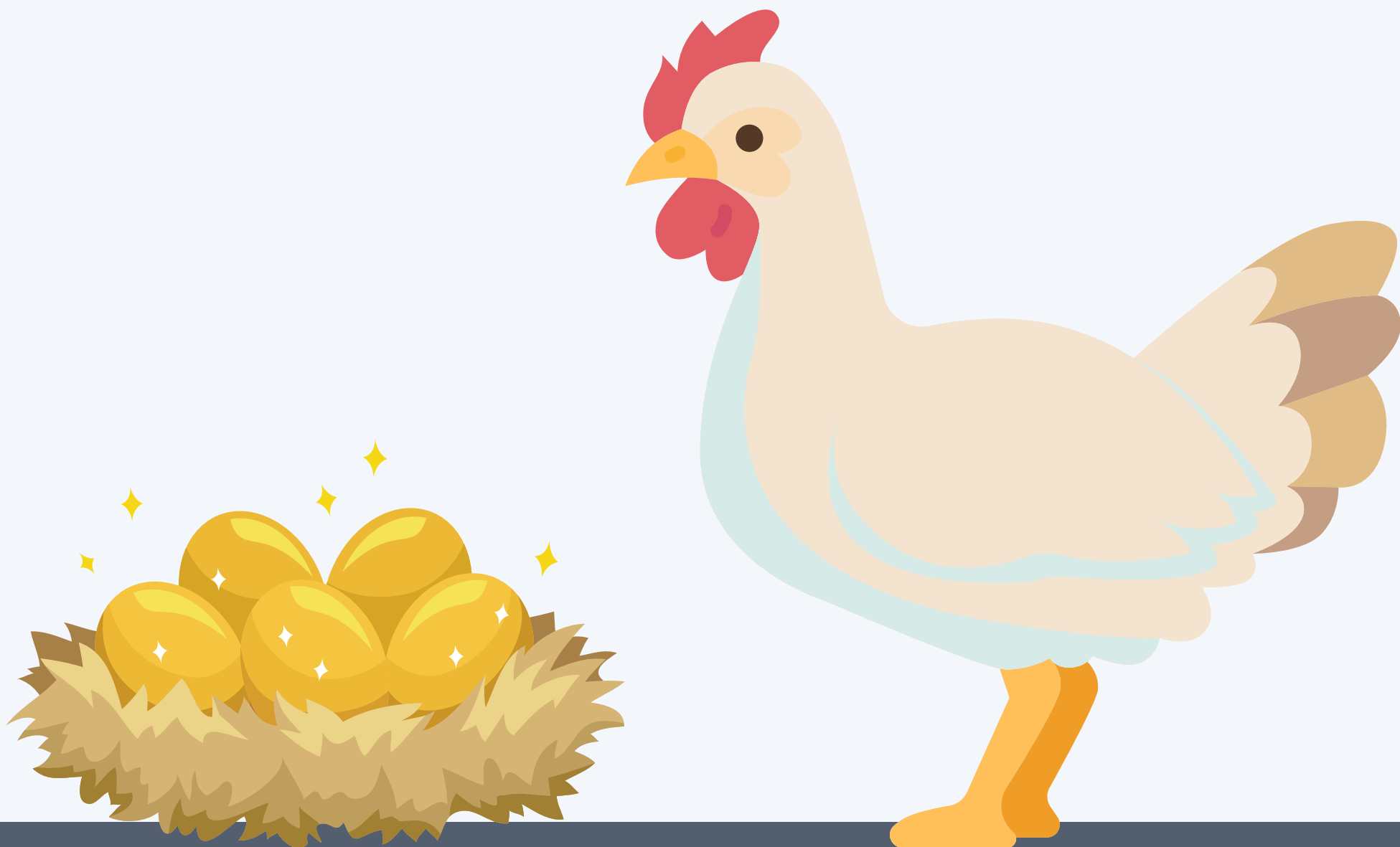




CARTA TRIMESTRAL AVIN ASSET

Janeiro de 2023

A GALINHA DOS OVOS DE OURO

Prezados Investidores,

Nesta carta trimestral iremos fazer um resumo do cenário econômico global e local, bem como refletir sobre uma fábula infantil com grandes implicações para o ramo de investimentos.

Cenário Econômico Global

O Banco Mundial reduziu a projeção de crescimento do PIB global para 1,7% em 2023. A expectativa é de um crescimento em ritmo mais lento e uma recessão global. Isso não significa, no entanto, que o pior está por vir. Ao contrário, a retração econômica pode apontar para o tão aguardado momento de inflexão que precede uma recuperação econômica.

A injeção de liquidez na economia; a crise energética ao redor do mundo; as políticas inflacionárias governamentais tomadas pelos governos latino-americanos; e um mercado de trabalho superaquecido nos Estados Unidos são todas causas diretas que levam à preocupação com a inflação descontrolada globalmente. Essa preocupação levou os bancos centrais mundo afora a exercerem políticas monetárias contracionistas para contrabalancear a expansão desenfreada. Essa ação desencadeou a reação esperada de desaquecimento da economia, resultando na expectativa (já há muito prevista) de que 2023 será um ano de recessão mundial.

No entanto, 2023 também pode trazer o início de um ciclo de melhora. Analisando especificamente a economia americana (a maior do mundo), o FED já anunciou e começou a implementar uma medida monetária menos contracionista. Com o recuo de 0,1% do CPI (principal índice inflacionário do país) no mês de dezembro de 2022, e seu fechamento anual de 6,5%, ficou claro que as medidas tomadas para conter a inflação estão tendo resultados. Desta forma, apesar de ainda estarem cautelosos quanto à inflação e sustentarem que continuarão com medidas contracionistas enquanto for necessário, os números mostram que começa a haver espaço para algum afrouxamento destas políticas.

Como os mercados tendem a precificar antecipadamente os eventos econômicos, a esperada recessão já se refletiu nas quedas das bolsas americanas do ano passado, enquanto a potencial recuperação começou a causar apenas um cauteloso otimismo nos mercados. Desta forma, acreditamos que esse pode ser um ano de grandes oportunidades, com uma potencial mudança de renda fixa para renda variável globalmente e, sobretudo, no mercado americano.

Cenário Econômico Local/Brasil

Já o cenário econômico brasileiro apresenta certos contrastes quando comparado ao panorama global. No que diz respeito à inflação, crescimento econômico, e desemprego, as políticas do Banco Central e do Ministério da Economia propiciaram uma recuperação muito mais rápida do que no restante do mundo, como discutido na carta de outubro de 2022. No entanto, o cenário político atual trouxe instabilidade e aumentou a incerteza dos mercados, principalmente em relação a postura do novo governo em relação a questão fiscal.

Segundo o Boletim Focus da última semana, no campo da inflação, a previsão do mercado financeiro para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) passou de 5,31% a.a. na semana passada para 5,36% (09/01/23). Para 2024 e 2025, as projeções são de inflação em 3,7% e 3,3%, respectivamente. Já no que tange as taxas de juros, a expectativa é de que o Copom mantenha a taxa de juros na primeira reunião de 2023 (marcada para final de janeiro) e depois comece uma progressiva diminuição, chegando à 12,25% até o final do ano. Para 2024 e 2025, a previsão já cai ainda mais, para 9,25% e 8% respectivamente. Ainda, para 2023, a expectativa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) – a soma de todos os bens e serviços produzidos no país – passou de 0,80% para 0,78%, majoritariamente por aspectos externos. Para 2024, o mercado financeiro manteve estável a expectativa de crescimento da economia em 1,5%. Para 2025, estimativa ficou em 1,90%. Já a projeção para a cotação do dólar para este ano ficou em R\$ 5,28. Para 2024 e 2025, a projeção é de que a moeda fique em R\$ 5,30.

Apesar dos fundamentos da economia brasileira parecerem sólidos, todas as atenções estão voltadas para a condução da política fiscal e os riscos decorrentes de um descontrole levado por políticas populistas que podem ter impactos importantes na confiança dos investidores.

A Galinha dos Ovos de Ouro

Era uma vez um casal que vivia numa pequena cidade do interior. Eles eram conhecidos por nunca estarem satisfeitos com nada. Um dia, um duende que por ali passava ouviu o que se comentava na cidade sobre esse casal e decidiu verificar se era verdade tudo aquilo que diziam sobre eles. Numa tarde em que o marido vinha da floresta, o duende apareceu de dentro do tronco de uma árvore e disse: “Olá, bom homem! Você se sente bem? Parece cansado e triste... Será que está com fome ou doente?” O homem, um pouco assustado com a presença do duende, respondeu: “Não... Só estou triste porque eu e a minha mulher somos pobres e não conseguimos ter muitas coisas boas como gostaríamos de ter...” [...] O duende riu e respondeu:

“Olha que você está enganado. Mas, para que seja feliz como acha que deve ser, vou lhe dar uma galinha que todos os dias porá um ovo de ouro. Só terá que esperar e recolher todos os dias um ovo. Assim, você e sua mulher serão felizes para sempre.” Do tronco onde estava o duende tirou uma galinha que cacarejava alegremente. O homem, espantado, colocou-a rapidamente debaixo do braço e correu para casa. Assim que chegou mostrou à sua esposa a galinha e contou-lhe tudo o que tinha acontecido. Marido e mulher ficaram toda a noite à espera que a galinha colocasse o tão desejado ovo de ouro. De manhã cedo, a galinha começou a cacarejar e, pouco depois, surgiu debaixo dela um enorme e brilhante ovo de ouro. Ao verem o ovo, o casal ficou radiante. Porém, minutos depois, a mulher comentou: “Que chatice... teremos que esperar até amanhã para termos outro ovo de ouro! Sempre ouvi dizer que as galinhas já têm dentro delas todos os ovos que vão pôr... Se isso é verdade, porque é que não matamos agora a galinha e tiramos todos os ovos de ouro de uma vez? Seremos bem mais espertos do que o duende pensa!” O homem concordou, e sem hesitar, pegaram na pobre galinha e a abriram para assim poderem tirar todos os ovos. Espantados, viram que dentro da galinha não havia nenhum ovo de ouro... Marido e mulher começaram a chorar pois, por ganância, tinham perdido para sempre a galinha dos ovos de ouro. (1)

As fábulas têm como objetivo alertar contra os vícios morais humanos. No caso da Galinha dos Ovos de Ouro, o intuito é condenar a ganância, o que tem grandes implicações conceituais no ramo dos investimentos. Especificamente, a fábula traz à tona dois pilares de uma carteira de investimentos bem-sucedida: a calma e a diversificação.

Qualquer carteira de investimentos deve ser tratada com calma. Partindo do pressuposto de que a carteira é apropriada para o investidor em questão, alterações frequentes costumam ser prejudiciais ao resultado. Já é um clichê dizer que os investidores nunca devem se entregar ao pânico quando um investimento vai mal, pois uma saída em momento de baixa torna a perda real e irreparável, enquanto geralmente quem fica no investimento pode ver uma melhora e recuperar parte da perda (lembrando que o mercado tende a superdimensionar os momentos de baixa e de alta). No entanto, tão importante quanto isso é o cenário contrário, quando os investimentos estão subindo. O casal do conto não teve a paciência necessária para permitir que a galinha botasse os ovos todos os dias por um longo período, e, por isso, ficaram com apenas um ovo dourado. Da mesma maneira, quando um investimento vai bem, não se deve resgatar todo o investimento, pois ele pode subir mais ainda (se nenhum fundamento mudar). Muitos gestores de grande sucesso têm Fundos de investimento que renderam muito mais do que qualquer um de seus clientes conseguiu aproveitar, pois todos acabavam resgatando muito rapidamente, achando que já teriam ganho todo o possível. Desta forma, é importante permitir que os investimentos cresçam no longo prazo.

A outra lição financeira que pode ser tirada dessa anedota concerne à diversificação. A frase “não deixar todos os ovos na mesma cesta” vem a mente. Mas mais do que isso, depositar toda a energia em drenar absolutamente uma única fonte de riqueza não é uma ideia razoável, pois todas as fontes de riqueza são escassas. Então mais do que uma proteção contra potenciais riscos, a diversificação consiste em achar múltiplas fontes de crescimento econômico, para se ter retornos mais consistentes e sustentáveis.

Avin Asset

Durante o último trimestre do ano, a Avin Asset continuou gerindo seu primeiro fundo, o AVIN Global Equities FIC FIA-IE (antigo BlueGriffin Global Equities) e lançou o AVIN RF Crédito Privado no dia primeiro de dezembro. Acreditamos que essas duas estratégias são complementares e necessárias para qualquer carteira na atual conjuntura.

Além dos produtos abertos discutidos, nesses últimos meses também trabalhamos para desenvolver nossa área de gestão de patrimônio. O objetivo dessa área é estruturar e gerir carteiras administradas (locais e offshore) e fundos exclusivos para nossos clientes, a depender do tamanho da carteira e dos objetivos e restrições de cada investidor.

Conclusão

Considerados o cenário atual no Brasil e mundo afora e as lições extraídas do conto infantil, defendemos que a alocação em diferentes classes de ativos e especialmente em diferentes cenários econômicos é extremamente necessária quando se trata de diversificação de carteira. Também acreditamos que essas posições devem ser estruturais e não táticas.

Por isso, continuamos sustentando que é extremamente importante manter uma pequena porção de qualquer carteira de investimentos em dólar com ativos de qualidade, por tempo indeterminado. Com o atual nível do dólar e a recente queda no mercado acionário norte-americano, o momento se torna ainda mais oportuno para investir nessa diversificação. O AVIN Global Equities se presta justamente a isso, sendo ele constituído por uma carteira de ações listadas nos mercados organizados americanos que foram diligentemente escolhidas para compor um portfólio diverso, compreensivo e de qualidade.

Na outra ponta, o atual cenário também é propício aos investimentos locais em Renda Fixa, sobretudo no setor de crédito privado, onde moram grandes oportunidades. Desta forma, vimos rapidamente a necessidade de formar um fundo desse tema, que traga bons resultados tanto no longo quanto no curto prazo, para ir ao encontro das necessidades de liquidez do investidor bem como seus objetivos gerais de investimento, nascendo assim o AVIN RF Crédito Privado.

Assim, estamos satisfeitos em poder propiciar esses dois produtos para nossos clientes, além de animados pela perspectiva de poder lançar mais um fundo e ampliar a nossa área de gestão de patrimônio.

Agradecemos a leitura desta carta e o interesse em nosso desenvolvimento.

Avin Asset

Esta apresentação foi preparada pela Avin Asset Gestão de Recursos Ltda. e tem caráter meramente informativo, não representando sugestão de investimento nem oferta de cotas dos fundos nele mencionados. Sua elaboração não se baseou em situações ou necessidades individuais e particulares, e respectivos objetivos de investimentos. A Avin Asset não distribui cotas de fundos nem qualquer outro valor mobiliário. As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da Avin Asset. Os recursos, modelos e processos adotados na gestão de riscos não garantem limites de perdas máximas para os fundos de investimento geridos pela Avin Asset, de forma que tais fundos podem sofrer significativas perdas patrimoniais, inclusive superiores ao capital aplicado, respondendo os cotistas por eventual patrimônio líquido negativo do fundo. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC, pelo administrador ou pelo gestor da carteira, e não conta com nenhum mecanismo de seguro. Leia o prospecto e a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Recomendamos a leitura do material técnico dos fundos geridos pela Avin Asset, disponível em seu website: www.avinasset.com.br, onde constam todas as informações, características e riscos do investimento. Os índices e as moedas utilizados nesta apresentação são meras referências econômicas, não sendo assim parâmetros objetivos dos fundos mencionados.

