

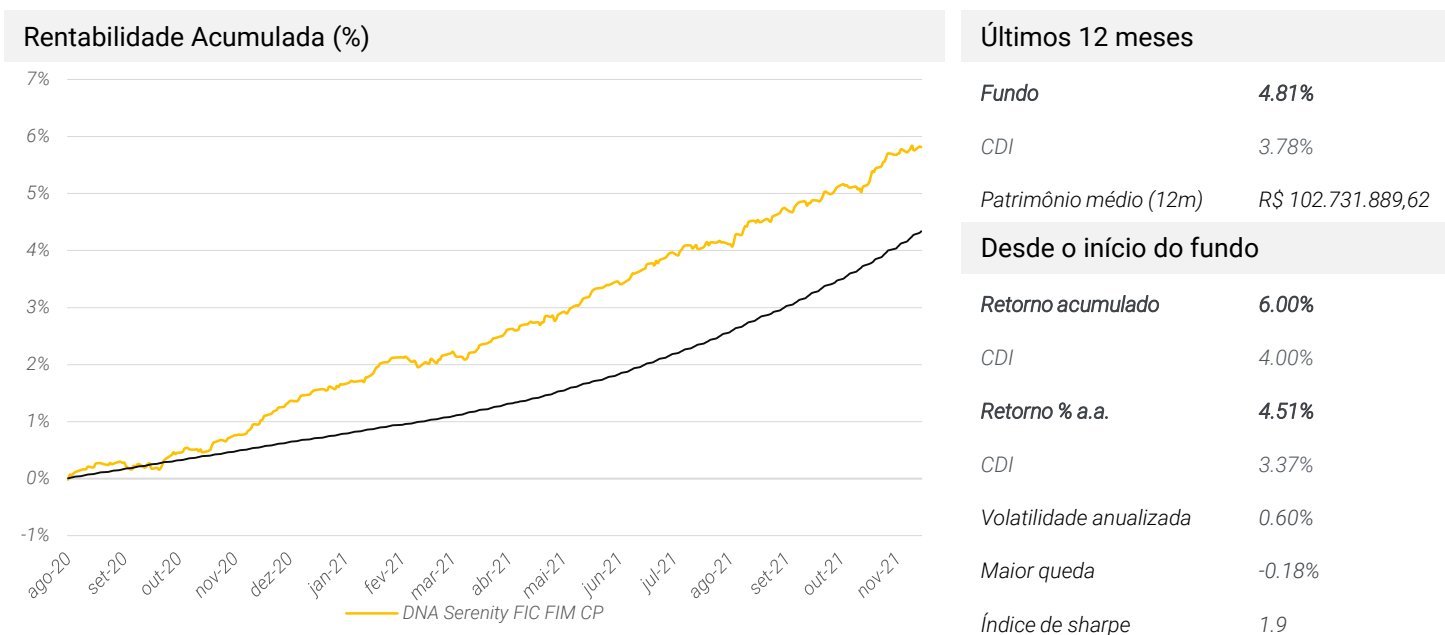
SOBRE O FUNDO

CNPJ: 37.645.550/0001-78

O fundo busca trazer ganhos reais a seus investidores investindo em várias classes de ativos, de acordo com o Portfólio Cauteloso, da XP Allocation.

Sugerimos um horizonte de investimento de 1 ano ou mais. O fundo respeitará, a todo tempo, o limite de 10 pontos de risco, conforme Metodologia de Risco XP.

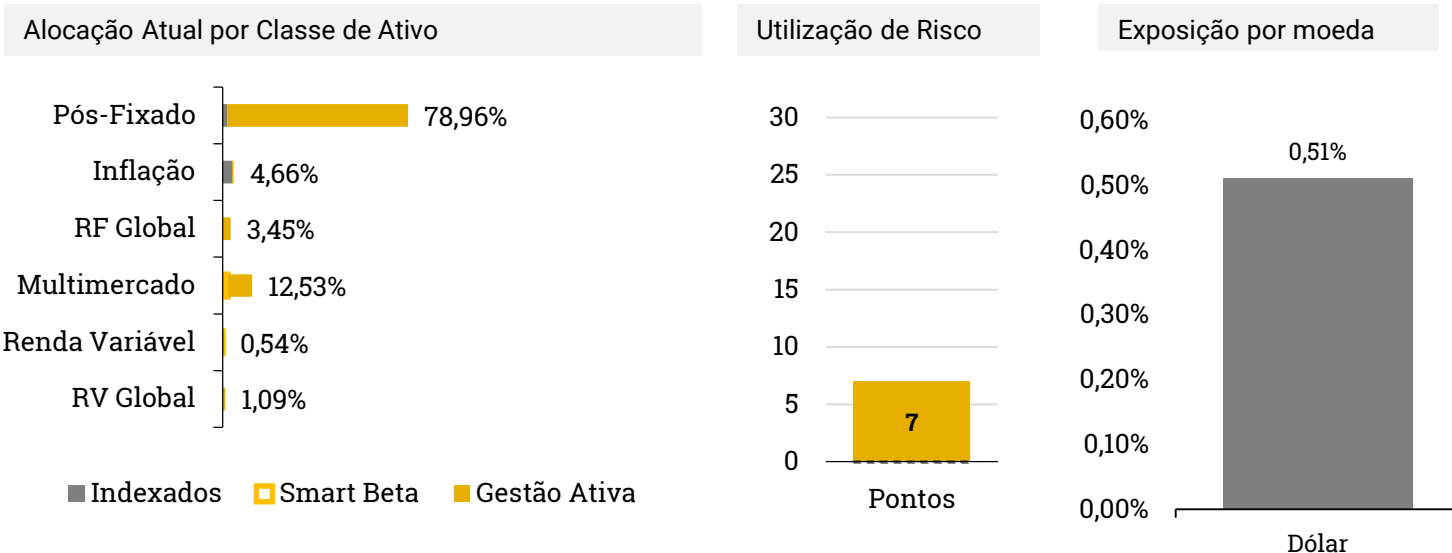
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE



Retornos mensais e anuais (%)

| | | Jan | Fev | Mar | Abr | Mai | Jun | Jul | Ago | Set | Out | Nov | Dez | Ano | Acumulado |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|
| 2021 | Fundo | 0.22% | 0.17% | 0.33% | 0.44% | 0.44% | 0.47% | 0.34% | 0.45% | 0.32% | 0.27% | 0.66% | - | 4.19% | 5.81% |
| | CDI | 0.15% | 0.13% | 0.20% | 0.21% | 0.27% | 0.30% | 0.36% | 0.42% | 0.44% | 0.48% | 0.59% | - | 3.66% | 4.34% |
| 2020 | Fundo | - | - | - | - | - | - | - | 0.20% | 0.06% | 0.20% | 0.49% | 0.59% | 1.55% | 1.55% |
| | CDI | - | - | - | - | - | - | - | 0.16% | 0.16% | 0.16% | 0.15% | 0.16% | 0.71% | 0.71% |
| 2019 | Fundo | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | CDI | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

CARTEIRA ATUAL



COMENTÁRIOS DA GESTÃO

CNPJ: 37.645.550/0001-78

Mesmo em um cenário extremamente desafiador, o fundo rendeu 0,66% no mês, batendo o CDI.

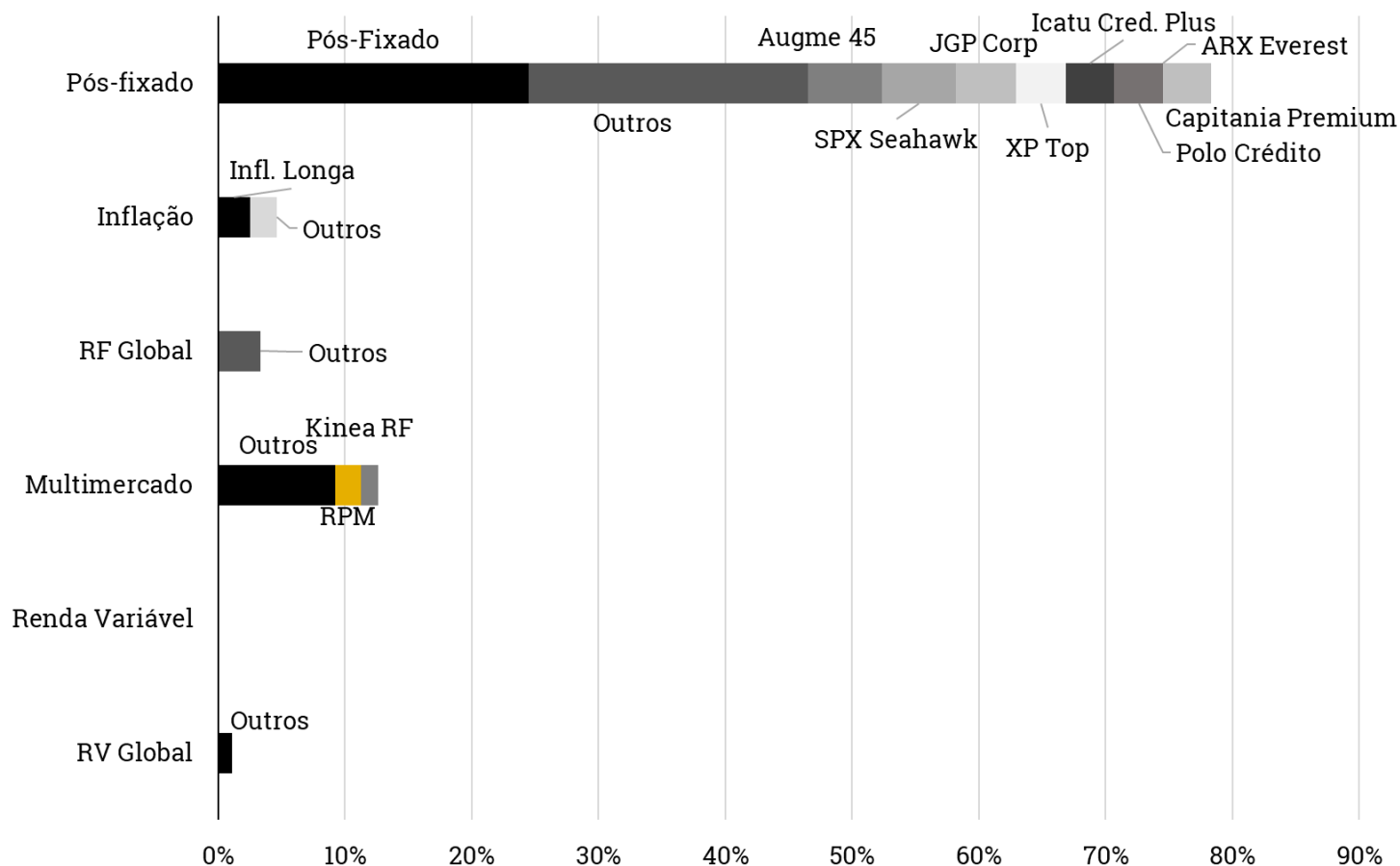
O mercado global ensaiou um movimento de alta na primeira quinzena do mês, porém fechou em território negativo especialmente frente à anúncios de medidas de restrição social e contágio da nova cepa do coronavírus, a Ômicron, de forma que a classe contribuiu negativamente no portfólio. Ainda, apesar de o movimento de aversão à risco gerado por este mesmo fato ter valorizado o dólar de uma forma geral, a moeda brasileira se valorizou de sorte que mesmo a parcela dolarizada não foi capaz de contribuir positivamente.

No Brasil, além do cenário global, a discussão acerca da PEC dos precatórios gerou ainda mais incertezas sobre o descontrole fiscal fazendo com que o mercado revertesse sua alta do início do mês. Da mesma forma, mesmo após nossa última redução, a parcela de ativos soberanos atrelados à inflação gerou retornos negativos refletindo a mesma incerteza.

Os ativos pós-fixados, de crédito atrelado à inflação e multimercados contribuíram positivamente para o fundo, com destaque para a parcela de smart beta multimercado, o eTrend RPM FIC FIM.

A incerteza nos mercados local e global continuaram aproximadamente constantes desde o último mês. A principal mudança de cenário que impactou os portfólios foi um aumento do prêmio de crédito, da parcela soberana e do carregado do hedge atrelados à renda fixa global que ensejou um aumento da exposição alvo da classe. Seguimos também com ligeira diminuição da exposição em ativos atrelados à inflação.

EXPOSIÇÃO A GESTORES E ESTRATÉGIAS POR CLASSE (fechamento do mês)



CENÁRIO ATUAL

Aumentando renda fixa global

No relatório passado comentamos que, gradualmente, a renda fixa começava a ganhar maior atratividade frente à renda variável. Esse movimento ganhou força em novembro com a elevação das expectativas de mercado com os juros de 5 anos nos Estados Unidos.

Ao final de julho, essa taxa estava em 0,7% ao ano, mês passado em 1,2% e agora em novembro superou 1,3% ao ano. Nossa visão é que o equilíbrio de longo prazo desta taxa é em torno de 2% ao ano.

Além da taxa soberana, nossa carteira de ponto de partida para renda fixa fora do Brasil contém prêmios de crédito, que também se ampliaram nos últimos meses. Com isso, nosso retorno esperado que era de 1% ao ano para a classe que chamamos de Renda Fixa Global subiu de 1% ao ano na virada do semestre para 2% ao ano agora (números em Dólares dos Estados Unidos).

Existem outras fontes de retorno na renda fixa global: nossa escolha dos mercados ali dentro (mercados emergentes, high yield nos Estados Unidos, etc.) e o alfa que esperamos que os gestores sejam capazes de gerar frente ao mercado.

Somando essas fontes, mais o efeito do hedge cambial (você pode ler mais sobre hedge cambial no 5 Anos em 5 Minutos de setembro) chegamos atualmente em um retorno esperado para a classe muito próximo do retorno dos ativos de crédito atrelados ao CDI, algo em torno de CDI + 1,5% ao ano.

Pode não parecer muito, mas para ativos de risco relativamente baixo, mais conservadores que pré-fixados no Brasil por exemplo, e com correlação muito próxima de zero com os ativos domésticos, a alocação começa a ficar atraente.

CARTA ABERTA

Não seja o lemingue orgulhoso ou Zé Colmeia, use um colete salva-vidas

Não é novidade que a bolsa brasileira parece barata, ainda mais depois de cair 21% desde o pico deste ano em junho.

Mas lembre-se, quem vê cara não vê coração. Será mesmo que a bolsa está barata? Mas quanto barata? E se estiver, como escolher as melhores ações?

Antes de chegar nas repostas dessas perguntas que não querem calar, aproveito para falar de um conceito importantíssimo. Concluir que o preço de um ativo está barato olhando “apenas” sua queda significativa não faz sentido. Por isso, vamos falar de valuation.

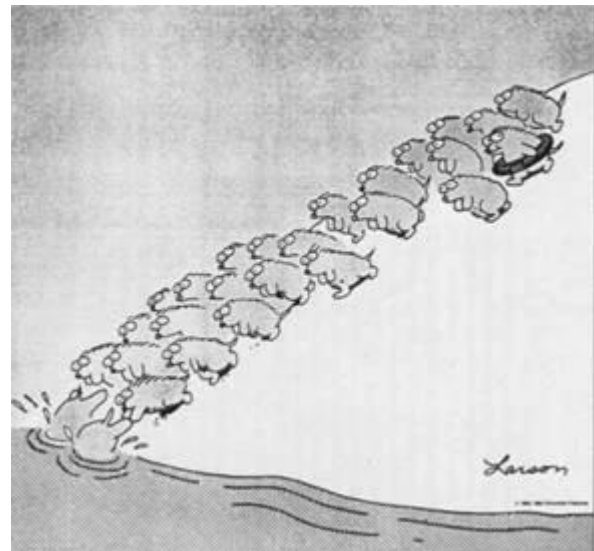
Quando falamos de valuation, números e modelos vêm à mente, e com razão. Mas segundo Aswath Damodaran, considerado o “papa do valuation”, há três pontos importantes sobre o assunto:

1. Valuation é simples, nós que escolhemos torná-lo complexo;
2. Todo valuation tem uma história, uma narrativa. Um bom valuation é mais sobre a história do que sobre os números;
3. Quando valuations vão mal, não é culpa dos números. No geral, são três problemas: 1. Viés; 2. Incerteza; 3. Complexidade.

Damodaran explica que faz valuation para combater o “lemingue” dentro

dele. Quem gosta de National Geographic, certamente saberá sobre esses pequenos roedores, que migram em busca de alimento, seguindo explosões populacionais a cada quatro anos.

Pressionados pelos lemingues atrás deles, esse movimento de migração nem sempre é organizado e muitos se dirigem às bordas dos penhascos, caindo ao mar.



1. Lemingues orgulhosos: que procuram uma multidão, juntam-se a ela e fazem o que ela fizer. Se comprarem, eles compram, se venderem, eles vendem. “100 lemingues não podem estar errados”, eles pensam;

CARTA ABERTA

Não seja o lemingue orgulhoso ou Zé Colmeia, use um colete salva-vidas

2. Lemingue Zé Colmeia (Yogi Bear): Desenho animado da década de 1970, cuja famosa frase de efeito era “mais inteligente do que o urso médio”. Esses investidores acreditam que podem seguir o rebanho até o lado do penhasco, beneficiando-se por estarem do lado direito do momento, enquanto são espertos o suficiente para recuar a tempo de evitarem a queda.

3. Lemingue com colete salva-vidas: É o investidor que, de fato, faz valuation, segundo Damodaran. O valuation oferece um colete salva-vidas quando as pessoas mudam de ideia. A avaliação de ativos dá ao seu lado racional a chance de montar um argumento. Ou seja, saber valuation não é essencial para o sucesso dos investimentos, mas é fundamental para a tomada de decisões mais inteligente.

Como mencionado anteriormente, a maioria das pessoas, quando decide avaliar uma empresa (ou mesmo a bolsa), já tem pré-conceito. Quanto mais você entende sobre o negócio, maior esse pré-conceito e, portanto, o viés. E mesmo que você esteja usando números, estimativas vêm com incerteza – e sempre mudam ou dão errado dado que ninguém é capaz de prever o futuro. Por isso, a narrativa, a história fazem toda diferença.

Avaliar uma empresa de tecnologia, por exemplo, é mais desconfortável do que uma empresa “tradicional” estável (que já possui histórico de lucro e faz parte de um mercado maduro), mas pode apresentar um maior potencial de

crescimento.

Mas nesse ambiente de volatilidade e incerteza, que deve ser ainda maior em 2022 com as eleições no Brasil, como combater o lemingue dentro de nós e escolher as melhores ações para investir?

Antes de mais nada, nós da Rico entendemos que o índice Ibovespa continua barato, com sua relação preço/lucro (P/L) de 12 meses atualmente sendo negociado em 7,6x, um desconto de quase 30% em relação à sua média de 15 anos em 11,2x. Ao retirar as duas maiores empresas de commodities do índice Ibovespa, Vale (VALE3) e Petrobras (PETR4), vemos que a relação P/L continua abaixo de sua avaliação histórica em 10,6x. No entanto, ao remover o restante de todas as empresas vinculadas a commodities (empresas de Materiais e Energia), a relação P/L do índice sobe para 11,6x.

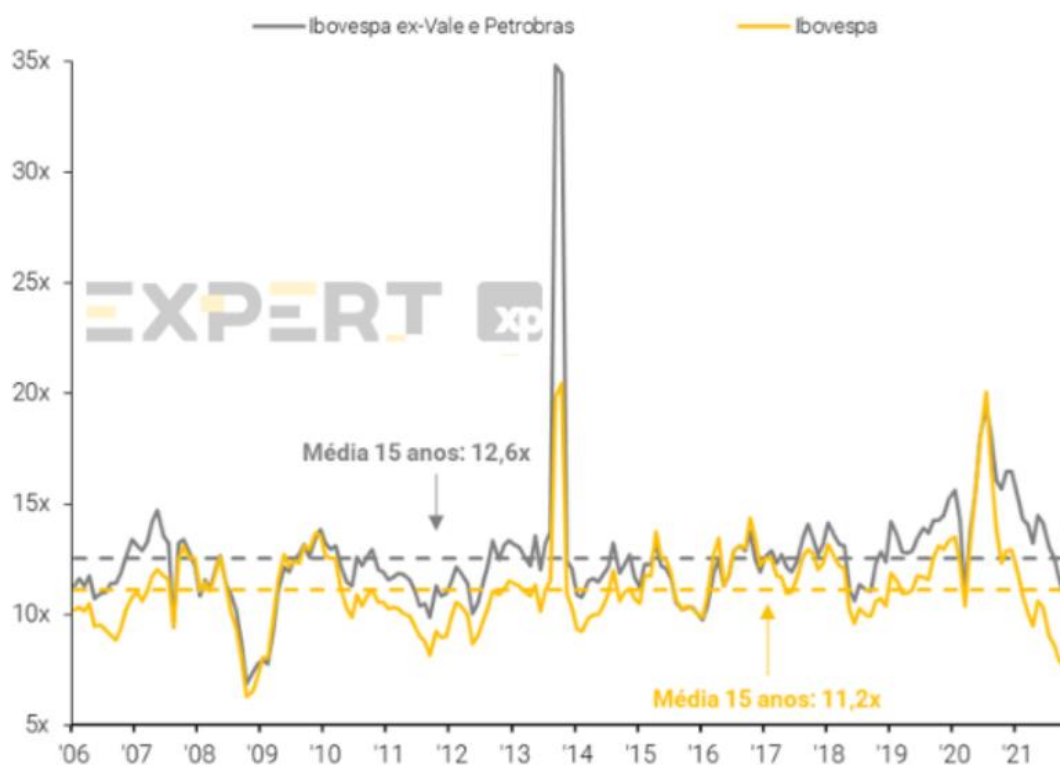
Ou seja, o Ibovespa como um todo é barato, mas quando tiramos commodities não parece tão barato.

Olhando mais no detalhe, nem todos os setores estão baratos. Os setores que estão sendo negociados abaixo da sua média histórica com base em seu P/L são Telecom, Elétricas, Materiais e Energia. Os outros setores estão negociando em linha ou com um prêmio em relação ao seu histórico, como Saúde e Tecnologia.

CARTA ABERTA

Não seja o lemingue orgulhoso ou Zé Colmeia, use um colete salva-vidas

Ou seja, há oportunidades ainda para bolsa, mesmo com a taxa de juros mais alta. Porém, mais do que nunca, é importante entender a história das empresas e fazer escolhas com sabedoria. Nós gostamos de: 1) commodities, por serem uma boa proteção em relação à inflação e ao dólar alto, 2) histórias com crescimento secular, que dependem menos do macro mais desafiador, e 3) oportunidades específicas, de ações de qualidade que caíram demais recentemente (conheça uma lista fresquinha [aqui](#)).

P/L projetado do Ibovespa excluindo Vale e Petrobras

Por fim, não seja o lemingue orgulhoso ou Zé Colmeia, use um colete salva-vidas.

- Betina Roxo, Estrategista-chefe da Rico e cotista do DNA Brave

EQUIPE DE GESTÃO



Felipe Dexheimer
Gestor - Fundos DNA

@felipedexheimer



Samuel Oliveira
Gestor - Fundos Selection

@samuel.ponsoni



Nathália de Sá
Analista

@nathalia.de.sa



Pedro Mattos
Analista, CGA

pedromattos.xp



Giovanni Boscolo
Analista

gio.boscolo.xp

CARACTERÍSTICAS

| | | | |
|--------------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------------|
| Público Alvo | <i>Público em geral</i> | Taxa de Administração | <i>0.40% a.a.</i> |
| Aplicação inicial mínima | <i>R\$100,00</i> | Taxa de Performance | <i>10% sobre 100% do CDI</i> |
| Cotização do Resgate | <i>D+5</i> | Tributação | <i>Longo Prazo</i> |

MAIS INFORMAÇÕES

| | | | |
|-------------------------------------|-------------------|--|-------------------------------|
| Data de Início | <i>17/08/2020</i> | Patrimônio Líquido (R\$) | <i>R\$ 156.337.576,33</i> |
| Saldo Mínimo (R\$) | <i>100</i> | Patrimônio LÍq. (Médio 12 meses) (R\$) | <i>R\$ 102.731.889,62</i> |
| Movimentação Mínima (R\$) | <i>100</i> | Classificação Anbima | <i>Multimercados Dinâmico</i> |
| Cotização de Aplicação | <i>D+1</i> | Administrador | <i>Banco BNY Mellon</i> |
| Liquidação de Resgate | <i>D+7</i> | Custodiante | <i>BNY MELLON BANCO S.A</i> |
| Taxa de Saída Antecipada (a.a.) | <i>-</i> | Auditor | <i>KPMG</i> |
| Taxa máxima de administração (a.a.) | <i>0.90%</i> | Gestor | <i>Felipe Dexheimer</i> |