

Carta Semestral MOS Global – 2S19

Os mercados financeiros globais fecharam 2019 em clima de euforia. Bolsas em alta, juros em baixa, recordes em IPOs e em transações de *private equity*: é como se os riscos de recessão no mundo desenvolvido tivessem diminuído, e não aumentado. Os principais bancos centrais do Ocidente (norte-americano e europeu) pensam diferente; afinal, voltaram a lançar mão de pacotes de estímulo econômico para precisamente evitar – ou postergar – uma recessão que se avizinha. Esse aparente paradoxo tem uma explicação elementar: desde a última grande crise financeira (2008/2009), os mercados se acostumaram a comemorar os estímulos dados pelos bancos centrais. E, verdade seja dita, nesses últimos 10 anos isso tem funcionado.

Por aqui, no Brasil, o clima é semelhante. Mas desta vez há algo verdadeiramente digno de comemoração: o patamar em que se encontram as taxas básicas de juros, inédito para esta geração. Esse “um dígito médio” (4 a 6%) das taxas de curto e médio prazo tem um poder avassalador de incentivo à atividade econômica. Investimento produtivo voltou a ser mais atrativo que investimento financeiro. As empresas listadas já incorporam parte desta nova realidade e, a partir de 2020, devemos observar uma retomada mais generalizada do crescimento econômico no país. O Governo Federal, com razoável apoio do Congresso, segue com as pautas “liberalizantes”, como privatizações, reformas estruturantes (tributária, trabalhista), concessões de infraestrutura, estímulo a concorrência; enfim, ações na direção de melhorar o ambiente de negócios e, conseqüentemente, reativar a economia.

Embora compartilhemos em boa medida desse entusiasmo do mercado (mais em relação ao Brasil e menos em relação ao resto do mundo; afinal, vale lembrar, até mesmo na China as taxas de crescimento têm sido menores), seguimos com a usual prudência nos portfolios. O Teorema FIA (Brasil) tem 30% dos ativos em empresas de infraestrutura (energia elétrica e ferrovia), além de 17% em caixa. Já o Teorema FLEX (Mercados Desenvolvidos) tem 30% em *bonds* e uma opção de venda (*put*) para outros 20% dos ativos. Acreditamos que haverá, no futuro próximo, boas oportunidades de alocação de capital tanto no Brasil quanto no exterior.

MOS Global FIA IE*

***Anteriormente Teorema FLEX**

Em 2019, o MOS Global teve um desempenho (em US\$) de +15,4%, versus +8,5% da *US Treasury* 10 anos e +28,9% do S&P 500. Em R\$, o Teorema FLEX subiu +20,0%, versus +6,0% do CDI.

Como no 1º semestre, no ano de 2019 os 3 ativos que mais contribuíram para esse desempenho foram Citi, ETF de S&P 500 e Disney. Do lado negativo, tivemos apenas Kraft Heinz (vide tabela abaixo).

Conforme comentamos mais acima, o momento para ativos de risco nos Estados Unidos é muito bom. As empresas investidas do fundo, naturalmente, se beneficiaram disso. É claro que seus negócios também evoluíram, mas sem dúvida houve uma expansão de múltiplos ao longo de 2019. Sobre Citi não há novidades relevantes, então a seguir falaremos sobre as outras companhias.

	Contribuição para o Fundo	Desempenho do Ativo
	2019	2019
Citi	6,3%	57,8%
ETF S&P 500	6,0%	28,7%
Disney	4,6%	33,5%
Berkshire Hathaway	1,5%	10,9%
Bonds	1,5%	5,3%
J&J	1,2%	16,2%
Kraft Heinz	-0,9%	-21,2%
Outros	-4,8%	
MOS Global	15,4%	15,4%
S&P 500		28,9%

Obs.: variações em US\$

relevantes a preços atrativos e, com isso, o nível de caixa da companhia atingiu o recorde de US\$ 128 bilhões. Algumas recompras de ações foram feitas, mas os valores são módicos. Ainda assim, seguimos confiantes com o investimento e, aliás, nos perguntamos constantemente se esse nível recorde de caixa não indica uma correção próxima nos mercados globais...

Johnson & Johnson: um ano difícil para a companhia, que continuou enfrentando processos judiciais relevantes em duas de suas unidades de negócio. O mais antigo está relacionado às acusações de que o talco produzido pela empresa causa câncer e o mais recente tem a ver com a crise dos medicamentos baseados em ópio (*opioids*) em curso nos Estados Unidos. Sem entrar no mérito dos casos, acreditamos na solidez da companhia, e seu *valuation* parece já incorporar grande parte desses problemas. Mantemos o investimento, embora atualmente em um tamanho menor.

KraftHeinz: conforme comentamos na última carta, depois de um 1º semestre de más notícias, a companhia trocou seu CEO e revisou suas prioridades estratégicas. Optamos por dar o benefício da dúvida para a nova gestão e, no momento, estamos mantendo a (pequena) posição.

Caso tenha alguma dúvida, não hesite em nos contatar.

Obrigado pela confiança,

MOS Capital

+55 11 3085-1522

ri@moscapital.com.br

www.moscapital.com.br



As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do 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 divulgada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material, não seja o parâmetro objetivo do fundo (benchmark oficial), tal indicador é meramente utilizado como referência econômica. Para obter informações sobre o uso de derivativos, conversão de cotas, objetivo e público alvo, consulte o prospecto e o regulamento de cada fundo. Verifique a data de início das atividades destes fundos. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses.