

Reprodução da matéria publicada em "www.seudinheiro.com", 22/05/2019.

seudinheiro[®]



Marcos Mollica, gestor do Opportunity Total Master

Marcos Mollica, do Opportunity: Não dá para abraçar uma posição gigante e ficar esperando o cenário positivo se materializar

Gestor está otimista com Brasil, mas como trajetória não será linear, aproveita os momentos de pânico e euforia para montar e desmontar posições em bolsa e câmbio

O gestor Marcos Mollica e sua equipe estão há cerca de um ano no comando de alguns dos primeiros fundos multimercados criados no país pelo Opportunity, o Total FIC e o Market. Em seu perfil no "Twitter", exibe uma foto ao lado do lendário Milton Friedman, algo que remete à sua formação. É economista com PhD por Chicago e tem usado essa base em economia e outras habilidades obtidas quando foi tesoureiro do BTG para fazer seu modelo de gestão.

Conversei com Mollica na tarde de terça-feira, e ele me contou que seu cenário é otimista com Brasil, mas que mantém uma postura cautelosa já que estamos tendo uma série de dificuldades no lado político.

"Semana passada foi uma das piores semanas do governo, mas estamos com um cenário de que a reforma da Previdência vai avançar, apesar da falta de coordenação do governo", disse.

Antes de discutirmos sobre política e economia, vamos falar mais um pouco do pânico da semana passada e de como o Mollica e sua equipe aproveitaram o movimento dos mercados para ampliar posição comprada em Bolsa e vendida em dólar, mas nada em volumes muito expressivos.

Segundo Mollica, como a visão da casa era mais pessimista, as posições estavam bem baixas. Então, o fundo aproveitou essa correção um pouco mais forte para se reposicionar. "Mas também não vamos ficar abraçados às posições se virmos o lado político piorando", ponderou.

"Tínhamos entrado o mês com posições bastante leves e, na semana passada, que foi uma semana bastante difícil nos mercados, aproveitamos para comprar um pouco mais de bolsa e vender dólar. Nos aproveitamos da turbulência e, por enquanto, foi bom."

Como o preço ajudou na semana passada, o fundo está mais um pouco mais "long Brasil", mas como o mercado já andou bastante nos últimos dois dias, Mollica avalia que não teria mais tanta assimetria assim.

Estratégia em meio ao caos

Essa movimentação das últimas semanas mostra um pouco da estratégia que o fundo tem adotado. Segundo Mollica, a ideia não é ser reativo, mas sim ter espaço para tomar decisões com folga.

"O processo é turbulento. O cenário é de melhora, mas não é um processo linear. Será cheio de idas e vindas. Não dá para abraçar uma posição gigante e ficar esperando o cenário positivo se materializar. Tem que ser um pouco mais dinâmico e isso tem gerado bons retornos para nosso fundo", afirmou.

Em 12 meses até abril, o Opportunity Total FIC FIM mostrava retorno de 8,92% ou 140,6% do CDI, o fundo foi criado em 2003. Como os últimos dias foram bons, o resultado em base mais recente deve ser mais elevado. O Market é praticamente o mesmo fundo, mas com 40% do risco, e está no mercado desde 1996.



Reprodução da matéria publicada em "www.seudinheiro.com", 22/05/2019.

Segundo Mollica, o que ele e sua equipe conseguiram fazer bem neste ano foi defender o forte resultado de janeiro, quando o ganho ficou na casa dos 4%.

"Quando o mercado embarcou no ultra otimismo de Ibovespa a 100 mil pontos, a gente baixou bem a bola e adotou essa postura mais cautelosa, mais dinâmica, diminuindo as posições no excesso de otimismo e procurando oportunidades para aumentar. Temos feito isso desde fevereiro e março e conseguimos defender o resultado de janeiro, enquanto boa parte da indústria entregou, praticamente, todo o resultado do começo do ano", explicou.

Para Mollica, um diferencial do fundo é essa postura mais dinâmica, de não estar "sentado nas posições, esperando as coisas se materializarem lá na frente, enquanto tem um monte de coisa acontecendo no curto prazo que estão tornando o cenário mais difícil".

No entanto, Mollica gosta de deixar claro que "não somos curto prazistas". Há um cenário estrutural forte, desenhado por ele e outros cinco economistas que fazem parte da equipe. A esse lado estrutural se soma um gerenciamento das posições de forma mais dinâmica.

"Apesar do cenário base ser um só, as coisas flutuam, o humor do mercado flutua, o cenário político complica. Temos de ser capazes de reagir às novas informações. Tem um blend interessante nesses fundos. Tem esse lado de economista muito forte, que vem da minha formação, mas tem essa parte de mercado, que conseguimos implementar e acompanhar com muita agilidade."

Vamos ao cenário

Para Mollica, aparentemente, grande parte da classe política tem a percepção de que o país precisa sair do atoleiro e essa "afundada da economia", ao longo do primeiro trimestre, parece contribuir para criar um clima de urgência com relação às reformas.

Para o economista, as manifestações que aconteceram e que estão "ameaçando acontecer" também são elementos que colocam certa pressão na classe política.

"Acreditamos que isso vai acabar fazendo as coisas andarem. A reforma deve avançar mais rapidamente na Comissão Especial, criando a percepção de um período mais positivo. Mas vemos com certo ceticismo, ainda, a capacidade desse arranjo de conseguir os votos no plenário", disse.

Por isso, há essa visão mais cautelosa para frente, pois se o governo não se engajar nessa batalha para aprovar a Previdência, a avaliação é de que o Congresso, sozinho, não tem os instrumentos para conseguir a aprovação.

"Lá no plenário, se o Executivo não estiver disposto a negociar, a coisa vai complicar novamente. Lá o jogo é mais difícil. Imagino que o Executivo participe mais do processo nesse ponto e de maneira legítima, sem nenhuma volta do toma lá, dá cá, mas com um processo de negociação legítima. Por isso que estamos observando como evolui esse jogo."

Essa movimentação do Congresso, de levar adiante as reformas de maneira independente é encarada de forma positiva. Mas a situação ainda é "extremamente delicada", pois a relação do Executivo com o Congresso ainda está sendo um pouco turbulenta e pode gerar muito ruído no mercado.

Segundo Mollica, uma coisa positiva que tem acontecido é que quando o ambiente escala para um nível perigoso, como vimos na semana passada e em março, geralmente temos uma reação positiva depois. Nesse último episódio, o Congresso tomou a iniciativa com relação às reformas.

Para gestor, temos de ter em mente que temos um governo "que ainda está aprendendo" e que o contexto é diferente.



Reprodução da matéria publicada em "www.seudinheiro.com", 22/05/2019.

"As regras do jogo mudaram. O governo está deixando claro que foi eleito para mudar o padrão de negociação com o Congresso. Isso não vai se alterar. A questão é que ao acabar com esse caminho, não se propôs nada novo. E aí fica essa turbulência, cheio de idas e vindas. Estamos aprendendo como será o novo padrão. O potencial de ruído é bastante grande", explicou.

Atividade, inflação e juros

Do lado econômico, Mollica avalia que talvez não tenhamos tanta novidade agora. O gestor disse que já tinha antecipado o risco de decepção com a atividade e, agora, já é meio consenso que o Produto Interno Bruto (PIB), muito provavelmente, vai crescer abaixo de 1% neste ano. "Sem mudança na confiança, acho difícil a economia retomar."

No lado da inflação, a avaliação é de "cenário benigno", apesar de choques temporários que possam ocorrer, como alimentos. "Com a atividade do jeito que está, acho muito difícil qualquer tipo de pressão."

Com atividade fraca e inflação tranquila, Mollica acredita que ainda há espaço para o Comitê de Política Monetária (Copom) tirar a Selic dos atuais 6,5% ao ano.

"Temos algumas posições aplicadas em juro. Essa combinação de inflação baixa, atividade fraca e perspectiva de aprovar a Previdência cria um ambiente bastante propício para possíveis novos cortes da Selic. Como o mercado não tem nada precificado nisso, achamos que tem alguma assimetria aí."

Câmbio

O fundo está bastante ativo no mercado de câmbio e, segundo Mollica, montou uma pequena posição vendida em dólar na semana passada. "Com o pânico da semana passada, achamos que deu uma certa distorcida."

Segundo Mollica, as posições em taxa de câmbio têm sido as mais ágeis do fundo, sendo usadas até para defender outras posições mais otimistas com Brasil.

Cena Externa

O ponto complicado lá fora é a guerra comercial entre Estados Unidos e China, que atingiu um nível que chegou a "surpreender" na semana passada. Para Mollica, no estágio atual, deve ser difícil de vermos uma retomada nas negociações, o que vai gerar mais ruídos.

Mas para o gestor, o vetor que domina é a economia americana e ele não vê risco de desaceleração muito forte da atividade por lá. A economia deve recuar de forma controlada para um ritmo de crescimento de 2%, algo saudável para os EUA, com desemprego beirando mínimas históricas e num quadro sem inflação (que deixa todos intrigados).

Assim, o Federal Reserve (Fed), banco central americano, deve ficar com o juro parado no patamar atual de 2,25% a 2,5% "até onde a vista alcança", o que permite essa avaliação mais construtiva com a economia dos EUA e a manutenção de uma pequena posição comprada nas bolsas de lá.

"Os choques da guerra comercial preocupam, mas não vemos risco disso levar os EUA para uma recessão", concluiu.