

CARTA MENSAL – Julho 2021

O fundo Algarve Arroba 3 teve rentabilidade negativa de -4.41% em julho de 2021. No ano, o fundo acumula -3.79%. Nos últimos 12 meses o fundo tem desempenho positivo de +2.58% e em 24 meses +34.27%. Desde o início, em agosto de 2017, o fundo acumula ganhos de +65.60% ou 308% do CDI (21.26%).

Os destaques positivos em julho foram os portfólios de juros globais e moedas. O ressurgimento de novos casos de Covid com a variante delta aliado a temores de que o crescimento global não seja tão vigoroso quanto se esperava dominaram as movimentações do mercado, favorecendo nossa alocação comprada em títulos do governo americano. Nosso portfólio de ações globais ficou perto da estabilidade, a despeito de contribuições positivas com os sólidos resultados trimestrais das empresas americanas, algumas posições em ações chinesas pesaram no resultado da carteira. Os portfólios de ações e juros locais e commodities foram os principais detratores do fundo.

As diversas classes de ativos emergentes como as commodities com aplicações industriais, ações, moedas e títulos soberanos sofreram as maiores perdas em julho refletindo as preocupações com uma desaceleração econômica chinesa, mas sobretudo com o aperto regulatório do governo de Pequim sobre alguns setores. O gatilho para a venda foi uma repressão ao setor de educação privada que restringiram a capacidade dessas empresas de gerar lucros. As ações de provedores de serviços de educação privada caíram em média 45% no mês.

Analistas apontam que os legisladores chineses pretendem transformar a China em uma "grande nação socialista moderna", na tentativa de aliviar os encargos financeiros sobre as famílias de renda média, reprimindo as empresas de tecnologia voltadas para o consumidor, o setor privado de educação e os serviços médicos. A redução dos encargos financeiros para as famílias chinesas também apoia as ambições demográficas da China de aumentar a taxa de natalidade, o que também levou as autoridades a reduzir o limite de dois filhos no início deste ano e permitir que os casais tenham até três filhos.

A natureza de longo prazo desses objetivos implica que os riscos regulatórios permanecem elevados e aumenta a probabilidade de que a repressão continue. Além disso, o calendário político da China, que inclui uma rotação de liderança no Congresso do Partido em outubro de 2022, também sugere que Pequim provavelmente manterá a intensidade de sua repressão regulatória. O cenário político da China implica que as ações chinesas permanecem vulneráveis ao lado negativo. A indústria médica poderia ser o próximo alvo.

Podemos analisar esses movimentos de maneira distinta, obviamente a China não tem uma economia de mercado e nem uma democracia. O surgimento de bilionários no setor de tecnologia entre outros pode ser visto como uma ameaça ao status quo do poder político atual. Não é novidade para ninguém que Beijing não reage bem às críticas ainda mais de seus cidadãos. O outro fator em relação ao movimento do governo chinês é a reduzir o "poder" de mercado das grandes cias de tecnologia não é necessariamente errada. No ocidente a sociedade começou a questionar empresas como Google, Facebook, Amazon, Apple entre outras. O poder de mercado e a quantidade de informação (dados) que esses players têm faz com que seja difícil que empresas cresçam ao ponto de disputar participação de mercado com as big tech.

Por último e em um contexto mais complicado é a relação de Beijing com os EUA, a discussão sobre segurança e perda de influência política e econômica para a China começou com o Governo Trump e não era necessariamente um devaneio isolado do presidente, mas algo que partiu dos órgãos de inteligência americano. A eleição de Biden introduz uma complexidade ainda maior, pois os EUA entram em uma discussão de cunho ideológico discutindo o controle da China sobre seus cidadãos e Hong Kong. O fato é que a discussão em curso nos EUA hoje é mudar o foco de atenção militar do Oriente Médio para a Ásia, e pela primeira vez em muitos anos os americanos terão de lidar com uma nação tão forte quanto eles tanto no ponto de vista econômico como bélico.

Neste contexto, apesar de natureza altamente cíclica das commodities, os metais industriais ainda encontram suporte com restrições do lado da oferta, fundamentos econômicos ainda positivos com suporte das novas medidas de matriz energética limpa. No book de commodities, seguimos com posições compradas em cobre, prata, platina, uranio e níquel com foco no longo prazo. Esperamos que a dinâmica macro favoreça os ativos de risco ao longo de um horizonte de investimento cíclico.

O susto da variante Delta possivelmente será controlada, o crescimento dos EUA desacelerará, mas permanecerá firmemente acima da tendência, assim como a recuperação global, ainda suportado pela postura ultra acomodatória do banco central americano, mesmo que com a iminente redução no programa de compras de títulos (tapering). A falta de componentes e semicondutores também está contribuindo para a paralização de linhas de produção afetando o consumo das commodities no curto prazo.

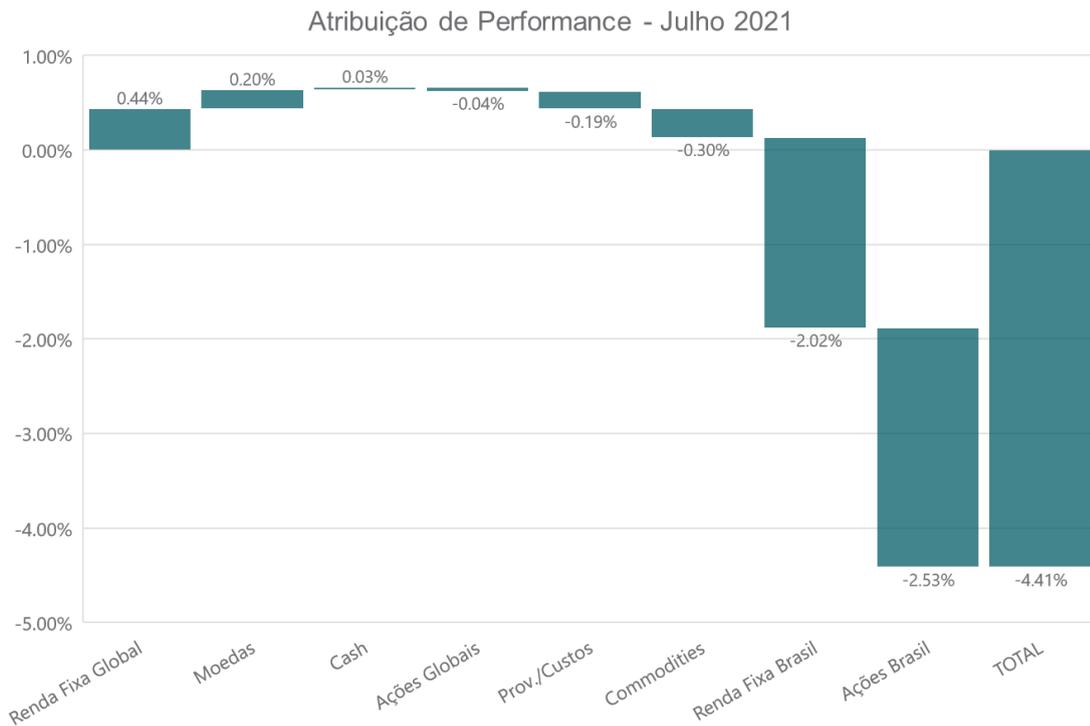
Assim, os movimentos do mercado de julho, em termos globais, nos parecem passageiros e muitas das tendências dos últimos meses possivelmente acabarão se revertendo. Ao longo dos próximos meses, esperamos que as ações ainda encontrem suporte, que o dólar comece a se depreciar e que os rendimentos dos títulos soberanos globais aumentem. Assim, dentro do nosso portfólio de juros globais, zeramos as posições compradas nos títulos americanos com vencimentos em 10 anos e adicionamos posição vendida nos títulos com vencimento em 30 anos, que se beneficiarão de um aumento dos rendimentos.

Entre as moedas seguimos com posição comprada no Real contra o Dolar, mas vendido na moeda americana contra outras divisas emergentes.

Por aqui, o BC brasileiro, em seu último comunicado promoveu mais um aumento de 1% na Selic, levando a 5,25%. Ainda sinalizou mais um aumento de 1% para a próxima reunião e possivelmente encerrando o ciclo de alta a 7.5%, já em patamares contracionistas. No nosso portfólio de juros locais, seguimos com posições que se beneficiarão caso os rendimentos dos contratos de juros caiam.

Finalmente, com relação ao mercado doméstico, além do impacto causado pelas ações chinesas nos mercados emergentes, o principal problema são os ruídos políticos em torno da reforma tributária e mais recentemente sobre novos programas de auxílio que trouxeram novamente luz ao tema sobre risco fiscal e ao teto de gastos, pressionando a curva de juros, que, ao nosso ver, precifica um prêmio de risco excessivo.

Segue a atribuição de performance do mês de julho:



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.

