

CARTA MENSAL – Abril 2021

O fundo Algarve Arroba 3 teve rentabilidade positiva de +4,24% em abril de 2021. No ano, o fundo acumula -1,92%. Nos últimos 12 meses o fundo tem desempenho positivo de +33,65% e em 24 meses +42,98%. Desde o início, em agosto de 2017, o fundo acumula ganhos de +68.82% ou 342% do CDI (20,14%).

Todas as classes de ativos do fundo apresentaram ganhos em abril. Os destaques foram os portfólios de ações e juros locais, assim como commodities e moedas. Dentro da carteira de ações brasileiras, as posições com melhor desempenho foram as dos setores de mineração, industriais, infraestrutura e utilidades. A queda do dólar frente ao real contribuiu com o resultado do nosso livro de moedas, assim como a queda nos rendimentos dos contratos futuros de juros brasileiros ajudaram na performance do portfólio de juros locais. As commodities também tiveram destaque diante da apreciação dos preços dos metais e produtos agrícolas.

A aprovação do orçamento de 2021 foi uma bagunça sem precedentes e um lembrete de que o Brasil segue sem comando. Após o Congresso, com anuência do Executivo, ter aprovado um orçamento inexecutável, algumas despesas para o combate à pandemia ficaram de fora do teto, solucionando ao menos o entrave político entre os poderes. Um dos fatores que chama a atenção durante esse início de ano é que com a falta de articulação do executivo, os mercados ficam mais suscetíveis a rumores, influenciando nos preços dos ativos.

O cenário político ainda permanece incerto diante da instauração da CPI da Covid, que pode continuar emperrando os avanços da tão esperada agenda reformista. Além disso, ruídos sobre um eventual fatiamento do ministério da economia com a recriação do ministério do planejamento traz, uma vez mais, novo embate entre parlamentares e o ministro Paulo Guedes.

Em termos de política monetária, o Banco Central Brasileiro se reuniu nesta primeira semana de maio para definição da taxa Selic. O copom aumentou em 0,75% a taxa básica de juros, levando a Selic para 3,5%. O BC tem sinalizado uma condução monetária moderada frente a pressões inflacionárias. Alguns fatores estão contribuindo para esse surto inflacionário, entre eles, a valorização das commodities. Os motivos são diversos, desde o ritmo de construção na China aumentando a demanda por minério de ferro, até a restrição de oferta por efeitos relacionados à pandemia. Do lado dos preços administrados, houve represamentos de preços com diferimento de aumentos em 2020 somados a 2021, impactando a inflação deste ano.

Como também viemos dizendo, algumas cadeias produtivas sofrem fortemente o desarranjo que a Covid-19 trouxe para os negócios. O Setor de embalagens plásticas, por exemplo, é muito dependente dos produtos finais do refino de um barril de petróleo. Com a queda da demanda de combustíveis a carga processada de algumas refinarias caiu, impactando fortemente a disponibilidade de matérias primas. A indústria automobilística enfrenta a escassez de alguns componentes eletrônicos em decorrência do rearranjo na produção para outras indústrias, como a de equipamentos eletrônicos, que tiveram forte demanda durante toda a pandemia. Já a desvalorização do real ampliou esse movimento. Os produtos de consumo brasileiros são importados da Ásia. Combustível e parte dos alimentos seguem a mesma dinâmica.

Esperamos que o câmbio retome a estabilidade, ainda que o BRL não venha ter uma valorização expressiva, é difícil imaginar outra desvalorização na mesma magnitude. As commodities devem seguir valorizadas, com estímulos fiscais ao redor do mundo. Mas, não seria surpresa se a China diminuísse o ritmo em uma volta à normalidade em breve. Ou seja, muitos fatores inflacionários são pontuais e ainda que com o auxílio emergencial a demanda fique robusta, não esperamos como cenário base uma contaminação de preços na inflação de 2022. Neste contexto, voltando ao ritmo de ajuste do Copom, não está clara a amplitude deste ciclo de aumento das taxas, uma vez que o presidente Roberto Campos, em comentários públicos, já evidenciou que seguirá com uma postura expansionista. Acreditamos que o ciclo de alta da Selic possivelmente será de mais dois aumentos de 0,75%, levando a Selic a 5,0% e a partir daí observar a acomodação dos preços por alguns meses.

Esperamos que os choques inflacionários promovidos pela depreciação do Real e pela alta do preço das commodities se dissipem ao longo do ano e a retomada da atividade econômica e geração de empregos retomem de maneira gradativa. Diante deste cenário, seguimos com posições que se beneficiarão caso os rendimentos dos contratos futuros de juros na parte intermediária da curva caiam, assim como com posições compradas em títulos do tesouro atrelados à inflação (NTN-Bs) e nos juros reais.

Entre as moedas, seguimos com posição vendida no Dólar contra o Real, mas comprado na moeda americana contra algumas divisas de países emergentes. Mantivemos posição comprada em Euro contra o Dólar.

Nos portfólios de juros internacionais, apenas promovemos alteração no nosso posicionamento nos títulos do governo americano. Com os últimos dados inflacionários divulgados nos Estados Unidos sob controle e a reafirmação do presidente do Banco Central Americano que seguirá com sua política monetária acomodatória, optamos por zerar nossa posição vendida nos títulos do Tesouro americano, que se beneficiaram do aumento dos rendimentos ao longo dos últimos meses.

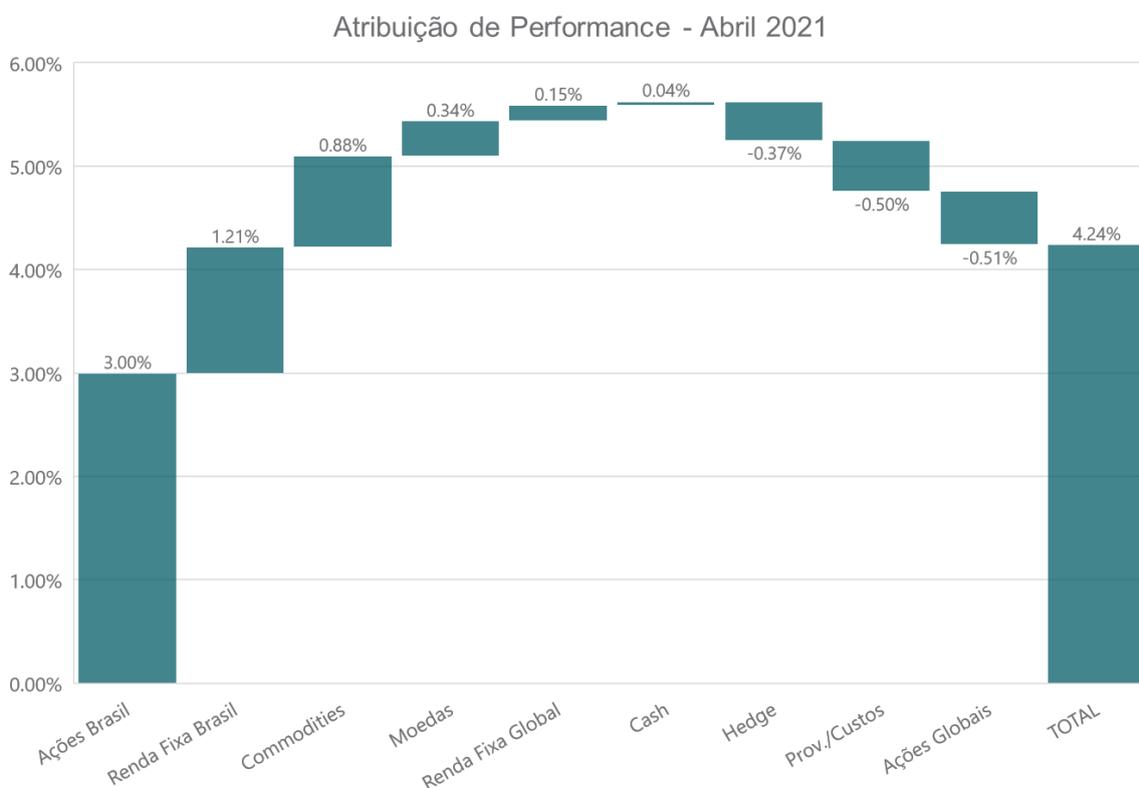
Seguimos construtivos com relação às commodities. Nosso portfólio desempenhou bem devido às posições compradas em metais com aplicações industriais, como por exemplo, a prata e a platina, assim como o cobre e o níquel, que devem continuar se beneficiando deste ciclo positivo de investimentos em infraestrutura e energia renovável. Também, mantivemos posição comprada no petróleo e novamente adicionamos posição comprada em ouro, que se beneficiou diante da estabilização dos rendimentos das treasuries.

Outro ponto que chama atenção entre as commodities é o efeito observado na estrutura dos contratos futuros. Normalmente, esta estrutura tem uma composição crescente, ou seja, os contratos mais longos são mais caros que os de curto prazo ou o preço à vista (spot), uma vez que refletem os custos de estocagem, de financiamento e seguros. Entretanto, o que se observa hoje é o inverso. Esse efeito tem o nome técnico em inglês de “backwardation” e corrobora a forte demanda por commodities que já vínhamos discutindo ao longo dos últimos seis meses. É a primeira vez em mais de 12 anos que este efeito é observado entre a commodities.

Nesse contexto, o desempenho das commodities e do mercado acionário ao longo dos últimos meses sinaliza um certo otimismo com relação à reabertura econômica global. A aliança entre suporte monetário/fiscal e o controle da pandemia em alguns países estão gradualmente normalizando a atividade em meio a um ritmo acelerado de vacinações. Entretanto, nota-se uma falta de sincronia, enquanto o mundo entrou em crise ao mesmo tempo, apenas alguns países estão conseguindo sair dela mais rapidamente. É justamente neste ponto que chamamos atenção no nosso mais recente artigo - <https://algin.com.br/analises-e-noticias/deja-vu> - no qual exploramos a origem desse excesso de liquidez, quando ele se intensificou e quem é o elefante na sala!

Ainda, mantivemos nosso portfólio de ações, brasileiras e globais, inalterado, apenas efetuando rebalanceamento pontual entre algumas posições. Seguimos construtivos com as ações para o decorrer de 2021.

Segue abaixo a atribuição de performance de abril 2021:



A Algarve Gestão de Investimentos Ltda não comercializa nem distribui cotas de fundo de investimento ou de qualquer outro ativo financeiro. As informações aqui contidas são de caráter meramente informativo e não se constituem em qualquer tipo de aconselhamento, sugestão ou oferta de investimento, não devendo ser usadas com este propósito. Os investimentos em fundos não contam com garantia do administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade apresentada não é líquida de impostos. É recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto, Regulamento e formulário de informações essenciais do Fundo de Investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que o Fundo atua e consequentemente as variações no patrimônio investido. Este fundo utiliza derivativos como parte de sua estratégia de investimento, o que pode acarretar em perdas significativas do capital investido, podendo inclusive acarretar em perdas superiores ao capital aplicado, acarretando na obrigação do cotista em aportar recursos para cobrir o prejuízo do Fundo. Este fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores.

