



Carta Trimestral Segundo Trimestre 2016

Escrita Junho 28 - 30, 2016

THALASSA CAPITAL LLC

"Lo que no te mata, te hace más fuerte". Friedrich Nietzsche

No sucede muy a menudo que la escritura misiva trimestral de inversores coincide con las secuelas de una de las crisis políticas y diplomáticas más importantes de la era post-guerra: El Brexit.

Después de meses de campaña de división, el Reino Unido casi se ha dividido en dos y en sí votado con una pequeña pero clara mayoría para salir de la Unión Europea.

Del mismo modo que el referéndum del Reino Unido para salir de la UE fue instigado por la insignificante política interna, las ramificaciones de su sorprendente resultado deberían seguir siendo una cuestión europea y británica local; Sin embargo, como inversores globales, debemos tener en cuenta todas las posibilidades de contagio o de oportunidades.

El signo más preocupante de este proceso increíblemente mal administrado es la confirmación de la subida del populismo en todo el mundo. En el Brexit, mientras que el apoyo de algunos puntos son válidos, finalmente fueron disputadas consignas muy simplistas y populistas. Tal aluvión de populismo ahoga cualquier posibilidad de un debate constructivo a un punto en el que, basado en el post-referéndum de las búsquedas de Google, parece que una parte significativa del electorado ni siquiera sabía lo que era realmente la Unión Europea.

Por desgracia, las malas representaciones de Nigel Farage, el representante del partido UKIP y el mayor defensor del Brexit, han proporcionado combustible para otra franja creciente, los movimientos de todo el mundo tales como la extrema derecha en Francia, Movimiento 5 Stelle en Italia y, posiblemente, Donald Trump en los EE.UU.. En esta crisis, el contagio no es un riesgo de crédito o una metástasis financiera sino una reflexiva difusión del nacionalismo inútil que puede revertir la tendencia de la globalización que comenzó hace cuarenta años.

Para estar seguro, tal resultado no está garantizado y un nuevo equilibrio apropiado de algunos de los excesos de la globalización sin control puede ser en realidad bienvenidos para asegurar que violentas y empobrecedoras reversiones no puedan tener éxito.

Salvo una auto-infligida propagación de la negatividad y el nacionalismo innecesario, el Brexit sigue siendo, como se ha señalado anteriormente, en gran medida una cuestión local y muy probablemente exagerada. El camino a la implementación hacia una salida real de Gran



Bretaña de la Unión es un largo y sinuoso camino y en nuestra opinión, que podría conducir a ninguna parte. En otras palabras, el Reino Unido en realidad puede no proceder con ella o la salida puede ser tan suave y los cambios en los beneficios y responsabilidades tan mínima que al final del proceso, nadie se daría cuenta.

En el ínterin, sin embargo, el Reino Unido está experimentando un vacío de liderazgo y el premio del riesgo asociado a activos de riesgo debe subir a nivel mundial para reflejar un mayor grado de incertidumbre. De esta manera, los mercados están actuando de forma racional en el corto plazo, pero pueden proporcionar oportunidades a largo plazo.

Técnicamente hablando, el Reino Unido puede sufrir una leve recesión, incluso tan pronto como a finales de este año y el crecimiento global podría registrar un corte mínimo. JP Morgan prevé ahora que el crecimiento global se reduciría en 0,2% para 2017 con respecto a una tasa esperada de crecimiento anualizada del 2,5%.

Es posible que el dólar de EE.UU. puede llegar a ser el ganador de este lío y no sólo en forma de flujo de dinero en bonos del Tesoro estadounidense pero con el tiempo se extienda también a las acciones y los bienes raíces.

La incertidumbre global también podría estar al nivel del Fed controlando por más tiempo el interés, por lo tanto, proporcionando apoyo continuo a los tipos de instrumentos sensibles como los REIT.

Un dólar más fuerte, puede ralentizar la remontada de los productos básicos, pero la desaparición de desequilibrio entre oferta y demanda debería seguir prestando una oferta para los nombres relacionados con la energía.

Entre otras estrategias, nos gusta la cartera del Agua debido a los elementos mixtos de alta tecnología, los servicios públicos y la estabilidad de dividendos y la exposición diversificada geográficamente. Estos tres componentes deben ayudar a aislar la cartera de las incertidumbres específicas relacionadas con el Brexit.

A corto plazo, esperamos que la volatilidad continúe como los flujos de noticias sólo se intensificará a medida que el proceso se desenrolla. También debemos esperar que las acciones europeas en general se mantengan débiles por algún tiempo.

En general, el Brexit claramente no es útil, pero tampoco debe de generar un "momento Lehman". La verdad es que seguimos en un universo de bajo crecimiento donde los inversores deberían esperar rendimientos generalmente más bajos en medio de mayores niveles de volatilidad.

Como se expresa en las cartas anteriores, estas condiciones requieren la diversificación, los horizontes de largo plazo y la capacidad de actuar en reequilibrios tácticos.



Como siempre, nos gustaría darles las gracias por la renovada confianza en nuestro trabajo,

Youri Bujko

Davide Accomazzo