

CARTA ANUAL

ASSET MANAGEMENT WEALTH MANAGEMENT

2020

Visão do Economista.....	02
Comentário do Gestor.....	03
Indicadores do Mercado.....	04
Estratégia de Alocação.....	05

Visão do Economista

Economia Internacional

Embora o foco não tenha sido mudado, os esforços de governos e Bancos Centrais (BC), que promoveram importantes recuperações econômicas durante a pandemia, terão que ser redobrados em 2021. A impressão que se tem é que em número de casos e mortes 2021 se inicia como 2020. O forte aumento de casos de Covid-19 na segunda onda assusta e vai atingir de alguma forma quem sobreviveu à primeira onda, sendo necessários novos isolamentos ou lockdown e nem sempre com robustos pacotes como no princípio.

A grande vantagem, descontado o tempo que leva à imunização, é o início da vacinação, permitindo à população mais segurança, liberdade e principalmente desafogar o sistema de saúde. Isso por si só deve possibilitar um nível razoável de reabertura da economia pós vacinação. Além disso, a concretização dessa primeira fase deve ter impacto positivo sobre confiança, afetando decisões de investimentos de empresas e famílias. O fluxo de recursos em trânsito internacional é relevante e por conta das rápidas iniciativas dos BCs e governos os muitos estímulos monetários, fiscais e ações emergenciais minimizaram os riscos e melhoram a capacidade de avaliação.

Conforme o Instituto de Finanças Internacionais (IIF) em março, no começo da pandemia, houve saída de US\$ 95 bilhões em ações / bônus e US\$ 234 bilhões nos quatro meses que se seguiram em mercados emergentes. Em novembro houve entrada de US\$ 145 bilhões e dezembro US\$ 45,9 bilhões, encerrando 2020 com entrada de US\$ 313 bilhões. No 4º trimestre de 2020 (4T20) observou-se ritmo mais acelerado de recursos em 7 anos.

A Organização Mundial do Comércio (OMC) prevê crescimento de 7,2% em volume no comércio global em 2021, após colapso estimado de 9,2% em 2020. Já o Banco Mundial prevê crescimento de 8,3% e queda de 10,4% em 2020. Na Zona do Euro o BCE espera queda do PIB de 2,2% no 4T20 e queda de 7,3% em 2020. Para 2021 revisou crescimento de 5% para 3,9%.

Nos EUA, a política monetária flexível do FED faz parte de uma estratégia de longo prazo para fluir num ambiente internacional de juros persistentemente baixos, que limita opções para combater desacelerações e dificulta o cumprimento de sua meta de inflação de 2%. A ideia é neutralizar qualquer obstáculo prejudicial aos preços, deixando a economia aquecer mais do que no passado. O FED agora planeja manter os juros perto de zero até que a economia alcance o pleno emprego e a inflação chegue ao patamar de 2% e esteja a caminho de superá-la. Para o PIB o FED espera retração de 2,4% em 2020, em relação a queda de 3,7% antes projetada. Para 2021, a expectativa é de crescimento de 4,2%, ligeiramente acima de avanço da mediana das projeções de junho, de 4,0%.

O pacote americano de US\$ 900 bilhões aprovado no final de 2020 é suficiente apenas para 3 meses, mas a necessidade é de 9 meses. Nesse sentido, o novo presidente tem agenda econômica ampla, com injeção de muitos recursos em infraestrutura, energia limpa, educação e saúde, mas com aumento da carga tributária. Há um novo pacote de estímulos sendo trabalhado, que pode chegar a US\$ 2 trilhões.

Na China, única grande economia com crescimento em 2020, a demanda doméstica, em especial o consumo das famílias continua fraca, já que não houve apoio à renda e, conseqüentemente no médio prazo, é insustentável. Para 2021 a meta para alta do PIB em 2021 é de 8%, mas há no mercado expectativas em torno de 10%.

Economia Nacional

No Brasil a dinâmica é diferente. Enquanto o mundo já iniciou a vacinação, os registros ainda padecem de autorização e se busca o mérito político do feito. Dessa forma, expectativas econômicas obrigatoriamente passam pelas ambições políticas desse governo. Essa situação é minimizada pela grande capacidade de produção de vacinas que o Brasil tem e pode terminar o processo em uma data não muito diferente dos demais países.

Após ampla recuperação em 2020, muito pela agilidade do legislativo e BC na definição do auxílio emergencial e linhas de empréstimos e financiamentos, a atividade econômica em 2021 caminha para trimestres fracos, evidenciando a retomada dos casos e mortes por Covid-19, término das medidas de auxílio e das fortes incertezas em relação ao cenário fiscal. Conforme a intensidade da segunda onda de Covid-19 é dada como certa a volta dos benefícios, ou furando o teto ou reacomodando gastos, mas influenciando no foco das reformas.

Nesse sentido, no que se refere ao Teto dos Gastos, já iniciamos 2021 com problemas. A Emenda Constitucional 95/2016, que trata da correção do Teto dos Gastos, define que o Teto será corrigido pelo IPCA de 12 meses acumulado até junho de cada ano, ou seja, 2,13%, enquanto Salário Mínimo e outros benefícios previdenciários são corrigidos pelo INPC do ano, ou seja, 5,45%.

Já para o dólar, enquanto se espera uma valorização do real, o transcorrer do ano deve ser acidentado à medida que as incertezas quanto aos ajustes fiscais e políticas deixam a moeda mais sensível aos fatores globais do que as demais moedas.

O BC começou a retirar as linhas oferecidas, entre elas R\$ 51,7 bilhões em operações de crédito para micro, pequenas e médias empresas lastreadas em depósito compulsório sobre poupança, e R\$ 69,5 bilhões para 49 bancos com foco em pequenos negócios, devendo com isso trazer mais instabilidade aos negócios e aumento do desemprego.

O Índice de Confiança do Consumidor (ICC) da FGV caiu 3,2 pontos em dezembro, para 78,5 pontos, registrando a terceira queda consecutiva. Por médias móveis trimestrais o ICC caiu 1,6 pontos, encerrando uma tendência de alta iniciada em julho. Na verdade, isso corresponde a piora tanto da satisfação dos consumidores com o presente, quanto das expectativas em relação aos próximos meses diante da segunda onda de Covid-19, fim do auxílio emergencial e taxa de desemprego alta, neste caso em ascensão para 2021.

Um possível entendimento de que com a vacina tudo está bem encaminhado, de que a questão fiscal convive melhor em meio a um cenário externo mais favorável, de que investidores estão mais propensos a risco e ocorre uma melhora das condições financeiras, podem levar à redução do sentimento de urgência das reformas tributária, administrativa, entre outras, para a manutenção do Teto de Gastos e a solvência fiscal. Junte-se a isso o foco dos parlamentares nos apoios às candidaturas às presidências da Câmara e do Senado em 1º de fevereiro.

Ao longo do 1º semestre de 2021 (1S21) a atividade deve ter desaceleração significativa e oscilar em torno de zero. Apesar das expectativas de crescimento para 2021, boa parte se refere a carregamento estatístico, em torno de 3%. Em um cenário de recuperação da atividade, o elevado grau de afrouxamento da política monetária - o próprio BC estima o juro real neutro em 3,0% - e o gradativo aumento de relevância das projeções de inflação de 2022 ao longo de 2021 devem levar o Copom a elevar a Selic, provavelmente a partir de junho. A própria comunicação do BC já vem se movendo nessa direção.

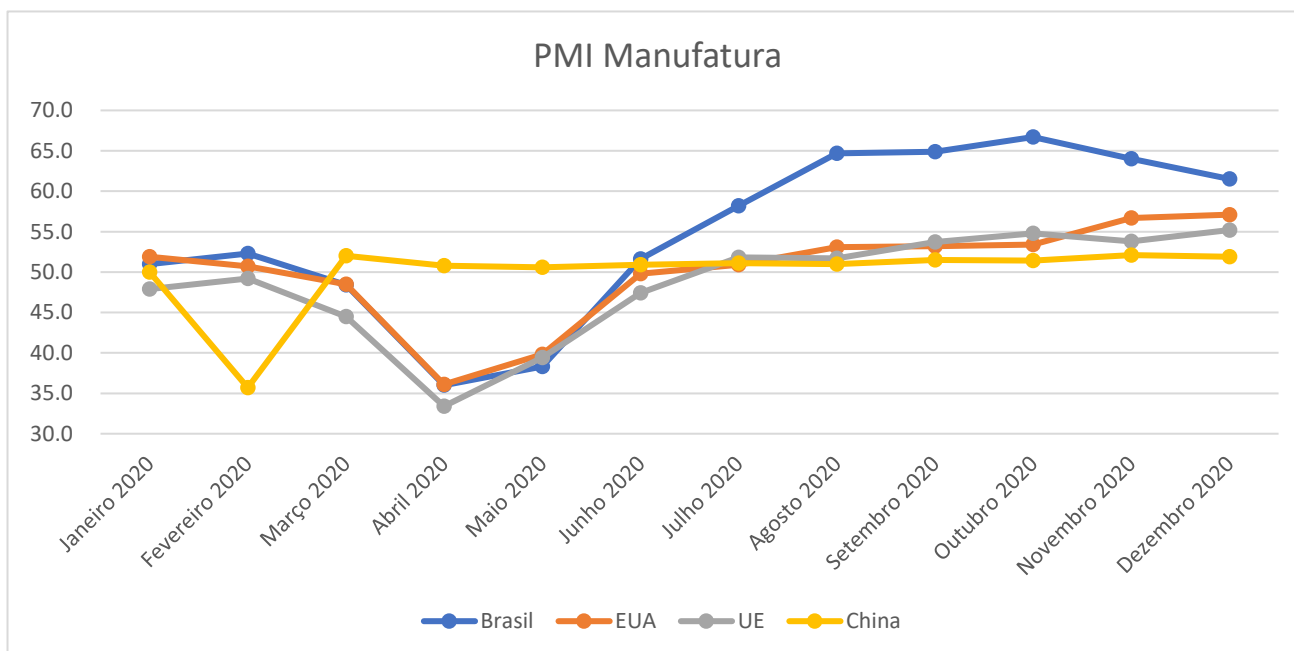
A revisão do PIB pelo IBGE desde 2018, o desempenho da economia mais favorável do que o esperado e a alta inflacionário permitiu uma relação PIB / dívida bruta melhor, que em setembro foi revisada de 91% para 89% e deve fechar dezembro em 91%, de 93,3%. Logo o BC acredita que a relação não passe de 100% até 2029. Isso é importante e deve ajudar nos ratings soberanos.

Comentário do Gestor

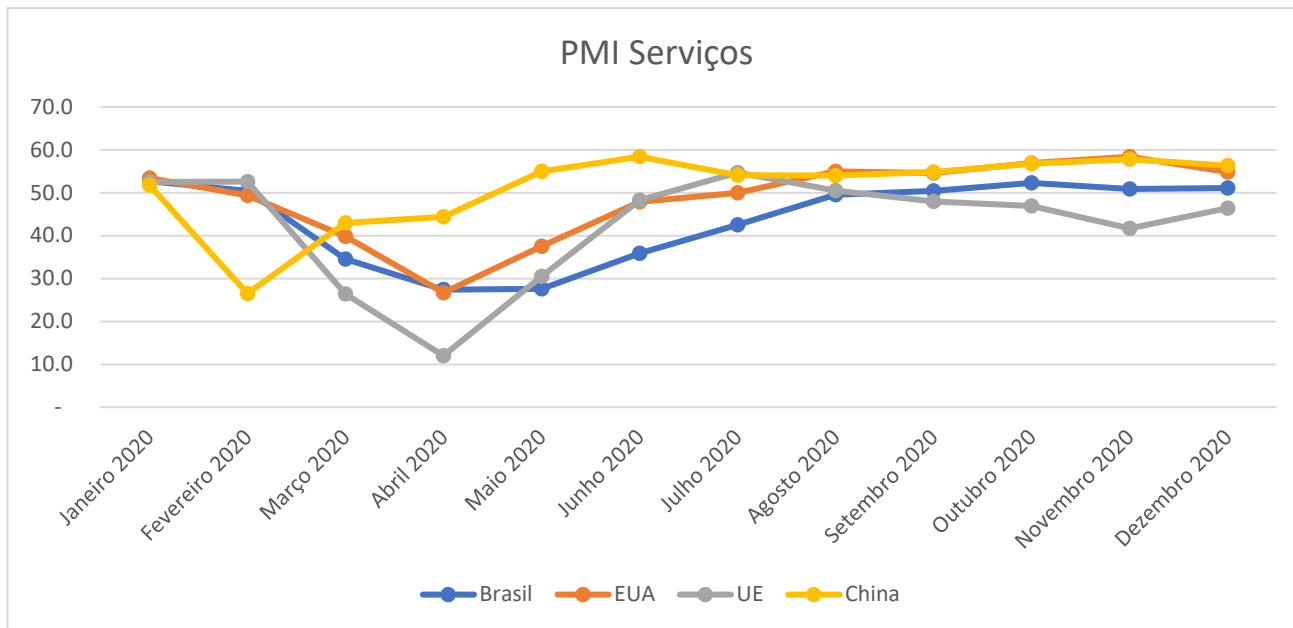
2020 foi um ano de drásticas mudanças, causadas por uma pandemia que não se via em 100 anos. O ano deu início em janeiro com o mercado otimista em relação à potencial aprovação de novas reformas, esse sentimento vinha ganhando força desde a aprovação da PEC da previdência. Porém, logo em fevereiro, a atenção do mundo inteiro se virou para Wuhan, China, onde um novo coronavírus havia sido identificado. A bolsas globais negociavam com cautela, mas conforme novos casos eram confirmados em outros países e crescendo em escala geométrica, a mercado entrou em pânico.

Os primeiros dias de queda acentuadas das bolsas mundiais aconteceram logo no carnaval brasileiro, quando a Bovespa estava fechada para o feriado, no dia 26 de fevereiro as quedas se realizaram na bolsa de São Paulo e o Ibovespa fechou com queda de 7%. Não demorou muito para o índice registrar quedas ainda mais agressivas, o que acionou o circuit breaker da bolsa em 4 dias diferentes. O chão só foi visto no dia 23 de março, o Ibovespa fechou em 63.569,62 pontos, uma desvalorização de 46,82% da máxima histórica de 119.527,63 pontos alcançada em janeiro. As bolsas ao redor do mundo, como a brasileira, também apresentaram forte queda.

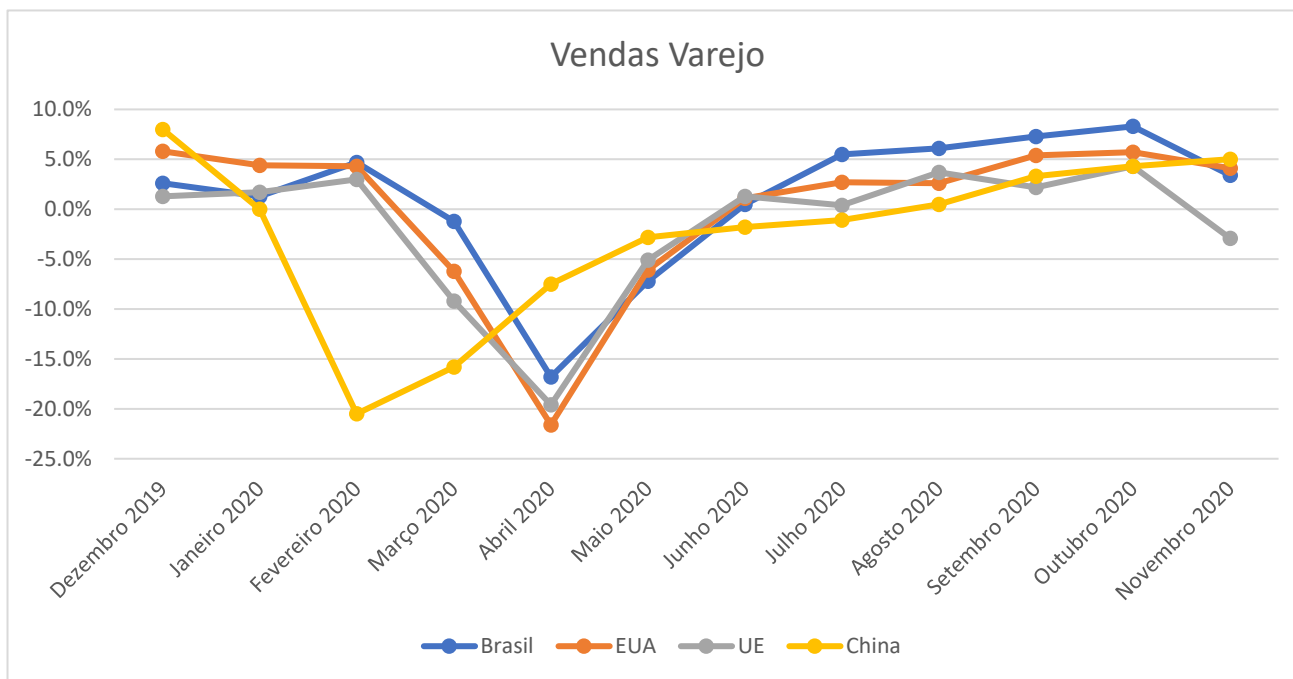
O rápido avanço no número de casos de Covid-19 fez com que a maioria dos países decretassem medidas de lockdown, o que reduziu dramaticamente quase todas as atividades econômicas, levando várias empresas a declararem falência. Em consequência, várias pessoas foram demitidas ou afastadas por tempo indeterminado. Os bancos centrais e governos do mundo reagiram rapidamente e adotaram uma série de medidas para apoiar a economia, como extensão de linhas de crédito e auxílios emergenciais. As medidas preveniram uma crise ainda maior do que a ocorrida e possibilitaram a recuperação em “V” das economias.



Entre os setores da economia, o que menos perdeu força foi o de produção industrial, demonstrado pelo PMI Manufatura. As restrições à circulação de pessoas impostas pelos países, foi a principal causa da forte contração da atividade econômica, o que poupou parte do setor industrial. O Brasil aparenta ter sofrido o menor impacto dentre as economias aqui analisadas. O setor de manufatura sofreu queda em linha com as outras economias, porém demonstrou uma volta muito mais forte, ficando em um patamar até maior do que antes da pandemia.



O setor de serviços teve uma queda menos acentuada, porém uma recuperação também menos robusta, portanto, o Brasil demonstrou estabilidade. O Brasil teve uma redução menor no volume de vendas no varejo e uma volta mais vibrante que outros, o que pode ter sido fruto de um lockdown menos severo.



A nossa perspectiva é de otimismo para o Brasil em relação às outras economias e prevemos que os ativos brasileiros performem acima das expectativas do mercado, caso as reformas administrativa e tributária sejam aprovadas ainda em 2021, nosso otimismo é de grande valorização da bolsa e do real em relação ao dólar. O momento é propício para alocação em empresas que estão em fase de crescimento, em setores que consigam repassar mais rapidamente o aumento do IPCA e empresas relacionadas com energia renovável.

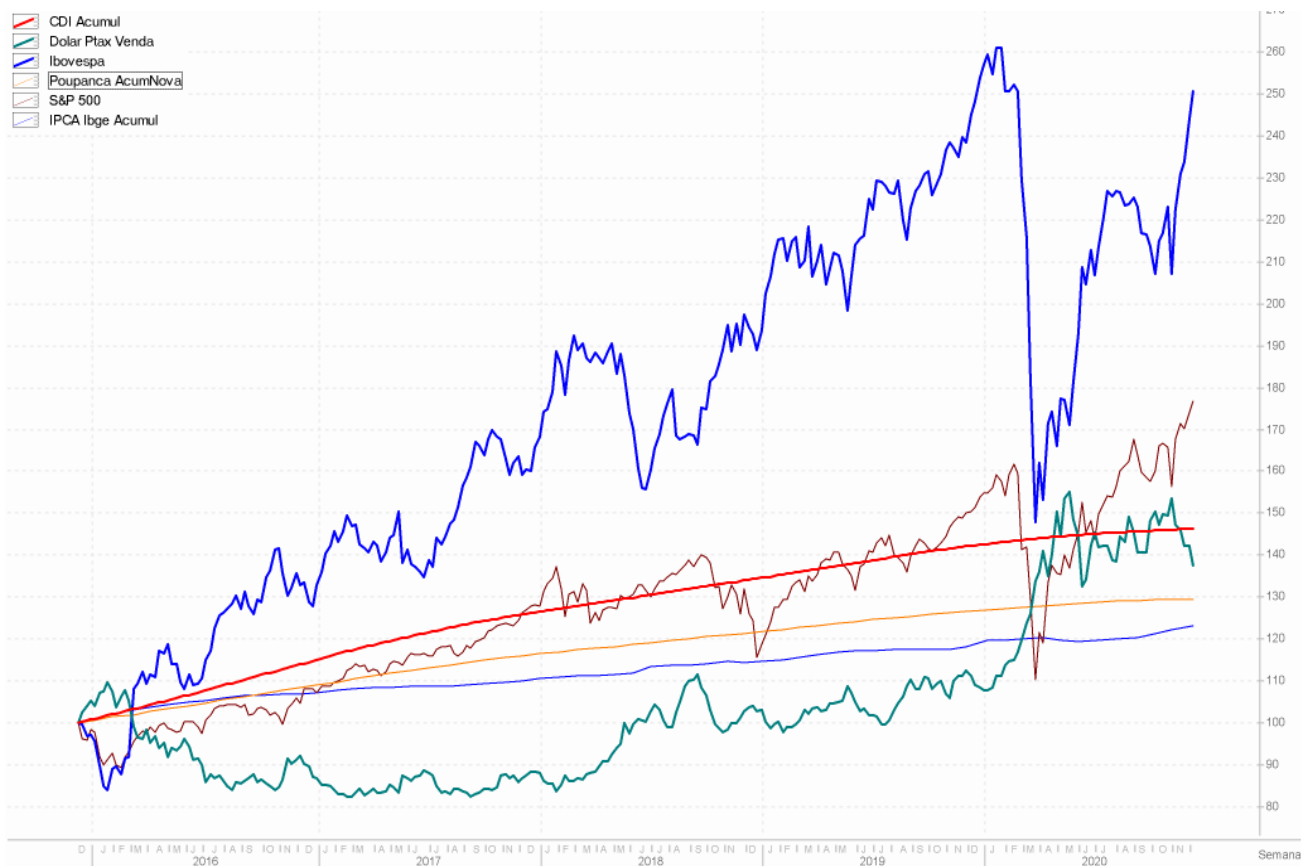
Indicadores do Mercado

Segue quadro com informações de rentabilidade dos principais indicadores do mercado:

Ativo	Retorno Dezembro 2020	Retorno em 2020	Retorno em 2 anos	Retorno em 3 anos	Retorno em 5 anos
Ibovespa	9.30%	2.92%	35.42%	55.78%	174.56%
S&P 500	3.71%	16.26%	49.83%	40.49%	83.77%
CDI	0.16%	2.76%	8.88%	15.87%	45.21%
IPCA	1.35%	4.52%	9.02%	13.10%	23.76%
Dolar Ptax Venda	-2.53%	28.93%	34.12%	57.09%	33.08%

Data Base:
31/12/2020
Fonte: Economatica

O Gráfico de 5 anos demonstra a forte recuperação que o Ibovespa vem apresentando desde Jan/16.



Estratégia de Alocação

Neste ambiente, estamos otimistas com o Brasil, sempre acompanhando com atenção especial os movimentos de eventuais turbulências políticas e seus possíveis impactos. Nossa expectativa com a economia global melhorou em função dos últimos acontecimentos. O aumento dos investimentos em ações e multimercados continua sendo recomendado para os investidores com perfil de moderado a arrojado, e que buscam maior retorno no médio e longo prazo.

No segmento de **renda fixa**, as taxas de juros são as mais baixas da história e nossa visão é que, neste nível de taxa as oportunidades de ganho estão abaixo dos padrões históricos e esse ambiente de juros mais baixos deve permanecer por um bom tempo. Hoje a taxa básica de juros (Selic) está em 2,0% a.a., valor este, muito inferior aos 9,85% a.a. (média praticada nos últimos 10 anos).

Para o segmento de **crédito privado**, o cenário se apresenta bastante promissor visto que o governo não tem financiado mais a economia privada como no passado. Nesse contexto aumenta o espaço de atuação dos agentes privados de financiamento. Um novo ciclo de crédito poderá impactar positivamente o consumo, que por sua vez contaminará os demais segmentos de produção e serviços.

No segmento de **multimercado**, consideramos existir oportunidades de geração de resultados positivos em função da extrema versatilidade dos gestores especialistas em juros, moedas, ações e commodities, atuando tanto no mercado local como no exterior. Nesta classe de ativos é possível que o gestor busque ganhos tanto com posições compradas e vendidas, ampliando as oportunidades.

Para o segmento de **ações**, entendemos haver uma perspectiva de desempenho positiva para as ações no Brasil. A economia brasileira está se recuperando ainda que lentamente e as empresas têm apresentando resultados mais robustos tanto nas vendas como melhora das margens de lucro. Acreditamos que exista um potencial de valorização interessante no médio/longo prazo para as ações.

O segmento **imobiliário**, em especial os Fundos Imobiliários tiveram recentemente uma valorização relevante em suas cotas, antecipando o esperado crescimento da economia. Com boas perspectivas para a economia brasileira em um cenário de longo prazo, acreditamos que será possível obter ganhos no longo prazo em nichos específicos deste segmento.



“Assessoria personalizada, segurança e otimização de resultados com renomados gestores”

Disclaimer: Este relatório foi preparado pela área de Asset Management da Planner Corretora de Valores S.A. por profissional qualificado e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas de fontes públicas, julgadas confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, são dadas sobre sua exatidão. Não nos responsabilizamos por quaisquer atos ou decisões tomadas com base neste relatório, nos eximindo de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores S.A.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3900 - 10º Andar – Itaim Bibi - CEP 04538-132 – São Paulo - SP – (11) 2172-2638