

## FRONTEIRA EFICIENTE IS FIC FIM

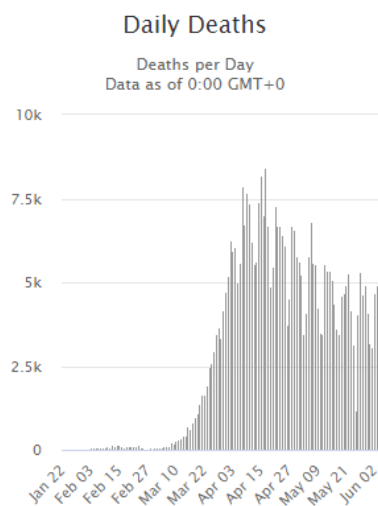
### Relatório de Gestão

Junho/2020

Assim como no mês de abril, em maio o otimismo nos mercados prevaleceu, resultando em uma maior exposição a risco. As notícias de arrefecimento das contaminações por Covid-19 em países europeus e nos Estados Unidos da América (“EUA”), os avanços na criação de uma vacina para imunizar a população, a reabertura paulatina dos mercados e economias, somados aos incentivos econômicos do Banco Central Europeu e Federal Reserve, foram as principais causas para a recuperação da precificação de diversos ativos no período. Porém, o mês não foi apenas de notícias positivas. Por um lado, houve aumento da crise institucional no Brasil entre os poderes executivo e judiciário, por outro ocorreu a aproximação do governo com o bloco de parlamentares denominado “Centrão”. Ainda no Brasil, o aumento dos casos de Coronavírus preocupa em diversos Estados, e posterga os planos de abertura econômica. No cenário internacional, a China aprovou uma nova Lei de Segurança para Hong Kong, indicando uma maior intervenção na ilha, evento que, somado às acusações do Governo Trump, provocou uma instabilidade nas relações entre EUA e China.

### 1. Coronavírus:

O mês de maio confirmou a redução de casos em países da Europa e EUA. Isso fez com que o *lockdown* fosse retirado em muitas regiões, com gradual retorno à normalidade em muitas cidades. Em Paris, por exemplo, os cafés voltaram a abrir no início de junho, enquanto os demais países da região iniciaram a reabertura de fronteiras. Essas medidas trouxeram otimismo aos mercados, e favoreceram a expectativa das empresas retomarem seus níveis de atividade pré-crise. Tais eventos ainda não são observados na América Latina: no Brasil, apesar de lojas e shoppings em muitas cidades no sul do país já estarem abertos, o número de óbitos ainda cresce; o mesmo ocorre no México, Peru, entre outros países latino americanos. No entanto, como parte da população já está imune ao vírus, a tendência é que as contaminações diminuam. Segue abaixo a evolução de óbitos no mundo causados pelo vírus:



Fonte: [worldometers.info/coronavirus](http://worldometers.info/coronavirus)

Outra notícia que afasta o receio dos efeitos negativos do Coronavírus no médio prazo é o descobrimento de uma vacina eficaz. O secretário de defesa norte americano, Mark Esper, informou que uma vacina estará disponível até o final do ano e o laboratório Moderna informou que sua vacina experimental teve sucesso no combate ao vírus. No Reino Unido, a parceria entre a Universidade de Oxford e o laboratório AstraZeneca já alcançou o estágio de início da fase experimental da vacina, que inclusive serão realizadas em 2 mil voluntários no Rio de Janeiro e em São Paulo.

## 2. Pacotes de Estímulos

Algumas das principais economias do mundo foram beneficiadas com medidas de estímulos. O Banco Central Europeu (BCE) ampliou de EUR 600 bilhões para EUR 1,35 trilhão os recursos destinados ao seu programa de estímulos monetários à crise, bem como estendendo seu prazo para junho/21 (o vencimento anterior era dezembro/20). Nos Estados Unidos, Inglaterra e Japão, medidas de incentivos monetários e fiscais também foram realizadas e/ou ampliadas. Da mesma forma, a Alemanha aprovou um pacote de EUR 130 bilhões para acelerar a recuperação pós pandemia. As ações tomadas sinalizaram ao mercado financeiro que grandes esforços, raramente vistos em anos anteriores, estão sendo realizados para reaquecer a economia, de modo que o bom humor pairou nos mercados financeiros no final de maio e início de junho. Dessa forma, o receio de uma crise financeira mais aguda se dissipa, não somente com esses estímulos econômicos, mas também com a expectativa da proximidade na obtenção de uma vacina e a reabertura dos mercados.

## 3. Hong Kong

A relação entre os governos americanos e chinês já estava um pouco deteriorada em face das acusações de Donald Trump acerca de uma possível omissão dos chineses na divulgação de informações sobre a gravidade e dimensão do Coronavírus ao restante do mundo. Entretanto, a aprovação pelo parlamento chinês de uma nova lei de segurança, que amplia a interferência em Hong Kong, resultou em um novo capítulo de tensão na relação sino-americana. Segundo membros do governo americano, além de considerar revogar os benefícios comerciais e financeiros concedidos ao território, o Governo Trump já estuda sanções econômicas à China. O Reino Unido, que manteve o domínio de Hong Kong até 1997, também estuda dar cidadania a parte dos moradores da ex-unidade autônoma, em retaliação à China. Esse embate pode contribuir para o retorno da volatilidade experimentada pelos mercados internacionais durante o segundo semestre de 2019, que foi finalizada com a assinatura da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China.

## 4. Turbulência Interna

A crise institucional instalada desde o pedido de demissão de Sergio Moro teve novos capítulos em junho. A divulgação do vídeo da reunião ministerial não trouxe prova cabal acerca da interferência indevida do Presidente na Polícia Federal, mas iniciou uma crise institucional com Governadores, em face de adjetivos utilizados pelo Presidente, e também com o Supremo Tribunal Federal, em face de declarações de Ministros

Entretanto, a relação dos poderes Executivo e Legislativo melhoraram. A aproximação entre os Poderes, muito em virtude de nomeações de membros do “Centrão” (bloco formado por diversos partidos políticos) para cargos de 2º e 3º escalões nomeados pelo Governo Federal, tendo em vista a obtenção de apoio político no Congresso. No início de junho, o presidente da Câmara dos Deputados, Rodrigo Maia, informou que a Reforma Fiscal deve retornar a pauta de discussão em 3 ou 4 semanas, e que está aguardando o envio de uma proposta de Reforma Administrativa pelo Governo Federal para iniciar as negociações dentro da Casa.

Ainda no mês, manifestantes, grande parte membros de torcidas organizadas de times de futebol, entraram em atrito com apoiadores do presidente, resultando em episódios de depredação e violência: tal incerteza e instabilidade interna pode prejudicar a retomada econômica no país.

### **Principais destaques para acompanhar em junho:**

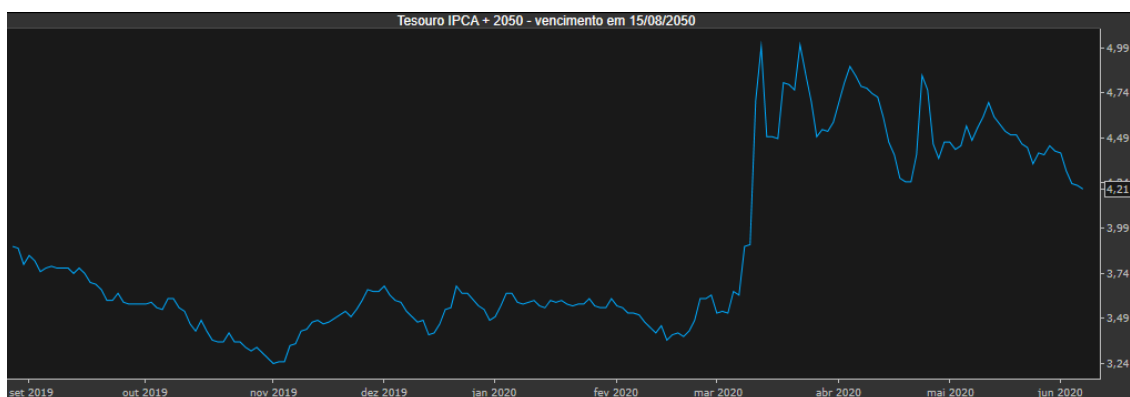
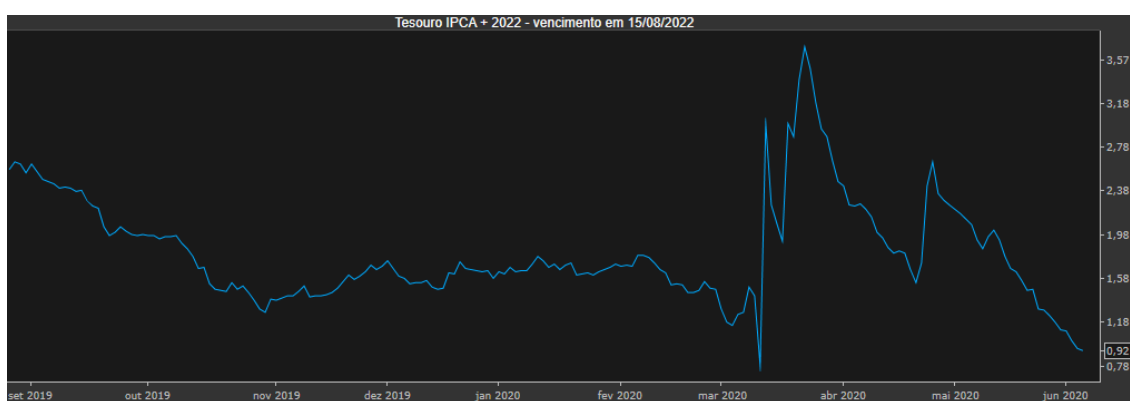
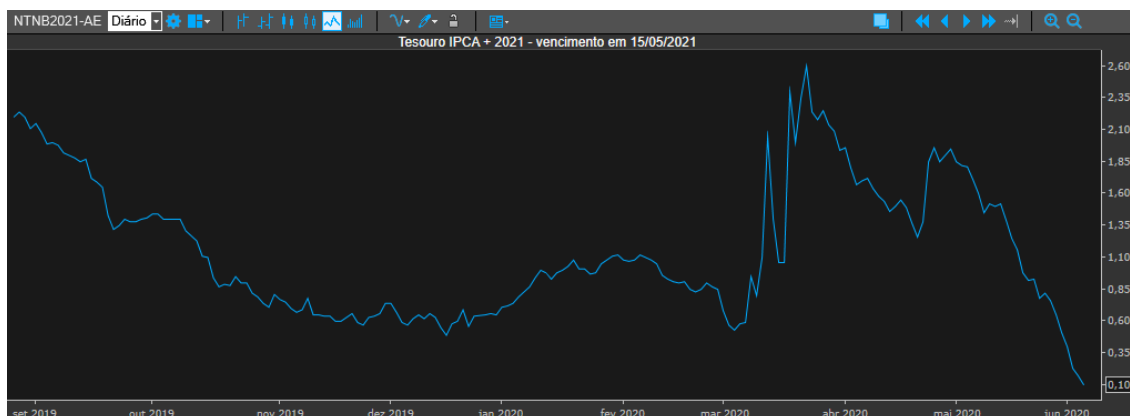
1. Evolução dos casos de Coronavírus;
2. Reabertura do comércio em diversos países;
3. Crise institucional no Brasil;
4. Resposta americana à Lei de Segurança chinesa em Hong Kong; e,
5. Reunião do Copom (16 e 17/junho)

### **O FUNDO**

Conforme dito acima, os ativos com maior risco obtiveram resultados positivos no mês. Dessa forma, houve um maior fechamento na curva de juros de curto prazo no Brasil (imagem abaixo) e ativos de mercados emergentes (*bonds* e *ações*) também obtiveram retornos positivos. Assim, em maio todos os fundos macro e *long&short* da carteira do Fronteira Eficiente IS FIC FIM (“Fronteira Eficiente”), que representam 71% do seu patrimônio líquido, obtiveram retornos positivos.

Fundos que possuem exposição relevante em debêntures e letras financeiras, ativos com maior liquidez no crédito privado, ainda não tiveram rentabilidade esperada (acima do CDI), devido à variação na precificação de seus ativos. Dessa forma, os fundos AF Invest Geraes FI RF CP e Nest Income FIM CP apresentaram retorno negativo no período. Não obstante, entendemos que incentivos de bancos centrais e uma queda do número de óbitos causados pelo Covid-19 devem melhorar as expectativas de investidores e reduzir a volatilidade nos preços.

Nas imagens abaixo é possível verificar: (i) fechamento da curva de juros real no curto e médio prazos (NTN-B mai/21 e ago/22); e (ii) apesar do fechamento na curva de longo prazo (NTN-B ago/50) ainda está pagando um prêmio superior aos meses pré Covid-19. O entendimento da Fronteira é que, como o Copom tende a cortar ainda mais a Taxa Selic, os juros reais de curto prazos podem ir para o campo negativo. Nesse contexto, o Fronteira Eficiente ainda possui exposição em ativos expostos a essa estratégia. No longo prazo, entendemos que ainda há alguns riscos internos (citados acima) e a necessidade de mais reformas acontecerem, tendo em vista a manutenção do crescimento sustentável da economia brasileira.



Fonte: Broadcast

De acordo com as explicações anteriores, no mês de maio, o retorno dos fundos que compõem o portfólio do Fronteira Eficiente tiveram retornos positivos, gerando um resultado de 1,42% (595% CDI). Abaixo consta o resumo do portfólio no dia 29 de maio, destacando o retorno de cada um dos fundos que integram a carteira, no mês e no ano:

%	Fundo	Investidor	Classe	Gestor	Objetivo	Retorno			
						Maior	x CDI	Ano	x CDI
8%	Angá High Yield FIRF CP	Qualificado	Crédito Privado	Angá Asset Management	FIDC e Crédito Privado	0,71%	296%	3,24%	210%
4%	BTG PACTUAL CDB Plus	Geral	Crédito Privado	BTG Pactual	Caixa - Liquidez D+0	0,22%	93%	-0,93%	-60%
5%	Leste CP Brasil FIC FIM	Qualificado	Crédito Privado	Leste Investimentos	Credito Privado High Yield Brasil	0,65%	272%	3,90%	252%
2%	Leste Credit FIM CP IE	Profissional	Crédito Privado	Leste Investimentos	Credito Privado High Yield/Estruturado EUA e Brasil	0,60%	250%	3,56%	230%
2%	AF Invest Geraes FIRF CP	Geral	Crédito Privado	AF Invest	Liquidez D+1	-0,09%	-36%	-2,85%	-185%
6%	FIDC TG Real - Mezanino	Qualificado	Crédito Privado	TG Core Asset	Credito Privado Imobiliário	0,55%	231%	3,17%	205%
1%	Nest Income FIM	Geral	Crédito Privado	Nest Asset Management	Crédito Privado - Menor Custo, Liquidez D+30	-0,01%	-6%	-4,68%	-303%
<b>28%</b>			<b>Crédito Privado</b>			<b>0,5%</b>	<b>219%</b>	<b>2,2%</b>	<b>145%</b>
8%	Canvas Vector FIC FIM	Geral	Macro	Canvas Capital	Sistemático - Arbitragem Global	4,21%	1764%	-6,65%	-431%
9%	Apollo FIM	Geral	Macro	Sul América	Macro Média Vol	2,40%	1008%	1,01%	65%
9%	Occam Retorno Absoluto FIC FIM	Geral	Macro	Occam Brasil	Macro Alta Vol	1,21%	505%	3,31%	214%
9%	Pacífico Macro FIC FIM	Geral	Macro	Pacífico Gestão de Recursos	Macro Foco Brasil	1,18%	494%	0,39%	25%
9%	Visia Axis FIC FIM	Geral	Macro	Giant Steps Capital	Macro Quantitativo	0,79%	330%	3,36%	218%
3%	AZ Quest Multi Max FIC FIM	Geral	Macro	AZ Quest Investimentos	Macro Alta Vol	2,18%	913%	-0,87%	-56%
3%	Polo Macro FIM	Geral	Macro	Polo Capital Gestão de Recursos	Macro Alta Vol	3,26%	1367%	-24,00%	-1554%
<b>49%</b>			<b>Macro</b>			<b>2,1%</b>	<b>859%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-88%</b>
5%	Exploritas Alpha Am. Lat. FIC FIM	Geral	Multimercado	Exploritas	Ações e Bonds Latam	4,95%	2075%	-39,21%	-2538%
7%	Claritas Long Short FIC FIM	Geral	Long & Short	Claritas Investiments	Long Short Direcional	1,08%	455%	-0,76%	-49%
5%	Claritas Quant FIC FIM	Geral	Long & Short	Claritas Investiments	Long Short Quantitativo	0,12%	52%	3,88%	251%
1%	SulAmérica Inflatie FIRF LP	Geral	Inflação	Sul América	Inflação/Pré Geral	1,45%	606%	-4,97%	-321%
6%	AZ Quest Legan Termo FIM	Geral	Multimercado	AZ Quest Investimentos	Arbitragem - Financiamento Operações Termo	0,29%	123%	1,76%	114%
<b>23%</b>			<b>Outros</b>			<b>1,6%</b>	<b>651%</b>	<b>-7,8%</b>	<b>-502,3%</b>

Apesar da evolução no tratamento da crise relacionada ao Covid-19 no cenário mundial, entendemos que ainda não é o momento de assumir riscos elevados, em face da conjuntura das variáveis que afetam o mercado local e internacional. Com isso, o portfólio do Fronteira Eficiente mantém um mix de estratégias com investimentos relevantes em títulos públicos e derivativos em juros, e com exposições menores em renda variável, moeda e títulos privados (no Brasil e exterior). Nesse contexto, reiteramos que o horizonte de investimento e retorno do fundo visa o médio e longo prazo, com um portfólio que respeitou sua meta de volatilidade em um momento de stress ímpar, e que deve continuar com seu nível de risco reduzido, buscando seu retorno alvo (120% a 140% CDI)

\*\*\*\*\*