

Comentários do Gestor

O ano de 2020 foi duramente atípico e repleto de aprendizados em relação a todos os pontos de vista. A gestão de recursos foi colocada à prova em diversos aspectos, da construção à manutenção do nosso call, das estratégias adotadas com o cenário da pandemia em curso vis-à-vis o orçamento de risco dos nossos mandatos. Erramos em não levar em conta a possibilidade de o mundo seguir pelo caminho de lockdown total da economia para controlar a COVID-19, resultando em um severo e abrupto “sell off” com 06 “circuit breakers” sendo classificado como um “Cisne Negro” pelo mercado. A seguir vamos focar na evolução das nossas estratégias ao longo do ano em questão de posicionamento e de assunção de risco. No final de 2019 estávamos com a percepção de que o cenário seria construtivo para o ano de 2020 e assim nos posicionamos. Nos baseamos na positiva conclusão da negociação do acordo comercial CHINA-EUA, em uma evolução sem maiores rupturas para o BREXIT e por consequência supusemos que o crescimento global de 2020 seria pelo menos igual ao de 2019. Em se tratando de Brasil, o cenário construtivo também se mostrava o mais provável apoiado pela aceleração do crescimento do crédito privado conjugado com ambiente de inflação e juros baixos e câmbio apreciado, principalmente após o sucesso da aprovação da reforma da previdência e a agenda reformista que estava na pauta do Congresso. Assim começamos o ano e, durante os meses de janeiro, fevereiro e início de março, seguimos posicionados para um cenário benigno, comprados em bolsa de forma direcional com maior peso nos ativos ligados a aceleração do crescimento econômico interno e externo. As estratégias de proteção cobriam apenas parcela comprada de bolsa Brasil, tendo posições de venda em câmbio e juros compatíveis com o mandato e orçamento de risco do fundo Macro Advanced entre 7 e 9% ao ano de volatilidade. A partir da execução das políticas de stop no mês de março, com perda nos limites do stress cenário atribuído ao fundo, decidimos trabalhar ao longo do resto do ano com níveis inferiores de orçamento de risco, e torno de um terço dos níveis que estávamos posicionados no mês de março. A estratégia da carteira de ações foi impactada em função do movimento de rotação dos mercados globais privilegiando primeiramente as ações de tecnologia e e-commerce e, em seguida, as ações ligadas as commodities (metálicas principalmente). Adicionalmente, mantivemos estruturas de proteção para as estratégias de bolsa e câmbio ao longo do ano e uma postura tática em juros devido a assimetria do risco em relação ao descontrole fiscal causado pela pandemia e perspectiva pouco animadora para a agenda de reformas. Esperamos que o ano de 2021 seja uma reedição em termos de perspectiva do que foi o início de 2020 com o quadro mais benigno da pandemia, no qual o prolongamento dos programas de estímulos monetários e fiscais, somados ao início dos programas de imunização ao redor do mundo irão favorecer a recuperação econômica, bem como minimizar os efeitos danosos ao setor de serviços, que foi o que mais sofreu na crise do COVID-19.

Internacional

Otimista, foi assim que último mês de um ano atípico termina. Motivação? Em maior grau pela aprovação emergencial da utilização de vacinas em diversos países, com conhecida campanha global de vacinação que se inicia, alimentando as expectativas do mercado e o apetite por risco. Mesmo depois da ampliação da força durante a segunda onda do vírus, somado ao risco de novas cepas que surgiram ao redor do mundo, os benefícios nas economias através dos estímulos monetários e fiscais introduzidos ao longo de 2020, somados a expectativa de uma campanha de vacinação global bem sucedida, tem criado um ambiente favorável para uma recuperação rápida da economia global ao longo de 2021.

Brasil

Além do desenrolar das questões ligadas à pandemia, seja do lado da ampliação dos casos e das vítimas do COVID-19 e agora de uma nova Cepa ainda mais contagiosa, temos a disputa pela presidência da Câmara dos Deputados e do Senado como importante fonte de apreensões pela incerteza da votação de medidas capazes de gerar impacto fiscal relevante, bem como da paralisia da agenda de reformas ocorrida nos últimos dois meses do ano. O que se espera de fato é que, com o fim do recesso parlamentar e as disputas políticas para a definição dos presidentes das duas Casas legislativas, teremos diminuição dos ruídos políticos e uma maior visibilidade sobre a consolidação fiscal necessária, além da retomada da agenda de reformas. Em particular na economia, o mercado de trabalho segue em recuperação saudável, mesmo com o fim do auxílio emergencial e do regresso das mudanças legais atribuídas às relações trabalhistas. O aumento do número de casos de Covid-19 não está alterando o quadro de estabilização dos indicadores de confiança que indicam certa acomodação para o primeiro trimestre de 2021. Do lado da inflação, depois de alguns meses de elevação acima das médias mensais das janelas de 12 meses, o IPCA deverá mostrar resultados melhores ao longo do próximo trimestre, apesar de levar a inflação acumulada de 12 meses a patamares superiores a meta de inflação do Banco Central. Mesmo diante desta aceleração da inflação corrente, a autoridade monetária comunicou em sua última reunião do Copom que o “forward guidance” poderá ser retirado em breve, dado a expectativa de convergência da inflação para a meta ao longo de seu horizonte relevante, ou seja, 2021 e 2022.

Bolsa

Bolsa Brasil terminou o ano com elevação de 9,3% em dezembro, fechando o ano com alta próxima de 3%. O que impulsionou a bolsa em dezembro, assim como no mês anterior, pode ser atribuído ao cenário global mais favorável a assunção ao risco, bem como a expectativa de maior crescimento da China em detrimento do resto do mundo, o que contribuiu com o desempenho das bolsas emergentes e impulsionou as bolsas americanas (S&P +3,05%, Nasdaq +5,50%). Os setores de commodities foram os mais favorecidos por este movimento: altas relevantes do petróleo (+8%) e do minério de ferro (+25%) com as ações destes setores liderando as altas do Ibovespa. Com um portfólio de carteira que mescla uma estratégia de recuperação da economia externa e do Brasil, conseguimos capturar parte dos ganhos das altas das commodities e fechar nossa posição em Bolsa em linha com o Índice.

Juros e Câmbio

Como expressado anteriormente estamos diante de um cenário internacional favorável, capaz de suportar a visão de normalização das economias ao longo de 2021 e de gerar uma melhora nos ativos de risco de forma mais homogênea. No Brasil, as dúvidas em relação à evolução favorável para a aprovação da agenda de reformas estruturais necessárias para a consolidação fiscal, somado à relação risco-retorno do mercado de juros em comparação ao atual patamar do câmbio, preferimos depositar nas estratégias de juros uma postura mais tática e de proteção às demais posições construtivas que temos adotado. No câmbio, dado o enfraquecimento do dólar contra a maior parte das moedas, mais as intervenções do BC na venda de reservas e diante dos aspectos técnicos da pressão altista causada pelo desmonte das posições de overhedge, optamos por montar de forma tática e via opções uma posição pequena de compra de dólar contra o real.

Encerramos 2020 conscientes dos nossos erros de avaliação, certos de que as mudanças nas posições dos fundos e book de hedge alinhados ao cenário ainda incerto e desafiador produzido pela pandemia na economia, devem produzir bons resultados ao risco/retorno dos nossos produtos. Seguimos otimistas, mesmo que de forma mais comedida, às oportunidades que se apresentarão em 2021 para nossos clientes.

Fechamento dos Mercados Locais e Internacionais

Renda Fixa (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
CDI	-	0,16%	2,78%	0,15%	0,47%	2,81%
IMA-B	8122,90	4,78%	6,40%	4,01%	7,70%	7,17%
IMA-B 5	6970,10	1,77%	8,04%	1,48%	3,56%	8,30%
IMA-B 5+	10071,95	7,43%	5,49%	6,21%	11,35%	6,65%
IRF-M	14437,26	1,94%	6,70%	1,59%	2,23%	6,89%

Curva de Juros (b.p.)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DI Jan 20	1,90	-0,02	-2,66	-0,01	-0,09	-2,69
DI Jan 21	4,19	-0,81	-1,60	-0,62	-0,47	-1,67
DI Jan 23	5,64	-1,13	-0,79	-0,93	-0,98	-0,87
DI Jan 27	6,41	-1,14	-0,35	-0,95	-1,19	-0,44

American Treasury (b.p.)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Treasury 2	0,12	-0,03	-1,44	-0,04	0,00	-1,51
Treasury 10	0,93	0,08	-0,96	0,00	0,28	-0,97
Treasury 30	1,66	0,09	-0,67	-0,01	0,24	-0,67

Commodities (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Petróleo WTI	48,40	6,35%	-13,92%	8,20%	20,31%	-13,96%
Petróleo Brent	51,63	7,67%	-15,18%	8,92%	21,06%	-15,21%
Metais (LMEX)	3448,70	2,07%	20,21%	0,92%	16,75%	n/d
OURO	1894,39	6,61%	25,03%	4,36%	-0,19%	25,33%
CRB Commodities	443,43	3,51%	10,23%	3,81%	9,78%	11,00%
CRB Metal	906,59	9,51%	19,63%	8,55%	17,66%	19,53%
CRB Alimentos	360,66	0,61%	6,64%	1,83%	7,14%	7,86%
CRB Matéria-prima	511,35	5,57%	13,18%	5,21%	11,65%	13,23%
CRB Têxtil	304,74	2,10%	8,26%	2,08%	6,83%	8,63%

Moedas (%)						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Dólar/ Real	5,192	-3,12%	29,07%	-0,50%	-7,83%	28,08%
Euro/ Real	6,382	-0,15%	41,67%	1,30%	-3,56%	41,79%
Dólar/ Peso Mexicano	19,900	-1,39%	5,12%	-0,66%	-11,39%	5,06%
Dólar/ Yen	103,190	-1,07%	-5,23%	-1,09%	-2,34%	-5,87%
Dólar/ Renminbi	6,523	-0,85%	-6,64%	-0,75%	-4,29%	-6,76%
Euro/ Dólar	1,230	3,11%	9,81%	1,88%	4,72%	10,81%
Franco Suíço/ Dólar	1,135	3,14%	10,00%	2,11%	4,30%	11,32%
Libra Esterlina/ Dólar	1,363	2,27%	3,90%	1,53%	5,92%	4,86%
Dólar Futuro	5196,700	-2,53%	28,93%	-0,60%	-7,80%	27,99%

redit Default Swap (b.p.)						
País	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
EUA	81,59	0,39	12,29	-0,45	-7,64	11,33
BRASIL	143,99	-21,94	44,07	-13,56	-110,30	41,25
Austrália	70,01	-0,13	-53,41	0,87	-21,27	-55,02
Japão	16,32	-0,20	-4,73	-0,10	-1,85	-4,71
Rússia	86,64	6,12	31,21	7,92	-41,80	n/d
Itália	70,01	-0,13	-53,41	0,87	-21,27	-55,02
Irlanda	16,82	-1,33	-29,74	-1,51	-5,79	-29,75

Bolsa Brasil (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
Ibovespa	119.017	9,30%	2,92%	6,84%	27,18%	1,55%
IBX	50.379	9,15%	3,50%	6,78%	26,68%	2,28%
IBX-50	19.566	9,42%	3,62%	6,84%	27,89%	2,06%
Mid-Large Capital	2.279	9,45%	3,21%	7,10%	27,09%	1,92%
Small Cap	2.822	7,52%	-0,65%	5,29%	24,24%	-0,79%
Dividendos	6.786	8,94%	-1,00%	6,41%	26,54%	-1,17%
Consumo	5.321	5,00%	0,81%	4,91%	13,04%	-0,52%
Imobiliário	1.052	4,56%	-24,27%	0,57%	21,43%	-24,09%
Financeiro	12.277	12,39%	-7,14%	8,61%	32,67%	-8,66%
Energia	82.846	7,20%	8,12%	6,86%	21,36%	8,90%

Bolsas Internacionais (%)						
Índice	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
DJ	30.410	2,60%	6,84%	1,96%	10,77%	6,25%
Nasdaq	12.870	5,50%	43,86%	4,17%	16,10%	42,65%
S&P 500 (EUA)	3.732	3,05%	15,86%	1,90%	11,89%	15,19%
S&P 200 (Austrália)	6.682	2,53%	-1,80%	1,43%	12,27%	n/d
Shenzhen Index	2.289	1,73%	33,56%	0,09%	6,52%	33,88%
Shanghai Index	3.414	0,67%	12,32%	-1,09%	5,90%	13,54%
Hong Kong	27.147	3,06%	-4,14%	2,18%	16,63%	n/d
Nikkei (Japão)	27.444	3,82%	16,01%	2,45%	16,59%	14,71%
DAX (Alemanha)	13.719	3,22%	3,55%	2,51%	6,96%	n/d
CAC 40 (França)	5.599	1,47%	-6,40%	0,32%	15,88%	n/d
FTSE (Inglaterra)	6.556	4,62%	-13,59%	2,68%	11,16%	n/d
IBEX 35 (Espanha)	8.154	0,96%	-15,17%	0,17%	21,46%	n/d
FTSE MIB (Itália)	22.233	0,78%	-5,42%	0,60%	16,64%	n/d
PSI 20 (Portugal)	4.922	6,89%	-6,01%	7,28%	22,03%	n/d
VIX	22,77	10,70%	53,64%	9,63%	-13,32%	80,00%

Variação dos Maiores Ativos Presentes na Carteira de Ações - Trius Capital						
Nome	Ult.	Mês	Ano	L1M	L3M	L12M
AMBEV SA	15,65	9,29%	-16,18%	11,95%	26,72%	-18,57%
AZUL SA	39,30	6,53%	-32,57%	3,37%	64,09%	-31,14%
CIELO SA	4,00	6,38%	-52,21%	12,68%	0,76%	-54,02%
ENAUTA PARTICIPA	11,85	9,12%	-25,94%	14,49%	22,04%	-26,53%
EVEN	12,02	-6,39%	-22,75%	-3,53%	11,30%	-21,23%
ITAU UNIBAN-PREF	31,63	9,22%	-14,74%	10,75%	41,21%	-15,43%
JHSF PART	7,81	1,43%	9,54%	6,40%	14,85%	7,87%
LIGHT SA	24,30	4,79%	2,27%	4,74%	71,85%	2,27%
MARFRIG GLO FOOD	14,51	-3,14%	45,68%	-1,16%	-3,27%	49,74%
PET CENTER COMER	19,10	-0,78%	n/d	0,53%	33,57%	n/d
PAGUE MENOS	9,02	8,15%	n/d	8,81%	-2,38%	n/d
PETRO RIO SA	70,19	35,63%	112,31%	39,90%	104,40%	104,40%
RUMO SA	19,24	-0,67%	-23,60%	1,48%	0,52%	-32,15%
WEG SA	75,74	-1,64%	118,52%	2,95%	16,63%	117,33%

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.