



# Carta do Gestor Monetus

Perspectivas e resultados

Outubro de 2019



# Novos tempos

Caro cliente,

Apresentamos a você a carta do gestor de outubro de 2019. Nesta carta mensal, expomos um pouco da nossa visão sobre o mercado no último mês. O conteúdo aborda os principais acontecimentos que influenciaram de forma direta ou indireta os seus investimentos no período.

## Cenário

Estamos vivendo novos tempos... Os juros no Brasil, que há poucos meses atingiram a mínima histórica, seguem caindo. Após mais um corte 0,50%, a Selic agora está em 5,00% a.a. Essa queda de juros impacta diretamente o resultado fiscal do governo. Os gastos com juros já caíram em torno de 25%, o que equivale a uma economia de quase R\$ 100 bilhões no orçamento federal.

A queda dos juros impacta cada vez mais os resultados obtidos com investimentos em renda fixa. A busca por ganhos maiores faz com que o investidor precise buscar opções com maior exposição a risco. Em um cenário como esse, torna-se muito importante ter noção das suas necessidades financeiras e do seu perfil de investidor para não se expor a uma carteira que te deixe desconfortável. Ainda no nível atual, a renda fixa continua tendo um papel importante na carteira de todos.

Nos EUA, o Fed, banco central americano, cortou os juros em mais 25 pontos base (0,25%) e houve uma aparente trégua na disputa comercial entre EUA e China. Os dados de crescimento econômico mundial começam a apresentar sinais de estabilização e o risco de uma recessão na economia americana, por ora, parece afastado.

### **A renda fixa não tão fixa**

Nesse mês de outubro você deve ter percebido que fundos de renda fixa, mesmo os extremamente conservadores, tiveram um desempenho aquém do esperado. Na realidade, a média de rentabilidade dos fundos de crédito privado no mês de outubro esteve próxima a 50% do CDI. Isso mesmo, fundos que carregaram histórico de rentabilidade acima de 110% do CDI, nesse mês perderam para o índice de referência.

O fundo de renda fixa da Monet, ainda que tenhamos tomado medidas para amenizar o movimento de piora na rentabilidade, também sofreu com o movimento



do mercado e fechou o mês em 70% do CDI. Alguns fundos de debêntures incentivadas apresentaram rentabilidade negativa no mês.

### O que explica essa mudança na rentabilidade?

A renda fixa é uma forma de investimento estabelecida pela cessão de crédito a uma pessoa ou instituição, ou seja, o investidor empresta seu dinheiro em troca de uma rentabilidade acordada. O valor dos juros é normalmente comparado à taxa Selic, que define os juros pagos pelos títulos públicos. Em tese, emprestar dinheiro ao governo é o investimento com o menor risco disponível, e portanto, qualquer alternativa para ser interessante, deveria pagar um juros acima do pago pelo governo de maneira proporcional ao risco extra do investimento.

Se eu emprestar meu dinheiro ao governo hoje, ele me paga 5% ao ano (valor atual da taxa Selic). Quanto a empresa ABC precisa me pagar de juros para que eu decida assumir o risco de emprestar dinheiro para ela? 1,00% a mais? 2,00%? Essa diferença, chamada de prêmio de risco (spread), teoricamente deve refletir o risco de crédito, ou seja, o risco daquele empréstimo não ser pago como acordado.

Acontece que vários títulos de renda fixa são pagos baseados em índices de referência, sendo um dos mais comuns o "% do CDI". Nesse modelo, define-se a remuneração de um título em porcentagem do CDI, qualquer que seja o valor do CDI. No passado essa taxa já foi superior a 14,00% a.a. Nessa época, um título que pagasse 110% do CDI (com o CDI em 14,00% a.a) pagava juros de 15,40% a.a (um prêmio de 1,54%). Agora, com o CDI em 5,00%, esse mesmo título pagaria apenas 5,50% a.a (um prêmio de apenas 0,50%).

Um menor prêmio deveria significar menor risco de crédito, mas mesmo que se possa dizer que a economia como um todo tenha melhorado nos últimos anos, é difícil dizer que houve uma redução substancial no risco de crédito das empresas que justifique tal redução no prêmio de risco. Com isso, agora o mercado começa a revisar esta metodologia de remuneração baseada apenas em um % do CDI.

Nessa situação, houve aumento na força vendedora, com um volume acima do normal de venda de títulos de renda fixa remunerados com % do CDI. Com mais vendedores do que compradores, os preços caíram e acabaram prejudicando muitos fundos que os tinham em carteira (e ainda podem ter). Isso começou a ser percebido em setembro, mas foi em outubro que os efeitos se tornaram mais relevantes.

Agora, nesses níveis de juros, para ajustar o prêmio, aquele título que pagava 110% do CDI passou a ser negociado a 115% do CDI, ou mesmo mais. Esse movimento impacta a rentabilidade no curto prazo devido a esse ajuste, mas a partir disso, o investimento passa a ser corrigido por taxas maiores.



Este fenômeno de reajuste no preço dos títulos não foi decorrente de piora das condições das empresas, ou temores após atrasos de pagamentos. O mercado apenas passou a enxergar que as debêntures estavam muito caras. Analogamente ao mercado de ações, houve um ajuste e pode-se dizer que agora os preços estão mais atrativos. Esse ajuste tende a nivelar os preços e portanto a opinião consensual entre gestores é de que os movimentos atuais são algo temporário.

### Qual a conclusão sobre o mercado de renda fixa afinal?

Há quem diga que nesses níveis de taxa de juros a renda fixa morreu. Não concordamos. Está havendo uma mudança no mercado e é necessário se adaptar. Nessa adaptação, dois conceitos são muito importantes e não podemos esquecer-los: perfil de investidor e liquidez.

De fato, aquele período que era possível obter retornos de 1% ao mês, com liquidez diária, com baixa exposição ao risco, não existe mais. Para termos retornos mais expressivos é necessário estar aberto à possibilidade de investir em renda variável ou aumentar a parcela de seus investimentos já investidos nessa categoria.

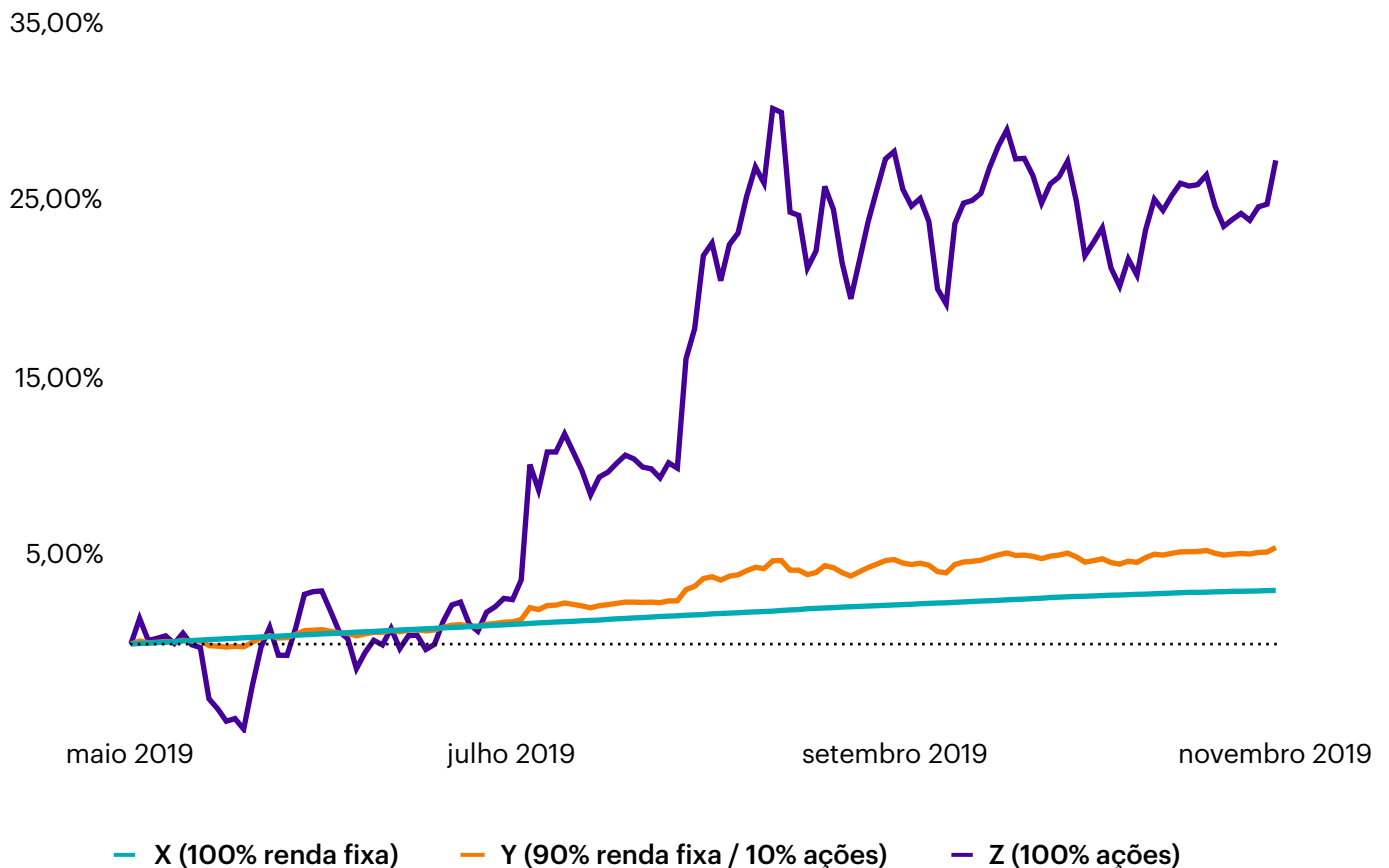
Porém, continuamos precisando ter parte de nossos investimentos pensados para objetivos de curto prazo e reserva de emergência, e é neste contexto que a renda fixa continua sendo a melhor opção. Uma opção segura e líquida o suficiente para cobrir qualquer despesa imprevista ou mesmo aproveitar alguma boa oportunidade.

Além disso, seu perfil de investidor também não deve ser ignorado. Investimentos arrojados tem a característica de oscilar (rendimentos positivos e negativos). Como um exemplo, suponha que **três investidores com perfil conservador** tenham realizado um investimento 6 meses atrás. Um dos investidores investiu todo o seu dinheiro no fundo de ações, o outro apenas no de renda fixa e o último decidiu balancear entre ambos ativos, com uma carteira composta 90% renda fixa e 10% ações.

Veja o gráfico 1 na próxima página. Ele ilustra a rentabilidade das carteiras teóricas de cada um dos três investidores considerando que nenhum deles fez resgates no período.



Gráfico 1: performance das carteiras de investimento



Se olharmos apenas o gráfico que representa os ativos, quem seria o investidor com maior retorno após os 6 meses?

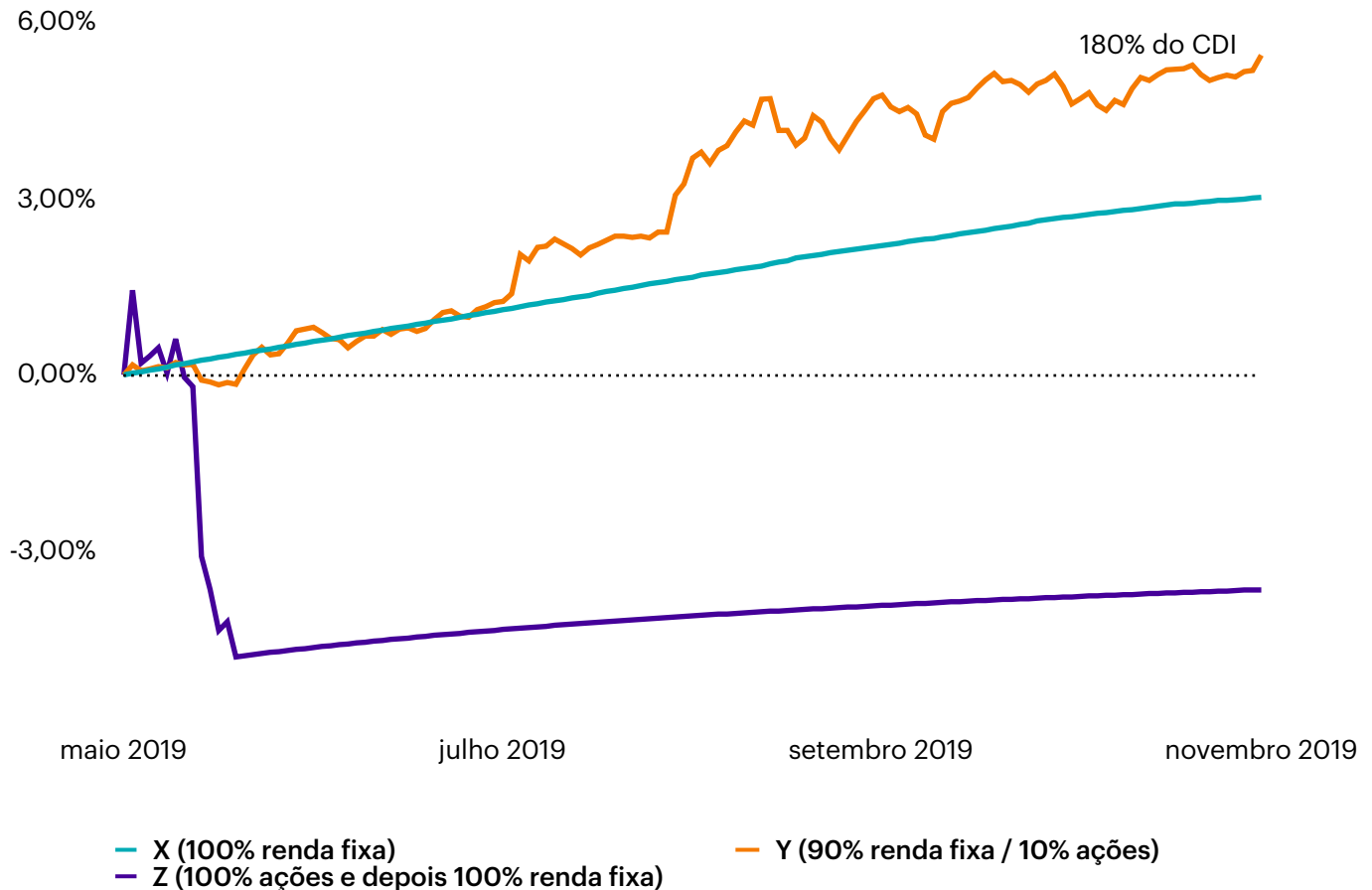
Respondeu certo se você disse o investidor Z, aquele com a carteira 100% em ações. No entanto, e se agora levarmos em consideração que os investidores possam resgatar seus investimentos no período?

Pense bem, temos três investidores conservadores que não querem oscilações bruscas no seu patrimônio. Se considerarmos apenas o mês de maio para o investidor Z, ele viu seu patrimônio encolher 4,8% em apenas duas semanas. 😬 Claramente ela tinha feito um péssimo investimento. Frustrado, resgatou todas as suas aplicações e pôs de volta em aplicações conservadoras. O investidor Z até hoje não recuperou o dinheiro e hoje ela não quer nem saber de ações, pois é algo super arriscado.

E como será que fica o gráfico anterior se considerarmos este resgate? Veja na próxima página...



Gráfico 2: performance das carteiras de investimento considerando resgates



Quem seria agora o investidor com o maior retorno após 6 meses?

Respondeu certo se você disse o investidor Y, aquele com a carteira balanceada 90% renda fixa e 10% em ações.

O investidor Y também chegou a passar também pelo período de queda, mas como tinha uma parcela substancial em renda fixa a queda foi menos abrupta e ele não ficou tão desconfortável. Hoje, ele segue investindo e a diversificação permitiu que ela tenha acumulado ganhos de 80% a mais que o investidor que colocou todo seu dinheiro em renda e fixa e retornos muito superiores ao investidor Z que ainda está no prejuízo em mais de 3%.

Essa é uma história baseada em fatos reais de clientes da Monetis. E a verdade é que o que ocorreu com o investidor Z poderia ter acontecido também com um investidor de perfil mais arrojado. Caso o investidor não possuísse uma reserva de emergência em ativos líquidos e conservadores, ele precisaria resgatar dos seus investimentos em ações em um momento de baixa e realizar o prejuízo.



Perceba então que a renda fixa não morreu, mas que alternativas podem fazer muito bem para seus investimentos, basta estar ciente das possíveis oscilações e como elas tendem a ser irrelevantes em prazos mais longos.



# Rentabilidade e atribuição de performance

O fundo de renda fixa da Monetus terminou o mês com uma rentabilidade de 0,33% o que corresponde a 70% do CDI. Ainda que não seja possível saber precisamente até quando continua o movimento de remarcação dos títulos, assim que estabilizado, teremos rendimentos mais condizentes ao mercado de crédito, o que é algo bem positivo para a economia e para os investidores. O desenvolvimento do mercado de crédito é algo essencial para o país se desenvolver, abrindo possibilidade para mais projetos se financiarem sem que seja necessário depender do governo.

O fundo de ações da Monetus por sua vez teve uma alta de -1,91% no mês de agosto, o Ibovespa fechou o mês com retorno de 2,36%. No ano o Monetus FIA acumula retorno de 37,25% em 2019 contra 22,46% do Ibovespa. A rentabilidade do fundo é tão diferente do Ibovespa devido às composições das carteiras serem diferentes.

Hoje, as 6 maiores posições do Monetus FIA são: Banco Inter (BIDI11), Natura (NATU3), CIA Hering (HGTX3), Eztec (EZTC3), Hapvida (HPAV3) e CVC (CVCB3). As principais posições do Ibovespa são: Itaú Unibanco (ITUB4), Vale (VALE3), Bradesco (BBDC4), Ambev (ABEV3) e Petrobras (PETR4). Ainda que HPAV3 e EZTC3 tenham tido ganhos acima de 5%, BIDI11, HGTX3 e NATU3 tiveram perdas no mês de outubro.

Vale ressaltar que este mês o jornal Valor Econômico, referência em finanças no país, fez uma análise dos maiores fundos de ações do país e concluiu: **O fundo de ações da Monetus é o terceiro melhor do país em 2019!** Confira aqui a reportagem completa aqui: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos/acoes/noticia/2019/10/24/conheca-os-dez-fundos-de-acoes-mais-rentaveis-de-2019.ghtml>

O fundo multimercado da Monetus terminou o mês com uma rentabilidade de 1,12% o que corresponde a 232,91% do CDI. Esse fundo é composto por alguns dos melhores fundos do país que se comportam de maneiras complementar de forma a entregar diversificação, reduzindo assim o risco. Ainda que com características diferentes, no mês de outubro todos os fundos da carteira entregaram rentabilidade positiva resultando no bom desempenho do Monetus Multimercado.

O fundo de debêntures incentivadas da Monetus por sua vez terminou o mês com uma rentabilidade de -0,13%. A rentabilidade negativa condiz com o movimento de reprecificação das debêntures incentivadas, que segue o mesmo raciocínio discutido anteriormente para os fundos de renda fixa, e que impacta a maioria dos fundos da indústria de fundos de debêntures incentivadas, havendo casos de fundos com





rentabilidade de -202% do CDI. Com nossa carteira diversificada, conseguimos amenizar um pouco esse movimento.

**Tabela 1: retornos históricos dos fundos geridos pela Monetis**

	<b>outubro 2019</b>	<b>Acumulado 2019</b>	<b>12 meses</b>	<b>Desde o início</b>
Monetus FIRF	0,33%	5,25%	6,32%	12,36%
Monetus FIDI (início em abril de 2019)	-0,13%	3,89%	3,89%	3,89%
Monetus FIM (início em maio de 2019)	1,12%	3,69%	3,69%	3,69%
CDI	0,48%	5,19%	6,23%	12,24%
Monetus FIA	-1,91%	39,44%	50,08%	198,68%
Ibovespa	2,36%	22,00%	22,64%	59,42%



Gráfico 3: performance histórica do Fundo de Investimento em Ações da Monetus

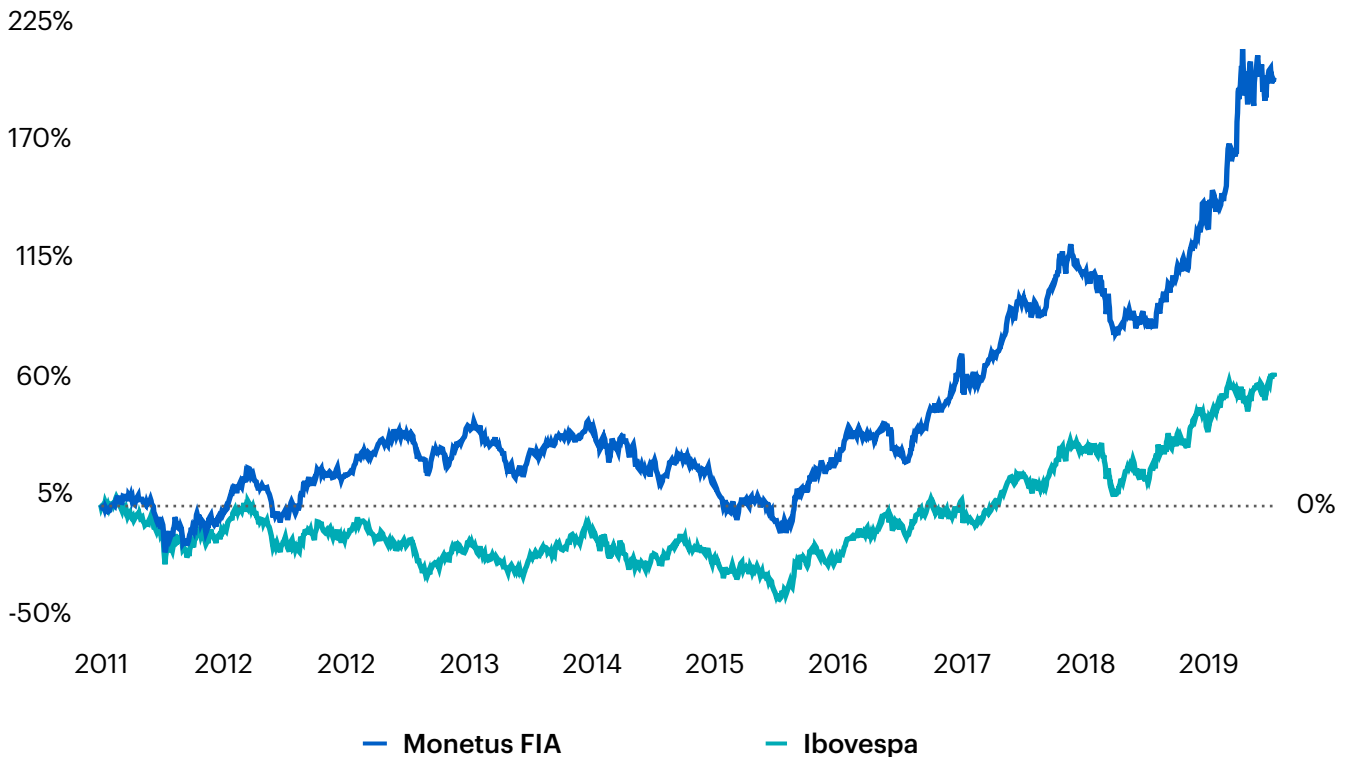


Gráfico 4: performance histórica do Fundo de Investimento em Renda Fixa da Monetus

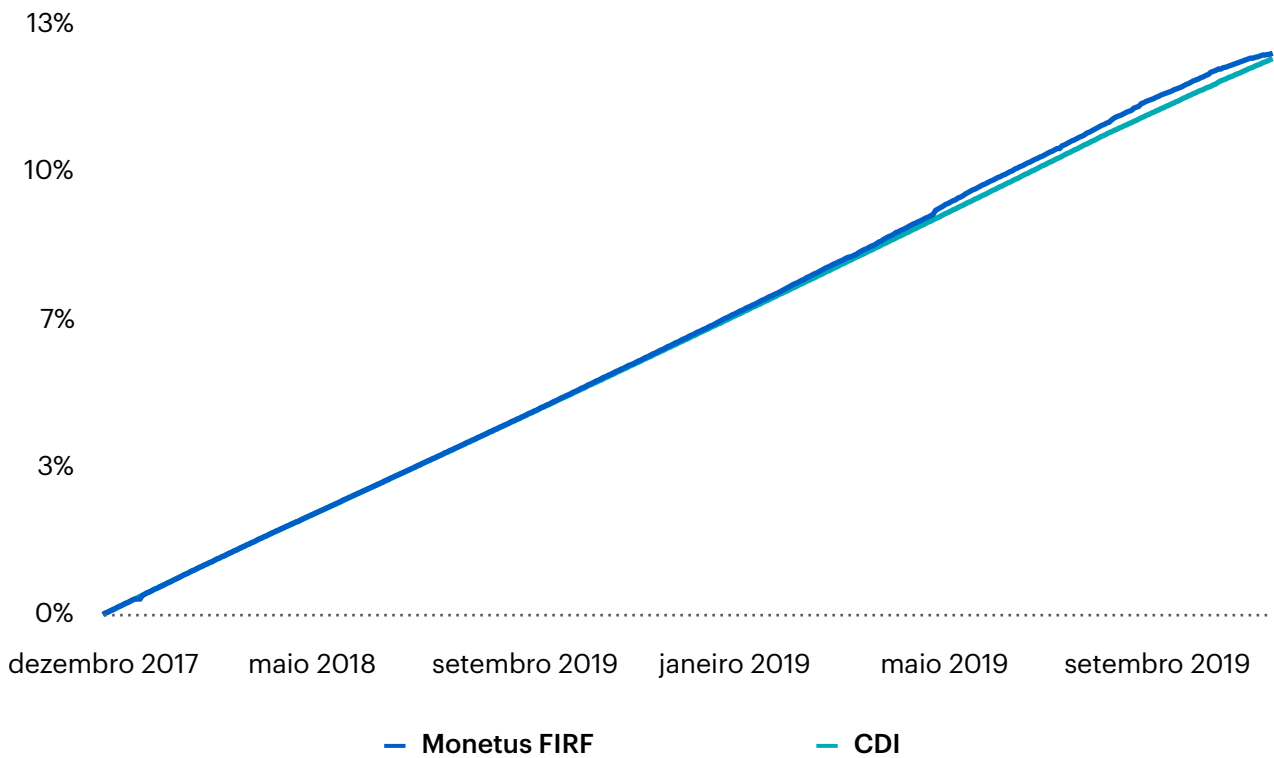




Gráfico 5: performance histórica do FI de debêntures incentivadas da Monetus

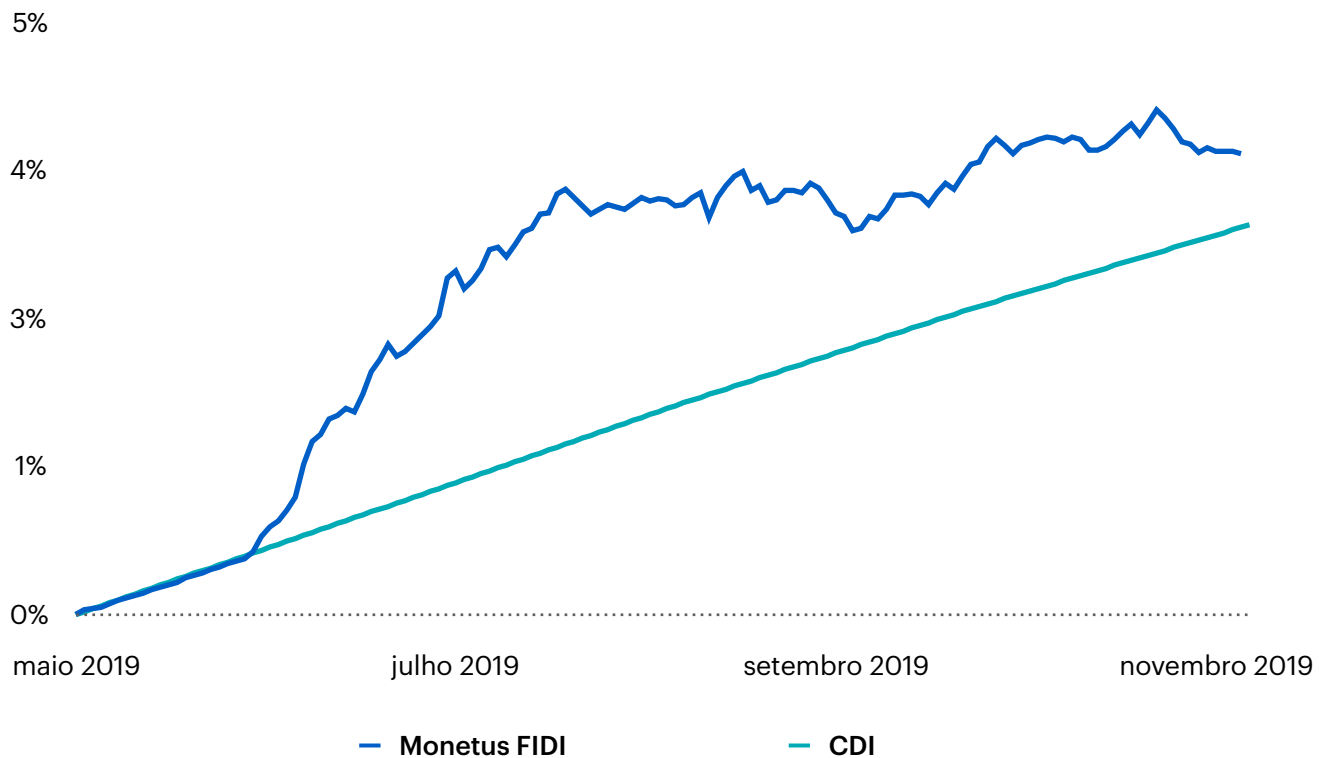
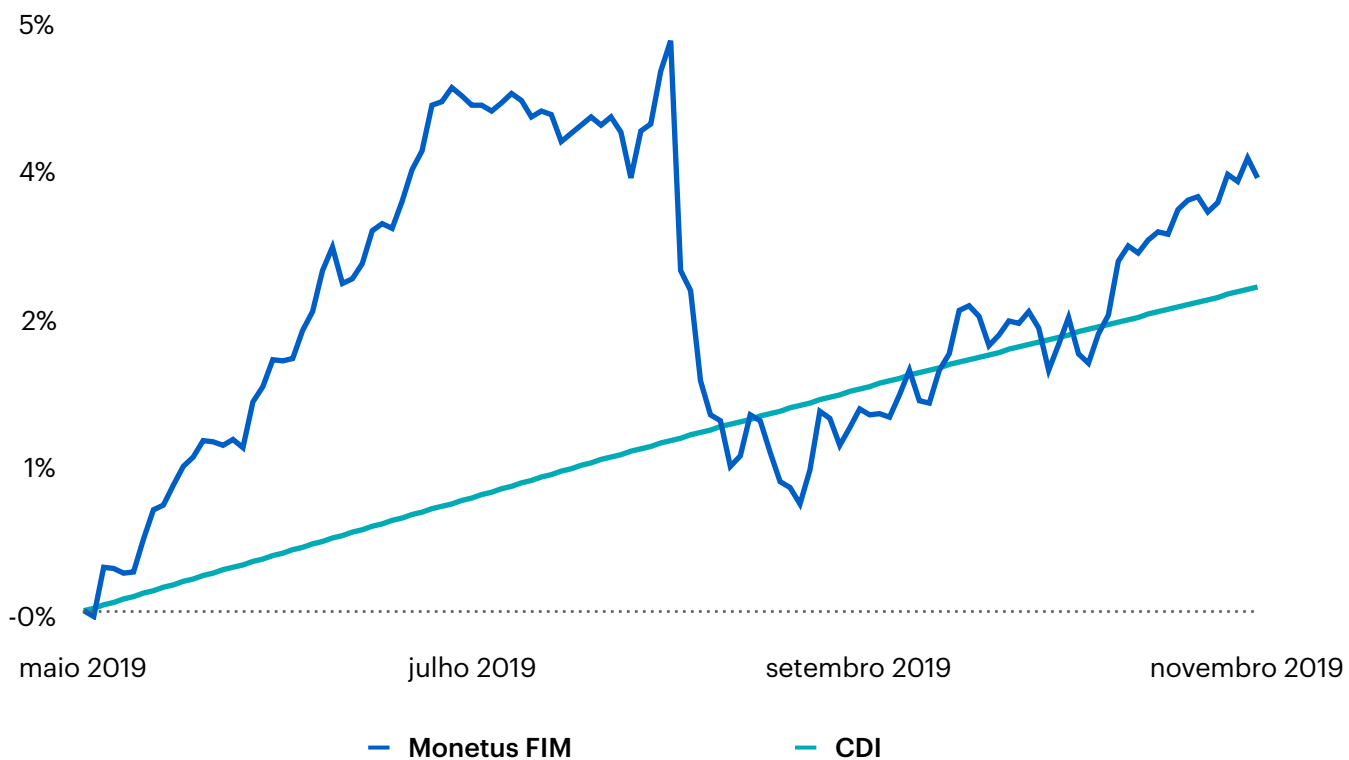


Gráfico 6: performance histórica do FI multimercado da Monetus





## Legal

Este documento foi produzido pela Monetus Investimentos Ltda. (“Monetus”) com fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em títulos e valores mobiliários.

Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no manuseio das informações apresentadas, a Monetus não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem comunicação. A Monetus não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões.

A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável a análise de um período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Os fundos de investimento não contam com garantia da Monetus, do administrador do Fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

A rentabilidade passada não constitui garantia nem promessa de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

No dia 26/05/2017, o Mach Clube de Investimento em Ações foi transformado no Monetus Fundo de Investimento em Ações. Portanto, dados de rentabilidade anteriores a essa data referem-se ao período em que o fundo era um clube de investimento.

## Contato

### **Monetus Investimentos Ltda.**

CNPJ: 15.171.585/0001-80

Rua Santa Rita Durão, 31  
4º andar  
Belo Horizonte, MG  
CEP: 30140-111

+55 (31) 2531-0500  
contato@monetus.com.br  
monetus.com.br