

## Comentários do Gestor

### Internacional

Os mercados continuaram atentos em julho às condições financeiras expansionistas, com tendência de aumento das mesmas dada a percepção de piora da desaceleração econômica global. As políticas acomodatórias seguem no foco dos mercados e por parte dos principais bancos centrais do mundo. Ativos de risco globais permaneceram relativamente comportados com baixa volatilidade, suportados em boa parte pelas taxas de juros em níveis historicamente baixas. A decisão de política monetária pelo Federal Reserve (Fed) confirmou as expectativas e reduziu a taxa básica dos Fed funds pela primeira vez em mais de uma década em 0,25%. A decisão visou mitigar riscos de origem externa, associados aos riscos para atividade, decorrente da guerra comercial EUA-China. Sob o ponto de vista doméstico (EUA), a inflação corrente permanece comportada, permitindo nova redução nos próximos meses, principalmente se novos sinais de fraqueza persistam.

Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE), reafirmou a visão sobre as sucessivas decepções com a atividade e a baixa inflação, porém não seguiu com o corte esperado pelo mercado, partindo neste primeiro momento para a retórica em direção a um iminente afrouxamento. Os riscos geopolíticos rondam a Europa com a eleição de Boris Johnson, líder do Partido Conservador Britânico. O que fica são as percepções de que a composição ministerial do novo governo será mais “linha dura” em relação ao Brexit e as negociações devem ser cercadas de impasses, aumentando o risco de uma ruptura não organizada entre o Reino Unido e a União Europeia. Espera-se que a coalizão que sustenta o governo atual tenha maioria, mesmo que frágil, mas que venha a evitar a ocorrência de um “Hard Brexit”. Logo, seguimos vislumbrando um cenário de juros globais baixos, condições financeiras frouxas e Bancos Centrais atentos com as condições do ciclo econômico diante de tal contexto. Do lado dos desafios, dúvidas quanto à retomada da atividade global devem ditar o tom dos mercados, bem como o nível de eficiência estimulativa que os juros mais baixos possam alcançar.

### Brasil

Tivemos finalmente a aprovação da reforma da previdência em primeiro turno na Câmara dos Deputados com grande margem de votos. A economia projetada de 930 bilhões de reais em dez anos é significativa e uma importante sinalização para a alteração do quadro fiscal do país. Com a aparente calma no ambiente externo e o avanço na tramitação da PEC da Previdência levou o Banco Central do Brasil (BCB) a iniciar o novo ciclo de queda de juros, reduzindo a taxa Selic em 0,5%. Acreditamos em um cenário positivo da atividade econômica para o segundo semestre, dada a forte concessão de crédito, as perspectivas de inflação ancoradas e aumento da confiança com aprovação da reforma da previdência. Por fim, avaliamos que a presente configuração política, através da liderança dos Presidentes da Câmara e do Senado, nortearão

a orientação reformista que objetiva otimizar e minimizar a participação do setor público na economia.

### **Bolsa**

A estratégia Long & Short de bolsa foi positivo em julho. A carteira de ações de um modo geral apresentou rentabilidade superior ao Índice Bovespa, assim como o tático direcional comprado. Os principais ganhos vieram de posições compradas nos setores de Consumo Discricionário, Imobiliário e Shoppings. Reduzimos o risco do book de Bolsa mantendo a posição direcional comprada, privilegiando ações de empresas que se beneficiam das quedas na taxa de juros, associado ao potencial de melhoria dos resultados pela alavancagem operacional num ambiente de retomada da atividade econômica corrente.

### **Juros e Câmbio**

O mês apresentou queda nas taxas de juros em toda a estrutura da curva, precificando a Selic de 5,50% ao ano ainda em 2019. Podemos chamar este movimento de “bull steepening” da curva de juros, no qual as taxas curtas caem mais do que as mais longas, gerando uma maior inclinação em sua estrutura. O comunicado que acompanhou a decisão do Copom permite seguirmos com a expectativa de novos cortes da Selic, incluindo um corte de mais 50 pontos-base na próxima reunião. Não descartamos que o ciclo de cortes se encerre com uma redução final de 25 pontos-base, levando a Selic para 5,25% ao final do ano. Mantemos nossas posições aplicadas em juros nominais e reais com uma parte da estratégia buscando proteção tomada nos vértices mais longos.

O Real valorizou-se mais uma vez em julho, tendência que vem se materializando desde meados de maio, quando o câmbio bateu em R\$4,10 por dólar. Favoreceu tal valorização o cenário mais benigno no exterior com a sinalização de corte de juros por parte do Fed, e o avanço da reforma da Previdência, associados aos bons fundamentos do Balanço de Pagamentos do Brasil. O início do ciclo de corte de juros nos EUA deve continuar beneficiando as moedas das economias emergentes. Por outro lado, se o cenário de recessão global começar a ganhar corpo de maneira consistente, o Real poderá sofrer, em função da deterioração geral da percepção de risco. Diante disso reduzimos nossa exposição vendida em Dólar frente ao Real, mantendo posição via opções de venda para final de outubro.

## Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
CDI	-	3,68%	3,68%	0,52%	1,56%	6,40%
IMA-B	7249,91	16,72%	16,72%	1,33%	8,95%	27,40%
IMA-B 5	6180,02	8,35%	8,35%	0,98%	4,11%	14,10%
IMA-B 5+	9009,98	22,98%	22,98%	1,58%	12,26%	38,37%
IRF-M	13063,88	8,17%	8,17%	0,98%	5,08%	15,23%

Curva de Juros (b.p.)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DI Jan 19	5,62	-0,94	-0,94	-0,38	-0,90	-2,30
DI Jan 20	5,50	-1,86	-1,86	-0,34	-1,64	-3,40
DI Jan 21	6,35	-2,18	-2,18	-0,30	-1,89	-3,93
DI Jan 23	6,90	-2,20	-2,20	-0,20	-1,86	-3,97
DI Jan 27	7,21	-2,20	-2,20	-0,17	-1,85	-4,00

American Treasury (b.p.)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Treasury 2	1,87	-0,65	-0,65	0,11	-0,47	-0,80
Treasury 10	2,02	-0,71	-0,71	0,04	-0,53	-0,94
Treasury 30	2,53	-0,50	-0,50	0,02	-0,41	-0,56

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Petróleo WTI	58,58	28,46%	28,46%	3,98%	-5,35%	-8,90%
Petróleo Brent	65,05	21,68%	21,68%	4,65%	-5,60%	-10,88%
Metais (LMEX)	2813,70	0,16%	0,16%	1,91%	-2,40%	-7,23%
OURO	1413,78	10,39%	10,39%	-0,34%	11,26%	15,48%
CRB Commodities	403,16	-1,34%	-1,34%	-0,12%	-3,64%	-6,85%
CRB Metal	748,29	-10,39%	-10,39%	-1,37%	-11,31%	-16,33%
CRB Alimentos	346,52	7,58%	7,58%	0,85%	1,56%	1,55%
CRB Matéria-prima	447,46	-7,09%	-7,09%	-0,78%	-7,09%	-12,26%
CRB Têxtil	273,12	-4,81%	-4,81%	-2,22%	-6,19%	-10,94%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Dólar/ Real	3,815	-1,60%	-1,60%	-0,87%	-3,81%	2,77%
Euro/ Real	4,222	-4,80%	-4,80%	-2,76%	-4,75%	-2,42%
Dólar/ Peso Mexicano	19,148	-2,60%	-2,60%	0,51%	0,14%	2,78%
Dólar/ Yen	108,780	-1,35%	-1,35%	0,83%	-2,45%	-2,04%
Dólar/ Renminbi	6,884	0,09%	0,09%	0,16%	n/d	1,04%
Euro/ Dólar	1,108	-3,22%	-3,22%	-1,85%	-0,86%	-4,98%
Franco Suíço/ Dólar	1,006	-0,98%	-0,98%	-0,78%	2,56%	0,04%
Libra Esterlina/ Dólar	1,216	-4,25%	-4,25%	-3,45%	-6,70%	-7,22%
Dólar Futuro	3764,900	-2,84%	-2,84%	-2,34%	-5,27%	1,25%

Credit Default Swap (b.p.)						
País	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
EUA	70,47	-11,88	-11,88	-1,06	-4,64	43,67
BRASIL	127,20	-83,37	-83,37	-19,89	-47,15	-84,53
Austrália	164,59	88,32	88,32	111,98	105,56	-48,11
Japão	59,16	-35,12	-35,12	-10,47	-2,27	33,99
Rússia	98,73	-55,04	-55,04	-11,96	-29,95	-34,18
Alemanha	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
França	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Espanha	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Itália	164,59	88,32	88,32	111,98	105,56	-48,11
Portugal	52,82	-23,46	-23,46	0,20	-6,22	-10,40
Irlanda	59,16	-35,12	-35,12	-10,47	-2,27	39,17

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Ibovespa	101.812	15,84%	15,84%	1,20%	6,58%	27,48%
IBX	42.673	16,94%	16,94%	1,56%	7,29%	29,81%
IBX-50	16.755	14,61%	14,61%	0,73%	5,90%	25,33%
Mid-Large Capital	1.945	15,57%	15,57%	0,91%	6,24%	28,34%
Small Cap	2.286	27,31%	27,31%	7,23%	16,92%	42,38%
Dividendos	5.758	21,95%	21,95%	3,13%	9,80%	40,41%
Consumo	4.513	32,74%	32,74%	8,12%	16,42%	35,79%
Imobiliário	1.100	35,17%	35,17%	9,10%	34,94%	66,51%
Financeiro	11.855	17,06%	17,06%	-0,97%	6,42%	40,97%
Energia	66.283	34,54%	34,54%	4,38%	12,87%	61,89%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DJ	26.864	16,49%	16,49%	0,29%	2,12%	5,55%
Nasdaq	8.175	24,16%	24,16%	0,82%	1,73%	5,66%
S&P 500 (EUA)	2.980	19,90%	19,90%	0,25%	2,15%	5,73%
S&P 200 (Austrália)	6.813	20,48%	20,48%	2,40%	7,48%	8,13%
Shenzhen Index	1.571	23,93%	23,93%	-2,95%	n/d	-1,74%
Shanghai Index	2.933	17,59%	17,59%	-3,66%	n/d	2,05%
Hong Kong	27.778	8,91%	8,91%	-3,80%	-7,23%	-3,56%
Nikkei (Japão)	21.522	7,53%	7,53%	-1,07%	n/d	-5,24%
DAX (Alemanha)	12.189	15,44%	15,44%	-2,70%	-1,27%	-5,22%
CAC 40 (França)	5.519	17,96%	17,96%	-1,04%	-0,36%	0,13%
FTSE (Inglaterra)	7.587	12,66%	12,66%	0,36%	3,20%	-1,49%
IBEX 35 (Espanha)	8.971	5,62%	5,62%	-3,35%	-4,75%	-9,09%
FTSE MIB (Itália)	21.398	16,78%	16,78%	0,02%	-1,44%	-2,54%
PSI 20 (Portugal)	5.011	7,83%	7,83%	-2,69%	-6,96%	-10,76%
VIX	16,12	-43,12%	-43,12%	24,67%	11,79%	23,71%

Variação dos 25 Maiores Ativos Presentes no Fundo Trius Capital Total Equity						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
ISHARES-IBOVESPA	97,98	0,94%	15,82%	1,25%	6,41%	27,03%
MOVIDA PARTICIPA	14,93	3,75%	73,60%	1,91%	0,00%	0,00%
CEMIG-PREF	14,14	-3,55%	2,02%	-3,81%	-4,14%	73,50%
EVEN	9,80	18,79%	63,33%	18,93%	52,65%	148,10%
KROTON	12,56	14,81%	41,60%	13,15%	31,52%	7,53%
KEPLER WEBER	20,65	6,61%	38,40%	8,63%	12,29%	89,45%
PETROBRAS-PREF	26,08	-4,22%	14,99%	-2,76%	-2,43%	31,92%
ITAUSA-PREF	12,47	-3,63%	3,23%	-2,43%	4,35%	16,11%
AMBEV SA	20,13	11,52%	30,88%	11,03%	12,14%	1,62%
GERDAU-PREF	13,75	-8,27%	-7,22%	-6,08%	-1,79%	-18,35%
EZ TEC	32,85	29,23%	31,29%	24,43%	53,50%	124,32%
MULTIPLAN	28,39	4,34%	16,78%	4,15%	21,79%	41,95%
TRANSM ALIAN-UNI	27,82	2,66%	17,88%	1,53%	5,18%	38,34%
LOJAS RENNER SA	47,46	1,28%	11,93%	1,58%	14,20%	70,89%
PETROBRAS	28,79	-3,68%	13,35%	-2,31%	-2,44%	30,27%
SUZANO SA	30,67	-9,21%	-19,46%	-1,06%	-26,87%	-29,33%
BRADESCO SA-PREF	34,50	-8,97%	-10,74%	-8,56%	-3,09%	33,98%
B3 SA	42,19	12,24%	57,37%	12,36%	24,45%	78,39%
CIELO SA	7,24	5,08%	-18,56%	10,53%	-3,34%	-54,75%
SLC AGRICOLA SA	18,04	1,98%	-13,81%	-0,11%	-10,25%	-31,00%
VALE SA	49,81	-3,66%	-2,33%	-3,07%	1,78%	-6,81%
WEG SA	23,82	11,52%	35,80%	10,48%	26,90%	29,11%
BANCO DO BRASIL	49,22	-8,51%	5,87%	-7,46%	-1,14%	49,70%
BRADESCO SA -PR	31,62	-3,63%	-0,22%	-2,11%	4,39%	-1,37%
PORTO SEGURO SA	52,10	0,54%	-0,10%	0,21%	-4,10%	14,25%

Para mais informações sobre o mercado financeiro, nossa estratégia de alocação ou sobre recomendação de produtos, entre em contato com um de nossos gerentes de relacionamento através do telefone +55 11 3759-4800 ou pelo e-mail [info@triuscapital.com](mailto:info@triuscapital.com)

Atenciosamente,  
Equipe Trius Capital

As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da Trius. Estas informações não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo ao aplicar seus recursos. Para avaliação do desempenho do fundo de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. 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 Crédito - FGC.