



O fundo Algarve Arroba 3 teve rentabilidade negativa de **-5.61% em fevereiro de 2020**. No ano, o fundo tem desempenho negativo de -5.06%. **Desde o início**, em agosto de 2017, o fundo acumula ganhos de **+31.52% ou 187% do CDI**.

Os destaques positivos no mês foram os portfólios de renda fixa local, commodities e moedas. Alguns hedges do portfólio compensaram as perdas dos books de ações brasileiras e globais, os principais detratores do fundo em fevereiro.

Global Black February

Após o primeiro choque causado pelo Coronavírus no final de janeiro, observamos um ensaio de recuperação dos mercados. A expectativa era de que a China retomasse a atividade rapidamente e restabelecesse a cadeia produtiva mundial. Contudo, essa retomada tardou em acontecer e, muito embora os novos casos do vírus tenham reduzido na China, observou-se um crescimento de casos em outros países vizinhos e na Europa. Desde então, o problema vem crescendo e medidas preventivas para a contenção do vírus têm paralisado as indústrias de diversos países. Diante disso, os mercados entraram em uma espiral negativa. Na última semana de fevereiro, observamos um movimento típico de pânico. O que mais chamou atenção foi a rapidez com que os mercados acionários caíram. Além disso, o feriado do carnaval potencializou as perdas resumindo três dias de correção em um. Nos últimos dias, o Banco Central Americano, em reunião de emergência, cortou a taxa de juros em 0,5%. Outros bancos centrais já indicaram que intensificarão o afrouxamento monetário. Apesar dos esforços, uma retração econômica no primeiro semestre de 2020 será provavelmente inevitável.

Ainda é cedo para avaliar por quanto tempo o pânico em relação ao COVID-19 vai assombrar as pessoas e empresas, mas acreditamos que a alternativa de migrar parte da exposição da cadeia produtiva da Ásia para o direcionamento de parte da produção para países da América Latina e/ou Leste Europeu, proporcionando uma redistribuição das capacidades industriais no mundo. Frente a esse cenário, um bom exercício para antevermos os possíveis cenários para os próximos meses seria voltarmos nossos olhares para outras situações de stress enfrentadas no passado.

Ao final da década de 40, a Toyota, ao estudar supermercados, percebeu que os consumidores compravam apenas o que era de necessidade imediata, visto que quando preciso, poderiam retornar e repor suas necessidades. Assim, o supermercado só precisava ter em estoque o que esperava vender. Nasceu aí o “*Just in Time*” (JIT)!

O “*Just in Time*” tem uma relação que chega a ser simbiótica com os fornecedores, permitindo que as empresas reduzam os estoques na sua cadeia produtiva e eliminem, conseqüentemente, custos de manutenção/depreciação.

A tecnologia da informação, associada a cadeias logísticas eficientes, expandiu o “*JIT*” para muito além das linhas de produção. Mas, como um carro de Fórmula 1 construído com o propósito de funcionar em um circuito com variáveis de controle definidas, o “*Just in Time*” não “gosta” muito de imprevistos. Em 2011, quando um terremoto de magnitude 9.0 seguido de um tsunami devastou o Japão, cerca de 600 fornecedores de autopeças foram afetados e tanto a Toyota quanto outros fabricantes demoraram meses para restabelecer suas cadeias produtivas. O impacto na indústria automobilística japonesa foi a queda de mais de um milhão de automóveis produzidos naquele ano.

Após o episódio, a indústria redesenhou sua cadeia de fornecimento aprimorando ainda mais o relacionamento com seus fornecedores. Em 2016 quando um novo tremor de magnitude 7.0 atingiu o Japão, a Toyota levou cerca de 2 semanas para voltar a produzir “normalmente”.

Em resumo, no contexto de cadeia produtiva, mitigar os riscos significa assegurar vantagem competitiva em uma economia globalizada. Considerando que frente a cenários de stress vantagem competitiva se equivale a capacidade de recuperação o mais rápido possível.

Retornando a fevereiro/20, a essa altura todo o mundo já é “especialista” no coronavírus (COVID-19), suas formas de contágio, etc. Da mesma maneira que o Japão está no “Círculo de Fogo” com a presença constante de furacões e tsunamis, aparentemente, a China está numa espécie de “Círculo do Vírus”, aonde o fluxo de indivíduos favorece a rápida dispersão de novas doenças geralmente relacionadas à problemas fito-sanitários.

O COVID19 pode ser mais eficiente do que o presidente Trump na briga comercial com a China. Antes dele, à medida que os EUA subiam os impostos os chineses desvalorizavam a moeda neutralizando as barreiras americanas. Uma vez que o vírus tomou força e passou a comprometer as cadeias produtivas pelo mundo, uma solução de curto prazo de algumas empresas é a migração de produção para alguns países vizinhos, processo iniciado na Guerra Comercial EUA-CHINA.

O problema é que, neste caso, mudar da China para a Korea do Sul, Tailândia ou Vietnam não resolve o problema uma vez que estes também se encontram no “Círculo do Vírus”. A questão é que o consumo de animais silvestres em países pobres está associado a renda e a sua cultura. Além das questões acerca da SARS, COVID-19 lembremos que a China de tempos em tempos tem problemas com a gripe suína ou aviária.

Assim, acreditamos que duas soluções podem se apresentar no médio prazo, sendo a primeira um forte controle fito-sanitário na China e em seus vizinhos, de modo a mitigar os riscos de novas doenças muitas vezes associadas ao consumo de animais silvestres. E, em paralelo, a pulverização dos centros de produção.

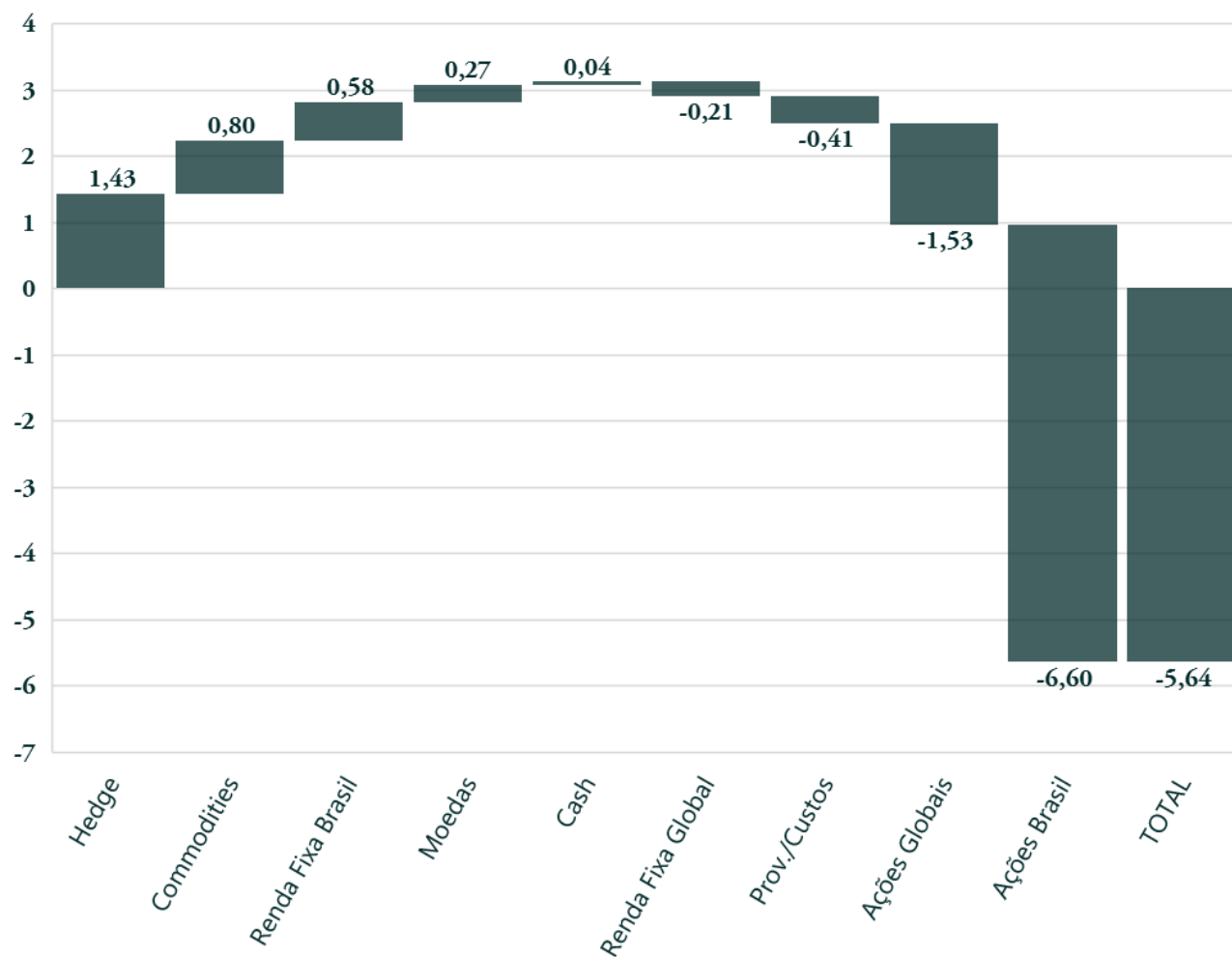
Frente a esse cenário mundial, entendemos que sim teremos estragos no primeiro semestre de 2020, eventualmente antecipando uma recessão mundial. Neste contexto, e como já mencionado, os principais bancos centrais devem intervir reduzindo juros e aumentando os programas de incentivos monetários. Além disso, já se veicula mais fortemente incentivos fiscais, principalmente na Europa. Do ponto de vista estratégico, acreditamos que a melhor classe de ativos em um mundo com juros real negativo ou próximo de zero são ações. Estamos aproveitando a recente reprecificação para aumentar ou adicionar posições em alguns setores e empresas que apresentaram assimetrias relevantes entre preço e valor.

No cenário doméstico, apesar de ofuscado pelas notícias do Covid19, poucos avanços com as reformas administrativas e tributárias foram notados. O embate entre o Presidente e o executivo obviamente em nada contribuiu para a coordenação política. Com a agenda travada e o crescimento econômico ainda abaixo do potencial, somado aos eventos externos justificaria o Banco Central Brasileiro a cortar mais uma vez os juros em 0.25% na semana que vem. Entretanto esse movimento não é visto com muita clareza. Sendo assim, permanecemos neutros nos contratos de juros DI.

Entre as moedas, estamos comprados em Dólar, o que amenizou a queda do portfólio de ações globais. Também, a cesta de moedas permaneceu inalterada com posições comprados em Dólar contra o Rand Sul Africano, Peso Mexicano e Dólar Neozelandês e comprado em Yen e Euro contra o Dólar Americano.

Dentro do livro de commodities, continuamos fortemente comprados em Ouro. O book de renda fixa Brasil também permaneceu inalterado com posições em NTN-Bs e comprados em inflação implícita. No book de renda fixa global aumentamos posição vendida na treasury americana através de opções.

Atribuição de Performance - Fevereiro 20



A Algarve Gestão de Investimentos Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundo de investimento ou de qualquer outro ativo financeiro. As informações aqui contidas são de caráter meramente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimento, não devendo ser usadas com este propósito. Os investimentos em fundos não contam com garantia do administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade apresentada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto, Regulamento e formulário de informações essenciais do Fundo de Investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que o Fundo atua e consequentemente as variações no patrimônio investido. Este fundo utiliza derivativos como parte de sua estratégia de investimento, o que pode acarretar em perdas significativas do capital investido, podendo inclusive acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, acarretando na obrigação do cotista em aportar recursos para cobrir o prejuízo do Fundo. Este fundo pode estar exposto a uma significativa concentração em ativos de poucos emissores.

