



O fundo **Algarve Arroba 3** teve rentabilidade negativa de **-18.73% em março de 2020**. No ano, o fundo tem desempenho negativo de **-22.84%**. Desde o início, em agosto de 2017, o fundo acumula ganhos de **+6,89% ou 40% do CDI**.

Os destaques positivos no mês foram os portfólios de commodities e moedas. Os hedges amenizaram as perdas dos books de ações brasileiras. A carteira de ações globais também contribuiu negativamente, mas com menor impacto devido à valorização do dólar. As posições de renda fixa, tanto local, quanto global, apresentaram perdas em março.

“Only the dead have seen the end of war”, Plato

Talvez a citação atribuída a Platão pareça incômoda neste momento de extrema incerteza, mas, uma reflexão em torno dela se faz útil para termos em mente que, como nos mostra a história, crises mundiais são passageiras.

Em 29 de Outubro de 1929 o mercado acionário americano sofreu uma queda acentuada e abrupta, dando início à Grande Depressão. Esse período foi marcado pelas fortes perdas do mercado financeiro e deixaram praticamente um quarto da população desempregada.

Essa foi uma das épocas mais austeras da história norte-americana, na qual as pessoas aprenderam a trabalhar em conjunto para conseguir pagar suas contas. A depressão durou mais de uma década e o ataque a Pearl Harbor colocou os Estados Unidos definitivamente na Segunda Guerra Mundial. Uma geração que viveu os rigores e restrições por vários anos agora estava sendo convocada a combater os exércitos de Hitler.

Com o fim da guerra, os homens que sobreviveram às batalhas voltaram para casa, mas a realização pela vitória foi compartilhada com todos que, de alguma maneira, participaram do esforço de guerra. Essa geração é denominada como: Greatest Generation.

Não é difícil traçar um paralelo ao que estamos enfrentando. Nos últimos anos o Brasil mergulhou em um caos econômico e político. Nós estávamos longe de sair da crise e com mais de 10 milhões de desempregados, mas à sua maneira cada brasileiro ia seguindo em frente aguardando dias melhores.

A pandemia do Covid-19 afetou a vida de todos. Nos próximos meses muitos vão perder empregos, outros tantos, negócios. No que se diz respeito às perdas humanas, todos esperamos pelo melhor, ainda que a realidade no momento não seja essa.

Podemos dizer que, para a nossa geração, a COVID19 é a experiência mais parecida com uma Guerra Mundial que muitos de nós vamos presenciar. Diferentemente do que foi a WW II, todos os países do mundo têm campos de batalha em seus territórios. Apesar das políticas de distanciamento social, estamos em nossas casas com energia elétrica, água, gás, comida e por último, mas não menos importante, a INTERNET. Por isso ainda devemos ser bastante agradecidos por não estarmos de fato em um campo de batalha.

No último mês observou-se uma queda generalizada dos preços dos ativos. Não é a primeira vez que isso ocorreu, mas com certeza nunca havia ocorrido nesta velocidade. Muitos estrategistas vão usar o argumento que o mercado estava supervalorizado, nós particularmente não concordamos com essa tese. Ainda que a Grande Depressão de 29, Bolha da Internet ou Crise Imobiliária de 2008 fossem derivadas de um ciclo de exageros na avaliação dos ativos, em nada ela se parece com que estamos vivendo agora. As outras crises tinham uma característica, elas se iniciaram com a destruição de CAPITAL, já esta com a destruição de FLUXO.

Até o início deste ano, muitos questionavam se as empresas do setor tecnologia não estavam sobrevalorizadas. No entanto, este é o setor que está sendo amplamente privilegiado desde que a pandemia iniciou. A crescente demanda por links de internet mais rápidos, compra de notebooks para o trabalho remoto, e-commerce, streaming, serviços de computação em nuvem e teleconferências justificam o suporte dos preços. Eis que muitas destas companhias estão sofrendo, no entanto menos que as VALUE stocks.

O que estamos presenciando atualmente é um choque na oferta e na demanda ao mesmo tempo. Situação econômica inédita e, talvez por isso, os mercados se comportaram de maneira disfuncional. Contudo, as recentes injeções de liquidez e cortes de juros promovidos pelos principais bancos centrais, de certa forma, serviram para estancar a sangria e acalmar os mercados, trazendo a funcionalidade e racionalidade de volta. Alguns dizem que o remédio para esta crise será uma política fiscal agressiva e governos já estão se movimentando para isso, visto o recente pacote de mais de 2 trilhões de dólares anunciado pelo governo americano. Entretanto, apenas o tempo e a queda no número de infectados pelo coronavírus serão capazes de reestabelecer a normalidade. Inevitavelmente enfrentaremos meses difíceis, de muita oscilação, mas a perspectiva para o último trimestre de 2020 é de início de uma recuperação que se dará de forma mais vigorosa no ano que vem. Neste sentido, o objetivo da presente nota é explicar como estamos conduzindo o fundo Algarve Arroba 3 diante deste momento de extrema volatilidade e como estamos nos posicionando para o médio prazo.

Durante as últimas semanas reduzimos o risco do fundo consideravelmente. Nossa exposição comprada nos portfólios de ações (Global e Brasil) caiu de 85% para aproximadamente 50%. Essa exposição líquida comprada em 50% é resultado de uma posição comprada em 140% e vendida em 90%. O portfólio de ações globais representa aproximadamente 75% dessa exposição líquida comprada, considerando o efeito do dólar. Conforme a situação for normalizando, pretendemos gradualmente aumentar nossas posições em ações.

A distribuição entre setores do book de ações global busca uma mistura entre casos de valor e crescimento. Entre os casos de crescimento, naturalmente estamos mais concentrados no setor de tecnologia. A recente queda nos preços deu a oportunidade de adicionar posições que acreditamos ter resiliência no curto prazo e desempenho no longo. São empresas que oferecem serviços de cloud, e-commerce, cybersecurity e banco de dados, essenciais nesse momento de quarentena e para o futuro. Entre os casos de valor, mantivemos e adicionamos empresas com sólidos balanços, baixa alavancagem e geradoras de caixa.

Entre as empresas de valor, gostaríamos de mencionar o caso da Danaher (ticker DHR). A Danaher é uma holding que engloba companhias de segmentos focados em meio ambiente (tratamento de água), laboratórios e diagnósticos, e tecnologia industrial (automação, sensores, instrumentos). A empresa tem sua receita bem distribuída geograficamente (40% América do Norte por exemplo) e forte recorrência (70%). O faturamento em 2019 foi de 18 bilhões de dólares com margem bruta de aproximadamente 55%. A Danaher consistentemente reporta fluxo de caixa livre. Em 2019 foi de cerca de 3 bilhões de dólares, o que representa solidez financeira e rentabilidade para os acionistas. Além disso, a Danaher tem alto grau de ESG, sigla para environmental, social and governance.

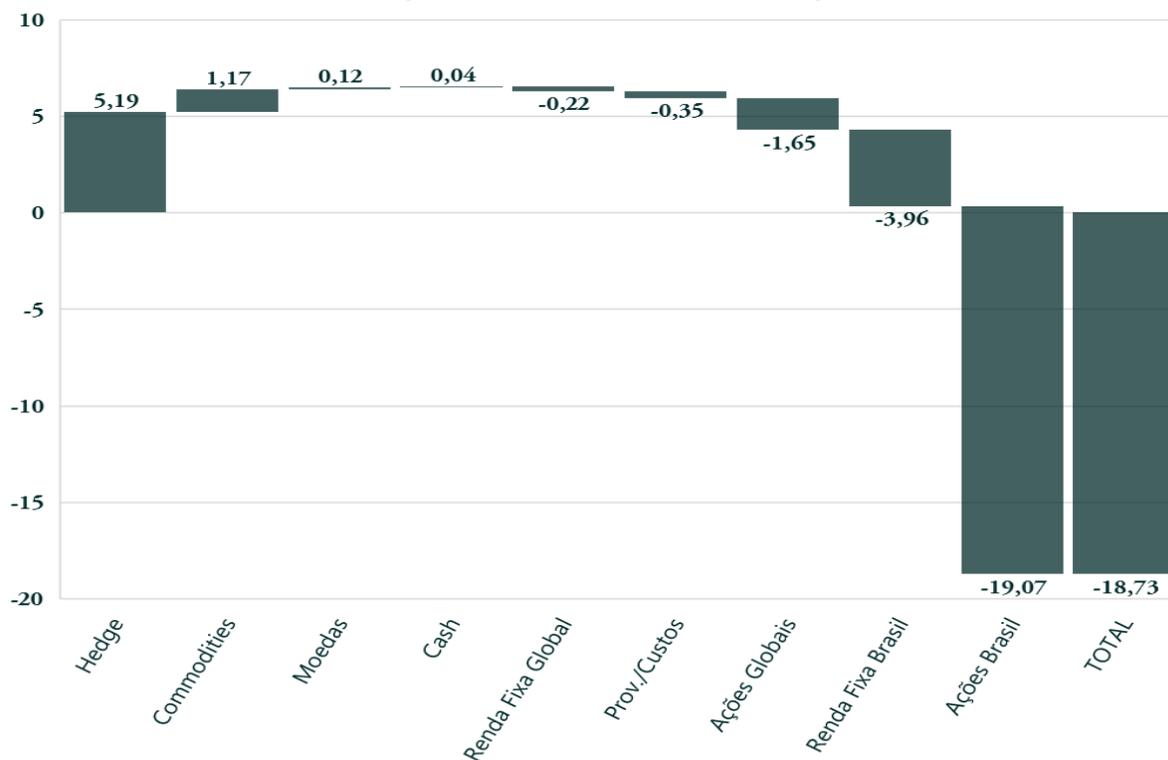
O nosso portfólio de ação doméstico não sofreu grandes alterações setoriais. Seguimos com as mesmas posições estratégicas de longo prazo, focadas em varejo online, industriais, incorporação, celulose e utilities. O ajuste foi na posição vendida do fundo, onde aumentamos o short no índice Bovespa.

As posições de renda fixa local também seguem inalteradas. Permanecemos neutros no DI e comprados em Inflação implícita, além das aplicações na parte intermediárias das NTN-Bs. Dentro do livro de renda fixa global, seguimos comprados em taxa do treasury 10 anos

Dentro do livro de commodities permanecemos com posição comprada em ouro. Os últimos estímulos econômicos e fiscais implementados continuarão a segurar as taxas reais de juros próximas a zero (ou até mesmo negativas) e limitarão a apreciação do Dólar, fatores positivos para o ouro no longo prazo. Outra medida foi a compra tática de petróleo e do cobre.

Promovemos algumas alterações na cesta de moedas. Após a recente valorização do US Dólar contra todas as moedas emergentes e G7, acreditamos que, conforme mencionado anteriormente, diante dos recentes estímulos econômicos, o Dólar americano tenderá a perder valor. Assim, temos posições vendidas em Dólar contra uma cesta de moedas (Dólar Australiano, Dólar Sul Africano, Rublo e Peso Mexicano). Permanecemos comprados no US Dólar contra o Real através do nosso portfólio internacional.

Atribuição de Performance - Março 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.

