



Carta Trimestral de Abril 2016

Escrita Abril 15, 2016

THALASSA CAPITAL LLC

“O investidor individual deve agir de forma consistente como um investidor e não como um especulador”. *Ben Graham*

O primeiro trimestre de 2016 não decepcionou nossas expectativas para a volatilidade e incerteza. Na verdade, podemos dizer que tais antecipações realizadas no final de 2015 tem sido superadas.

Mercados sofreram problemas tentando descontar probabilidades de uma recessão global. Medos foram abundantes; de uma desaceleração da China a uma queda do mercado de petróleo, de um Fed (governo) incerto a uma campanha política altamente polarizada.

No final, foi muito barulho por nada . Mercados afundaram em meados de fevereiro e recuperaram a maioria das perdas. A ação contraditória , obviamente, não tem ajudado a visão dos investidores para os próximos trimestres. Ainda parece haver pouco apetite por risco em geral e os portos seguros e tradicionais como os títulos se vem menos atraentes. Fluxos de dinheiro recentemente tornaramse positivos no ouro, um elemento macro não necessariamente muito positivo.

Pelo lado positivo , dois dos setores mais golpeados em 2015 e duas de nossas escolhas como possíveis outperformers em nossa última carta trimestral Energia e Mercados Emergentes deixaram um desempenho acumulado positivo YTD.

Olhando para a frente, acreditamos que as chances de uma recessão são bastante escassas. Embora seja verdade que esta expansão econômica é relativamente longa para os padrões históricos, deve-se reconhecer que os ciclos de crescimento econômicos normalmente chegam a um fim devido à má alocação de recursos e conseqüente uma política monetária negativa. Nesta conjuntura, o crescimento econômico , especialmente nos EUA, é desinteressante mas consistente, com oportunidades de capacidade ainda à espera de ser utilizadas. É certo que o mercado de trabalho está apertandose mas no momento esse fato não parece estar colocando grande pressão sobre as margens.



De uma perspectiva exógena, a China e o petróleo cru poderiam ainda descarrilar este frágil equilíbrio econômico atual. No entanto, pensamos que para os próximos seis a doze meses, tal ocorrência deve ter uma baixa probabilidade.

O crescimento da China está se estabilizando e as suas quedas de moeda também estão se afirmando; estes dois elementos foram a fonte de muita instabilidade no primeiro trimestre e agora devem diminuir suas influências para o futuro.

O petróleo bruto, por outro lado tem um potencial mais elevado para dar um curto-circuito a expansão econômica. Embora o consenso é que os preços permanecerão baixos por mais tempo, o desaparecimento entre oferta e demanda e o efeito próximo da redução do capex maciço implementados pela indústria nos últimos doze meses podem produzir grandes aumentos de preços. Isso poderia resultar em contrações econômicas e muito maior volatilidade na maioria dos mercados. Em qualquer caso, este cenário particularmente difícil não deve ser materializado antes do final de 2016.

Na frente política, os investidores devem manter no seu radar, não só o circo doméstico político conducente a nossa eleição presidencial, mas também o referendo sobre a adesão do Reino Unido da Grã-Bretanha na União Europeia.

Nunca mais do que hoje, a citação inicial nesta carta de Ben Graham parece válida. Os investidores devem agir como tal; identificar oportunidades fundamentalmente com base de longo prazo, e agir sobre elas baseando-se num quadro de valorização. Alocações estratégicas de longo prazo devem ser implementadas e refinadas com reequilíbrios táticos, a fim de mitigar a volatilidade e aproveitar os lucros futuros.

Como sempre, gostaríamos de agradecer pela confiança renovada no nosso trabalho,

Youri Bujko and Davide Accomazzo