

Prezados investidores,

Como de costume, gostaríamos de dividir os principais pontos que julgamos importantes no nosso processo de decisão de investimento.

Recentemente, um aspecto que tem nos incomodado é o quase consenso da desconexão entre a economia real e os ativos financeiros, fruto do amplo movimento de estímulos pelo mundo, sejam de origem monetária ou fiscal: juros baixos (e por muito tempo), compra de ativos, estímulos fiscais (setoriais ou para pessoas físicas).

Esta ampla rede de suporte causou um forte movimento de compra de ativos de risco (*risk on*) e o medo de perder a alta (FOMO = *fear of missing out*). Outro aspecto relevante que nos chamou a atenção é o forte crescimento da participação das pessoas físicas no mercado acionário (no Brasil e no mundo).

Mas até quando essa desconexão pode perdurar? Ou realmente os mercados estão antecipando de forma correta a melhora das condições econômicas?

Acreditamos que este teste virá quando os governos começarem a retirar os fortes estímulos, sobretudo o dinheiro pago diretamente aos cidadãos. Em termos comparativos, o “coronavoucher” pago pelo governo brasileiro representa um gasto mensal de cerca de R\$50 bilhões vs o dispêndio anual do Bolsa Família em R\$30 bilhões. É um poderoso instrumento de manutenção do consumo.

E quando o governo, até por incapacidade fiscal, suspender estes estímulos, como a economia vai se comportar? Quando os pacotes de apoio ao pagamento de folha salarial chegarem ao final, como o desemprego vai evoluir?

São dúvidas que permeiam nossos debates.

Do lado positivo, claramente temos uma menor queda da atividade no Brasil e no mundo. Diversos indicadores apontam para um cenário menos severo que o esperado e apresentado sobretudo em março/ abril. Devemos ter uma revisão positiva do PIB ao longo das próximas semanas.

No momento, uma de nossas preocupações reside na ocorrência e magnitude de uma segunda onda de casos de covid-19, que resultaria na interrupção do processo de retomada da atividade e fatalmente na necessidade de manutenção ou ampliação do suporte estatal à economia.

Outros pontos de intenso debate no mundo são a possibilidade de retorno da inflação no futuro (fruto da ampla liquidez global) e a implementação do *Yield Curve Control* (YCC). Voltaremos a estes assuntos em cartas futuras.

Localmente, os dados de atividade também seguem surpreendendo positivamente. Hoje não descartamos uma queda do PIB da ordem de -5%. Mas tudo vai depender da evolução da doença, da recuperação da confiança do consumidor e da retomada de medidas positivas pelo governo brasileiro (sejam reformas estruturais, mudanças em áreas sensíveis na atração de investidores estrangeiros). Neste contexto, a relação entre os poderes parece estar mais construtiva. Precisamos de um ambiente mais colaborativo e harmônico para termos uma propensão maior a consumo e investimentos, sobretudo via uma agenda de reformas, melhorias regulatórias, concessões e privatizações.

Resumidamente, no curto prazo, monitoramos: i) risco da segunda onda do covid-19: significaria uma menor tração na retomada da atividade; ii) revisão do PIB para cima e seus impactos setoriais; iii) resultados das companhias no 2T: resultados positivos serão assimetricamente recompensados.

Carta do Gestor – Junho 2020

Com relação à nossa carteira, permanecemos com empresas com: i) sólido balanço; ii) maior visibilidade e previsibilidade de fluxo de caixa; iii) menor complexidade na operação; iv) potencial de valorização sem necessidade de ser agressivo nos modelos; v) exposição positiva ao US\$; vi) dividendos interessantes.

Um outro aspecto relevante que consideramos em nossas análises é a consolidação que ocorrerá em vários setores. Teremos a formação de oligopólios e até duopólios. Infelizmente, muitas pequenas e médias empresas ficarão pelo caminho. Isso no futuro será muito importante nas margens setoriais. Embora tenhamos uma pizza menor, teremos menos competição e mais margem.

Continuamos num momento de bastante incerteza. Permanecemos com uma gestão muito ativa na busca de proteção e geração de valor aos nossos clientes.

Atenciosamente,
BLP Asset

Aviso Legal

A BLP não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Consulte a lista de distribuidores no site da Gestora. Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do fundo só pode ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses a partir da data da primeira emissão de cotas. Para avaliação da performance de um fundo de investimento recomenda-se a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo Administrador, pelo Gestor ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa da Lâmina de Informações Essenciais, do Prospecto e do Regulamento do fundo antes de tomar qualquer decisão de investimento. Este documento tem caráter meramente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da gestora. Fundos multimercados podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, 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.