



O COMITÊ DE INVESTIMENTOS DA AQUA WEALTH MANAGEMENT SE REUNIU EXTRAORDINARIAMENTE NOS DIAS 26 DE FEVEREIRO E 02 DE MARÇO PARA ADEQUAR OS PORTFÓLIOS LOCAIS E INTERNACIONAIS À CRISE DO CORONA VÍRUS. A DECISÃO FOI DE AUMENTAR A ALOCAÇÃO EM RENDA VARIÁVEL TANTO NO MERCADO LOCAL (EM REAIS) QUANTO NO MERCADO AMERICANO (EM DÓLARES). PARA O CASO ESPECÍFICO DO BRASIL DECIDIU-SE TAMBÉM POR UM AUMENTO NA ALOCAÇÃO EM DÓLAR – CONTRA O REAL.

1. INTRODUÇÃO

Quedas acima de 11% em um único mês, como a observada na Bolsa americana em fevereiro, colocam a atual correção devida ao Corona Vírus em um patamar um pouco mais forte do que aquelas de: (i) dezembro de 2018; quando a Bolsa caiu 9,17% devido ao risco de um aumento nos juros nos Estados Unidos, (ii) agosto de 1998 quando a Bolsa caiu 9,23% devido à crise da Rússia e (iii) março de 1980, quando a Bolsa Americana sofreu uma queda de 10,18% devido ao forte e inesperado aumento das taxas de juros promovido pelo FED da era Volcker. Ou seja,

como fica bastante claro pelas comparações acima, pelo menos em termos de intensidade, a correção do Corona Vírus já entrou para os anais da história como uma das grandes de Wall Street. Porém, para cada uma destas correções, a Bolsa Americana rapidamente se recuperou e exatamente um ano depois (12-2019; 08-1999 e 03-1981) havia subido, respectivamente 29%, 38% e 33%.

Obviamente, existem casos bem menos felizes, em que – após uma forte correção – a Bolsa americana continuou a cair durante vários meses seguidos; as mais famosas sendo a Grande Recessão de 2008, a Crise de Nasdaq em 2001, a crise das “Savings and

Loans¹ de 1987 e – a mais grave de todas - a Grande Depressão de 1929. Porém, mesmo nestes outros casos - e com exceção da Grande Depressão, quando tanto a Política Monetária quanto a Fiscal permaneceram inertes aos acontecimentos – depois de cinco anos a bolsa americana já havia superado seu patamar pós primeira queda em mais do que 20%.

A probabilidade de uma nova Grande Depressão como a de 1929 é extremamente baixa, uma vez que aquela foi decorrência de erros de Política Econômica que já foram aprendidos e não serão novamente repetidos. Portanto, a grande questão, é se – em consequência do Corona Vírus – a Bolsa de Valores americana irá seguir o caminho da forte queda seguida de recuperação - como em 1980, 1998 ou 2018 - ou das fortes e prolongadas quedas – como aconteceu em 1987, 2001 e 2008; quando a Bolsa demorou cinco anos para se recuperar.

A visão da AQUA Wealth Management é que, independentemente do caminho a ser seguido pela

Bolsa americana, investidores com horizonte de investimento superior a cinco anos deveriam aumentar sua exposição à renda variável. E isto apesar dos efeitos dramáticos que o Corona Vírus vem tendo sobre a atividade econômica de curto prazo – com a possibilidade, inclusive, de jogar a economia mundial em uma recessão. Ou seja, a atual correção nas bolsas globais pode ser uma oportunidade para aumentar exposição em renda variável. E isto para quem, obviamente, tenha o apetite por risco e o coração forte.

Neste sentido, o Comitê de Investimentos da AQUA Wealth Management se reuniu extraordinariamente nos dias 26 de fevereiro e 02 de março para aumentar, respectivamente, sua exposição na Bolsa brasileira (em Reais) e na Bolsa americana. Estas posições foram financiadas por uma redução proporcional na classe de indexados à inflação curtos - no mercado local brasileiro¹ - e em crédito grau especulativo; no mercado global. Além do mais, para o caso específico do Brasil, o aumento de exposição



¹ Maiores informações nos Relatórios Especiais da AQUA Wealth Management, “Aumentando Exposição em Dólar e Bolsa” de 26 de

fevereiro de 2020 e “Alerta Vermelho para o Real” de 11 de fevereiro de 2020.

em Bolsa local foi acompanhado por um aumento na exposição em dólares (contra o Real) - uma posição financiada por uma diminuição proporcional em títulos prefixados locais.

Este relatório trata do desempenho dos mercados financeiros locais e internacionais ao longo do mês de fevereiro de 2020. Ele é dividido em 4 outras seções além desta Introdução. A seção 2 trata do desempenho das classes de ativos locais do mercado brasileiro. A seção 3, por sua vez, trata do desempenho dos mercados internacionais. A seção 4 trata do posicionamento da AQUA Wealth Management em luz destes desenvolvimentos. Por fim, a seção 5 conclui.

2. CLASSES DE ATIVOS LOCAIS

O mês de fevereiro foi marcado por uma queda abrupta da Bolsa de Valores brasileira acompanhada de uma forte depreciação cambial. Na verdade, a bolsa brasileira, representada pelo índice IBX, caiu 8,22% enquanto que o Real perdia 4,42% de seu valor perante ao dólar. Todas as outras categorias de risco - com exceção dos Fundos Multimercados - tiveram retorno positivo e acima do CDI. Por exemplo, os títulos

prefixados, representados pelo índice IRFM ganharam 0,65% no mês, enquanto que os títulos curtos e longos indexados à inflação, representados pelos índices IMA-B5 e IMA-B5+ renderam, respectivamente, 0,64% e 0,32%. O CDI para o mês de fevereiro foi de 0,29%.

A Figura 1 ilustra o desempenho das diferentes classes de ativos do mercado local brasileiro tanto ao longo do mês quanto ao longo do ano de 2019. Ela ilustra também o desempenho de dois portfólios diversificados, o Portfólio de Mercado - que aloca também em CDI - e o Portfólio de Risco, que aloca em todas as outras classes com exceção do CDI. O desempenho da moeda brasileira, por sua vez, não está ilustrado na Figura 1.

3. CLASSES DE ATIVOS INTERNACIONAIS

A Figura 2 ilustra o desempenho das principais classes de ativos internacionais, tanto ao longo do mês quanto ao longo do ano. Na verdade, o mês de fevereiro foi caracterizado pela forte queda nas bolsas globais e um desempenho excepcional dos títulos de renda fixa soberanos. A bolsa americana, representada pelo índice SPX500, caiu 8,41% ao longo do mês, enquanto que os títulos do tesouro americano

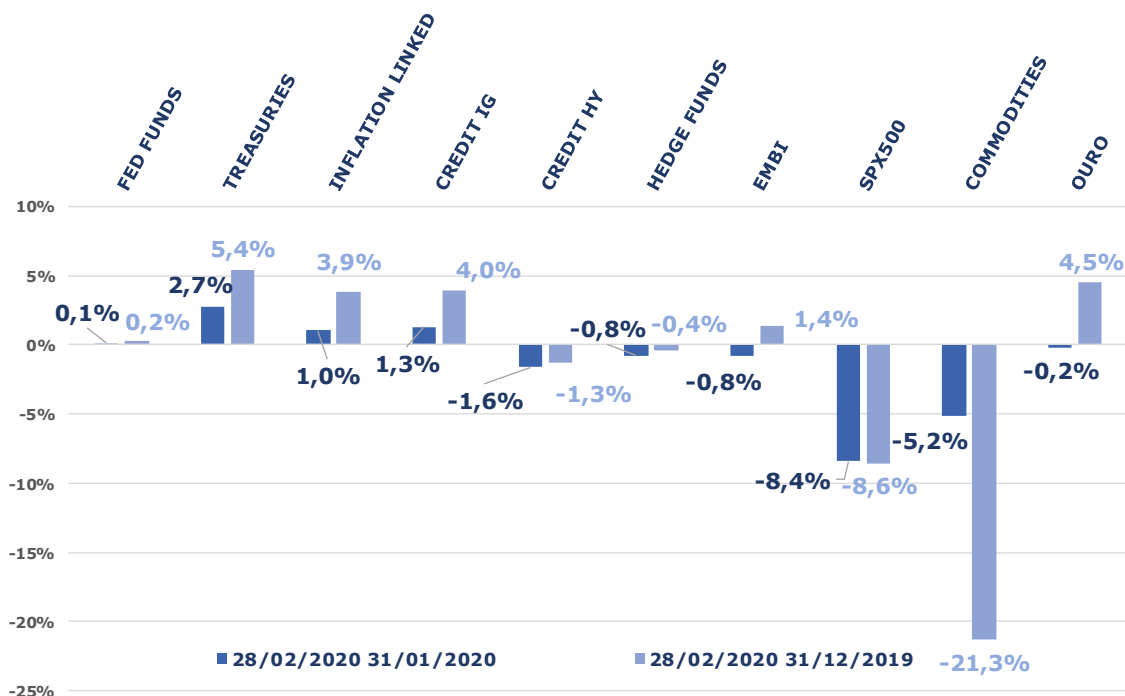


Figura 2: Classes de ativos internacionais - desempenho ao longo do mês e do ano

renderam 2,73% - com a taxa de 10 anos do governo americano caindo para seu menor patamar histórico; em 1,15% ao ano.

A Figura 2 ilustra o desempenho das classes de ativos internacionais tanto ao longo do mês quanto ao longo do ano. As classes de ativo ilustradas são as seguintes: liquidez (FED FUNDS), prefixados (TREASURIES), indexados à inflação (TIPS), crédito grau de investimento (CREDIT IG), crédito especulativo (CREDIT HY), Hedge Funds (HF), dívida de países emergentes (EMBI+), bolsa americana (SPX500) e commodities.

4. POSICIONAMENTO

Em luz destas circunstâncias, o Comitê de Investimento da AQUA Wealth Management reuniu-se extraordinariamente em duas oportunidades ao longo do mês de fevereiro para avaliar o cenário

econômico e ajustar os portfólios locais e internacionais ao choque do Corona Vírus. Estas decisões táticas foram as seguintes:

- (i) No Comitê extraordinário do dia 23 de fevereiro foram tomadas duas decisões. A primeira foi a de aumentar a alocação em dólar em mais um passo tático, para uma forte sobre-alocação (SO), financiada por uma redução de um passo na exposição em prefixados para uma forte sub-alocação (SU)
- (ii) A segunda decisão foi a de aumentar a alocação em renda variável (índice IBX) em um passo tático para uma forte sobre-alocação (SO), financiada por uma redução de um passo tático em títulos de inflação curtos (IMA-B5), para uma sobre-alocação (O)
- (iii) Já, no Comitê extraordinário do dia 02 de março, foi tomada uma terceira decisão: a de

AQUA Wealth Management: Alocações Táticas, Portfólio Local

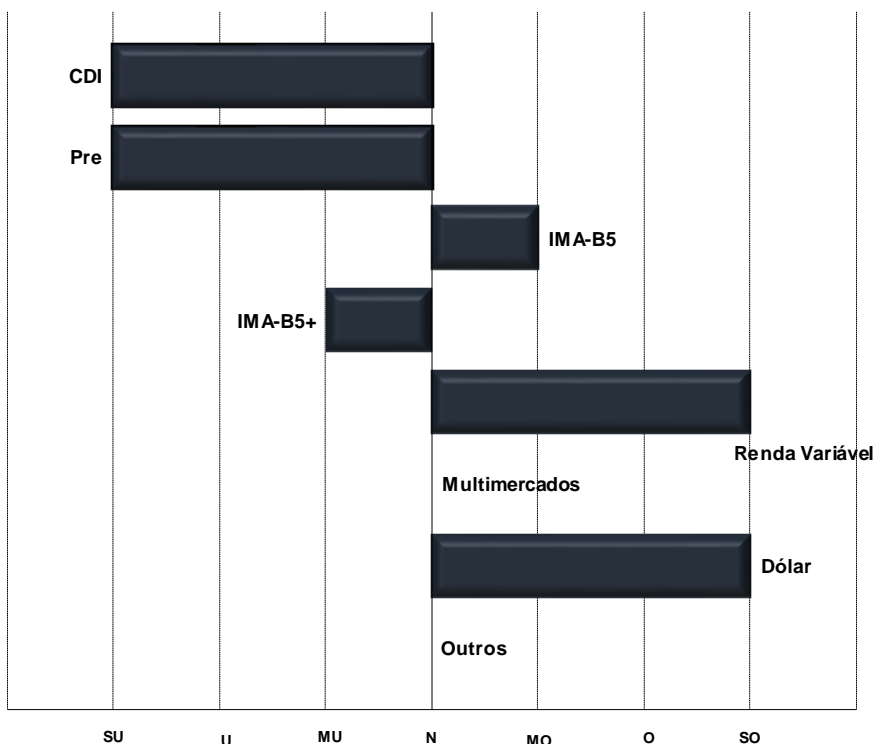


Figura 3: Posicionamento local da AQUA Wealth Management

umentar em um passo tático a alocação em Bolsa dos Estados Unidos, financiada por uma redução na exposição em títulos de crédito de grau especulativo.

As alocações táticas do Comitê de Investimentos Local da AQUA Wealth Management estão ilustradas na Figura 3,

5. CONCLUSÃO

Com as fortes quedas observadas nas Bolsas globais ao longo de fevereiro, o Comitê de Investimentos da AQUA Wealth Management se reuniu extraordinariamente para aumentar o posicionamento tanto no dólar (em relação ao Real), quanto na bolsa brasileira (em Reais) e na bolsa americana (em dólares). Isto representa um aumento substancial no risco dos portfólios; tanto no curto quanto no médio prazo.

Por fim, algumas já tradicionais palavras de alerta. A renda variável é caracterizada não apenas por sua alta volatilidade como também por uma grande incidência de eventos extremos – como perfeitamente ilustrado pela atual Crise do Corona Vírus. Em condições de Normalidade estes eventos extremos deveriam acontecer uma vez a cada cem anos. No entanto, na renda variável, eles acontecem,

em média, uma vez a cada dois anos. Neste sentido, na renda variável, quedas de 30% ou 40% são esperadas, assim como ganhos de 30% e 40%.

Na verdade, uma forte sobre-alocação em renda variável, como a decidida pelo Comitê de Investimentos da AQUA Wealth Management, expõe os portfólios ainda mais a este tipo de oscilação. Ela deve, portanto, ser implementada dentro de um contexto de diversificação, com conhecimento dos preceitos de gestão de risco e respeitando o Perfil de Risco e objetivos dos investidores. Porém, mais importante, a forte sobre-alocação em renda variável deve ser feita com Disciplina. Afinal, a bolsa de valores irá eventualmente cair 30% ou 40%. Isto faz parte do jogo. E é importante que não se mude de ideia justamente no meio da crise, quando os preços já caíram e não existe nada mais que possa ser feito.

É importante também reforçar que os Portfólios da AQUA não são alavancados e, mesmo nas circunstâncias mais adversas, não precisarão liquidar posições por força de chamadas de margem.

MERCADO LOCAL

ÍNDICES/PERÍODO	Mês	Ano
	31-jan-20	31-dez-19
	28-fev-20	28-fev-20
CDI	0,29%	0,67%
TÍTULOS PREFIXADOS (IRFM)	0,65%	1,53%
TÍTULOS DE INFLAÇÃO (IMA-B)	0,45%	0,71%
MULTIMERCADOS (IFMM-A)	-0,19%	0,12%
BOLSA (IBX)	-8,22%	-9,37%
DÓLAR (PTAX)	4,42%	10,96%

MERCADO INTERNACIONAL

ÍNDICES/PERÍODO	Mês	Ano
	31-jan-20	31-dez-19
	28-fev-20	28-fev-20
MONEY MARKETS	0,12%	0,25%
TÍTULOS PREFIXADOS	2,73%	5,44%
TÍTULOS DE INFLAÇÃO	1,05%	3,88%
CRÉDITO GRAU DE INVESTIMENTO	1,28%	3,97%
CRÉDITO GRAU ESPECULATIVO	-1,61%	-1,25%
MERCADOS EMERGENTES	-0,82%	1,40%
HEDGE FUNDS	-0,78%	-0,37%
BOLSA	-8,41%	-8,56%
COMMODITIES	-5,15%	-21,30%
OURO	-0,22%	4,51%

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Esse material foi preparado pela Aqua Gestão de Valores Mobiliários (“Aqua Wealth Management”) e possui propósito meramente explicativo sobre o mercado. Este relatório não constitui e nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios. Os portfólios são meros indicadores de desempenho para os clientes, podendo não representar transações reais ou investimentos em contas de clientes. A Aqua Gestão de Valores Mobiliários (“Aqua Wealth Management”) não se responsabiliza pela exatidão ou completude das informações aqui contidas nem se responsabiliza por eventuais prejuízos de qualquer natureza em consequência do uso destas informações. As informações utilizadas na confecção deste relatório são consideradas confiáveis e são obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Não se oferece nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Esse relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Este material não deve ser a única fonte para avaliar e suportar a decisão de investimento, pois nem todas as ideias de investimento mencionadas são adequadas para todos os investidores (“Suitability”). Desempenho: o desempenho passado não serve de orientação para o desempenho no futuro, e o valor dos investimentos e a renda derivada deles tanto pode cair como subir. Retornos futuros não são garantidos e pode ocorrer a perda do principal. O valor e os rendimentos provenientes dos investimentos estão sujeitos a variação e flutuação. Este Relatório não deve ser, no todo ou em parte, (i) copiado, fotocopiado, ou duplicado por qualquer meio ou forma, ou (ii) redistribuído a terceiros sem prévia autorização expressa da Aqua Gestão de Valores Mobiliários (“Aqua Wealth Management”).