

CARTA MENSAL – Junho 2021

O fundo Algarve Arroba 3 teve rentabilidade positiva de +0.91% em junho de 2021. No ano, o fundo acumula +0.65%. Nos últimos 12 meses o fundo tem desempenho positivo de +17.23% e em 24 meses +39.78%. Desde o início, em agosto de 2017, o fundo acumula ganhos de +73.23% ou 352% do CDI (20.83%).

Os destaques do mês de junho foram os portfólios de ações, local e global e moedas. Entre as ações globais, as posições com melhor performance foram as do setor de tecnologia. Entre as ações locais, os setores que melhor desempenharam foram os de energia, industriais e consumo cíclico. A queda do dólar frente ao real seguiu contribuindo com o resultado do nosso livro de moedas. Já o livro de commodities apresentou perdas após as correções de preços entre os principais metais com aplicações industriais. O book de juros local também apresentou perdas, enquanto o portfólio de juros global ficou perto da estabilidade.

Ao longo do último mês observamos desdobramentos importantes em relação à condução da política monetária, tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos. Os últimos dados de inflação seguiram em tendência de alta, como já previsto pelo mercado. Além disso, nas últimas declarações públicas, o presidente do Banco Central Americano, após última reunião de política monetária, reconheceu que o gargalo na cadeia de suprimentos sobre os preços tem sido maior que o previsto e que existe a possibilidade de que a inflação venha a ser mais alta e persistente do que esperavam. Entretanto, enfatizou que segue monitorando os dados do mercado de trabalho, que sob a ótica do FED, ainda não retomou o máximo emprego. Ainda reiterou que qualquer mudança de rumo seria informada com bastante antecedência.

Os mercados de juros, moedas (USD fortalecendo) e ouro/commodities reagiram ao comunicado mais firme precificando o início do processo de redução de compras de títulos (“tapering”) para o início de 2022 e um eventual aumento da taxa de juros já em meados de 2023.

O assunto sobre a inflação e um eventual aperto monetário seguirá sendo o centro das atenções nos próximos meses. Na nossa carta do mês passado realçamos alguns outros aspectos sobre o efeito nos preços e o desarranjo causado pela pandemia. No nosso mais recente artigo - <https://algin.com.br/analises-e-noticias/pontes-de-konigsberg> -, exploramos alguns desses fatores, entre eles, a taxa de participação no mercado de trabalho, que por exemplo poderia fazer o Fed adotar uma postura mais conservadora na condução da política monetária. Ainda nos parece cedo para definir qualquer cenário, seja de um aperto monetário ou não.

A estabilidade dos rendimentos dos títulos de 10 anos americano (com o Fed atuando fortemente na compra dos títulos através de seu programa de recompras “QE”) ajuda a explicar o ânimo com as ações. O mercado acionário respondeu positivamente aos últimos dados, com os índices alcançando novas máximas históricas.

Com o período de férias de verão no hemisfério norte, a pandemia de certa forma controlada e com boas perspectivas para a temporada de resultados trimestrais das empresas, seguimos construtivos com ações para os próximos meses, além de acreditarmos ser a melhor classe de ativo diante das taxas de juros reais negativas. Lembrando que nosso portfólio de ações é composto por um mix entre casos de valor e crescimento.

Ainda sobre os desdobramentos pós decisão do Fed, o fortalecimento do dólar impactou negativamente nosso book de commodities. O USD mais forte intensificou a queda nos preços dos metais, movimento este que já vinha sendo observado desde meados do mês passado com as medidas restritivas do governo chinês para conter o avanço nos preços. As preocupações de Pequim são com o índice de preços ao produtor, que teve a maior alta em 13 anos no mês passado. Isso não é um problema exclusivamente chinês, todos os países enfrentando os reflexos da retomada econômica.

No curto prazo, ainda esperamos pressões nos preços das commodities industriais, entretanto seguimos com posições compradas em cobre, prata, platina e nickel com foco no longo prazo. Acreditamos que a recuperação econômica global, aliada ao plano de investimentos em infraestrutura americano e a migração para uma matriz energética sustentável são positivas para a demanda e dão suporte aos preços.

A posição de moedas acabou compensando em partes as perdas com as commodities. O fortalecimento do USD favoreceu nossa posição comprada contra uma cesta de moedas emergentes. Por outro lado, o Real reagiu de maneira oposta, que por sua vez se valorizou frente à moeda americana. No caso do Real, as razões para sua valorização estão na melhora da condição fiscal após um crescimento do PIB acima do esperado no primeiro trimestre e arrecadação mais forte, além da normalização da política monetária.

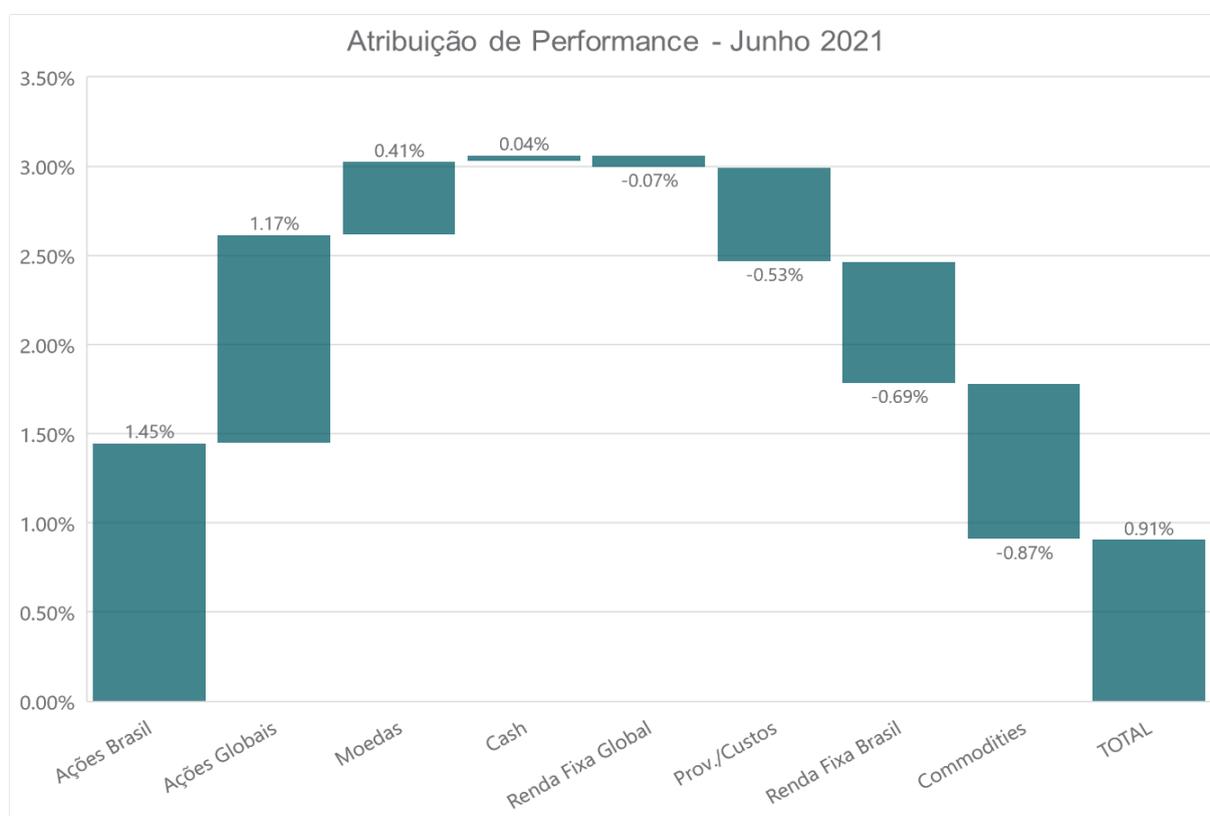
Por aqui, o tom do BC brasileiro foi mais agressivo diante das pressões inflacionárias elevando o ritmo de aumento da taxa básica de juros para algo em torno de 6.5% - 7% até o final do ano. O aumento de juros ainda não

parece produzir efeito na inércia inflacionária, entretanto a apreciação do Real frente ao dólar deve ajudar a conter o avanço nos índices de preços. O clima também desempenha um fator importante com quebra de safras e um regime hidrológico desfavorável que nos forçou aumentar a participação de energia térmica na nossa matriz energética, aumentando as expectativas inflacionárias. No nosso portfólio de juros locais, seguimos com posições que se beneficiarão caso os rendimentos dos contratos de juros caiam. Acreditamos que o mercado está precificando um prêmio na curva de juros, que deve se ajustar no decorrer do ano.

Por último e não menos importante, o ruído político não diminui, a CPI tenta criar fatos, mas na verdade um processo de impeachment do presidente Bolsonaro não interessa à esquerda. Bolsonaro é o adversário ideal pois reduz a chance de um candidato de 3ª. via nas eleições de 2022. A fritura do presidente aparentemente serve para desviar a atenção do eleitor à recuperação econômica e produzir material de campanha para o ano que vem.

A discussão sobre as reformas no momento recai sobre a tributária, que de reforma não tem nada. A sociedade faz seus arranjos dentro de conjuntos de leis civis, trabalhistas e tributárias, na prática a proposta é um aumento de carga tributária sem desoneração ou qualquer simplificação nos tributos. A tributação sobre dividendos, JCP, etc não deveria em teoria aumentar a arrecadação, mas distribuí-la de maneira mais equânime. Tributa-se dividendo e reduz-se o valor do imposto de renda garantindo a neutralidade ao contribuinte. Na prática as propostas devem trazer instabilidade no curto prazo, com viés negativo para o mercado acionário.

Segue a atribuição de performance do mês de junho:



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.

