIC Multimercado	Multimercado	R\$	2.341.931,15	5,0%
JGP Strategy FIC Multimercado	Multimercado	R\$	827.962,72	1,8%
IVVB11	Investimento no Exterior	R\$	2.509.938,00	5,4%
4UM FI Ações BDR Nível I	Investimento no Exterior	R\$	507.345,13	1,1%
<b>Patrimônio Líquido</b>		<b>R\$</b>	<b>46.467.795,43</b>	<b>100,0%</b>





# Resultados

Dezembro/2021

## Plano de Contribuição Definida - Patrocinado

Performance detalhada referente ao mês de dezembro

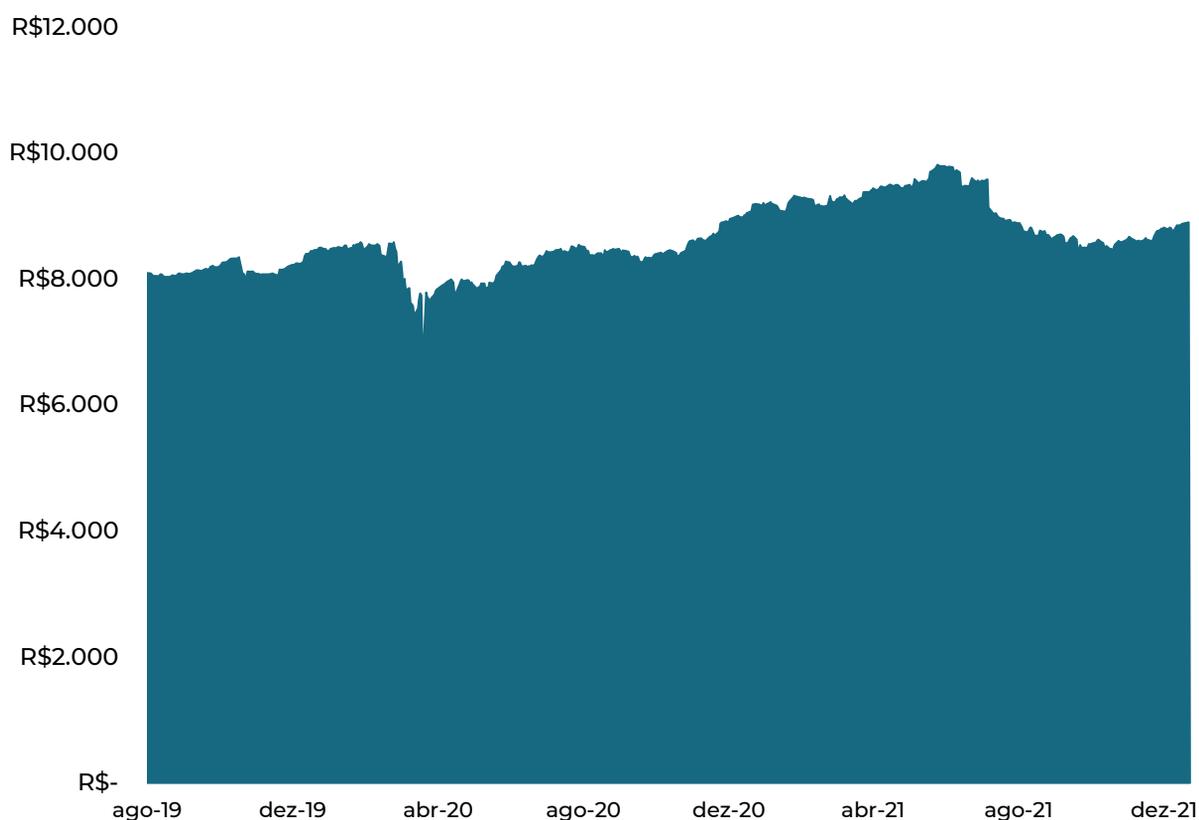
O Plano de Contribuição Definida Patrocinado teve uma rentabilidade de 1,84% no mês, enquanto o CDI performou 0,76% e o benchmark 1,07%.

Plano de Contribuição Definida - Patrocinado				
	Mês	Ano	12 M	Desde o início
ANABBPREV - Patrocinado*	1,84%	2,89%	2,89%	11,30%
INPC + 3,72%	1,07%	14,24%	14,24%	15,18%
% do CDI	240,72%	65,81%	65,81%	215,24%

## Crescimento do Plano Patrocinado

O plano apresentou um crescimento de 2,9% no mês de dezembro e 9,7% desde o início.

Crescimento do Plano - Patrocinado (Mil R\$)



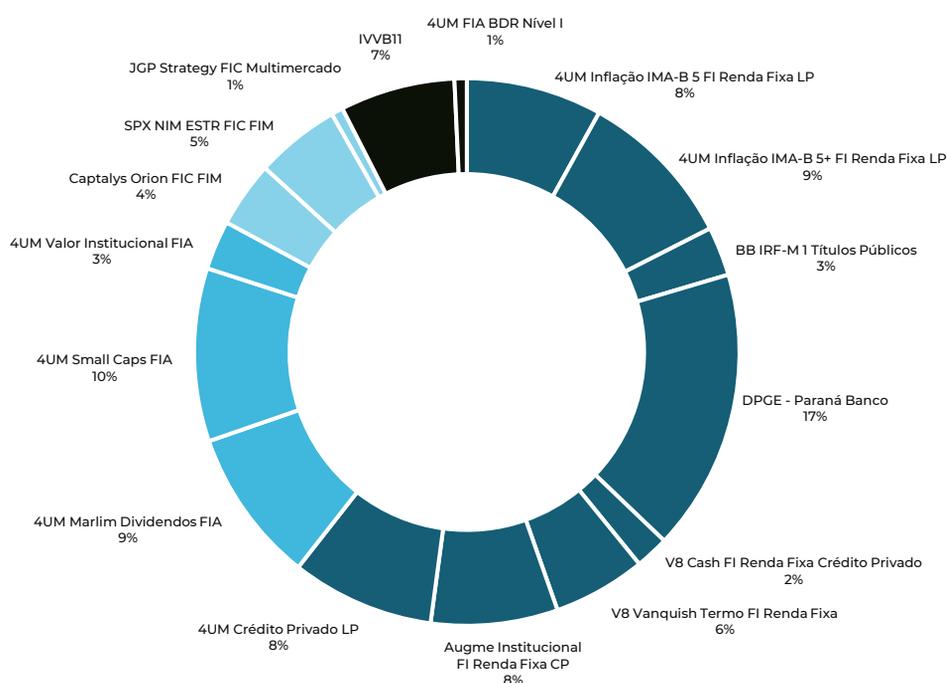


# Resultados

Dezembro/2021

## Composição do Portfólio - Patrocinado

Carteira Consolidada				
Fundo	Classe	R\$	R\$	%
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$	717.550,00	8,1%
4UM Inflação IMA-B 5+ FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$	843.138,10	9,5%
BB IRF-M 1 Títulos Públicos	Renda Fixa	R\$	257.590,03	2,9%
DPGE - Paraná Banco	Renda Fixa	R\$	1.483.421,73	16,7%
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado	Renda Fixa	R\$	177.026,30	2,0%
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa	Renda Fixa	R\$	489.424,46	5,5%
Augme Institucional FI Renda Fixa CP	Renda Fixa	R\$	669.230,61	7,5%
4UM Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$	754.289,38	8,5%
4UM Marlim Dividendos FIA	Renda Variável	R\$	811.459,49	9,1%
4UM Small Caps FIA	Renda Variável	R\$	910.046,71	10,2%
4UM Valor Institucional FIA	Renda Variável	R\$	257.835,85	2,9%
Captalys Orion FIC FIM	Multimercado	R\$	346.037,30	3,9%
SPX NIM ESTR FIC FIM	Multimercado	R\$	447.453,92	5,0%
JGP Strategy FIC Multimercado	Multimercado	R\$	61.292,79	0,7%
IVVB11	Investimento no Exterior	R\$	606.494,96	6,8%
4UM FIA BDR Nível I	Investimento no Exterior	R\$	64.485,32	0,7%
<b>Patrimônio Líquido</b>		<b>R\$</b>	<b>8.896.776,95</b>	<b>100,0%</b>





# Performance

Dezembro/2021

## Renda Fixa

Fundo e Ativo de Renda Fixa	Mês	12M	24M	36M
4UM Inflação IMA-B 5+ FI Renda Fixa LP	-0,77%	-	-	-
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	0,71%	-0,90%	1,55%	-
4UM FI Renda Fixa Crédito Privado LP	0,84%	5,39%	7,74%	-
BB IRF-M 1 Títulos Públicos FIC RF Prev.	0,84%	2,64%	6,20%	13,10%
DPGE - Paraná Banco <sup>1</sup>	0,68%	23,62%	-	-
Augme Institucional FI Renda Fixa Crédito Privado <sup>2</sup>	1,05%	8,72%	13,81%	-
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado <sup>3</sup>	0,80%	4,79%	8,09%	-
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa <sup>3</sup>	0,78%	5,03%	-	-
CDI	0,76%	4,40%	7,28%	13,69%

<sup>1</sup> Alocação em 30/03/2020; <sup>2</sup> Alocação em 10/08/2021; <sup>3</sup> Alocação em 26/08/2021.

## Renda Variável

Fundo de Ações	Mês	12M	24M	36M
4UM Marlim Dividendos FI Ações	1,04%	-2,43%	-7,89%	32,63%
4UM Small Caps FI Ações	7,95%	-0,51%	-4,02%	55,90%
4UM Valor Institucional FI Ações	6,01%	-	-	-
Ibovespa	2,85%	-11,93%	-9,36%	19,27%

## Multimercado

Fundo Multimercado	Mês	12M	24M	36M
Captalys Orion FIC FIM Crédito Privado <sup>1</sup>	0,97%	8,16%	19,10%	33,78%
SPX Nimitz Estruturado FIC Multimercado	1,78%	11,72%	20,02%	29,17%
JGP Strategy FIC Multimercado <sup>2</sup>	1,35%	0,97%	9,83%	-
CDI	0,76%	4,40%	7,28%	13,69%

<sup>1</sup> Alocação em 30/06/2021; <sup>2</sup> Alocação em 17/12/2021.

## Investimento no Exterior

Investimento no exterior	Mês	12M	24M	36M
IVVB11	3,71%	38,22%	108,58%	182,67%
4UM FI Ações BDR Nível I	5,93%	-	-	-
S&P 500	3,63%	36,26%	104,25%	173,82%



## CONTATOS

Telefone

(61) 3317-2600 | 0800 727 2611

E-mail

[atendimento@anabbprev.org.br](mailto:atendimento@anabbprev.org.br)

Horário de atendimento

Seg – Sex 09:00 às 18:00