



Carta aos Investidores

Abril 2019

solis
Investimentos

Prezado investidor,

Terminado o primeiro trimestre, o comportamento das principais classes de ativos nesse período nos permite chegar a pelo menos duas conclusões principais: primeiro, que o ambiente econômico doméstico vem prevalecendo em relação ao externo como balizador de preços e segundo, que o governo tem uma componente entrópica relevante e há um exagerado desperdício da energia que deveria estar sendo direcionada para a aprovação das reformas das quais o país depende para sair do marasmo.

O ano começou e o humor dos mercados foi francamente positivo durante o mês de janeiro. Afinal de contas o presidente apresentara um ministério com algumas pessoas reconhecidas pela sociedade como valiosas para as principais aflições brasileiras. Mereceram destaque e repercussão as indicações do juiz Sergio Moro para o ministério da justiça e de Paulo Guedes para o ministério da fazenda. Ambos com declaradas cartas brancas para montar suas equipes e apresentarem suas propostas.

O time de Paulo Guedes foi aplaudido pelos investidores que vislumbraram nele tanto a capacidade técnica como a experiência de atuação no setor público. Seu discurso de posse foi igualmente valorizado, dada a eloquência e assertividade em relação a necessidade e urgências das medidas econômicas. Tanto sob a ótica das contas públicas como pela ótica da justiça em relação aos privilégios de alguns segmentos da sociedade.

Como a posse do novo congresso só viria a acontecer no dia 1 de fevereiro, janeiro foi um mês de lua de mel entre governo e mercado. A bolsa subiu fortes 10,82%, o dólar caiu 5,57% e os contratos de juros futuros também viram suas taxas fecharem diante das perspectivas de sucesso do governo em relação as reformas.

Começou o mês de fevereiro e os olhos dos investidores se voltaram para as eleições da Câmara e do Senado, cujos resultados poderiam dar indicativos quanto a probabilidade de sucesso na aprovação das reformas. Se a eleição na Câmara não trouxe maiores surpresas, a

disputa no Senado foi intensa, com cenas calorosas de embates pela condução da sessão, que precisou ser finalizada em um segundo dia. O senador Davi Alcolumbre, ainda pouco conhecido dos agentes econômicos, sagrou-se vencedor após o senador Renan Calheiros abandonar a disputa.

Tendo auferido ganhos robustos em janeiro, os investidores parecem ter utilizado o mês de fevereiro para acomodar suas posições e avaliar a consistência da articulação política do governo. A exoneração do ministro Gustavo Bebianno em um processo que envolveu o uso de redes sociais por pessoas próximas ao presidente prenunciava um fator de risco que viria a preocupar o mercado durante o mês seguinte.

Em fevereiro, os preços devolveram parcialmente os avanços que haviam ocorrido em janeiro. O Ibovespa cedeu 1,86%, o dólar subiu 2,58% e os juros voltaram a abrir. Ao final do mês, a interpretação predominante era de que se tratava de um movimento natural de acomodação dada a robustez da alta anterior e a necessidade de melhor avaliação do quadro político a partir da definição das lideranças do congresso.

Março teve início e os problemas de articulação política do governo começaram a se mostrar mais preocupantes. O episódio mais marcante foi o da troca de farpas entre o presidente da república e o presidente da câmara. Em uma mensagem clara de insatisfação com a postura do governo, a câmara mostrou força ao aprovar de forma quase unânime uma lei que trata do orçamento impositivo e que destoa do desejo do governo de desengessar o orçamento.

A leitura dos investidores foi de que a manutenção daquele ânimo beligerante entre executivo e legislativo prejudicaria intensamente as chances de aprovação da reforma da previdência. Nesse ambiente tomado pela cautela, o Ibovespa que havia encostado no patamar dos 100.000 pontos no início do mês, passou por uma intensa correção até atingir os 91.000 pontos. O dólar se aproximou novamente dos R\$ 4,00.



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

Rua Ferreira de Araújo, 221, 11º andar, São Paulo SP, 05428-000
Avenida Santos Dumont, 2828, 19º andar, Fortaleza CE, 60150-162

Fones: (11) 3031-7370 / (11) 2592-1450

www.solisinvestimentos.com.br

investimentos@solisinvestimentos.com.br

Chamado a refletir sobre os desdobramentos negativos daquela guerra de palavras e manifestações via redes sociais, o presidente refinou seu discurso, propôs uma trégua com o legislativo e num gesto pró-pacificação, convidou os líderes partidários para reuniões individuais. O tom conciliatório agradou os investidores que voltaram a assumir posições pró-Brasil. No acumulado do trimestre, o Ibovespa apresentou valorização de 8,56%, o dólar ficou praticamente estável com alta de 0,57% e os principais contratos de juros futuro apresentaram queda no período.

Ainda que tenham estado longe do processo decisório dos investidores, muito mais atentos a evolução do quadro político, importante traçarmos algumas palavras sobre os indicadores econômicos, que seguiram retratando uma atividade em compasso de espera.

Em fevereiro, tivemos a divulgação do PIB de 2018 que mostrou expansão de 1,1%, pouco abaixo do consenso e refletindo a perda de confiança dos agentes desde a greve dos caminhoneiros. Incorporando essa informação e agregando dados de 2019, o cenário prospectivo também veio perdendo tração no primeiro trimestre. O Boletim Focus que, no início de janeiro, apresentava uma previsão de crescimento de 2,57% para esse ano, passou a mostrar uma estimativa de 1,98% em sua última edição de março.

O lado “positivo” da mesma moeda é que as previsões para inflação também caíram junto com a expectativa de menor crescimento. Com estimativas apontando um IPCA comportado e abaixo do centro da meta, o Boletim Focus passou a sinalizar a estabilidade da taxa Selic em 6,50% durante todo o ano de 2019, contra uma estimativa de 7% na edição de janeiro.

Do ambiente internacional os pontos de destaque foram: 1) a decisão do FED de não elevar as taxas de juros em 2019, ponto que favorece o fluxo de recursos para países emergentes, 2) a evolução, a principio positiva, das negociações entre Estados Unidos e China em relação a um acordo que impeça a evolução de uma guerra comercial entre os dois países e 3) as dificuldades da primeira ministra britânica Theresa May em fechar o acordo do Brexit.

Ainda que tenham tido pouca influência até aqui em balizar o comportamento dos investidores em relação aos ativos brasileiros, tanto os fatores econômicos domésticos como os internacionais tendem a ter mais relevância como catalisadores ou represadores dos preços a depender da evolução do processo de aprovação das reformas no país.

Solis Argus

A consistência da equipe e a assertividade do ministro da fazenda nos fez assumir como cenário base uma percepção positiva do mercado em relação aos ativos Brasileiros. Assim, no mês de janeiro nós reduzimos a posição de caixa para aproximadamente 10% do patrimônio e fizemos alocações em empresas que, ao nosso ver, deveriam se beneficiar do viés liberal da política econômica, tanto na esfera nacional como estadual.

Também mantivemos concentrações mais relevantes em segmentos correlacionados com a recuperação da atividade e do emprego. Com esse portfólio, o Solis Argus fechou janeiro com ganhos de 9,78%. A pequena diferença para o Ibovespa pode ser explicada fundamentalmente pelos recursos mantidos em caixa.

Em fevereiro, mantivemos o mesmo portfólio de janeiro, mas o Argus acabou sendo especialmente prejudicado pelo posicionamento em ações da Via Varejo que caíram de forma mais intensa no mês com a notícia de que os controladores estariam vendendo, diretamente no mercado, uma parcela de sua participação no capital da empresa. Acompanhando a tendência, o fundo apresentou desempenho negativo no mês, com desvalorização de 5,03%.

Como dito acima, o mês de março foi de grande volatilidade no mercado e apesar da divulgação dos resultados do último trimestre de 2018 ter sido majoritariamente positiva, as preocupações com a desarticulação política acabou pesando e interferindo nos rumos das cotações. Para o Argus, o setor de varejo voltou a contribuir negativamente. Dessa vez, foram as ações das Lojas Americanas que impactaram no seu desempenho, que fechou negativo em 1,71%.

FUNDOS	2019*	Ibovespa 2019	Alfa**
Solis Argus	2,48%	8,56%	-6,09%

*Até 31/03/2019
**Diferença de rentabilidade entre o fundo e o índice

Solis Dinâmico

Alinhados com o cenário traçado para esse começo de ano, reforçamos na carteira do Dinâmico a nossa leitura de um ambiente econômico positivo com o início do novo governo. Assumimos uma posição em NTN-B buscando

nos apropriarmos de um esperado fechamento da taxa de juros. E, de fato, esse movimento aconteceu em janeiro beneficiando substancialmente a carteira do fundo que fechou o mês com ganho de 0,74%, equivalente a 136,79% do CDI.

No mês de fevereiro mantivemos o posicionamento. A carteira do fundo se comportou muito em linha com o mercado como um todo, que acabou realizando um pouco dos resultados de janeiro e acabou fechando com valorização de 0,45%, equivalente a 91,65% do CDI.

A forte volatilidade do mês de março também interferiu na carteira do Dinâmico que abriu o mês gerando prêmios interessantes, devolveu os resultados no ápice do embate entre legislativo e judiciário, mas acabou se recuperando junto com o mercado, para fechar o mês com ganho de 0,50% equivalente a 106,58% do CDI, com a mesma carteira montada no começo do ano.

FUNDOS	2019*	CDI 2019*	Percentual do CDI 2019*
Solis Antares	1,84%	1,51%	121,93%

*até 31/03/2019

Palavras Finais

O primeiro trimestre nos deu um desconfortável preâmbulo do que devemos enfrentar durante boa parte de 2019. Apesar de toda a sociedade, em particular o universo político e empresarial, ter a clara noção de que a saúde das contas públicas está em um patamar crítico, temos nos deparado com uma enorme dificuldade de comunicação e uma inabilidade política visível por parte do governo.

A sensação existente no início do ano de que a racionalidade econômica prevaleceria na condução e aprovação das reformas vem perdendo espaço a cada dia. No lugar do entusiasmo com a qualificação técnica da equipe econômica, vem ganhando espaço a preocupação com o corporativismo de um lado e a ausência de foco de outro. A falta de traquejo político também traz volatilidade aos mercados pois aumenta a frequência de idas e vindas, de decisões tomadas e revertidas, de discursos inflamados seguidos de panos quentes. O resultado final acaba sendo a perda de confiança que traz menor crescimento na economia real e maior aversão a risco no ambiente dos mercados.

Ainda acreditamos que o pragmatismo econômico de governadores, prefeitos e empresários acabará prevalecendo e a pressão no congresso levará à discussão e votação de uma proposta de reforma da previdência. Como o mercado vem demonstrando uma visão binária em seus posicionamentos, uma aprovação, ainda que com algum grau de desidratação, deve ser benéfica ao comportamento de preços dos ativos. Por essa razão, nosso posicionamento no segundo trimestre tende a seguir muito em linha com essa premissa, como já foi no primeiro.

Equipe de Gestão da Solis

FUNDO	2019*	CDI 2019*	Percentual do CDI 2019*
Solis Dinâmico	1,70%	1,51%	112,64%

*até 31/03/2019

Solis Antares

O Antares começou o ano de 2019 fechado para captação o que acabou favorecendo de forma importante o seu desempenho, pois foi possível irmos, gradativamente, otimizando a sua posição de caixa. As aquisições de FIDCs realizadas nesse período também tiveram um efeito relevante e contribuíram para o fundo superar os 120% do CDI desde o mês de janeiro.

Praticamente sem apresentar volatilidade, o Antares trafegou com tranquilidade pelas idas e vindas do mercado nesse primeiro trimestre. A construção de um pipeline robusto de operações interessantes a serem adquiridas pelo fundo, nos levou a reabri-lo para captação no 11 de março.

Findo o primeiro trimestre, desempenho do Antares pode ser resumido da seguinte forma: entregamos remuneração acima de 120% do CDI em todos os meses, sendo que a cada mês a rentabilidade proporcionada superou aquela alcançada no mês anterior. A carteira encerrou o mês de março bem diversificada, com 40 FIDCs investidos e um total de 71 séries.



(1) Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC
 (2) A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura
 (3) LEIA O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE INVESTIR
 (4) A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos
 (5) Os fundos de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos Emissores, com os riscos daí decorrentes.
 (6) PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES.