

Comentários do Gestor

Internacional

O quadro geral da pandemia segue ampliando o número de novos casos de COVID-19 em diversos países ao redor do mundo. Aquelas localidades que estão há mais tempo com medidas restritivas de circulação de pessoas e aglomerações já começam a mostrar sinais de estabilização e, ao mesmo tempo, evidenciam que os custos socioeconômicos para a saúde pública serão muito intensos. Nestes países já começam preparações de protocolos que possibilitem, com segurança, o início da reabertura de suas economias, mesmo que ainda não se tenham notícias promissoras do surgimento de uma vacina nem de realização de testes em massa. Esse cenário traz o risco crescente do surgimento de novas ondas de contágio. Por outro lado, as autoridades monetárias e governos estão provendo níveis de estímulos nunca antes vistos em qualquer outra crise global. Dentre os bancos centrais o FED ousou sobremaneira ao produzir aumento expressivo no seu balanço em US\$ 2,5 trilhões de dólares, o que representa pelo menos 50% de aumento desde o início do processo de concessões de estímulos, ou seja, desde fevereiro. Apesar de muitas incertezas sobre a retomada da atividade econômica, salientando a particularidade temporal e de intensidade da pandemia nas economias dos países, não podemos deixar de considerar que há um certo otimismo sobre a possibilidade de uma retomada da atividade ocorrer de forma mais efetiva neste ambiente de elevados estímulos. Por outro lado, voltamos a conviver com questões geopolíticas em maior grau e salientamos em particular o retorno das tensões entre EUA e China, pelo fato do presidente Donald Trump ter alegado que o Covid-19 foi criado em laboratório chinês, renovando ameaças de imposição de novas tarifas como forma de voltar com mais retaliações ao país asiático. Não menos importante e relevante, finalmente, o mercado de petróleo continua apresentando elevada volatilidade e segue nos dando a percepção de que teremos dias difíceis pela frente com relação a sua condição de importante indicador de atividade global enfraquecida.

Brasil

Estamos verificando ainda elevação e piora das estimativas de impacto da crise produzidas pela pandemia sobre a atividade econômica brasileira e seus indicadores. Dentre eles chama atenção a contração do PIB para 2020, com algumas projeções indicando quedas superiores a 5%. Além de todas as medidas anunciadas até aqui pelo Banco Central, tivemos do lado do governo o anúncio de várias medidas que produzirão forte ampliação do pacote fiscal que visam atenuar os efeitos da ampla contração que o COVID-19 está produzindo na economia. Esperamos que todas as medidas fiscais apresentadas até o momento sejam transitórias, mas não descartamos que possam ser ampliadas caso se prolongue o prazo da quarentena. Tais medidas ampliaram o déficit primário para algo entre 7% a 9% do PIB este ano, agravando o déficit nominal para patamares superiores a 10%. Esperamos que ocorra a retomada da agenda de reformista logo após a crise, apesar das pequenas e sucessivas crises políticas vistas ao longo do mês. A volta da agenda de reforma será vital para garantir que haja sustentabilidade da dívida pública, permitindo que consigam o país consiga estabilizar a relação dívida-PIB, bem como voltar a vislumbrar a redução desta relação. Sendo assim, esperamos que mesmo com ruídos políticos elevados, o ministro Paulo Guedes continuará sendo o formulador das medidas econômicas liberais. Do lado da inflação, dados divulgados ao longo do mês reforçam o caráter desinflacionário da atual crise neste primeiro momento, levando o mercado a apresentar expectativas bem abaixo do piso da meta para este ano. Acreditamos em redução entre 0,25% e 0,50% com sinalizações de que novas reduções

ainda poderão ocorrer no futuro dependendo da evolução da pandemia e dos seus efeitos sobre a atividade econômica e da inflação.

Bolsa

A bolsa se recuperou em parte das grandes quedas desde a quarta-feira de cinzas e subiu 10,3% em abril, acompanhando em parte a bolsa americana que se valorizou 12,7%. Acreditamos que este movimento de alta se deu por conta de um técnico favorável e ao nível de valuation atrativo para os papéis que possuem condições de maior resiliência diante da crise do coronavírus e aos sinais emitidos ao cenário de estímulos fiscais e monetários intensos dos governos. Diante disso, voltamos a realizar posições de proteção com aumento gradual da exposição líquida comprada ao longo do mês, seja na bolsa americana, onde acreditamos que haverá maior celeridade na normalização dos fundamentos na economia pelo fato do maior dinamismo da economia americana, quanto em outros setores que vemos oportunidade em termos da relação risco-retorno mais atrativos. Na estratégia long & short da bolsa brasileira produzimos várias mudanças em nossas posições ao longo dos últimos dois meses, procurando aumentar a geração de alpha. Tais alterações nos levaram a apresentar bons resultados em consumo, tecnologia, varejo e energia; e negativo em serviços. Os setores com maior valores são agropecuários, alimentos processados, serviços financeiros diversos, comércio e energia elétrica, com algumas apostas pontuais e táticas em teses de alto impacto onde vemos reforço e geração de valor em mudanças nas estratégias do management das companhias escolhidas.

Juros e Câmbio

Abril foi um mês repleto de movimentos intensos e voláteis nos principais ativos de risco. Percepções de cenário de recessão global com respostas dos governos e dos bancos centrais foram frequentes e deram suporte aos preços destes ativos financeiros. O ambiente repleto de incertezas de toda ordem, incluindo o fantasma de uma eventual saída do Ministro Paulo Guedes, principalmente no auge da crise política produzida pela demissão do ex-Ministro Sérgio Moro, nos levou a alterar de forma gradual nossas posições aplicadas em juros nominais e reais. Na estratégia de moedas montamos uma posição comprada em dólar contra o real como forma de equilibrar a correlação entre as demais estratégias. Com a Selic mais baixa e o ambiente político instável, temos uma visão de que boa parte do ajuste das condições financeiras e econômicas se dará através do câmbio. Acreditamos que o real seguirá desvalorizado apesar de estar apresentando no ano o pior desempenho entre seus pares emergentes.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
CDI	-	7,37%	7,37%	0,28%	0,97%	5,20%
IMA-B	7250,94	16,73%	16,73%	1,31%	-5,37%	8,94%
IMA-B 5	6449,58	13,08%	13,08%	0,49%	-0,65%	8,67%
IMA-B 5+	8711,59	18,90%	18,90%	2,01%	-8,93%	8,47%
IRF-M	13883,98	14,96%	14,96%	1,15%	1,70%	11,69%

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	2,78	-4,59	-4,59	-0,46	-1,56	-4,35
DI Jan 21	4,79	-3,74	-3,74	-0,51	-0,71	-3,44
DI Jan 23	6,48	-2,62	-2,62	-0,27	0,27	-2,27
DI Jan 27	7,40	-2,01	-2,01	-0,08	0,80	-1,66

American Treasury (b.p.)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Treasury 2	0,20	-2,32	-2,32	-0,05	-1,27	-2,07
Treasury 10	0,64	-2,08	-2,08	-0,03	-1,02	-1,86
Treasury 30	1,29	-1,74	-1,74	-0,04	-0,83	-1,64

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Petróleo WTI	18,84	-60,93%	-60,93%	-23,13%	-64,67%	-69,05%
Petróleo Brent	26,48	-52,00%	-52,00%	-10,72%	-53,77%	-60,65%
Metais (LMEX)	2392,80	-14,83%	-14,83%	2,46%	-10,47%	-19,11%
OURO	1686,50	31,68%	31,68%	6,93%	7,61%	31,40%
CRB Commodities	353,23	-13,56%	-13,56%	-4,58%	-12,98%	-16,31%
CRB Metal	629,56	-24,61%	-24,61%	-5,35%	-15,96%	-26,78%
CRB Alimentos	282,36	-12,34%	-12,34%	-8,39%	-16,32%	-17,43%
CRB Matéria-prima	412,24	-14,40%	-14,40%	-1,85%	-10,59%	-15,53%
CRB Têxtil	271,77	-5,28%	-5,28%	3,44%	-4,62%	-7,12%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Dólar/ Real	5,487	41,53%	41,53%	5,39%	30,93%	39,93%
Euro/ Real	6,007	35,46%	35,46%	4,59%	30,09%	36,69%
Dólar/ Peso Mexicano	24,174	22,97%	22,97%	2,12%	29,12%	27,60%
Dólar/ Yen	107,180	-2,80%	-2,80%	-0,33%	-1,80%	-3,81%
Dólar/ Renminbi	7,063	2,69%	2,69%	-0,27%	n/d	4,88%
Euro/ Dólar	1,096	-4,27%	-4,27%	-0,69%	-0,61%	-2,32%
Franco Suíço/ Dólar	1,036	1,92%	1,92%	-0,46%	0,77%	5,55%
Libra Esterlina/ Dólar	1,259	-0,83%	-0,83%	1,40%	-3,33%	-3,36%
Dólar Futuro	5427,000	40,06%	40,06%	4,39%	29,18%	37,56%

Credit Default Swap (b.p.)						
País	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
EUA	91,09	8,74	8,74	-3,85	19,03	17,36
BRASIL	308,18	97,61	97,61	32,23	207,23	135,67
Austrália	218,14	141,87	141,87	41,28	107,28	158,72
Japão	33,91	-60,37	-60,37	-10,08	13,54	-27,43
Alemanha	23,50	n/d	n/d	0,85	n/d	n/d
França	41,52	n/d	n/d	1,46	n/d	n/d
Itália	218,14	141,87	141,87	41,28	107,28	158,72
Irlanda	41,52	-52,76	-52,76	-2,33	-7,68	-19,82

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Ibovespa	80.506	-8,40%	-8,40%	10,25%	-30,88%	-16,45%
IBX	34.007	-6,81%	-6,81%	10,27%	-30,93%	-15,12%
IBX-50	13.018	-10,96%	-10,96%	10,48%	-31,37%	-18,39%
Mid-Large Capital	1.551	-7,87%	-7,87%	10,12%	-30,39%	-15,94%
Small Cap	1.873	4,30%	4,30%	10,19%	-37,05%	-4,59%
Dividendos	4.890	3,57%	3,57%	3,76%	-29,46%	-7,18%
Consumo	3.969	16,73%	16,73%	17,67%	-29,38%	1,02%
Imobiliário	814	0,02%	0,02%	7,49%	-44,73%	-2,07%
Financeiro	8.411	-16,95%	-16,95%	3,62%	-35,23%	-24,52%
Energia	61.335	24,50%	24,50%	6,39%	-24,13%	4,43%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DJ	24.346	5,56%	5,56%	11,08%	-15,24%	-8,45%
Nasdaq	8.890	35,01%	35,01%	15,45%	-4,10%	9,81%
S&P 500 (EUA)	2.912	17,17%	17,17%	12,68%	-11,10%	-1,13%
S&P 200 (Austrália)	5.522	-2,33%	-2,33%	8,78%	-21,05%	-12,70%
Shenzhen Index	1.763	39,08%	39,08%	5,85%	n/d	7,75%
Shanghai Index	2.860	14,68%	14,68%	3,99%	n/d	-7,09%
Nikkei (Japão)	20.194	0,89%	0,89%	6,75%	-13,02%	n/d
DAX (Alemanha)	10.862	2,87%	2,87%	9,32%	-18,48%	-12,01%
CAC 40 (França)	4.572	-2,28%	-2,28%	4,00%	-22,84%	-18,16%
FTSE (Inglaterra)	5.901	-12,37%	-12,37%	4,04%	-21,11%	-20,45%
IBEX 35 (Espanha)	6.922	-18,50%	-18,50%	2,02%	-27,01%	-27,67%
FTSE MIB (Itália)	17.690	-3,46%	-3,46%	3,75%	-26,37%	-19,15%
PSI 20 (Portugal)	4.284	-7,81%	-7,81%	5,27%	-18,29%	-20,52%
VIX	34,15	20,50%	20,50%	-36,22%	109,77%	160,29%

Variação dos 15 Maiores Ativos Presentes na Carteira de Ações - Trius Capital						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
BRF SA	19,39	33,63%	-44,91%	33,63%	-38,17%	-37,55%
BRASKEM-PREF A	21,14	19,44%	-29,18%	19,44%	0,00%	0,00%
CIELO SA	4,06	-14,71%	-51,49%	-14,71%	-44,00%	-47,14%
ENERGIAS DO BRAS	17,00	4,36%	-23,08%	4,36%	-26,57%	-2,91%
EVEN	6,74	-2,60%	-56,68%	-2,60%	-60,68%	3,53%
GERDAU-PREF	11,74	20,04%	-41,30%	20,04%	-41,88%	-17,03%
ITAU UNIBAN-PREF	22,77	-5,56%	-38,63%	-5,56%	-32,01%	-32,69%
KEPLER WEBER	26,98	12,89%	-8,39%	12,89%	-11,02%	46,55%
LIGHT SA	11,36	15,10%	-52,19%	15,10%	-52,47%	-46,39%
MARFRIG GLO FOOD	12,84	43,46%	28,92%	43,46%	10,98%	75,41%
PAO ACUCAR	66,22	1,88%	n/d	1,88%	-29,93%	n/d
PETROBRAS-PREF	18,05	34,90%	-40,19%	34,90%	-37,33%	-33,42%
SLC AGRICOLA SA	24,00	4,99%	-3,23%	4,99%	0,93%	16,79%
SUZANO SA	39,41	15,95%	-0,68%	15,95%	-5,38%	-3,24%
VALE SA	44,86	7,40%	-15,83%	7,40%	-12,38%	-10,46%

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.