

Prezados cotistas,

O mês de Setembro foi marcado pela desconfiança quanto à sustentabilidade do setor imobiliário chinês, com impacto na precificação dos principais ativos nos mercados globais. No mês, o fundo obteve uma rentabilidade positiva de 2,63%, com ganhos concentrados em nossa posição vendida em bolsa e no mercado de moedas.

No cenário internacional, a crise financeira deflagrada na principal incorporadora chinesa evidenciou os desequilíbrios deste setor e levantou dúvidas quanto ao ritmo de crescimento da economia chinesa. Xi Jinping e membros do Partido Comunista terão que decidir entre corrigir distorções do setor imobiliário e continuar a intensificar sua política de “*Common Prosperity*” ou remediar essa situação com menores impactos econômicos no curto prazo. Vale ressaltar a importância deste setor para a economia chinesa bem como para o mercado de commodities. Além disso, há importantes choques de oferta nas principais economias – crise energética na China, elevados preços de energia para a economia europeia e crises de desabastecimento no Reino Unido – com repercussões nas cadeias produtivas globais e possíveis impactos em níveis de preços no curto prazo, o que tem ocasionado parte dos agentes econômicos a reavaliar suas expectativas de inflação e a redução dos estímulos monetários realizados pelos bancos centrais ao longo de 2020 e 2021. Em relação à política monetária, tanto o Banco Central norte-americano (Fed) como o Banco Central europeu sinalizaram que irão iniciar a redução de estímulos monetários realizados por meio da compra de títulos soberanos e corporativos, sendo que o Fed demonstrou estar atento a eventuais desvios de inflação mais persistentes e altos que o desejado.

No mercado doméstico, mantém-se a volatilidade do cenário político e eleitoral, com o poder executivo e legislativo tornando-se mais populista ao priorizar as eleições em 2022 por meio de novos programas de auxílio, ocasionando o aumento na percepção de risco nos ativos brasileiros. Além disso, na ausência de um novo candidato crível e com boas chances de vitória, espera-se um cenário bastante polarizado entre dois candidatos de viés populista para 2022. No cenário econômico, o Banco Central continua a sinalizar o aperto de sua política monetária e a intenção de conter desvios das expectativas de inflação de sua meta para 2022, o que aliado à incerteza política, deve resultar em fraca atividade econômica para 2022.

Em função do cenário citado, iniciamos (i) estruturas que se beneficiam da queda do mercado acionário global; mantemos (ii) posição doméstica comprada (com seguros) em empresas consolidadas e geradoras de caixa e (iii) posição comprada em dólar vs cesta de moedas.

Estratégias	set/21	2021	12M	24M	36M
Juros Doméstico	0,12%	-1,05%	-0,67%	-0,13%	4,41%
Juros Internacional	0,00%	-0,49%	-0,51%	-0,61%	-0,67%
Moedas	0,93%	-0,47%	0,28%	4,83%	4,62%
Bolsa Doméstica	1,60%	4,41%	6,68%	18,12%	22,19%
Bolsa Internacional	0,13%	-0,50%	-1,00%	-1,25%	-1,67%
Commodities	-0,17%	1,59%	1,71%	7,10%	8,42%
Rendimento de Caixa e Custos	0,04%	-0,55%	-1,43%	-6,44%	-5,58%
Performance do Fundo	2,63%	2,93%	5,06%	21,60%	31,72%
CDI	0,44%	2,51%	2,99%	6,65%	13,35%
% CDI	598%	117%	169%	325%	238%