



Carta Mensal | Setembro 2020

“

There was a thing called Heaven; but all the same they used to drink enormous quantities of alcohol.

Aldo Huxley, Admirável Mundo Novo

”

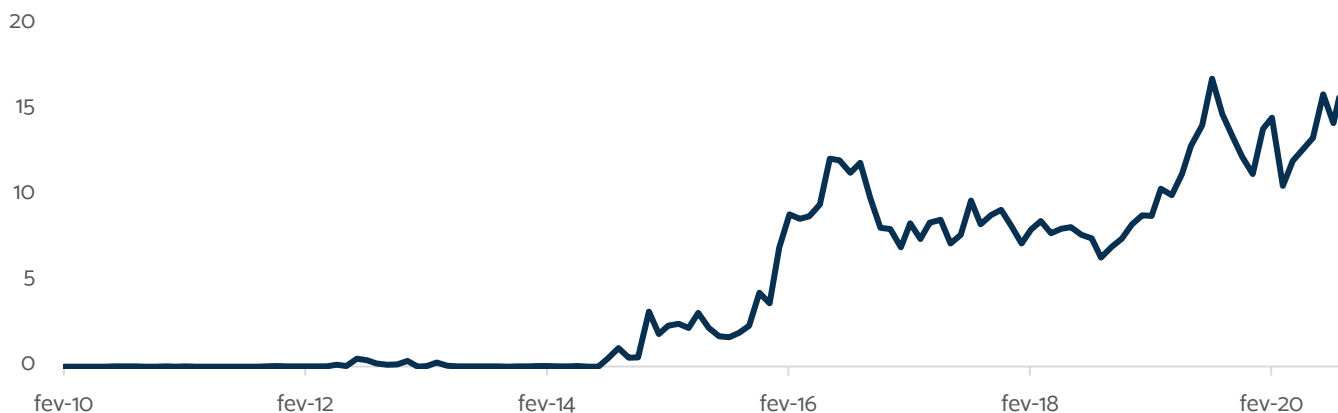
Caros clientes,

Nos últimos meses, testemunhamos uma vigorosa recuperação econômica em diversas partes do globo. Embora essa recuperação seja desigual --- setores como turismo, aviação, entretenimento e partes do varejo ainda sofrem ---- outras partes da economia ensaiam recuperação. No Brasil, os números de venda no varejo mostram uma forte recuperação econômica nos últimos 3 meses. Em função disso e dado o encolhimento do parque produtivo, a inflação de alimentos e diversas matérias primas se mostra um pouco mais altista na ponta, alterando marginalmente a expectativa dos componentes do boletim FOCUS sobre a trajetória da SELIC em 2021.

Assim, 2020 será com certeza assunto de estudos econométricos e econômicos sobre o impacto e os aprendizados macro econômicos da crise. Embora saibamos que os esforços fiscais e monetários funcionaram como desfibrilador da parada cardíaca econômica, o que ainda não conhecemos são os efeitos colaterais no paciente e seus vícios subsequentes. Desconfiamos desde já, com algum grau de certeza, que o nível de liquidez global acaba criando dependência em alguns mercados. Seguem alguns dos tratamentos e feitos colaterais que identificamos nos últimos meses.

■ **Beba muito líquido:** Uma das respostas imunológicas econômicas que destruição econômica do covid-19 causa foi uma enxurrada de liquidez monetária global. A ação coordenada dos bancos centrais de injeção de liquidez via queda de taxas monetárias e / ou janelas de liquidez, trouxe um ambiente de juros nominais perto de zero ou negativos, como segue abaixo.

Valor de Mercado de Bonds com Juros Negativos, Trilhões de USD



Fonte: Bloomberg | Elaboração: V8 Capital

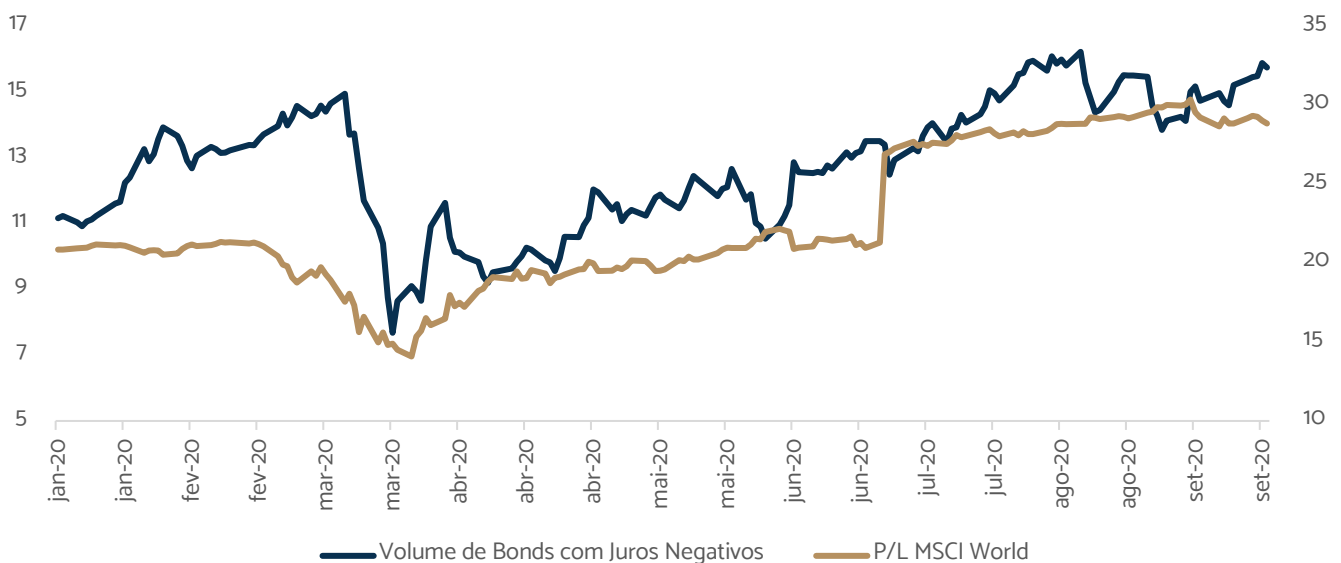
Os efeitos colaterais dessa liquidez exarcebada são vastos e sentiremos por anos. A começar, é necessária uma mudança estrutural nos portfólios de todos os investidores no globo. O Brasil é um dos melhores exemplos da velocidade dessa mudança. Dada uma combinação de crescimento baixo e uma agenda de reformas que convenceu a comunidade de investimentos (antes o desarranjo fiscal que a pandemia trouxe), os juros no Brasil já estavam em trajetória descendente. O desarranjo econômico foi mais um gatilho, que deixou muitos “órfãos dos CDI”. Investidores que até junho de 2017 ganhavam até dois dígitos com liquidez imediata via investimentos indexados na SELIC, hoje têm que fazer uma grande engenharia e tomar um risco até então desconhecido para render um terço disso.

Cenário Econômico

E se achamos complicado o paradigma do investidor pessoa física, reflitamos sobre a situação dos fundos de pensão no Brasil. Um dos ex-diretores de investimento da FAPES (fundo de pensão do BNDES), sempre me disse o seguinte: “o maior risco dos fundos de pensão nesse país é o Brasil dar certo”. Ele está coberto de razão. Com metas atuariais de passivo a IPCA +5,50%, a queda dos juros transforma a vida desses investidores institucionais em um pesadelo. A reforma da previdência ajudou marginalmente empurrando as aposentadorias mais para frente, mas a queda brutal dos juros longos faz com que o novo capital a ser investido tenha que ter uma parcela de risco muito maior para bater a meta atuarial. A queda nos juros força os fundos de pensão a trocar a renda fixa por equity premium. Como consequência, todos nós teremos mais volatilidade (e incerteza) nas nossas aposentadorias

■ **Pague 2 e leve 1:** como consequência da queda estrutural dos juros no mundo, há uma mudança de paradigma na avaliação de empresas. Taxas menores se traduzem em valores presentes dos fluxos de caixa das empresas maiores. Logo, há uma mudança estrutural no *valuation* das bolsas no mundo. De quanto? Ainda é difícil de dizer. Para o Ibovespa, uma queda de 100 bps no juros longo equivale aproximadamente à uma valorização de 8.000 pontos do índice. Mas a magnitude dessa mudança pode ser vista correlacionada com o fenômeno do juro negativo. Segue abaixo.

Bonds com Juros Negativos & P/L do MSCI World

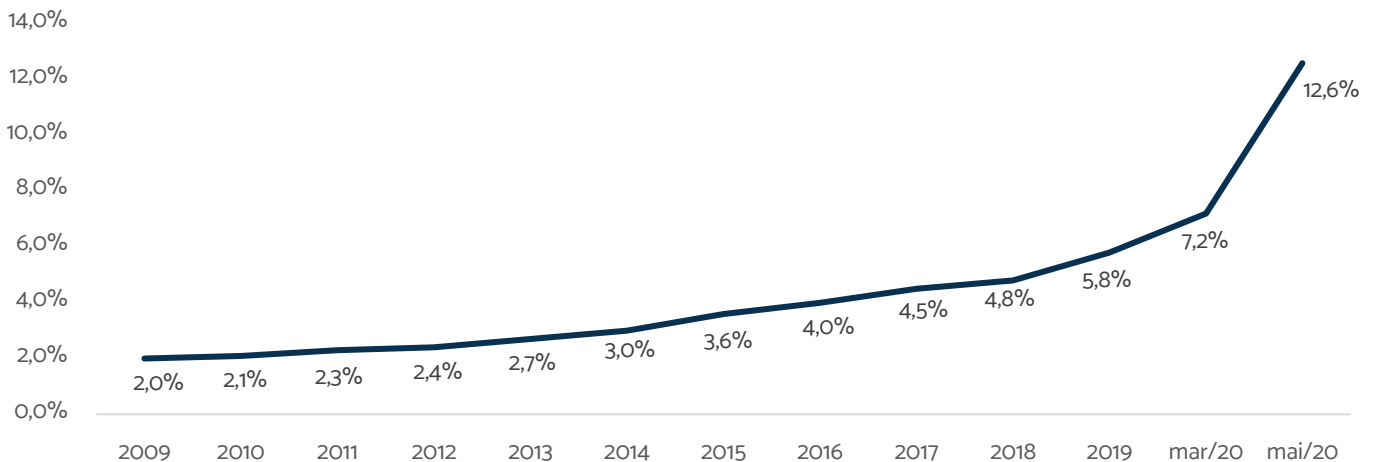


Fonte: Bloomberg | Elaboração: V8 Capital

■ **Flight to Tech:** Uma das mudanças estruturais mais marcantes de 2020 foi quão rápido a sociedade adaptou os padrões de consumo durante a emergência econômica. O E-commerce no Brasil cresceu a projeção de dez anos em dez semanas. Aplicativos de entrega de comida tiveram crescimentos similares. Por exemplo, o aplicativo de entrega de comida Ifood cresceu 30% e o Rappi cresceu 110% entre fevereiro e junho; serviços de streaming como Netflix, Prime Video e globo play praticamente dobraram sua base de acessos. Aplicativos sociais como o Tik Tok aumentaram em 95% seu número de downloads.

Cenário Econômico

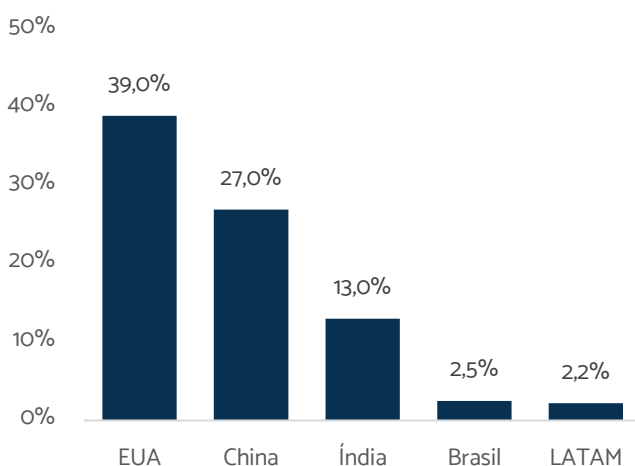
10 anos em 10 semanas: E-commerce no Brasil em 2020



Fonte: Atlântico | Elaboração: V8 Capital

Com esse novo paradigma e os benefícios de escala que a tecnologia traz, investidores começam a refletir se a América Latina está engatilhada para entrar em um ciclo virtuoso de penetração de tecnologias. Abaixo, segue o espaço que as empresas de tecnologia têm para crescer na região, quando comparado em com outros países.

Capitalização de Mercado de empresas de tecnologia como % do PIB (Q3 2020)



Fonte: Atlântico | Elaboração: V8 Capital

Olhando essas tendências, percebemos as seguintes mudanças estruturais que a pandemia acelerou:

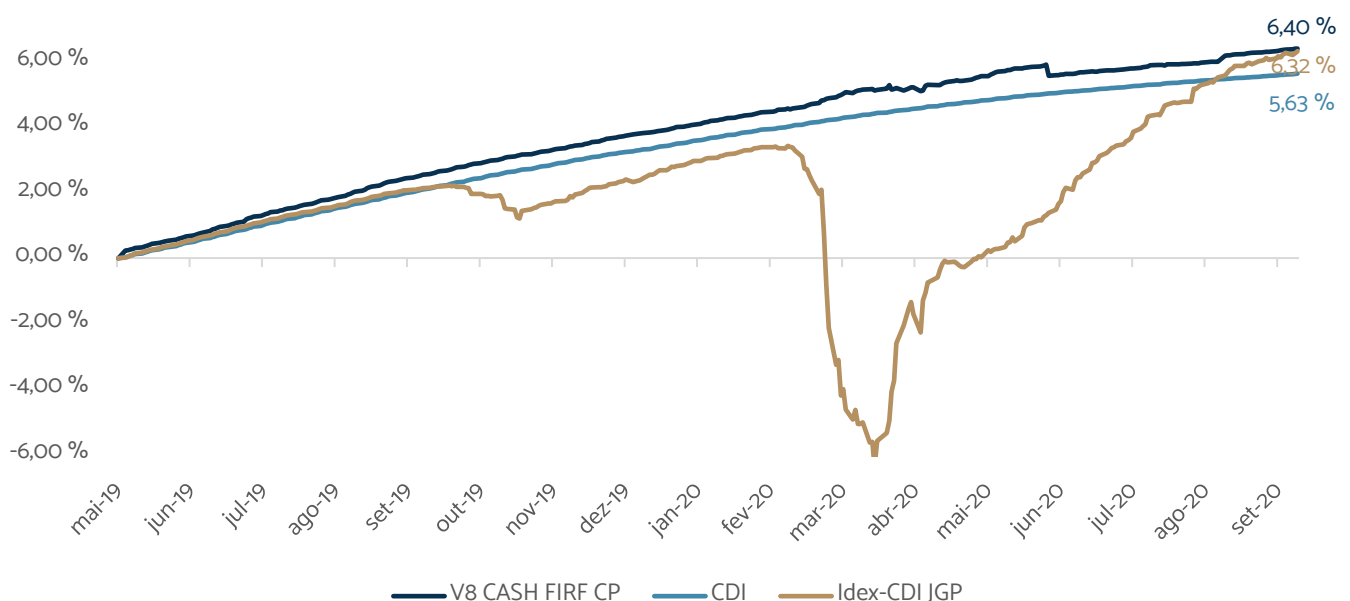
- A dinâmica Risco/Retorno mudou com o juros tão baixo, e é preciso de mais ferramentas para entender risco, principalmente no mercado de crédito, já que o juros nominal despencou;
- Os portfólios terão que se sofisticar e os investidores terão que aprender a conviver com maior volatilidade, vindo tanto da renda variável como da própria renda fixa.
- Investimentos em renda variável precisam de uma nova mentalidade, tanto do ponto de vista do novo ponto de equilíbrio de múltiplos quanto do crescimento das empresas de tecnologia. Apesar

de haver espaço para maior penetração na América Latina, o setor continuar apresentando grande taxas de mortalidade de novas empresas. Não seria surpreendente se houvesse um Boom de fundos de Venture Capital no Brasil aproveitando esse momento de mercado.

V8 Cash FIRF CP I Atribuição de Resultado

O **V8 Cash FI Renda Fixa CP** fechou o mês de setembro com retorno de 0,21%, equivalente a 130,95% do CDI. No ano, 12 meses e desde o seu início o fundo acumula retorno de 110,39%, 108,48% e 113,63% do CDI, respectivamente.

A grande discussão nesse momento está sendo com relação as marcações que vem acontecendo nas LFTs e, conseqüentemente, com os fundos soberanos. Com o aumento do risco fiscal do Governo, esses papéis vem sofrendo com a marcação a mercado diariamente desde meados de setembro. Muitos fundos que são utilizados como reserva de emergência pelos cotistas, encerraram o mês de setembro com retorno negativo. Nesse contexto, o V8 Cash FIRF CP não vem sendo impactado.

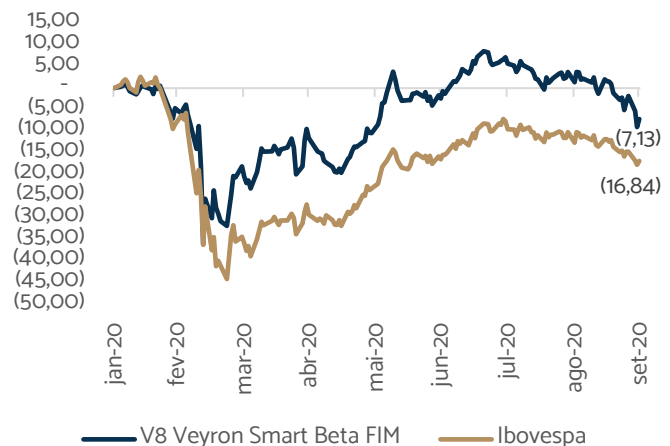


A estratégia de financiamento de termo, ao longo desse ano, vem se mostrando muito resiliente. Passamos pelo estresse do crédito privado e agora pelo estresse das LFTs com pouquíssimo impacto. Nesse sentido, criamos uma nova versão (V8 Vanquish Termo FIRF) atendendo a solicitação de alguns clientes institucionais. O V8 Vanquish Termo FIRF é o que chamamos de “puro sangue”, o fundo aloca 90% da sua carteira em financiamento de termo e o restante em caixa. Com concentração de financiamento de termo na carteira, o fundo tem como objetivo entregar retorno de 150% do CDI com uma liquidez em D+7.

	JAN/20	FEV/20	MAR/20	ABR/20	MAI/20	JUN/20	JUL/20	AGO/20	SET/20	OUT/20	NOV/20	DEZ/20	ANO	12 MESES	ACUM.
V8 Cash	0,38%	0,33%	0,54%	0,20%	0,38%	-0,05%	0,23%	0,28%	0,21%	-	-	-	2,51%	3,84%	6,40%
% do CDI	100,72%	111,33%	158,38%	69,74%	160,80%	-	119,50%	174,84%	130,95%	-	-	-	110,39%	108,48%	113,63%

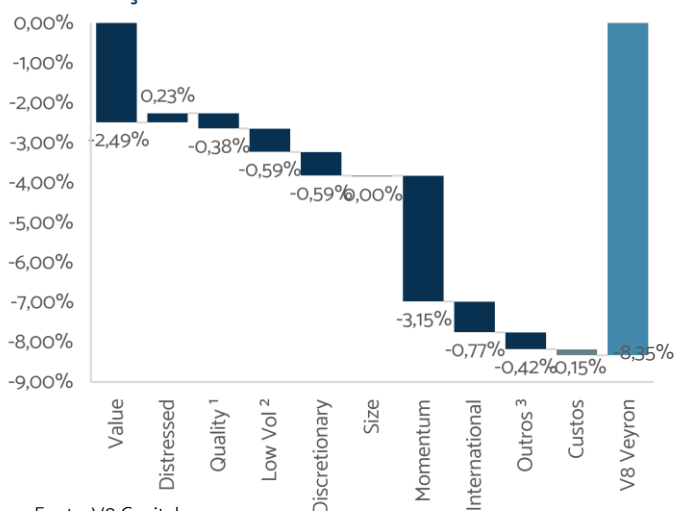
V8 Veyron Smart Beta FIM | Atribuição de Resultado

O **V8 Veyron** fechou o mês de Setembro com 8,35% de queda. Dois fatores contribuíram mais negativamente para esse resultado em setembro: *Value* e *Momentum*. Na estratégia de *value*, nossa exposição em empresas com participação do governo penalizou muito o fundo no mês. O temor fiscal que derrubou a bolsa no mês (a variação da máxima do mês até a mínima do mês foi de 8,41%), penalizou de maneira mais agressiva empresas estatais como Petrobrás, Eletrobrás e Banco do Brasil, que juntas são 15% do fundo e caíram na média aproximadamente 12%. O mercado precificou um distanciamento do governo da agenda liberal de austeridade e reformas do ministro Paulo Guedes, leitura que foi parcialmente revertida nas primeiras semanas de outubro. No book de momentum, as teses são de empresas de varejo e de comércio eletrônico. Setembro foi um mês negativo nos EUA para empresas listadas de tecnologia, com volatilidade drástica no setor --- Tesla, por exemplo, desvalorizou cerca de 30% no começo de setembro. Estamos buscando atualmente aumentar nossa exposição no fator *Low Volatility*, mas as oportunidades ainda não estão no preço que consideramos correto. Aumentamos gradativamente nossa exposição ao setor de tecnologia nos EUA, aproveitando o nível de preços mais atraentes principalmente no setor de tecnologia. Atualmente, queremos diversificar nossa exposição ao setor de *utilities* para mais teses e não concentrarmos o book em apenas um nome. Para outubro, temos duas novidades no book. A primeira é que montamos um *long short* de fatores que nos parece bastante promissor no médio e longo prazo. A segunda, é que começaremos a operar diretamente no mercado offshore, o que nos abre um leque muito interessante de diversificação proteção via hedges.



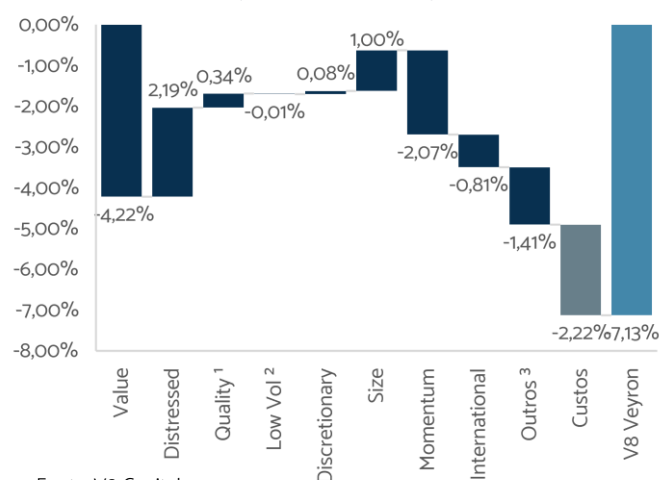
Fonte: Quantum | Elaboração: V8 Capital

Atribuição de Performance em Setembro/20



Fonte: V8 Capital

Atribuição de Performance Desde o Início (fev/20-set/20)



Fonte: V8 Capital

	JAN/20	FEV/20	MAR/20	ABR/20	MAI/20	JUN/20	JUL/20	AGO/20	SET/20	OUT/20	NOV/20	DEZ/20	ANO	12 MESES	ACUM.
V8 Veyron	-	-4,63%	-16,57%	11,08%	1,38%	8,92%	8,21%	-4,06%	-8,35%	-	-	-	-	-	-7,13%
Ibovespa	-	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-	-	-	-	-	-16,84%

Nossos Fundos de Investimento

	V8 Cash FIRF CP	V8 Vanquish Termo FIRF	V8 Veyron Smart Beta FIM
CNPJ	30.509.221/0001-50	36.017.289/0001-07	35.948.858/0001-67
Administrador	Santander Caceis Investor Services	Santander Caceis Investor Services	BRL Trust Investimentos
Custódia	Santander Caceis Investor Services	Santander Caceis Investor Services	BRL Trust Investimentos
Rentabilidade Alvo	105%-110% do CDI	150% do CDI	Retornos absolutos no longo prazo
Taxa de Administração (% a.a.)	0,40%	0,40%	1,80%
Taxa de Performance	-	-	20% do que exceder o IPCA+Yield IMA-B
Aplicação Inicial	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 100,00
Movimentação Mínima	R\$ 100,00	R\$ 100,00	R\$ 100,00
Saldo Mínimo	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
Aplicação	D+0 (desde a disponibilidade dos recursos)	D+0 (desde a disponibilidade dos recursos)	D+1 (desde a disponibilidade dos recursos)
Cotização	D+0 (a partir da data de solicitação)	D+6 (a partir da data de solicitação)	D+15 (a partir da data de solicitação)
Resgate	D+0 (a partir da data de solicitação)	D+7 (a partir da data de solicitação)	D+17 (a partir da data de solicitação)
Classificação ANBIMA	Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre	Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre	Multimercados Livre
Início do Fundo	31/05/2019	30/07/2020	31/01/2020

Nossos Distribuidores



Relações com Investidores

End: Rua Samuel Morse, 74, cj 33,
Brooklin, São Paulo, SP
Cep: 04576-060

Tel: +55 11 5502 0200
E-mail: ri@v8capital.com.br



As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Nenhuma informação contida neste material constitui uma solicitação, oferta ou recomendação para compra ou venda de quotas de fundos de investimento, ou de quaisquer outros valores mobiliários. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída (quando houver). Para avaliação da performance dos fundos de investimento, é recomendável uma análise de períodos de, no mínimo, 12 (doze) meses. Leia o Formulário de informações complementares, Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento antes de investir. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. Os Fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento, as quais, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos Fundos. A V8 Capital, seus administradores, sócios e funcionários isentam-se de responsabilidade sobre quaisquer danos resultantes direta ou indiretamente da utilização das informações contidas neste material.