

Panorama Mensal – Dezembro

Comentário do Gestor

Panorama Macroeconômico

Apesar de diversos eventos que ocasionaram uma volatilidade relevante nos mercados domésticos e globais, o ano de 2023 se encerra com um resultado líquido positivo para os mercados. Boa parte dessa volatilidade foi provocada pelo ciclo macroeconômico global. Observamos uma resiliência significativa do crescimento das economias avançadas, em especial dos Estados Unidos, que deve terminar 2023 com uma variação do PIB de 2,1%, mesma taxa observada em 2022. Já na Europa, o fôlego foi mais curto. Ao longo do segundo semestre de 2023 observamos um resfriamento do desempenho. Espera-se que o PIB da Zona do Euro varie 1,0% no ano, após ter crescido 3,3% em 2022. Já o Reino Unido cresceu 0,5% em 2023, enquanto o desempenho no ano passado foi de 4,1%. Na contramão, e ainda com uma política monetária expansionista, o Japão cresceu 2,0% durante 2023, após um desempenho de 1,0% em 2022.

Essa onda de crescimento provocou uma continuidade do aperto monetário coordenado que observamos desde 2022. A taxa de juros nos Estados Unidos encerra o ano em 5,50% e, na Zona do Euro, em 4,00%. Por muitas vezes durante o ano, o mercado alterava as expectativas para a política monetária. Ora precificando um ciclo menor devido a um dado mais neutro do que o esperado, ora precificando mais juros devido às declarações dos board dos bancos centrais. Muito dessa dinâmica pode ser explicada pela natural defasagem que a política monetária age sobre os canais de transmissão. Em nossa opinião, a política monetária nos Estados Unidos e na Europa tornou-se contracionista apenas no início de 2023. Era natural esperar que os canais não funcionariam em tempo real.

Dado a conjuntura, a dinâmica pode ser evidenciada nos indicadores de volatilidade implícita do mercado norte-americano. O VIX (S&P 500) encerrará o ano com uma volatilidade de -0,27 desvios-padrão sobre a média histórica. Já o MOVE (futuros dos Fed Funds) terminará o ano com uma volatilidade de 1,12 desvios-padrão sobre a média.

Em termos de expectativas para 2024, permanecemos convictos que o crescimento das economias avançadas abrandará. Já existem evidências que esse processo está ocorrendo. A inflação deve ficar levemente acima da meta em 2024, mas existe a possibilidade de convergência em 2025. A grande consequência disso é que o ciclo de queda de juros globais também deve ser coordenado. Diversos bancos centrais, em especial o Fed e o ECB, iniciarão o afrouxamento monetário no primeiro semestre. Esperamos que a taxa de juros do Fed será de 4,00% para final de 2024 e de 2,50% para 2025. Já o ECB deve levar os juros para 2,75% e 1,50% para 2024 e 2025.

Já no Brasil, muitos assuntos fiscais e monetários foram superados, eliminando parte da incerteza dos mercados. No âmbito fiscal, foi implantado o arcabouço, que apesar de mais permissivo do que o Teto de Gastos, tem pontos positivos. No âmbito monetário, não foi levado para frente a possibilidade de alterar a meta de inflação para os prazos longos. Pelo contrário, o BC fixou a meta de inflação em 3% e alterou o ano-calendário para horizonte móvel, que é uma evolução natural do regime de metas de inflação, visto também em outras economias.

Panorama Mensal – Dezembro

Comentário do Gestor

Panorama Macroeconômico

A resiliência do crescimento brasileiro também foi sentida em 2023. Desde 2013 até 2019, o mercado recorrentemente se frustrou com o crescimento brasileiro. Por outro lado, entre 2021 e 2023 a história foi diferente. No início de 2021, o mercado precificava um crescimento de 3,40%. O dado efetivo foi de 4,99%. Em 2022, o mercado esperou um crescimento de 0,36%. O dado do final do ano foi de 2,90%. Já em 2023, no primeiro Focus do BC, a mediana estava em 0,80%. Até o dado do terceiro trimestre, o PIB variava 3,10%.

Existe uma discussão se essa recorrente surpresa com crescimento é devido a fatores estruturais ou conjunturais. Quem defende a tese de fatores estruturais evocam as reformas de âmbito micro e macroeconômico que foram feitas após o impeachment da ex-presidente Dilma. Embora meritório, ainda não temos evidências robustas para afirmar que as reformas já estão causando algum efeito na economia brasileira. Assim, atribuímos o crescimento devido a fatores conjunturais.

Em 2021, o destaque foi a taxa de investimento das empresas, que contribuiu com 3,2 pontos percentuais para o resultado total. Isso foi reflexo de uma taxa real de juros muito mais baixa do que a pré-pandemia. Em 2022, a resiliência persistiu, e neste período, a principal contribuição foi do consumo privado (1,96 p.p.), reflexo principalmente do dinamismo do mercado de trabalho, com uma redução substancial da taxa de desemprego, do avanço da massa de rendimento real e de uma marginal formalização do mercado de trabalho. Por fim, em 2023, a principal contribuição está sendo das exportações (1,75 p.p.), reflexo da elevação dos termos de troca brasileiros devido a elevação nos preços de commodities. Com esse cenário posto, acreditamos que o ciclo de surpresas com o crescimento não deve se repetir em 2024. Esperamos que o PIB cresça em linha com a taxa potencial de longo prazo, que em nossa avaliação é próxima de 1,50% por ano.

Devido a isso, após choques de crescimento econômico e choques de preços de commodities, o valor central da meta de inflação não foi atingido em nenhum ano após 2020. Em 2020, a principal contribuição para a inflação agregada (4,25%) foi da categoria de alimentos (2,68 p.p.), reflexo dos choques de preços provocados pela pandemia e pelo isolamento social. Já em 2021, o IPCA variou 10,06%, sendo a principal contribuição da categoria de preços administrados (4,55 p.p.), reflexo especialmente da elevação de preços de combustíveis e energia. Em 2022, após um longo período de crescimento, o IPCA variou 5,78%, com a principal contribuição vindo dos preços de serviços (2,61 p.p.). Em 2023, o IPCA arrefeceu para 4,82% no dado mais recente de outubro. Prospectivamente, o mercado espera que a inflação se situe novamente acima da meta de inflação no fechamento do ano e arrefeça para os próximos, porém se mantendo ainda acima do centro da meta de inflação (3,00%, válido a partir de 2024).

Por fim, diante da conjuntura exposta acima, o Banco Central do Brasil empreendeu um dos maiores ciclos de alta de juros na economia brasileira após a estabilização econômica em 1999. Em 2022, a Taxa Selic estava em 2,00% e elevou-se para 9,25% em 2021 e 13,75% em 2022. Em agosto de 2023, o BCB iniciou o ciclo de queda da Selic, antes de diversos bancos centrais globais, e a Selic encerrou o ano em 11,75%. Esperamos que a Selic ceda para próximo da taxa nominal neutra em 2024, que é de 8,50%.



Resultados

Dezembro/2023

Plano de Contribuição Definida - Instituído

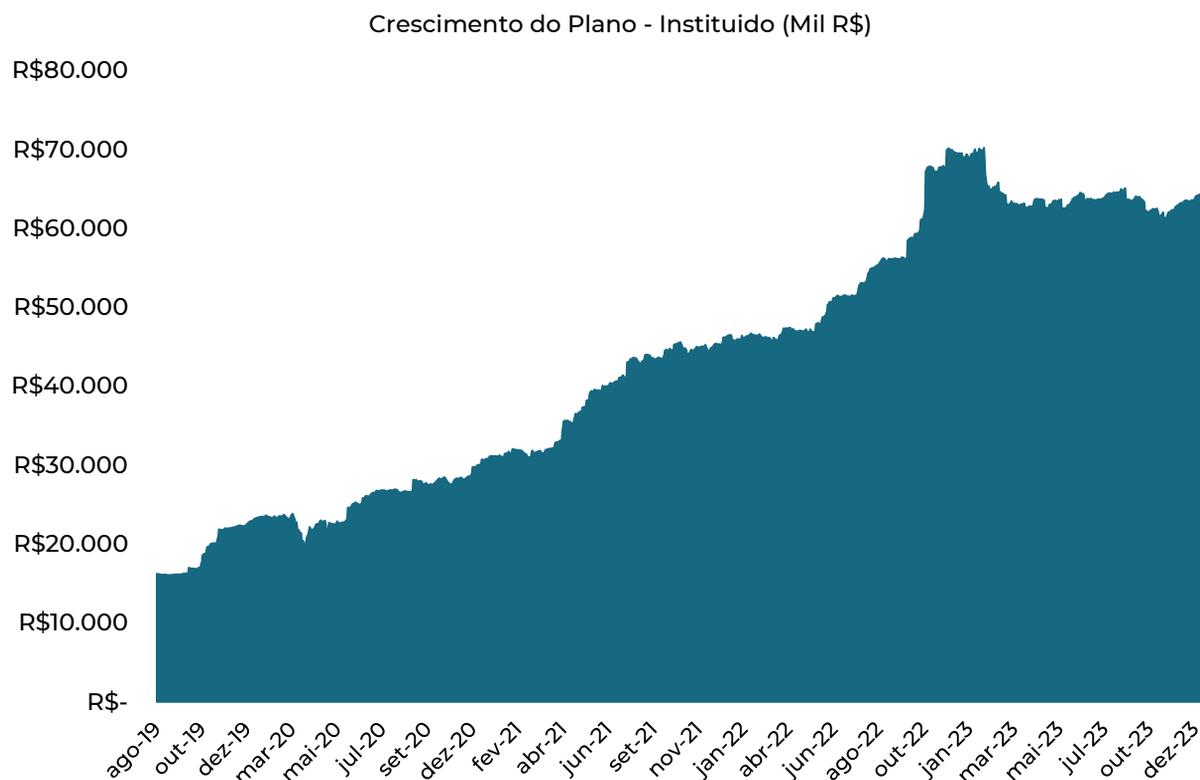
Performance detalhada referente ao mês de dezembro

O Plano de Contribuição Definida Instituído teve uma variação de 2,21% no mês, enquanto o CDI performou 0,90% e o benchmark 0,81%.

Plano de Contribuição Definida - Instituído			
	Mês	Ano	12 M
ANABBPREV - Instituído	2,21%	18,11%	18,14%
INPC + 3,26%	0,81%	7,05%	7,09%
% do CDI	245,49%	138,74%	138,47%

Crescimento do plano Instituído

O plano apresentou uma variável patrimonial de 0,77% no mês de dezembro e 293,64% desde o início.





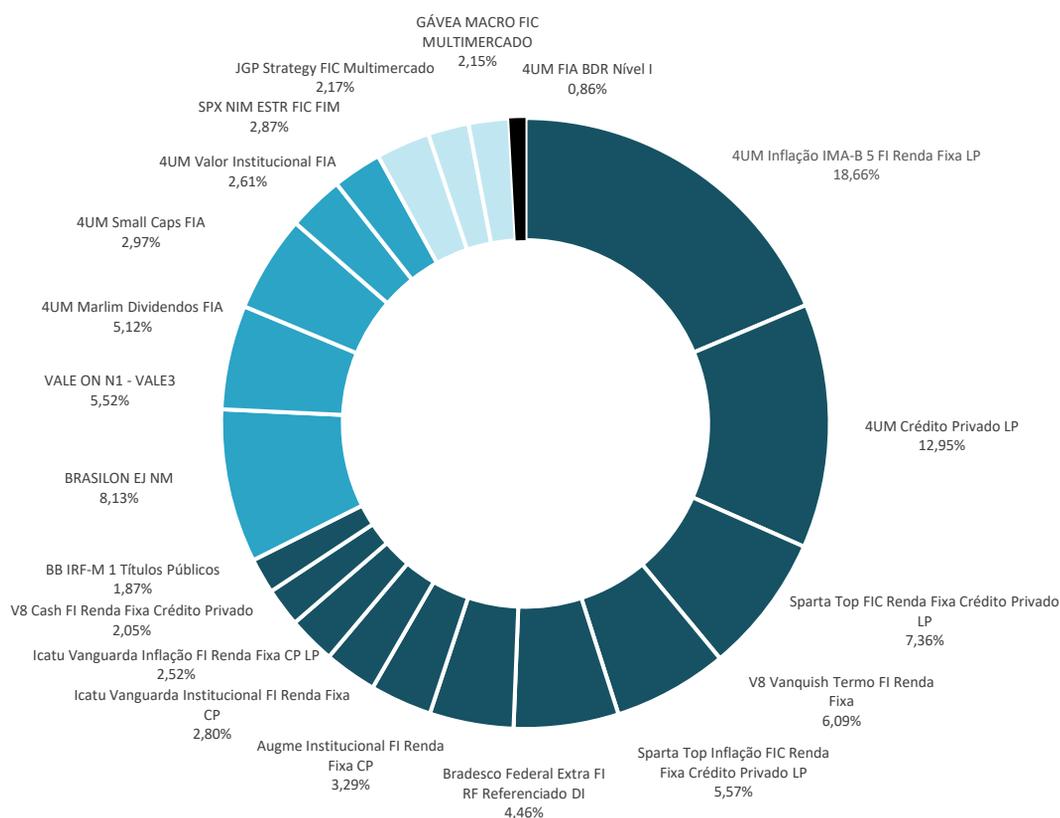
Resultados

Dezembro/2023

Composição do Portfólio - Instituído

Carteira Consolidada				
Fundo	Classe	R\$	%	
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$ 11.840.574,55	18,66%	
4UM Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$ 8.212.977,85	12,95%	
Sparta Top FIC Renda Fixa Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$ 4.666.909,00	7,36%	
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa	Renda Fixa	R\$ 3.864.418,43	6,09%	
Sparta Top Inflação FIC Renda Fixa Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$ 3.535.371,28	5,57%	
Bradesco Federal Extra FI RF Referenciado DI	Renda Fixa	R\$ 2.828.298,62	4,46%	
Augme Institucional FI Renda Fixa CP	Renda Fixa	R\$ 2.085.035,92	3,29%	
Icatu Vanguarda Institucional FI Renda Fixa CP	Renda Fixa	R\$ 1.776.260,14	2,80%	
Icatu Vanguarda Inflação FI Renda Fixa CP LP	Renda Fixa	R\$ 1.601.038,95	2,52%	
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado	Renda Fixa	R\$ 1.298.518,31	2,05%	
BB IRF-M 1 Títulos Públicos	Renda Fixa	R\$ 1.187.790,46	1,87%	
BRASILON EJ NM	Renda Variável	R\$ 5.155.590,42	8,13%	
VALE ON N1 - VALE3	Renda Variável	R\$ 3.501.406,00	5,52%	
4UM Marlim Dividendos FIA	Renda Variável	R\$ 3.247.627,29	5,12%	
4UM Small Caps FIA	Renda Variável	R\$ 1.883.991,42	2,97%	
4UM Valor Institucional FIA	Renda Variável	R\$ 1.657.031,16	2,61%	
SPX NIM ESTR FIC FIM	Multimercado	R\$ 1.819.297,15	2,87%	
JGP Strategy FIC Multimercado	Multimercado	R\$ 1.376.614,13	2,17%	
GÁVEA MACRO FIC MULTIMERCADO	Multimercado	R\$ 1.362.709,47	2,15%	
4UM FIA BDR Nível I	Investimento no Exterior	R\$ 542.570,90	0,86%	
Patrimônio Líquido (Somatório da Carteira)		R\$ 63.444.031,45	100,00%	

*O PL do plano não leva em consideração contas a pagar/receber e saldo em tesouraria.





Resultados

Dezembro/2023

Plano de Contribuição Definida - Patrocinado

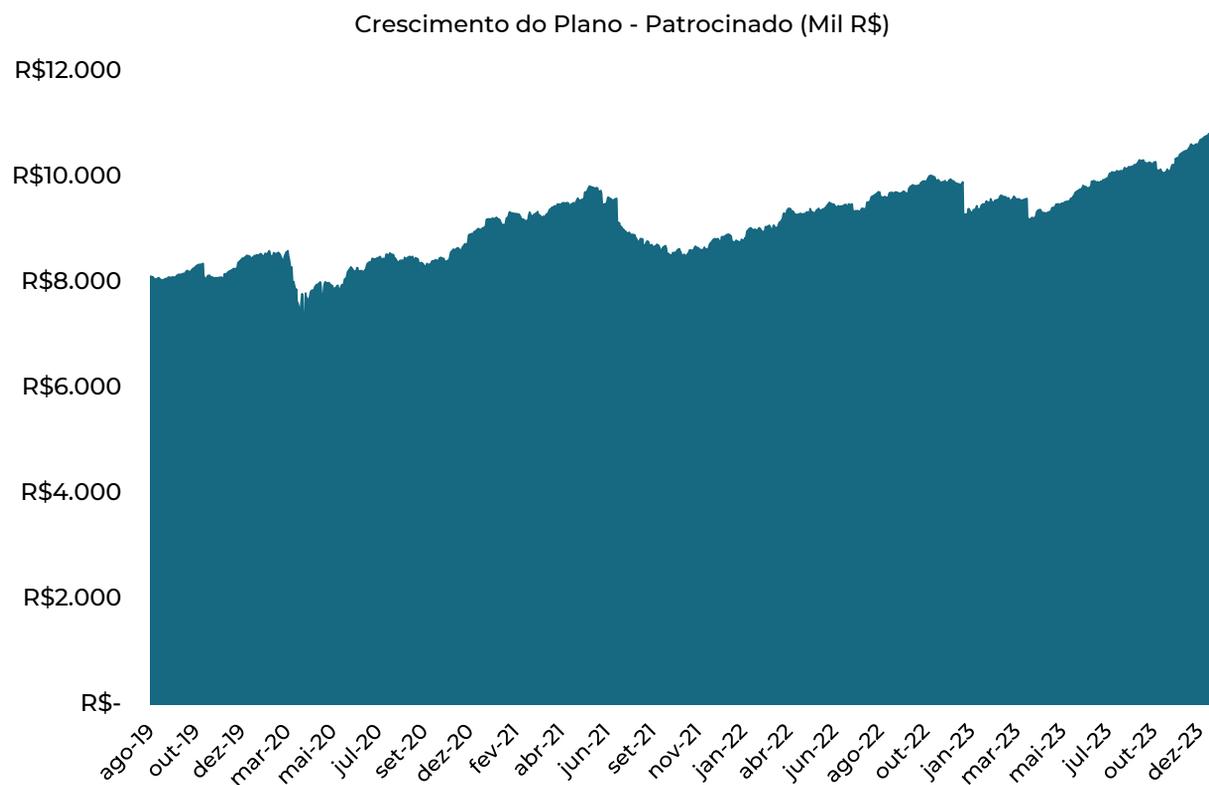
Performance detalhada referente ao mês de dezembro

O Plano de Contribuição Definida Patrocinado teve uma variação de 2,16% no mês, enquanto o CDI performou 0,90% e o benchmark 0,81%.

Plano de Contribuição Definida - Patrocinado			
	Mês	Ano	12 M
ANABBPREV - Patrocinado	2,16%	17,99%	18,03%
INPC + 3,26%	0,81%	7,05%	7,09%
% do CDI	239,50%	137,86%	137,62%

Crescimento do Plano Patrocinado

O plano apresentou uma variação patrimonial de 2,17% no mês de dezembro e 33,36% desde o início.





Resultados

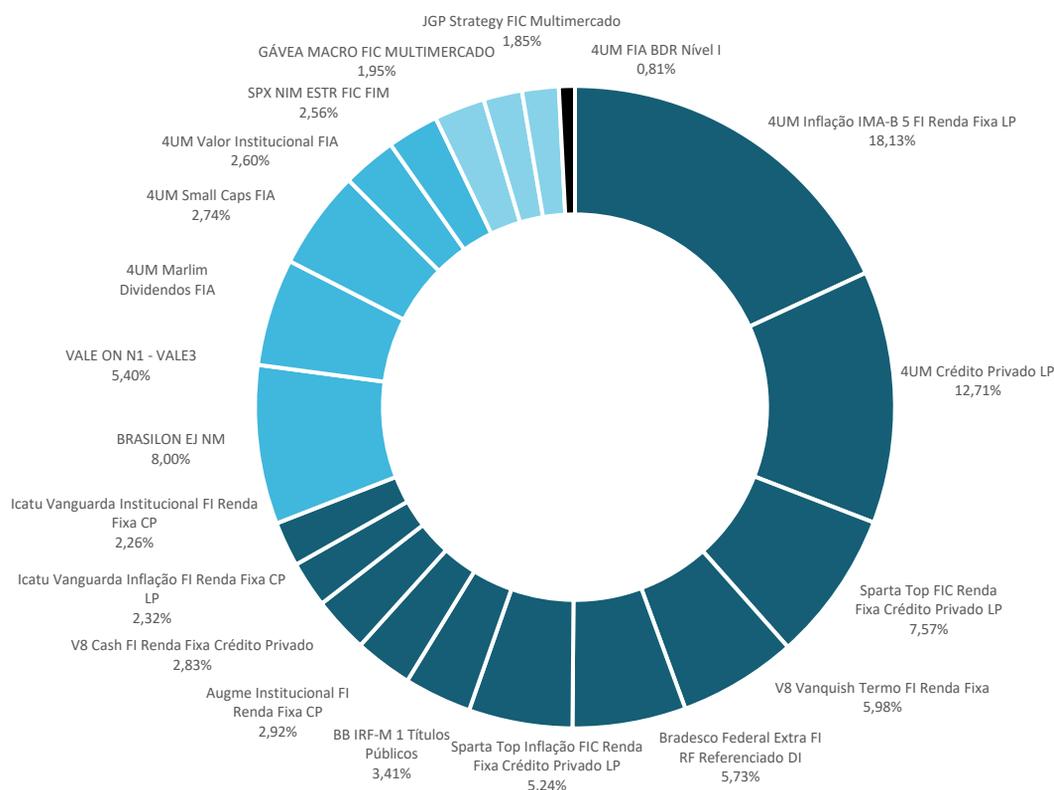
Dezembro/2023

Composição do Portfólio - Patrocinado

Carteira Consolidada				
Fundo	Classe	R\$	%	
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$ 1.948.721,77	18,13%	
4UM Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$ 1.366.374,30	12,71%	
Sparta Top FIC Renda Fixa Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$ 813.663,98	7,57%	
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa	Renda Fixa	R\$ 642.644,29	5,98%	
Bradesco Federal Extra FI RF Referenciado DI	Renda Fixa	R\$ 615.841,73	5,73%	
Sparta Top Inflação FIC Renda Fixa Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$ 563.506,17	5,24%	
BB IRF-M 1 Títulos Públicos	Renda Fixa	R\$ 366.532,98	3,41%	
Augme Institucional FI Renda Fixa CP	Renda Fixa	R\$ 314.296,82	2,92%	
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado	Renda Fixa	R\$ 303.814,15	2,83%	
Icatu Vanguarda Inflação FI Renda Fixa CP LP	Renda Fixa	R\$ 249.355,38	2,32%	
Icatu Vanguarda Institucional FI Renda Fixa CP	Renda Fixa	R\$ 242.663,01	2,26%	
BRASILON EJ NM	Renda Variável	R\$ 859.763,58	8,00%	
VALE ON N1 - VALE3	Renda Variável	R\$ 580.158,00	5,40%	
4UM Marlim Dividendos FIA	Renda Variável	R\$ 535.894,69	4,99%	
4UM Small Caps FIA	Renda Variável	R\$ 294.205,63	2,74%	
4UM Valor Institucional FIA	Renda Variável	R\$ 279.426,85	2,60%	
SPX NIM ESTR FIC FIM	Multimercado	R\$ 275.210,43	2,56%	
GÁVEA MACRO FIC MULTIMERCADO	Multimercado	R\$ 209.647,61	1,95%	
JGP Strategy FIC Multimercado	Multimercado	R\$ 199.091,81	1,85%	
4UM FIA BDR Nível I	Investimento no Exterior	R\$ 86.622,47	0,81%	

Patrimônio Líquido (Somatório da Carteira) R\$ **10.747.435,65** 100,00%

*O PL do plano não leva em consideração contas a pagar/receber e saldo em tesouraria.



Fonte: 4UM Investimentos.



Performance

Dezembro/2023

Renda Fixa

Fundo e Ativo de Renda Fixa	Mês	Ano	12M	24M	36M
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	1,51%	11,20%	11,21%	21,46%	20,38%
4UM Crédito Privado LP	0,99%	14,13%	14,18%	29,89%	36,81%
Augme Institucional FI Renda Fixa CP*	0,85%	8,64%	8,70%	24,79%	35,68%
Sparta Top FIC Renda Fixa Crédito Privado LP****	0,91%	12,27%	12,33%	27,97%	37,49%
Icatu Vanguarda Institucional FI Renda Fixa CP***	1,19%	10,18%	10,24%	26,07%	34,99%
Sparta Top Inflação FIC Renda Fixa Crédito Privado LP****	1,36%	11,09%	11,14%	23,53%	32,47%
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa**	0,89%	12,90%	12,96%	28,06%	34,46%
Icatu Vanguarda Inflação FI Renda Fixa CP LP****	1,73%	10,81%	10,87%	23,24%	29,17%
BB IRF-M 1 Títulos Públicos	0,89%	12,88%	12,94%	26,22%	29,48%
Bradesco Federal Extra FI RF Referenciado DI*****	0,88%	12,74%	12,80%	26,43%	31,77%
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado**	0,97%	12,97%	13,02%	27,26%	33,28%
CDI	0,90%	13,05%	13,10%	27,12%	32,64%

* Alocação em 10/08/2021; ** Alocação em 26/08/2021; *** Alocação em 31/08/2022; **** Alocação em 30/09/2022; ***** Alocação em 14/03/2023.

Renda Variável

Fundo e Ativos de Ações	Mês	Ano	12M	24M	36M
VALE ON N1**	4,54%	-5,73%	-5,73%	18,87%	24,05%
BRASILON EJ NM*	2,71%	76,18%	76,18%	136,77%	88,85%
4UM Marlim Dividendos FIA	7,45%	26,07%	26,06%	32,74%	28,35%
4UM Small Caps FIA	8,28%	40,01%	40,00%	25,20%	21,87%
4UM Valor Institucional FIA	8,02%	37,18%	37,11%	31,92%	-
Ibovespa	5,38%	22,28%	22,28%	28,89%	12,37%

* Alocação em 20/12/2022; ** Alocação em 30/08/2023

Multimercado

Fundo Multimercado	Mês	Ano	12M	24M	36M
SPX NIM ESTR FIC FIM	1,68%	-1,03%	-1,00%	20,63%	34,93%
JGP Strategy FIC Multimercado*	0,82%	9,55%	9,67%	28,56%	29,68%
GÁVEA MACRO FIC MULTIMERCADO**	2,42%	10,86%	10,83%	31,75%	40,40%
CDI	0,90%	13,05%	13,10%	27,12%	32,64%

* Alocação em 17/12/2021; ** Alocação em 29/08/2023

Investimento no Exterior

Investimento no exterior	Mês	Ano	12M	24M	36M
4UM FI Ações BDR Nível I	-0,52%	5,10%	5,08%	-17,93%	-
S&P 500	2,43%	15,27%	14,98%	-14,91%	19,28%



CONTATOS

Telefone

(61) 3317-2600 | 0800 727 2611

E-mail

atendimento@anabbprev.org.br

Horário de atendimento

Seg – Sex 09:00 às 18:00