

# COMENTÁRIO DO GESTOR



Março/2020

**Quadrante Investimentos**

Rua Verbo Divino, 2001, Chácara Santo Antonio - SP

+55 11 3513-0800

[quadrante@quadranteinvestimentos.com.br](mailto:quadrante@quadranteinvestimentos.com.br)

[www.quadranteinvestimentos.com.br](http://www.quadranteinvestimentos.com.br)

# Caro Cliente,



**“É na crise que nascem as invenções, os descobrimentos e as grandes estratégias. Quem supera a crise, supera a si mesmo”, Albert Einstein**

Março de 2020 ficará na história como o mês em que a terra parou...A inusitada decisão dos governantes de mais da metade dos países do globo de impor algum tipo de restrição de mobilidade e distanciamento social como únicas maneiras de conter a expansão do Covid-19, fez com que fossemos de um cenário de crescimento global em torno 2,3% em 2020 para um de semi-depressão em questão de semanas. O nível de estresse dos ativos financeiros ficou em torno das crises anteriores, mas desta vez de uma maneira mais aguda, pela velocidade da queda nos preços dos ativos. As quedas nas bolsas, nas commodities, e nos ativos em geral foram recorde e tivemos vários dias de circuit-breakers. Ativos considerados seguros como ouro e Treasuries também sofreram perdas devido a resgates e chamadas de margem para gerar liquidez para fundos de investimento. Ao final do mês, após anúncios seguidos de pacotes de ajuda financeira gigantescos (de 3% a 10% do PIB das economias mais desenvolvidas), tivemos uma pequena recuperação. O S&P500 (bolsa americana) fechou com 13% de queda no mês. No Brasil, a perda da Bolsa no trimestre foi a maior da história e ela se desvalorizou 30% no mês. Os juros futuros mais longos sofreram perdas relevantes enquanto o Dólar americano se valorizou 16% perante o Real.

Nosso cenário base ainda é de bastante volatilidade no curto prazo, pois as variáveis que hoje afetam a percepção dos investidores são de difícil previsão, tais como: (i) nível de crescimento das curvas de contágio/mortes, principalmente na Europa e nos EUA, (ii) decisões de postergação ou não do período de quarentenas, (iii) possibilidade de outras ondas de contaminação, e (iv) evolução na descoberta de medicação eficaz e/ou uma vacina para a Covid-19. No médio e longo prazos, há três razões para mantermos uma visão de recuperação e não de uma nova depressão global, entre elas:

- (i) Vários indicadores técnicos e a queda dos preços dos ativos em comparação com outros momentos de crise já evidenciam que os ativos estão depreciados, muito devido ao efeito surpresa e pela urgente necessidade de gerar caixa pelas empresas e indivíduos.
- (ii) Pacotes monetários e fiscais que somam hoje em torno de US\$ 5 trilhões globalmente aumentam a chance de se evitar uma depressão ou um “crunch” de crédito injetando liquidez e disponibilidade de crédito na economia, como nunca feito anteriormente.
- (iii) Resultados da quarentena achatando a curva de contágio e reduzindo o tempo de distanciamento social com a volta paulatina do consumo e da produção, ex: China.

Estudo da Goldman Sachs mostra que dentre 27 crises ocorridas desde 1800, podemos dividi-las em três categorias: estrutural (como dos bancos em 2008), cíclicas (subida forte de juros) ou gerada por eventos exógenos (torres gêmeas em 2001). Apesar da gravidade desta crise, podemos classificá-la de evento exógeno (“event-driven”). Nesta categoria foram incluídas guerras, crise do petróleo e o famoso black monday de 1987. Nestes casos, historicamente, o SP500 caiu em média 29% (contra os 24% atuais), a crise demorou em média 15 meses e a bolsa americana se recuperou em torno de 11 meses. Não é uma garantia que esta seguirá o mesmo padrão, mas serve como referência.

No Brasil, no relativo, o impacto da crise foi mais agudo devido à atual situação fiscal e de dependência de comércio externo, principalmente com a China. Além do mais, a demora de tomada de decisão sobre os pacotes de ajuda e falta de uma estratégia coordenada de combate ao vírus reflete bem o confuso momento político que vivemos.



Do lado positivo, o pacote de aproximadamente R\$ 1tri e as decisões de cunho trabalhista, de postergação de impostos, de compra de créditos pelo Banco Central, entre outros, foram muito bem recebidos

Em relação à alocação, nas carteiras globais, mantivemos as posições conservadoras desde o início do ano e recentemente aumentamos um pouco a exposição em renda variável através de fundos de ações fundamentalistas.

Nas carteiras locais mantivemos as alocações estruturais de médio e longo prazos e, ao mesmo tempo, reduzimos taticamente a exposição em bolsa no início do mês. Além disso, desde o início da crise, tomamos a decisão de não reinvestir as posições de caixa atuais ou de vencimentos futuros. Estamos monitorando de perto os riscos no segmento de Crédito Privado e as medidas do governo sobre este segmento.

**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 exatidão 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 da performance 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 relação ao desempenho  
no mês:

Ibovespa

-29,90%



IGP-M

+1,24%



DÓLAR

+15,96%



CDI

+0,34%