

FRONTEIRA EFICIENTE IS FIC DE FIM

Relatório de Gestão

Janeiro/2020

O mês de dezembro foi positivo para os mercados de maior risco, devido a uma conjunção de fatores externos. Com efeito, sinalizações para a assinatura da 1ª fase do acordo comercial entre China e Estados Unidos e o aumento das chances de um Brexit com negociação junto a União Europeia, devido à obtenção pelo Partido Conservador da maioria das cadeiras do Parlamento Britânico, contribuíram para a calma do mercado externo, fazendo com que os investidores buscassem ativos de maior risco. Nesse período ocorreram outros importantes eventos, sendo os destaques: (i) Copom: corte de 0,5% na taxa Selic; (ii) o FED mantendo estável a taxa de juros americana; (iii) a redução do depósito compulsório na China; e (iv) o aumento da tensão no Iraque.

1. Trade War: Guerra tarifária entre EUA e China.

Diferente do que ocorreu em novembro, as partes indicaram a proximidade de um acordo comercial, que deve ser assinado ainda em janeiro/20. Conforme discutido nas últimas Cartas, continuamos com a opinião que é interessante para os dois governos um acordo o mais rápido possível, pois Donald Trump concorrerá à reeleição em 2020 e a China passa por um processo de desaceleração econômica e protestos em Hong Kong.

2. Brexit:

O Partido Conservador obteve a maioria das cadeiras do Parlamento Britânico (365 de um total de 650) nas eleições realizadas no início de dezembro, com o objetivo de reformular os reformular o quadro de representantes que irão conduzir o Reino Unido no Brexit. Essa vitória traduz 2 importantes sinais: (i) indica que a maioria da população britânica é a favor do Brexit; e (ii) as chances de um acordo para a saída do Reino Unido da União Europeia ficaram mais próximas.

3. Copom:

Na última reunião do ano, o Comitê de Política Monetária reduziu a Selic em 0,5%, atingindo a taxa de 4,5% ao ano. A inflação abaixo da meta e os resultados ainda pouco expressivos da retomada econômica influenciaram a decisão. No entanto, alguns indícios como: (i) o aumento no preço das carnes; (ii) combustíveis; (iii) da bandeira tarifária de energia; (iv) e os resultados de crescimento econômico no 4º trimestre podem reduzir a velocidade dos cortes ou até fazer com que o Copom mantenha a atual taxa nos próximos encontros. O Real, que foi depreciado nos últimos anos, pode se fortalecer com uma retomada econômica (de forma que os investimentos estrangeiros aumentem) e, caso a taxa de juros seja elevada, as operações de *carry trade* podem retornar a serem atrativa, atraindo mais capital externo ao país.

4. Redução do Depósito Compulsório na China:

O depósito compulsório pelos bancos na China foi reduzido em 0,5%, para 12,5%. Em 2 anos, foi o 8º corte no valor da reserva que os bancos são obrigados a manter (no Brasil essa taxa é de 31%). Essa ferramenta é uma das utilizadas pelo governo chinês para injetar mais recursos na economia.

Atenção para o mês de janeiro:

1. Assinatura do pré-acordo comercial entre EUA e China.
2. Possível guerra entre EUA e Irã.

3. Avanço nas negociações do Brexit.

O FUNDO

Conforme descrito acima, dezembro foi um mês que favoreceu a maioria dos portfólios investidos pelo Fronteira Eficiente IS FIC de FIM (“Fronteira Eficiente”), gerando um resultado de 2,04% ou 541% do CDI. Abaixo consta o resumo do portfólio no dia 31/dezembro, destacando o retorno de cada um dos fundos que integram a carteira, no mês e no ano:

%	Fundo	Investidor	Classe	Gestor	Objetivo	Dezembro	x CDI	Ano	x CDI
9%	Angá High Yield FIRF CP	Qualificado	Crédito Privado	Angá Asset Management	FIDC e Crédito Privado	0,73%	193%	13,95%	234%
6%	BTG PACTUAL CDB Plus	Geral	Crédito Privado	BTG Pactual	Caixa - Liquidez D+0	0,33%	87%	6,09%	102%
5%	Leste CP Brasil FIC FIM	Qualificado	Crédito Privado	Leste Investimentos	Credito Privado High Yield Brasil	0,84%	222%	-	-
2%	Leste Credit FIM CP IE	Profissional	Crédito Privado	Leste Investimentos	Credito Privado High Yield/Estruturado EUA e Brasil	0,70%	187%	10,77%	180%
4%	AF Invest Geraes FIRF CP	Geral	Crédito Privado	AF Invest	Liquidez D+1	0,38%	101%	6,13%	103%
2%	FIDC TG Real - Mezanino	Qualificado	Crédito Privado	TG Core Asset	Credito Privado Imobiliário	0,71%	187%	10,22%	171%
1%	Nest Income FIM	Geral	Crédito Privado	Nest Asset Management	Crédito Privado - Menor Custo, Liquidez D+30	0,44%	117%	7,00%	117%
29%			Crédito Privado			0,60%	159%	9,85%	165%
9%	Canvas Vector FIC FIM	Geral	Macro	Canvas Capital	Sistemático - Arbitragem Global	-0,28%	-75%	24,48%	410%
8%	Apollo FIM	Geral	Macro	Sul América	Macro Média Vol	0,00%	0%	8,41%	141%
7%	Occam Retorno Absoluto FIC FIM	Geral	Macro	Occam Brasil	Macro Alta Vol	1,90%	504%	14,75%	247%
8%	Pacífico Macro FIC FIM	Geral	Macro	Pacífico Gestão de Recursos	Macro Foco Brasil	1,89%	501%	11,50%	193%
8%	Visia Axis FIC FIM	Geral	Macro	Visia Asset Management	Macro Quantitativo	0,80%	214%	12,78%	214%
2%	Polo Macro FIM	Geral	Macro	Polo Capital Gestão de Recursos	Macro Alta Vol	7,54%	2002%	16,19%	271%
43%			Macro			1,15%	306%	14,6%	245%
8%	Exploritas Alpha Am. Lat. FIC FIM	Geral	Multimercado	Exploritas	Ações e Bonds Latam	14,20%	3769%	13,38%	224%
7%	Claritas Long Short FIC FIM	Geral	Long & Short	Claritas Investments	Long Short Direcional	2,73%	725%	11,08%	186%
3%	Claritas Quant FIC FIM	Geral	Long & Short	Claritas Investments	Long Short Quantitativo	0,43%	114%	12,77%	214%
2%	SulAmérica Inflatie FIRF LP	Geral	Inflação	Sul América	Inflação/Pré Geral	2,32%	616%	22,85%	383%
8%	AZ Quest Legan Termo FIM	Geral	Multimercado	AZ Quest Investimentos	Arbitragem - Financiamento Operações Termo	0,40%	106%	6,43%	108%
28%			Outros			5,23%	1389%	11,4%	191%

Seguindo a estratégia de diversificação da carteira com a meta de aproximadamente 7,5% de exposição máxima por fundo investido, um novo fundo foi inserido no portfólio: o Nest Income FIM. Um fundo de investimento em crédito privado, que possui majoritariamente em seu patrimônio debêntures e operações de financiamento a termo, e cuja taxa de administração é menor que os demais fundos investidos, no entanto, possui um maior prazo de liquidez (resgates).

Seguindo a estratégia dos últimos mês, a exposição no Sul América Inflatie foi reduzida ainda mais. No entanto, a redução está sendo feita aos poucos, pressupondo que ainda pode haver algum fechamento adicional na curva de juros que possa beneficiar o fundo.

O fundo Exploritas Alpha América Latina (“Exploritas”) obteve um excelente retorno no mês recuperando grande parte das perdas no semestre, devido principalmente a uma maior tranquilidade nos mercados nos quais atua, com destaque para os primeiros sinais de relativa austeridade do recém eleito Governo argentino, e uma boa performance da estratégia long & short no Brasil.

O excelente resultado do Fronteira Eficiente no mês de dezembro, mesmo sem todos os ativos da carteira performarem bem, indica que o portfólio está com diversificado nas estratégias e correlações dos ativos, buscando sempre o objetivo de boa rentabilidade aliado a baixa volatilidade. Com as perspectivas de recuperação da economia brasileira para os próximos anos, avanço da agenda de privatizações e reformas, acreditamos que o ano de 2020 será positivo para o Fronteira Eficiente. No entanto, eventos externos, como o conflito



entre EUA e Irã, podem afetar as premissas macroeconômicas e as estratégias que compõem o portfólio.

* * * * *