

O CONTRAGOLPE DOS GAVIÕES



Conforme temos reportado, os mercados de ativos de risco têm reagido principalmente em função da evolução de notícias da disputa comercial entre EUA e China, da perspectiva de corte de juros nos EUA e dados que possam influenciar essa decisão. Há um jargão de mercado bastante difundido que associa decisões/intenções de alta de juros a “gaviões” (hawks) e de baixa de juros a pombas (“doves”). A origem dessa associação vem do jargão militar que associava os “war hawks” a políticos a favor do uso da força militar e “doves” aos que preferiam a diplomacia.

O mês de outubro/2019 foi um mês de melhora, ainda que discreta, em algumas métricas de atividade. Em paralelo, as discussões comerciais entre EUA e China mostraram algum progresso, com a possibilidade de uma primeira rodada de acordos que retirariam algumas das tarifas. Esse cenário enfraquece os argumentos de quem acredita que deve haver um corte de juros preventivo nos EUA e foi assim que o FOMC (comitê de política monetária americano) sinalizou na sua reunião de outubro que novos cortes de juros ocorrerão apenas com uma mudança no cenário de atividade econômica dos EUA.

A reação dos mercados diante dessas notícias é sempre muito interessante. O movimento de corte ou alta de juros acaba ficando em segundo plano vis-à-vis a razão pela qual o comitê adotou aquela medida. E a combinação de um corte indicando a leitura positiva que o FED tem sobre a economia foi uma boa combinação para impulsionar os mercados.

Lenha para queimar

Correndo o risco de sermos repetitivos, podemos simplificarmente classificar os mecanismos de estímulos às economias dos países em quatro fases conhecidas: 1) corte de juros – em teoria o mecanismo de política monetária, de recessão e a antiga dependência de ativos físicos deveria manter a economia numa oscilação estável; 2) afrouxo quantitativo (quantitative easing ou QE) – o custo político de uma recessão claramente desbalanceou a fase 1, assim criaram-se mega-ciclos de crescimento e de alavancagem sem ajustes

intermediários e, quando crises graves se abateram sobre as economias, criou-se o QE, que nada mais é do que uma solução para aumentar a oferta de liquidez quando a alavanca de juros para de funcionar e os governos precisam incorrer em déficits fiscais. Funcionou ao evitar o caos em 2008, porém ninguém jamais conseguiu reverter essa situação e passa-se então à fase 3) juros negativos – trata-se de uma medida extrema para incentivar consumo e investimento, com fortes efeitos colaterais para bancos e fundos de pensão. Há ainda uma quarta alternativa, que tem variações ente países, que é o 4) estímulo fiscal. Muito controverso (no passado gerou desequilíbrios sem demonstração de que resolva o problema) e quase sempre dependente de aprovação política, pode ser a próxima, e mais óbvia, tentativa para vários países.

Portanto, há ainda um caminho a percorrer e mecanismos para ganhar tempo e, salvo se houver um erro de execução das políticas, a economia americana parece ter ainda algumas cartas na manga. Porém, nada escapa ao aumento de capacidade implícito no desenvolvimento tecnológico e, em algum momento num horizonte relativamente curto, a obrigatoriedade de prestar contas.

Nossa posição tem sido apostar na utilização máxima desses mecanismos de combate à recessão via nossa posição em ouro. Além disso, nosso portfólio local também se beneficia desses mecanismos de liquidez.

Nossa carteira internacional contribuiu positivamente para o desempenho do fundo, com ganhos na posição comprada em ouro e perdas na posição vendida em bolsa americana.

Mercado Local

Bons sinais

A previdência finalmente foi aprovada em segundo turno pelo Senado e, por incrível que pareça, animou a bolsa local, o que é um indicador de que ainda havia alguma suspeita de que pudesse ocorrer uma derrapada de último minuto. A atividade em si ainda não apresentou aceleração, segue uma retomada lenta. Porém, os dados que antecedem a melhora são robustos, como expansão e barateamento do crédito e melhora dos índices de confiança. A inflação segue contida apesar da alta global do preço das proteínas animais causada por um surto de vírus suíno na China. Assim, na ata da reunião do COPOM, o BCB sinalizou uma queda que levará a taxa SELIC a 4,5% a.a. sem cortes adicionais. Acreditamos que a política monetária combinada com expansão de crédito são alavancas importantes para a aceleração do crescimento. Assim, salvo uma ruptura nas economias desenvolvidas, acreditamos que os ativos brasileiros têm bom retorno esperado.

Nossa carteira local contribuiu positivamente para o desempenho do fundo, com ganhos em bolsa, NTN-B e posição comprada em Real.

Perspectivas

Continuamos comprados na bolsa brasileira, pois acreditamos que ainda ofereça assimetria positiva com uma perspectiva de melhora na atividade econômica combinada com um cenário local e externo de juros baixos.

No front internacional, vamos ver o que o Twitter nos reserva para o curto prazo. Independentemente dos ruídos, continuamos com a visão de que o crescimento necessário para justificar os *valuations* da bolsa americana deve decepcionar os investidores nos meses adiante, o que é compatível com os níveis nos quais tem negociado o mercado de juros naquele país. Ouro nos parece uma aposta que tem bons resultados em vários cenários.

Entendemos que o nosso portfólio está equilibrado entre apostas positivas no Brasil, que segue como uma aposta solitária no início de ciclo econômico, combinado com composições negativas na economia global.

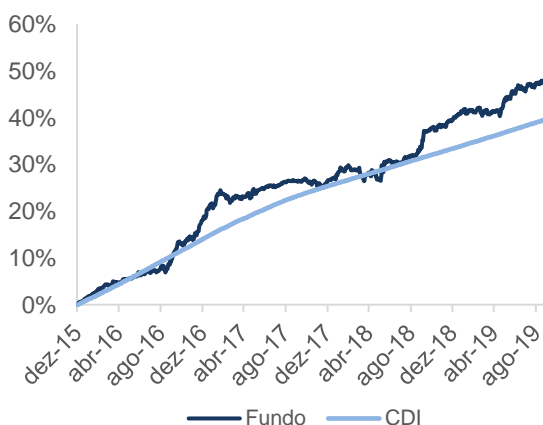
Informações Qualitativas

O Propel Axis I é um fundo que segue a estratégia multimercado *macro-trading* e replica o histórico de atuação vencedor que a Propel faz para clientes exclusivos. O Propel Axis I é o cartão de visitas da Propel Investimentos, além de importante veículo de alinhamento dos sócios com nossos clientes, permitindo que todos os clientes invistam seus recursos da mesma forma que fazemos com nosso próprio dinheiro. Com o aumento do número de cotistas, estabelecemos este como um importante canal de comunicação sobre nossas ideias, estilo de gestão e desempenho com a frequência necessária para informar sem perturbar.

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde o início
2016	Fundo	1,60%	1,40%	1,01%	0,51%	1,00%	0,67%	0,45%	0,83%	1,42%	3,65%	1,09%	3,11%	18,02%	61,88%
	% do CDI	152%	139%	87%	48%	90%	57%	41%	68%	128%	348%	105%	277%	129%	110%
	Volatilidade	1,80%	1,99%	2,25%	2,16%	1,37%	2,69%	2,05%	2,04%	6,15%	4,29%	4,20%	4,02%	3,30%	3,80%
2017	Fundo	2,35%	2,40%	-0,54%	0,10%	1,01%	0,50%	0,12%	0,82%	0,27%	0,07%	-0,99%	0,71%	6,97%	73,16%
	% do CDI	216%	277%	-52%	12%	109%	62%	16%	103%	43%	10%	-175%	132%	70%	102%
	Volatilidade	5,43%	4,22%	3,86%	2,98%	3,71%	2,30%	1,84%	0,86%	0,96%	1,52%	2,92%	2,19%	3,14%	3,69%
2018	Fundo	1,68%	0,86%	-0,43%	-0,49%	-1,20%	3,09%	-0,37%	1,12%	1,32%	3,37%	0,42%	0,77%	10,48%	91,32%
	% do CDI	288%	184%	-81%	-95%	-232%	596%	-69%	197%	282%	621%	85%	155%	163%	110%
	Volatilidade	2,86%	3,41%	1,84%	4,27%	4,49%	7,78%	2,39%	2,67%	3,56%	5,66%	2,91%	2,28%	4,15%	3,76%
2019	Fundo	1,57%	-0,17%	-0,12%	0,10%	1,82%	0,89%	0,26%	1,23%	0,17%	1,36%			5,87%	102,55%
	% do CDI	289%	-34%	-26%	19%	336%	189%	45%	244%	37%	282%			126%	112%
	Volatilidade	2,18%	3,00%	4,06%	2,71%	3,92%	3,82%	3,40%	2,90%	2,54%	3,45%			3,26%	3,71%

Período	Rentabilidade	CDI	% CDI	Volatilidade (% a.a.)
2019	7,3%	5,2%	141%	3,3%
6 Meses	5,9%	3,1%	191%	3,4%
12 Meses	8,6%	6,2%	138%	3,2%
24 Meses	18,2%	13,2%	138%	3,7%
Início*	105,3%	92,3%	114%	3,7%

* desde 31/10/2012



Identificação do Fundo

Propel Axis I FIM Crédito Privado (16.575.251/0001-34)

Público alvo

O fundo é destinado a investidores em geral que buscam ganhos de capital através de aplicação dos recursos em uma carteira de longo prazo de ativos financeiros, valores mobiliários e outras modalidades disponíveis no âmbito do mercado financeiro, buscando superar a rentabilidade do CDI.

Gestão

Propel Investimentos Ltda.

Administração/Custódia

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. / Banco Bradesco S.A.

Taxa de administração

1,00% a.a. (máximo de 2% a.a.)

Taxa de performance

Não há

Taxas de entrada/saída

Não há

Movimentação mínima

R\$ 1.000,00

Investimento inicial mínimo

R\$ 5.000,00

Valor permanência mínimo

Não há

Cota de aplicação

D+0 da disponibilidade

Cota de resgate

D+28

Pagamento de resgates

2 dias úteis após cotização

Carência

Não há

A Propel Investimentos não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Este material tem caráter meramente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da Propel Investimentos. A Propel Investimentos não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores têm que tomar suas próprias decisões de investimento.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

TABELA 1:

Global [USD]	out-19	set-19	ago-19	jul-19	jun-19	mai-19	abr-19	mar-19	fev-19	jan-19	2019*	2018
RF Curto Prazo	0,2%	-0,3%	0,6%	-0,2%	0,3%	0,5%	0,0%	0,4%	-0,1%	0,3%	1,1%	-0,3%
RF Longo Prazo	0,0%	-1,4%	3,8%	-0,1%	1,0%	2,8%	-0,7%	2,5%	-0,7%	0,7%	5,4%	-1,3%
RF High Grade	0,2%	-1,0%	3,6%	0,0%	2,9%	1,4%	0,1%	2,6%	-0,5%	3,4%	10,2%	-7,2%
RF High Yield	-0,4%	0,0%	0,3%	-0,3%	2,7%	-2,3%	0,5%	0,8%	0,8%	4,9%	7,2%	-7,1%
RF Governos	0,4%	-0,6%	0,9%	1,3%	3,6%	0,4%	0,2%	1,5%	1,0%	4,8%	13,4%	-5,2%
RF Inflação USA	-0,2%	-1,2%	2,1%	-0,2%	0,2%	1,7%	0,2%	2,0%	-0,2%	1,4%	5,2%	-4,0%
Ouro	2,6%	-3,4%	7,9%	0,0%	8,0%	1,8%	-0,7%	-1,6%	-0,6%	2,9%	9,9%	-1,9%
Imobiliário USA	1,1%	1,9%	4,1%	1,5%	1,4%	0,7%	-0,2%	4,4%	0,6%	11,6%	21,2%	-4,1%
Hedge Funds	0,3%	0,4%	0,4%	0,8%	1,6%	-0,7%	0,7%	-0,2%	0,6%	2,1%	5,0%	-6,7%
Bolsa USA (Lge Cap)	2,0%	1,7%	-1,8%	1,3%	6,9%	-6,6%	3,9%	1,8%	3,0%	7,9%	18,9%	-6,2%
Bolsa USA (Sml Cap)	2,6%	1,9%	-5,1%	0,5%	6,9%	-7,9%	3,3%	-2,3%	5,1%	11,2%	16,8%	-12,2%
Bolsa Emergentes	4,2%	1,7%	-3,8%	-2,7%	5,4%	-7,3%	2,4%	1,1%	-1,5%	10,3%	6,9%	-17,1%
Bitcoin	11,5%	-14,4%	-4,0%	-17,9%	43,6%	62,3%	28,6%	7,1%	11,3%	-7,0%	172,9%	-74,3%
Cesta de Moedas	-2,0%	0,5%	0,4%	2,5%	-1,7%	0,3%	0,2%	1,2%	0,6%	-0,6%	2,4%	4,4%

*Acumulado

Fonte: Bloomberg

Este material foi preparado pela Propel Investimentos Ltda. ("Propel"), e tem caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de cotas dos fundos geridos e não considerando objetivos de investimento ou necessidades individuais e particulares.

A Propel não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e o regulamento do fundo de investimento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Este material tem caráter meramente informativo, não podendo ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da Propel Investimentos. A Propel Investimentos não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores têm que tomar suas próprias decisões de investimento.

Este fundo utiliza 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. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Os fundos multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Os fundos de crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

LEIA O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.

Este material não pode ser copiado, reproduzido, publicado ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia autorização, por escrito, da Propel.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.