

Comentários do Gestor

Internacional

O tema central dos mercados e do mundo, bem como o foco de qualquer visão prospectiva são as incertezas relativas aos desdobramentos efetivos da pandemia sobre a saúde pública global e aos aspectos sanitários em torno COVID-19. Como consequência, as incertezas sobre a pandemia do coronavírus se estendem às questões econômicas e sociais ao longo de 2020, seja em relação ao tempo de duração dos Lockdowns ou como as cadeias produtivas irão se ajustar a realidade de curto e médio prazos. O que nos surpreendeu foi a velocidade com que a pandemia se alastrou, infectando mais de um milhão de pessoas e a intensidade das respostas dos governos ao fechar totalmente cidades e países, afetando fortemente a economia mundial. Difícil não reconhecermos a alta gravidade do quadro, principalmente depois que as estratégias adotadas pelos governos e endossada pela OMS. A partir de tal medida, temos como consequência o congelamento da atividade global. Adicionalmente ao efeito da pandemia tivemos o colapso no preço do petróleo decorrente não apenas ao choque na demanda, mas também à oferta, em decorrência da guerra de preços entre Arábia Saudita e Rússia. Além da forte aversão a risco por parte dos agentes, como em crises anteriores, estamos vivendo algo sem precedentes, levando a grande disfuncionalidade nos mercados globais, seja do lado do crédito, da renda fixa, das moedas (com reforço do movimento de valorização do dólar frente a todas as moedas) e das bolsas de valores. Diante das ações rápidas e agressivas que as autoridades governamentais e Bancos Centrais tem tomado ao redor do mundo, provendo estímulos monetários e fiscais recordes, levaram a piora no quadro de pânico com elevação abrupta e veloz dos níveis de volatilidade nos mercados em geral. Diversos bancos centrais cortaram as taxas de juros, além de promoverem e implantarem pacotes de compras de ativos que, em alguns casos por limitações regulatórias e de governança, os impedem de serem mais efetivos. Do lado fiscal, pacotes robustos de expansão foram anunciados, todos com magnitude superior aos adotados na crise de 2008. Todas essas ações coordenadas têm como objetivo fortalecer os sistemas de saúde e atenuar os impactos da pandemia sobre todo sistema produtivo, restabelecendo a confiança e a funcionalidade dos mercados através de auxílios às empresas e para a população. Daqui em diante, para a construção de um cenário prospectivo será vital avaliar por quanto tempo as economias ficarão fechadas e a eficácia da estratégia de isolamento social na contenção do alastramento do coronavírus para então termos o mínimo de visibilidade que nos permita, estimar quando e qual a intensidade da recuperação da atividade global.

Brasil

No centro dos acontecimentos relativos ao alastramento da epidemia do coronavírus para o cenário econômico doméstico temos um forte e negativo impacto, devido a uma expressiva alteração nas perspectivas para o crescimento e aumento das incertezas quanto ao encaminhamento e aprovação das reformas estruturais no Congresso nacional. O governo tem agido e divulgado inúmeras medidas visando conter a provável e expressiva deterioração do cenário econômico, principalmente porque estávamos diante de um cenário de recuperação mais forte da atividade econômica. É inegável que as principais medidas anunciadas devem prover auxílio à população mais vulnerável, apesar das dificuldades de execução. Além das medidas de caráter social, tivemos outras para permitir maior liquidez ao mercado financeiro, destravando o crédito para pequenas e médias empresas e ofertando moeda estrangeira através de novos instrumentos, como as linhas oferecidas pelo FED ao Banco Central do Brasil na ordem

de USD 70 bilhões. Mesmo diante dessas medidas, tivemos a paralização de diversos setores da economia por um período considerável e o impacto das elevadas incertezas sobre decisões de consumo e investimento dos agentes nos levam a um cenário de provável recessão para 2020. Diante do caráter desinflacionário do choque, ora de demanda ora de oferta, poderemos ter níveis muito baixos para o IPCA possivelmente inferiores ao piso da meta de inflação fixada pelo CMN ao Banco Central. Em função disso, deveria ser quase consenso que o BCB irá prosseguir com o afrouxamento monetário, promovendo novos cortes da Selic nas próximas reuniões do Copom, no entanto, temos dúvidas da eficácia destes cortes para auxiliar a retomada da economia dadas as limitações dos canais de transmissão presentes numa economia que apresenta um balanço de riscos elevados quando comparado aos seus pares emergentes.

Bolsa

Bolsas mundiais apresentaram fortes quedas, comportamento também observado no Brasil, onde o Ibovespa caiu 30% em um mês. Parte ou boa parte das quedas podem ser atribuídas a grave paralização da economia e a falta de previsibilidade de retomada dos negócios, que se intensificam a cada dia com mais notícias sobre os efeitos secundários da pandemia sobre a economia, setores, empresas e a população em geral. Reduzimos nossas exposições (bruta e líquida) de forma significativa no início do mês. Em termos de posições nos portfólios de ações, reduzimos a exposição líquida comprada pelos efeitos da opção de venda do Ibovespa, zeramos as posições em empresas alavancadas e ligadas a setores mais afetados pela paralisação econômica como aviação e turismo, bem como em empresas numa situação de baixa liquidez. Preferimos manter as posições em empresas líderes e que serão capazes, de conseguir passar melhor de forma relativa pela crise. De forma tática estamos procurando capturar algumas oportunidades diante de alguns exageros na queda dos preços nas empresas líderes e com capacidade elevada na geração de caixa e com baixos níveis de endividamento. Enxergamos várias assimetrias nos mercados, mas dada a postura que adotaremos daqui à frente, seremos muito seletivos e atentos aos fundamentos, fatores técnicos e avaliação criteriosa do valor relativo das oportunidades ligados aos setores de tecnologia, não cíclicas, utilities, supermercados e farmacêuticos, dentre outros. Esperamos em breve uma normalização da volatilidade, principalmente ao crescimento das notícias e fatos ligados ao “achatamento da curva de contágio” no Brasil e no mundo, e eventuais novidades sobre drogas e tempo para o surgimento de vacinas, associadas as respostas econômicas as ações tomadas tanto do lado monetário quanto o fiscal. Vemos um cenário de muitas oportunidades a frente, mas com elevados níveis de riscos. Neste sentido precisamos nos certificar e buscar ter mais clareza da duração e intensidade deste movimento para a retornarmos a maiores níveis de exposição a risco diante da melhor e mais eficiente relação risco-retorno das estratégias.

Juros e Câmbio

Os mercados de juros e câmbio também apresentaram forte volatilidade ao longo do mês ápice da crise (assim esperamos), produzindo vários e sucessivos episódios extremos de oscilação intradiária. Dito isso, optamos por reduzir o risco das posições, o que não nos livrou de sermos afetados pelo aumento da volatilidade implícita nos ativos que e não impediu que as correções mais extremas afetassem nossas posições, principalmente no mercado de juros, dada a alta da volatilidade apresentada simultaneamente na estrutura a termo da curva de juros e dos juros reais. Apesar de vislumbrarmos um cenário de forte recessão à frente, mesmo diante de vários estímulos monetários e fiscais promovidos pelos principais blocos econômicos do mundo e no Brasil, mantivemos as posições aplicadas nos juros

onde acreditamos existir prêmios. Nas estratégias pré-fixadas vemos assimetrias entre determinados vértices e seremos táticos em função dos exageros que acreditamos termos pela frente em função do não consenso em mercado sobre as novas decisões de política monetária por parte do Copom. No câmbio, vamos manter as posições compradas em Dólar contra o Real, via futuros, mas uma posição menor e compatível com uma visão global das estratégias para termos maior equilíbrio entre as correlações das estratégias.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
CDI	-	7,07%	7,07%	0,31%	1,03%	5,42%
IMA-B	7156,88	15,22%	15,22%	-7,86%	-6,25%	8,73%
IMA-B 5	6418,25	12,53%	12,53%	-2,42%	-0,52%	9,17%
IMA-B 5+	8539,53	16,56%	16,56%	-11,97%	-10,56%	7,64%
IRF-M	13726,24	13,66%	13,66%	-0,73%	1,45%	10,85%

Curva de Juros (b.p.)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DI Jan 19	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
DI Jan 20	3,24	-4,13	-4,13	-0,62	-1,33	-3,82
DI Jan 21	5,30	-3,23	-3,23	0,43	-0,49	-2,83
DI Jan 23	6,75	-2,35	-2,35	0,91	0,32	-1,90
DI Jan 27	7,48	-1,93	-1,93	1,10	0,72	-1,48

American Treasury (b.p.)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Treasury 2	0,25	-2,27	-2,27	-0,45	-1,32	-2,09
Treasury 10	0,67	-2,05	-2,05	-0,33	-1,21	-1,83
Treasury 30	1,32	-1,70	-1,70	-0,29	-1,01	-1,57

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Petróleo WTI	20,48	-57,45%	-57,45%	-56,73%	-66,24%	-65,82%
Petróleo Brent	26,35	-52,18%	-52,18%	-49,10%	-59,32%	-60,14%
Metais (LMEX)	2335,30	-16,87%	-16,87%	-11,02%	-18,60%	-23,45%
OURO	1577,18	23,15%	23,15%	-3,88%	4,09%	22,48%
CRB Commodities	370,20	-9,41%	-9,41%	-7,23%	-7,97%	-13,20%
CRB Metal	665,18	-20,34%	-20,34%	-8,04%	-12,22%	-25,84%
CRB Alimentos	308,22	-4,31%	-4,31%	-7,08%	-8,86%	-10,43%
CRB Matéria-prima	420,03	-12,78%	-12,78%	-7,35%	-7,03%	-15,07%
CRB Têxtil	262,72	-8,44%	-8,44%	-5,22%	-6,67%	-10,56%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Dólar/ Real	5,206	34,29%	34,29%	15,49%	29,41%	35,18%
Euro/ Real	5,744	29,51%	29,51%	13,99%	27,51%	33,02%
Dólar/ Peso Mexicano	23,672	20,42%	20,42%	21,70%	25,05%	23,66%
Dólar/ Yen	107,540	-2,48%	-2,48%	0,38%	-1,23%	-3,42%
Dólar/ Renminbi	7,083	2,97%	2,97%	1,65%	1,37%	5,53%
Euro/ Dólar	1,103	-3,61%	-3,61%	-1,27%	-1,50%	-1,62%
Franco Suíço/ Dólar	1,040	2,39%	2,39%	-0,49%	0,86%	3,92%
Libra Esterlina/ Dólar	1,242	-2,20%	-2,20%	-3,05%	-5,28%	-5,21%
Dólar Futuro	5198,700	34,17%	34,17%	15,14%	28,98%	34,00%

Credit Default Swap (b.p.)						
País	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
EUA	94,95	12,59	12,59	16,16	25,64	19,94
BRASIL	275,95	65,38	65,38	155,22	176,03	104,00
Austrália	176,86	100,59	100,59	31,16	53,44	113,45
Japão	43,99	-50,29	-50,29	20,57	22,95	-24,55
Rússia	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Alemanha	22,65	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
França	40,06	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Espanha	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
Itália	176,86	100,59	100,59	31,16	53,44	113,45
Portugal	13,74	-62,54	-62,54	n/d	n/d	-49,67
Irlanda	43,85	-50,43	-50,43	-15,60	-2,71	-24,69

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Ibovespa	73.020	-29,90%	-38,42%	-30,81%	-36,86%	-23,98%
IBX	30.841	-15,49%	-15,49%	-31,06%	-36,64%	-22,72%
IBX-50	11.783	-19,41%	-19,41%	-31,12%	-37,60%	-26,14%
Mid-Large Capital	1.408	-16,33%	-16,33%	-30,56%	-36,21%	-23,41%
Small Cap	1.700	-5,35%	-5,35%	-36,61%	-40,17%	-12,73%
Dividendos	4.713	-0,18%	-0,18%	-27,15%	-31,24%	-8,40%
Consumo	3.373	-0,80%	-0,80%	-32,83%	-36,10%	-7,28%
Imobiliário	757	-6,95%	-6,95%	-42,30%	-45,46%	-7,10%
Financeiro	8.117	-19,85%	-19,85%	-31,64%	-38,60%	-26,62%
Energia	57.651	17,02%	17,02%	-26,65%	-24,76%	-0,53%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DJ	21.917	-4,97%	-4,97%	-15,43%	-23,00%	-16,53%
Nasdaq	7.700	16,94%	16,94%	-11,33%	-13,93%	-1,65%
S&P 500 (EUA)	2.585	3,98%	3,98%	-13,94%	-19,77%	-9,86%
S&P 200 (Austrália)	5.077	-10,21%	-10,21%	-21,11%	-25,39%	-18,34%
Shenzhen Index	1.666	31,40%	31,40%	-11,81%	-2,78%	-5,11%
Shanghai Index	2.750	10,28%	10,28%	-8,11%	-9,53%	-13,25%
Hong Kong	23.603	-7,45%	-7,45%	-10,20%	-16,65%	-20,16%
Nikkei (Japão)	18.917	-5,48%	-5,48%	-10,27%	-20,04%	-12,05%
DAX (Alemanha)	9.936	-5,90%	-5,90%	-17,10%	-25,01%	-14,95%
CAC 40 (França)	4.396	-6,04%	-6,04%	-18,49%	-26,51%	-18,67%
FTSE (Inglaterra)	5.672	-15,77%	-15,77%	-15,57%	-25,24%	-22,49%
IBEX 35 (Espanha)	6.785	-20,11%	-20,11%	-22,99%	-29,41%	-27,36%
FTSE MIB (Itália)	17.051	-6,95%	-6,95%	-21,60%	-27,46%	-20,77%
PSI 20 (Portugal)	4.070	-12,43%	-12,43%	-16,78%	-22,29%	-22,61%
VIX	53,54	88,92%	88,92%	45,41%	261,27%	299,55%

Variação dos 15 Maiores Ativos Presentes na Carteira de Ações - Trius Capital						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
B3 SA	35,90	-22,02%	-16,45%	-28,20%	-16,45%	10,19%
BRF SA	15,09	-45,19%	-57,13%	-46,49%	0,00%	0,00%
BRASKEM-PREF A	17,22	-37,15%	-42,31%	-37,38%	-42,31%	-66,71%
ENAUTA PARTICIPA	9,15	-32,37%	-42,81%	-32,77%	-42,81%	-41,50%
ENERGIAS DO BRAS	16,28	-18,96%	-26,33%	-21,88%	-26,33%	-7,08%
EVEN	6,11	-57,30%	-60,73%	-57,24%	-60,73%	2,35%
ITAU UNIBAN-PREF	23,09	-25,68%	-37,76%	-27,57%	-37,76%	-32,41%
KEPLER WEBER	24,30	-14,29%	-17,49%	-17,21%	-17,49%	36,21%
LOJAS AMERIC-PRF	18,00	-30,85%	-30,53%	-32,46%	-30,53%	6,18%
MARFRIG GLO FOOD	8,85	-26,56%	-11,14%	-31,40%	-11,14%	46,28%
PAO ACUCAR	66,34	-19,10%	n/d	-10,02%	n/d	n/d
PETROBRAS-PREF	13,99	-44,70%	-53,64%	-47,27%	-53,64%	-50,04%
SLC AGRICOLA SA	22,70	10,35%	-8,47%	7,28%	-8,47%	8,04%
SUZANO SA	35,79	-6,14%	-9,80%	-9,74%	-9,80%	-25,24%
VALE SA	43,22	-2,81%	-18,91%	-6,77%	-18,91%	-17,83%

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.

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.