



Resultados do mês de Março. O fundo Blue Alpha apresentou resultado positivo de 53 bps no mês de março. A mesa de Juros apresentou um resultado positivo de 148 bps, a mesa de Bolsa -6 bps e a mesa de Moedas -98 bps, sendo os demais resultados explicados por caixa e custos: 9 bps.

A crise em 3 etapas

Na carta mensal de março, teremos uma abordagem um pouco diferente das anteriores, onde normalmente traçamos comentários em cada mercado na América Latina. Dessa vez, abordaremos 3 tópicos, a saber: A evolução da crise atual, o risk management adotado pelo fundo Blue Alpha, e as perspectivas para o futuro.

1- A Evolução da Crise Atual

Após 31 anos trabalhando no mercado, já tendo experimentado diversos tipos de crises, confesso que o que acontece agora é inédito para mim. Isto não necessariamente implica dizer que é pior ou melhor que outras crises que já vivenciei. É simplesmente muito diferente, e bastante complexo também. Nós vemos essa crise em três frentes: (i) a crise do Coronavírus, (ii) a crise do petróleo e (iii) a crise político/institucional no Brasil.

Crise do Coronavírus: por ter uma característica de desastre natural, em tese, este deveria ser um problema de resolução relativamente rápida. O que está ficando claro nesse momento é que, como o impacto no mercado de trabalho será maior e mais duradouro, a duração da crise será certamente maior que anteriormente esperado. Esta é a primeira incerteza dessa crise. A segunda, é qual o impacto que a quase paralisação total da atividade econômica global pode trazer nos mercados de crédito globais. A terceira incerteza, diz respeito à quantidade de estímulos fiscais e monetários que serão necessários para conter a crise, e também a futura implicação desses gastos nas contas públicas dos governos, quando a crise se dissipar.

Crise do Petróleo: em paralelo à crise do Coronavírus, está ocorrendo um duplo choque de demanda/oferta no mercado de petróleo global. O choque de demanda é diretamente derivado da crise do Coronavírus, a partir das medidas de distanciamento social corretamente adotada pelos governos. O choque de oferta, vem de uma disputa intempestiva entre Rússia e Arábia Saudita, que ironicamente trouxe um aumento de produção de petróleo, em um momento em que a demanda escasseia. No médio prazo, a queda do preço do petróleo atua como uma injeção de renda para a população, apesar de que, no curto prazo, aumenta as incertezas de crédito, especialmente em setores mais afetados pela queda do preço do petróleo.

Crise Político/Institucional no Brasil: As desavenças entre o poder executivo e legislativo, são de certa forma corriqueiras no Brasil, seja nesse ou em governos anteriores. O problema é que tais desavenças extrapolaram um ponto a razoabilidade, levantando incertezas quanto a âncora fiscal e quanto ao risco do país ter que passar novamente por um doloroso e longo processo de impeachment, algo que achamos ainda de baixa probabilidade.

2-Risk Management do Fundo Blue Alpha durante a crise

Pano de fundo inicial de 2020

O ano de 2020 se inicia com uma perspectiva interessante para o Brasil, tendo em vista uma taxa de juros ineditamente baixa e uma taxa de câmbio bastante competitiva para o país. Em adição a isto, havia uma boa perspectiva de continuidade no processo de aprovação das reformas estruturais. Isto substanciava uma posição relativamente alta em bolsa, ao redor de 30%. Também sempre achamos que a curva de juros continuava apresentando um prêmio interessante, especialmente a parte curta da curva. Escolhemos vender as moedas de América Latina, como BRL, COP, CLP como proteção para essas duas posições de bolsa e juros.

A redução do risco

Decidimos reduzir drasticamente o risco na semana anterior ao carnaval, tendo em vista o alastramento do Coronavírus para áreas fora da China, como era notadamente o caso de Itália e Irã. Neste momento, reduzimos a posição de bolsa dos atuais 30% para 8%. A redução final aconteceu após o corte inesperado de juros pelo FED, onde a reação do mercado foi inesperadamente ruim. Neste momento, trouxemos as posições de bolsa para zero e de câmbio para próximo de zero, cortando também posições de NTNFB e mantendo somente as posições aplicadas em juros curtos no Brasil, Chile e México. E este é o ponto em que ainda nos encontramos nesse momento.

3-Perspectivas Para o Futuro

Pela complexidade descrita ao longo desse texto, especialmente no entendimento da crise do Coronavírus, estamos preferindo nos manter unicamente com posições conservadoras, aplicadas em juros curtos na América Latina. Estamos, no entanto, já realizando estudos interessantes com nosso grupo de Bolsa para explorar futuras oportunidades, tanto no Brasil como nos EUA, pois entendemos que são nesses momentos que se consegue comprar papéis de valor intrínseco interessante e a custos mais baixos. Em relação ao futuro da crise, entendemos que os pontos mais críticos a se monitorar nesse momento são: (i) estabilização do vírus na Europa, EUA e no Brasil, (ii) medidas de estímulos fiscais e monetários pelos governos e seus impactos nas contas fiscais, (iii) impactos nos mercados de crédito, derivados da crise de saúde bem como da crise do petróleo e (iv) entendimento das posições técnicas dos diversos mercados.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3477 - Torre A - 5º andar - sala 52
Tel. +55 11 4280-7442
blueline.com.br



A BlueLine não se responsabiliza por decisões do investidor, nem por ato ou fato de profissionais especializados por ele consultados. O investidor deve se basear, exclusivamente em sua opinião e na opinião de profissionais especializados por ele contratados para opinar e decidir. Este material não pode ser reproduzido, copiado ou distribuído para terceiros. Esta apresentação não se caracteriza e não deve ser entendida como consultoria jurídica, contábil, regulatória ou fiscal em relação aos assuntos aqui tratados. Este material é meramente informativo, não considera objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades individuais e particulares e não contém todas as informações que um investidor em potencial deve considerar ou analisar antes de investir. Não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento e não configura sugestão ou consultoria jurídica. Recomendamos que consulte profissionais especializados antes de decidir sobre investimentos.