

Carta Trimestral MOS Global FIA IE – 2T16

O segundo trimestre de 2016 foi marcado por mais um período de muitos altos e baixos tanto no campo político quanto no campo econômico. No político, a votação a favor da abertura do processo de impeachment da presidente Dilma Rousseff na Câmara dos Deputados trouxe de volta alguma esperança para boa parte da população. Já no campo econômico, veio à tona no 2T16 a situação precária em que o país foi deixado depois de 13 anos de governo PT. Os números são horríveis e ainda nem temos o diagnóstico completo da situação. Porém, os agentes econômicos começam a enxergar a possibilidade de melhora com a possível legitimação do novo governo.

Há de se admitir que o presidente interino, Michel Temer, foi muito sábio em reconhecer que a economia tem que ser a prioridade do seu governo. Montou uma equipe econômica que há tempos não se via no país e a blindou politicamente. Pelo menos até agora. As primeiras semanas de trabalho já mostram uma mudança estrutural no discurso. Existe agora um enfrentamento dos nossos reais problemas. Ponto para eles.

Mas, nas demais áreas do governo, o que prevaleceu na escolha das pessoas foi um amplo acordo político, justificado pela necessidade de se formar a tal coalizão para aprovar as mudanças no congresso nacional. Trocaram os jogadores, não mudaram as regras. Muitas concessões políticas virão por aqui... E com quais consequências para a sociedade?

Como já escrevemos nas últimas cartas, acompanhamos essa crise com bastante cautela. Trata-se de um emaranhado de problemas interconectados e interdependentes de difícil resolução. Também já comentamos em outras ocasiões que não acreditamos em soluções fáceis para problemas difíceis. O que o momento exige são soluções estruturais e permanentes e não soluções temporárias e tapa-buracos. Portanto, embora o país tenha no momento alguma liderança e algum bom senso, o trabalho está só começando e a situação continua delicadíssima.

Nos mercados, o que vivenciamos foi um ajuste muito rápido de expectativas por parte dos investidores, que voltaram a se animar com a possibilidade de alguma melhora. O Real voltou a se valorizar frente o Dólar, subindo 10,6% no 2T16. No ano, é a segunda moeda que mais se valorizou (+18,8%) no mundo. A bolsa brasileira teve comportamento similar, tendo subido 2,94% no 2T16 e 18,9% no ano.

Esse “rali” na bolsa produziu a famosa *expansão de múltiplos*, que ocorre normalmente por duas razões: (i) expectativa pelos investidores que os resultados futuros das companhias serão melhores que os atuais e (ii) redução da taxa de desconto desses



resultados futuros. Ou seja, no jargão financeiro, o mercado colocou no preço dos ativos, hoje, a combinação de que os resultados futuros das companhias serão melhores e a taxa de desconto desses resultados será menor.

Como investidores de empresas que somos (*bottom-up*), temos que olhar essas premissas no caso a caso, e somente assim julgar se os novos preços dos ativos refletem uma realidade provável ou se existem exageros (tanto para cima quanto para baixo). Portanto o nosso trabalho é diferenciar quais empresas conseguirão entregar resultados melhores no futuro e quais empresas realmente merecem taxas menores de desconto. Mas uma coisa é certa: as empresas rentáveis, líderes em seus segmentos, bem capitalizadas e com gestão alinhada e de primeira qualidade têm maior probabilidade de entregar melhores resultados no futuro.

MOS Global FIA IE *

***Anteriormente Teorema FLEX**

No Global, a única mudança importante no *portfolio* foi o início do investimento em Nestlé, que teve sua compra financiada por diminuição da posição em S&P 500. De resto, continuamos com as posições em Berkshire Hathaway, Johnson & Johnson, Citigroup e nos bonds da BM&F Bovespa, Bradesco e Caixa Econômica Federal.

Nestlé, sem dúvida, é um dos grandes negócios do mundo. Com ela também aumentamos nossa exposição ao consumo mundial de alimentos. A companhia, de 150 anos de idade, possui um portfólio vasto com grandes marcas mundiais (*Nestlé, Nespresso, Nescafe, KitKat, Nestea, Nido / Ninho, Purina*), que dão resiliência e rentabilidade para o seu negócio. Ela possui um excepcional histórico de crescimento, geração de valor e de criação de marcas, o que comprova a capacidade da empresa de se reinventar. Além disso, possui uma capilaridade mundial fora de série, estando presente em 189 países dos 195 existentes no mundo.

A desconfiança quanto à força do crescimento mundial e alguns itens não recorrentes no resultado da Nestlé criaram a oportunidade para iniciarmos nossa posição na empresa. É uma ação negociada perto de seu valor justo, porém achamos o negócio muito bom. Acreditamos que o retorno do investimento será parecido com o retorno do negócio (9-10% ao ano em moeda forte), o que por si só é bastante atrativo.

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.