

Comentário do Gestor

Novembro/2016

Caro Cliente,

O mês de novembro foi cheio de surpresas e ironias. Em um mesmo mês tivemos a surpreendente eleição do candidato-empresário republicano Donald Trump, com tendências claras de direita, e a morte de Fidel Castro, um dos principais líderes da esquerda revolucionária. Em um ano onde as previsões políticas falharam (referendo do Brexit no Reino Unido, acordo de paz na Colômbia e agora a eleição americana), está mais nítido que está havendo o fortalecimento de modelos político-econômicos mais fechados e xenófobos, reflexos de que os efeitos benéficos da globalização foram aquém do esperado. Apesar da turbulência nos preços dos ativos ao longo do mês (ler abaixo), os países desenvolvidos encerraram o mês com suas bolsas de valores em alta, com os juros das Treasuries subindo forte e uma queda expressiva no mercado mundial de bonds. No Brasil, o mercado financeiro reverteu completamente o excelente mês de outubro, e ao contrário do mundo e de vários emergentes, apresentou uma Bolsa em queda. O risco Brasil aumentou e, conseqüentemente, o Real se desvalorizou perante o dólar e os juros futuros sofreram perdas seguindo a tendência global do mercado de títulos/bonds.

A reação inicial dos mercados globais à vitória de Trump no dia 08/11 foi de esquizofrenia. Como não era o cenário esperado pelos consultores políticos, as apostas estavam por toda parte. Em poucas horas, os ativos considerados de proteção contra a eleição de Trump como as Treasuries, as moedas suíça e japonesa e o ouro, se tornaram perdedores em detrimento do ganho com ações (bancos principalmente) e do dólar americano. Em poucos dias, o desastre esperado pelo resultado da eleição foi diminuindo e a aversão ao vencedor revertendo. Trump foi rapidamente rotulado pelos investidores como o "Sr. Crescimento" ou o "Presidente da inflação", pelo seu discurso pró recuperação americana através de redução de impostos e investimentos massivos em infraestrutura. O resto do mundo não se mostrou tão animado devido aos riscos de rompimento de tratados comerciais, maior protecionismo e tratamento duro aos imigrantes. Na verdade, esta reação inicial dos investidores mostra que ninguém tem hoje a certeza (nem mesmo Trump) da MAGNITUDE do impacto de seu governo na economia americana e global. Do discurso para angariar votos à ação efetiva há uma enorme distância e só o tempo irá revelar este efeito.

No Brasil, o quadro positivo de outubro somado aos vários avanços conquistados na área econômica/política foram revertidos em uníssono em novembro. Menos pelo efeito Trump e mais pelas fragilidades econômicas e políticas internas, os riscos mencionados no último Comentário do Gestor, voltaram a assombrar o mercado de investimentos, entre eles: (i) a subida de juros nos EUA, (ii) mudanças políticas no exterior e no Brasil, (iii) ramificações da lava-jato e (iv) insucesso na aprovação da reforma da previdência e/ou no programa de concessões/privatização. Estas oscilações bruscas de expectativas dos investidores refletem o delicado momento pelo qual o Brasil passa na transição (ou ponte como o PMDB gosta de chamar) de um cenário de impeachment para um novo governo eleito sem o voto popular, em um momento de fraqueza econômica no Brasil e agora com uma perspectiva de cenário externo mais incerto com Trump. Não é à toa que temos uma das mais altas taxas de juros no mundo (13,75% a.a.), 4,00% a.a. acima de economias emergentes similares ao Brasil. Dado este cenário, faz-se mais importante ainda acelerar o ajuste fiscal e o crescimento econômico em um ambiente externo de menor liquidez mundial (leia-se alta de juros nos EUA) em 2017.

Como comentado, esperávamos maior volatilidade em novembro devido as eleições americanas. O que nos surpreendeu foi a magnitude da reação do mercado sobre preços de alguns dos ativos, principalmente da Treasury e dos bonds americanos e globais. Há que se esperar uma diminuição da volatilidade dos preços com uma melhor leitura da equipe do novo governo e maior clareza na sua política-econômica para fazermos mudanças de

Observação Relevante

Este relatório foi elaborado pela Quadrante Investimentos e é de uso exclusivo de seu destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a qualquer terceiro sem autorização expressa da Quadrante Investimentos. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As análises efetuadas não são e não podem ser tratadas como decisões de investimento ou recomendações de compra ou venda de qualquer ativo negociado no mercado de capitais. São de caráter meramente informativo e refletem única e exclusivamente as opiniões da Quadrante Investimentos. Seu objetivo é meramente informar os clientes da Quadrante Investimentos sobre o comportamento das carteiras administradas pela Quadrante Investimentos. A Quadrante Investimentos não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações enviadas, nem pela existência e/ou veracidade dos dados fornecidos, sendo todas estas opiniões e/ou informações baseadas em método conhecido e aceito pelos clientes como eficaz e suficiente para sua utilização. A Quadrante Investimentos não comercializa e não distribui cotas dos fundos de investimento referidos neste informativo. A comercialização e distribuição de cotas são realizadas pelo administrador dos fundos. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. A autorização para funcionamento e/ou venda das cotas dos fundos de investimento não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários ou da ANBIMA, garantia de veracidade das informações prestadas, de adequação dos regulamentos dos fundos ou dos seus prospectos à legislação vigente ou, ainda, julgamento sobre a qualidade dos fundos, de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços. Os investimentos em carteiras administradas e em fundos de investimento apresentam riscos para o investidor. Ainda que o gestor das carteiras mantenha sistemas de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o investidor. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador dos fundos, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação do performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de períodos de, no mínimo, 12 (doze) meses. Ao investidor é recomendado a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos e às políticas de investimento dos fundos de investimento, bem como às disposições dos prospectos que tratam dos fatores de risco a que os fundos estão expostos. Fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, e tais estratégias, dependendo da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos.

O presente relatório tem o objetivo de facilitar o acompanhamento do desempenho de sua Carteira Administrada pela Quadrante Investimentos. Os valores e demais informações aqui presentes, inclusive no que se refere aos cálculos de retorno da Carteira e das taxas cobradas pela Quadrante Investimentos, tem por base as informações constantes dos extratos dos fundos investidos, emitidos pelos respectivos administradores e que nos foram encaminhados por V.Sas., ou ainda, na falta destes, informações encaminhadas diretamente por V.Sas. Desta forma, a Quadrante Investimentos não se responsabiliza por eventuais incorreções dessas informações ou ainda decorrentes do fornecimento incompleto das mesmas.

alocações relevantes. Por hora, só temos atuado quando há grandes discrepâncias de preços nos ativos das carteiras. No Brasil, apesar do efeito Trump (que entendemos ser positivo para o crescimento global), da volatilidade e dos riscos do curto prazo, entendemos que a relação retorno x risco nas posições pré-fixadas e títulos ligados à inflação é compensatório para as carteiras. Obviamente, para isto, levamos em conta que os riscos acima mencionados serão diminuídos através de um ajuste fiscal prudente, de uma taxa de juros (e inflação) mais baixa e dentro de um ambiente político menos turbulento do que o atual. Com isto, mantivemos as posições.

Em relação ao desempenho no mês, o Ibovespa apresentou variação de -4,65%. O IGP-M variou -0,03%, enquanto o dólar comercial de venda apresentou variação de +6,23%. O CDI fechou o mês com +1,04% de variação.

Observação Relevante

Este relatório foi elaborado pela Quadrante Investimentos e é de uso exclusivo de seu destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a qualquer terceiro sem autorização expressa da Quadrante Investimentos. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As análises efetuadas não são e não podem ser tratadas como decisões de investimento ou recomendações de compra ou venda de qualquer ativo negociado no mercado de capitais. São de caráter meramente informativo e refletem única e exclusivamente as opiniões da Quadrante Investimentos. Seu objetivo é meramente informar os clientes da Quadrante Investimentos sobre o comportamento das carteiras administradas pela Quadrante Investimentos. A Quadrante Investimentos não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações enviadas, nem pela existência e/ou veracidade dos dados fornecidos, sendo todas estas opiniões e/ou informações baseadas em método conhecido e aceito pelos clientes como eficaz e suficiente para sua utilização. A Quadrante Investimentos não comercializa e não distribui cotas dos fundos de investimento referidos neste informativo. A comercialização e distribuição de cotas são realizadas pelo administrador dos fundos. As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo. A autorização para funcionamento e/ou venda das cotas dos fundos de investimento não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários ou da ANBIMA, garantia de veracidade das informações prestadas, de adequação dos regulamentos dos fundos ou dos seus prospectos à legislação vigente ou, ainda, julgamento sobre a qualidade dos fundos, de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços. Os investimentos em carteiras administradas e em fundos de investimento apresentam riscos para o investidor. Ainda que o gestor das carteiras mantenha sistemas de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o investidor. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador dos fundos, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação do desempenho dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de períodos de, no mínimo, 12 (doze) meses. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos, com especial atenção para as cláusulas relativas aos objetivos e às políticas de investimento dos fundos de investimento, bem como às disposições dos prospectos que tratam dos fatores de risco a que os fundos estão expostos. Fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, e tais estratégias, dependendo da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. O presente relatório tem o objetivo de facilitar o acompanhamento do desempenho de sua Carteira Administrada pela Quadrante Investimentos. Os valores e demais informações aqui presentes, inclusive no que se refere aos cálculos de retorno da Carteira e das taxas cobradas pela Quadrante Investimentos, tem por base as informações constantes dos extratos dos fundos investidos, emitidos pelos respectivos administradores e que nos foram encaminhados por V.Sas., ou ainda, na falta destes, informações encaminhadas diretamente por V.Sas. Desta forma, a Quadrante Investimentos não se responsabiliza por eventuais incorreções dessas informações ou ainda decorrentes do fornecimento incompleto das mesmas.