

## Comentários do Gestor

### Internacional

Diversas fontes de volatilidade começaram a sair do radar no mês de dezembro, trazendo alívio aos mercados globais. As bolsas de valores ao redor do mundo apresentaram alta e o dólar perdeu valor contra a maioria das moedas. Os principais “triggers” de melhora no mês foram: o maior detalhamento e a concretização da fase 1 do acordo comercial entre EUA e China; a eleição no Reino Unido, com a vitória do Partido Conservador atingindo a ampla maioria das cadeiras, possibilitando um Brexit com acordo; a aprovação do USMCA na câmara americana. O Fed manteve a taxa de juros americana inalterada, reafirmando que a economia continua apresentando bons dados de crescimento e inflação tendendo a meta. O Fed segue monitorando os dados econômicos e reforça que dependem de alterações futuras e significativas nos indicadores para alterar a atual tendência dita pelos principais membros do FOMC como “em boa forma”, para que se justifique a necessidade de alteração da política monetária atual.

Podemos resumir o ano de 2019 pela boa performance de todas as classes de ativos globalmente, do crédito às bolsas de valores, renda fixa e commodities. Podemos atribuir a redução das taxas de juros promovida pelos principais bancos centrais mundiais a principal âncora para a melhora dos preços dos ativos de risco. Inflação global comportada e com uma visão prospectiva benigna como a base fundamental para o protagonismo dos bancos centrais. Apesar dos dados de desaceleração recorrentes nas principais economias globais, tendo como destaques a Alemanha e Reino Unido, sugerindo situação à beira da recessão, Japão com dados médios de consumo e manufaturas abaixo do esperado e EUA com aparente estagnação nos lucros das empresas, as questões técnicas entre “dividends yields e o custo do endividamento para exploração de oportunidades de recompra de ações” contrabalancearam as forças nos mercados. Fatores geopolíticos disseminados do Oriente Médio à América Latina impactaram os volumes do comércio Global e o mercado de moedas. Na China prevaleceram as tensões em relação a guerra comercial, que devem seguir no radar como o principal desafio para a estabilização do crescimento econômico. E o que esperar para 2020? Com as taxas de desemprego das principais economias mundiais nos níveis mais baixos da história recente, acreditamos que a economia global possa apresentar dificuldades para crescer mais forte. Fato é que o crescimento econômico da última década teve componentes relevantes e alimentados pela política monetária acomodatória combinada com queda constante da taxa de desemprego, de preocupantes tímidos e baixos ganhos de produtividade. Esperamos algum grau de exaustão nas taxas de crescimento para próximos anos.

## Brasil

Tivemos também uma melhora no cenário doméstico, com a divulgação de dados de atividade econômica mais fortes. O PIB do 3T19 mostrou um crescimento marginal de 0,6%, porém acima das expectativas do mercado. Além disso, os dados de vendas no varejo e da construção civil vieram melhores, indicando aceleração adicional para o 4T19 que deve surpreender positivamente após a liberação do FGTS. Os dados de emprego continuaram melhorando, sugerindo que o aquecimento da atividade econômica deve aumentar para o próximo ano. O Copom seguiu com o ritmo de corte na SELIC no mês de dezembro, levando para 4,5% a taxa básica de juros (corte de 0,5% esperado pelo mercado). Para 2020 acreditamos na continuidade do cenário prospectivo positivo para o Brasil. Vários eventos passados e seus efeitos devem trazer melhorias importantes para a percepção dos fundamentos da economia brasileira, que deve promover a continuidade da trajetória de melhora institucional, com a evolução das reformas, permitindo a recuperação econômica de maneira gradual e mais marcante para o futuro.

## Bolsa

Tivemos excelente performance dos mercados em dezembro, com o Ibovespa apresentando alta de 6,8%. Logo no início do mês reduzimos nossos hedges da estratégia L&S, aumentando nossa exposição comprada, priorizando consumo e commodities. Nossa posição vendida no mercado internacional foi zerada e se mostrou a estratégia correta, dado que o S&P e Nasdaq tiveram altas de 2,9% e 4,6% respectivamente no mês. Continuamos positivos e confiantes num cenário favorável ao risco. Apostamos ainda que o atual sentimento deve impulsionar os mercados e gerar oportunidades relevantes para geração de valor relativo entre setores e empresas.

## Juros e Câmbio

Sentimento e ambiente positivos nos mercados globais suportou a alta nas taxas de juros nas principais economias globais e desenvolvidas. No Brasil acreditamos que estamos próximos do fim do ciclo de afrouxamento monetário. Sendo assim a parte curta da curva se torna menos atrativa, apesar dos fundamentos sugerirem que teremos a manutenção de juros baixos por um período prolongado, pelo menos para 2020 e provavelmente para uma parte de 2021. Sendo assim optamos por alterar nossas posições de juros e iniciamos uma posição aplicada nos vértices mais longos da estrutura a termo da curva, mantendo neutra a posição de hedge tomada na parte longa e ainda aplicados em juro real. No book de moedas, seguimos vendidos do dólar contra real através do mercado futuro e opções de venda.

## Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
CDI	-	5,98%	5,98%	0,36%	1,23%	5,98%
IMA-B	7634,15	22,90%	22,90%	1,94%	2,78%	22,90%
IMA-B 5	6451,56	13,11%	13,11%	1,18%	2,56%	13,11%
IMA-B 5+	9547,61	30,32%	30,32%	2,54%	2,95%	30,32%
IRF-M	13530,64	12,04%	12,04%	0,60%	1,84%	12,04%

Curva de Juros (b.p.)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DI Jan 19	4,40	-2,15	-2,15	-0,25	-0,66	-2,15
DI Jan 20	4,56	-2,80	-2,80	-0,14	-0,39	-2,80
DI Jan 21	5,79	-2,74	-2,74	-0,10	-0,26	-2,74
DI Jan 23	6,43	-2,67	-2,67	-0,09	-0,24	-2,67
DI Jan 27	6,76	-2,65	-2,65	-0,09	-0,24	-2,65

American Treasury (b.p.)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Treasury 2	1,57	-0,95	-0,95	-0,05	-0,06	-0,95
Treasury 10	1,88	-0,84	-0,84	0,10	0,21	-0,84
Treasury 30	2,33	-0,69	-0,69	0,12	0,22	-0,69

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Petróleo WTI	61,68	28,77%	28,77%	11,86%	15,68%	28,77%
Petróleo Brent	66,67	21,64%	21,64%	11,40%	15,83%	21,64%
Metais (LMEX)	2868,80	2,12%	2,12%	4,36%	3,41%	2,12%
OURO	1515,16	18,31%	18,31%	3,50%	2,90%	18,31%
CRB Commodities	402,28	-1,56%	-1,56%	4,10%	3,80%	-1,56%
CRB Metal	757,81	-9,25%	-9,25%	4,54%	5,18%	-9,25%
CRB Alimentos	338,19	4,99%	4,99%	4,30%	4,67%	4,99%
CRB Matéria-prima	451,79	-6,19%	-6,19%	3,60%	2,83%	-6,19%
CRB Têxtil	281,49	-1,90%	-1,90%	2,78%	4,34%	-1,90%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Dólar/ Real	4,023	3,77%	3,77%	-5,06%	-3,21%	3,77%
Euro/ Real	4,505	1,57%	1,57%	-3,50%	-0,57%	1,57%
Dólar/ Peso Mexicano	18,930	-3,71%	-3,71%	-3,07%	-4,07%	-3,71%
Dólar/ Yen	108,880	-1,26%	-1,26%	-0,56%	0,74%	-1,26%
Dólar/ Renminbi	6,987	1,57%	1,57%	-0,65%	-2,26%	1,57%
Euro/ Dólar	1,120	-2,14%	-2,14%	1,64%	2,75%	-2,14%
Franco Suíço/ Dólar	1,032	1,52%	1,52%	3,16%	2,93%	1,52%
Libra Esterlina/ Dólar	1,311	3,26%	3,26%	1,45%	6,71%	3,26%
Dólar Futuro	4030,700	4,02%	4,02%	-4,58%	-3,21%	4,02%

Credit Default Swap (b.p.)						
País	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
EUA	69,31	-13,05	-13,05	-2,67	-4,98	-13,05
BRASIL	99,92	-110,65	-110,65	-24,81	-36,62	-110,65
Austrália	123,42	47,15	47,15	-12,18	-7,75	47,15
Japão	21,04	-73,24	-73,24	-1,10	-2,47	-73,24
Rússia	55,43	-98,34	-98,34	-13,61	-30,51	-98,34
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	123,42	47,15	47,15	-12,18	-7,75	47,15
Irlanda	46,56	-47,72	-47,72	-7,40	-16,20	-47,72

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Ibovespa	115.645	31,58%	31,58%	6,85%	10,41%	31,58%
IBX	48.675	33,39%	33,39%	7,27%	10,70%	33,39%
IBX-50	18.882	29,15%	29,15%	6,56%	9,81%	29,15%
Mid-Large Capital	2.208	31,16%	31,16%	6,79%	9,94%	31,16%
Small Cap	2.841	58,20%	58,20%	12,65%	21,15%	58,20%
Dividendos	6.854	45,16%	45,16%	9,99%	14,28%	45,16%
Consumo	5.278	55,25%	55,25%	8,03%	9,06%	55,25%
Imobiliário	1.389	70,60%	70,60%	17,43%	25,94%	70,60%
Financeiro	13.221	30,55%	30,55%	5,38%	7,97%	30,55%
Energia	76.627	55,54%	55,54%	10,42%	12,49%	55,54%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DJ	28.462	23,41%	23,41%	1,46%	5,74%	23,41%
Nasdaq	8.946	35,86%	35,86%	3,24%	11,83%	35,86%
S&P 500 (EUA)	3.221	29,59%	29,59%	2,56%	8,22%	29,59%
S&P 200 (Austrália)	6.805	20,35%	20,35%	-0,60%	1,74%	20,35%
Shenzhen Index	1.714	35,15%	35,15%	7,56%	7,42%	35,15%
Shanghai Index	3.040	21,90%	21,90%	5,85%	4,64%	21,90%
Hong Kong	28.319	11,04%	11,04%	7,49%	8,54%	11,04%
Nikkei (Japão)	23.657	18,20%	18,20%	1,56%	8,74%	18,20%
DAX (Alemanha)	13.249	25,48%	25,48%	0,10%	6,61%	25,48%
CAC 40 (França)	5.982	27,86%	27,86%	1,30%	5,36%	27,86%
FTSE (Inglaterra)	7.587	12,67%	12,67%	3,27%	2,41%	12,67%
IBEX 35 (Espanha)	9.613	13,17%	13,17%	2,79%	3,98%	13,17%
FTSE MIB (Itália)	23.506	28,28%	28,28%	1,06%	6,33%	28,28%
PSI 20 (Portugal)	5.237	12,68%	12,68%	2,13%	5,28%	12,68%
VIX	14,82	-47,71%	-47,71%	17,43%	-8,74%	-47,71%

Ívovs Presentes no Fundo Trius Capital Total Equity						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
AMBEV SA	18,67	3,66%	21,39%	3,66%	-3,01%	21,39%
B3 SA	42,97	-10,76%	60,28%	-10,76%	0,00%	0,00%
BRF SA	35,20	-2,76%	60,51%	-2,76%	-7,85%	60,51%
BRASKEM-PREF A	29,85	7,76%	-37,00%	7,76%	-8,21%	-37,00%
BR MALLS	18,06	14,89%	38,18%	14,89%	25,33%	38,18%
B2W CIA DIGITAL	62,86	13,96%	51,35%	13,96%	30,01%	51,35%
CIELO SA	8,37	8,14%	-5,85%	8,14%	4,62%	-5,85%
CVC BRASIL OPERA	43,80	8,42%	-28,41%	8,42%	-21,58%	-28,41%
EVEN	15,56	23,59%	159,33%	23,59%	48,19%	159,33%
GERDAU-PREF	20,00	16,48%	34,95%	16,48%	51,98%	34,95%
IRB BRASIL RESSE	38,95	3,59%	40,01%	3,59%	3,43%	40,01%
ITAUSA-PREF	14,09	6,34%	16,64%	6,34%	6,90%	16,64%
ITAU UNIBAN-PREF	37,10	7,23%	4,51%	7,23%	5,91%	4,51%
KEPLER WEBER	29,45	29,34%	97,39%	29,34%	36,53%	97,39%
LOJAS AMERIC-PRF	25,91	18,28%	31,96%	18,28%	30,25%	31,96%
LOJAS RENNER SA	56,19	8,54%	45,78%	8,54%	11,33%	45,78%
MARFRIG GLO FOOD	9,96	-7,69%	82,42%	-7,69%	-9,62%	82,42%
MRV ENGENHARIA	21,55	21,75%	74,35%	21,75%	22,17%	74,35%
INSTITUTO HERMES	27,22	9,05%	45,56%	9,05%	13,89%	45,56%
PETROBRAS	32,00	1,30%	25,98%	1,30%	6,14%	25,98%
PETRO RIO SA	33,06	50,27%	233,27%	50,27%	89,78%	233,27%
PORTO SEGURO SA	62,74	6,34%	20,31%	6,34%	6,54%	20,31%
SUZANO SA	39,68	2,88%	4,20%	2,88%	17,92%	4,20%
SLC AGRICOLA SA	24,80	28,76%	18,49%	28,76%	38,62%	18,49%
VALE SA	53,30	5,82%	4,51%	5,82%	11,62%	4,51%

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.