

CARTA MENSAL – Setembro 2021

O fundo Algarve Arroba 3 teve rentabilidade negativa de -3.73% em setembro de 2021. No ano, o fundo acumula -11,99%. Nos últimos 12 meses o fundo tem desempenho positivo de 0,37% e em 24 meses +24.02%. Desde o início, em agosto de 2017, o fundo acumula ganhos de +51.48% ou 230% do CDI (22.31%).

O portfólio de juros globais foi o principal destaque positivo do fundo em setembro. Os rendimentos dos títulos do governo americano subiram diante do iminente início de redução dos estímulos monetários. Os índices acionários reagiram negativamente refletindo o movimento das treasuries, além dos efeitos causados pela incorporadora chinesa Evergrande. Nosso portfólio de ações internacionais apresentou perdas e o portfólio de ações locais e de commodities ficaram perto da estabilidade. Entre as ações locais, os hedges no índice absorveram as perdas das posições individuais, enquanto que entre as commodities, a posição comprada em Urânio contribuiu com ganhos após forte valorização do metal ao longo das últimas semanas.

O final do terceiro trimestre de 2021 marcou a volta da volatilidade aos mercados globais. Alguns eventos se acumularam em setembro, causando um gatilho para uma correção nos ativos de risco. O mais inesperado deles, foi o default da incorporadora chinesa Evergrande e seus reflexos no crescimento global.

Já há algum tempo o mundo questiona a fórmula de crescimento econômico dos burocratas chineses, a crise da Evergrande é o primeiro grande caso neste setor. A construção civil vem perdendo participação no PIB chinês, no entanto a quebra de uma grande companhia tem efeitos de segunda e terceira ordem importantes. As autoridades chinesas já vinham atuando para desacelerar o mercado imobiliário, mas a intenção é um movimento coordenado e não “implodir” o setor.

A questão que fica é como o governo chinês vai atuar no resgate da Evergrande. Acredita-se que Pequim irá priorizar a economia doméstica, dando suporte às dívidas com fornecedores locais da Evergrande, evitando um calote no mercado interno e de pequenos investidores. Grandes investidores e profissionais poderiam estar no final da fila. É importante ter em mente que a empresa possa servir de exemplo a outras companhias do setor que abusam da alavancagem.

O movimento das treasuries seguiu firme, com os rendimentos dos títulos de 10 anos atingindo 1,55% novamente, nível mais alto desde meados de março. Essa forte queda nos preços dos títulos é muito provavelmente decorrência de alguns fatores: aumento dos temores sobre a inflação persistentemente alta, alimentada pela reabertura do mercado (postergada em certa maneira pela variante delta) e da alta dos preços de energia (Petróleo e gás natural), além da interpretação por parte do mercado dos recentes comunicados dos Bancos Centrais sugerindo uma conduta mais agressiva de política monetária. Por outro lado, a queda acentuada nas ações de tecnologia reflete sua maior sensibilidade a eventuais taxas de juros mais altas.

Neste contexto de rendimentos mais altos das Treasuries e Dólar forte causou pressão nos preços de algumas commodities com aplicações industriais e no Ouro. Em contrapartida, dentro do nosso portfólio de commodities, o Urânio, após forte valorização, compensou as perdas dos outros metais. De acordo com o que vínhamos comentando, o urânio é uma fonte de energia com emissão zero de carbono. Diante das iniciativas em busca por energia limpa, estima-se que a demanda de urânio deve aumentar enquanto a oferta permanecerá restrita. Entretanto, o movimento de subida dos preços do metal foi tão forte, que acabou sendo atribuído ao mais recente tema nos fóruns de discussão de investidores pessoas físicas nos Estados Unidos, da mesma maneira como aconteceu com as ações da Gamestop há alguns meses atrás.

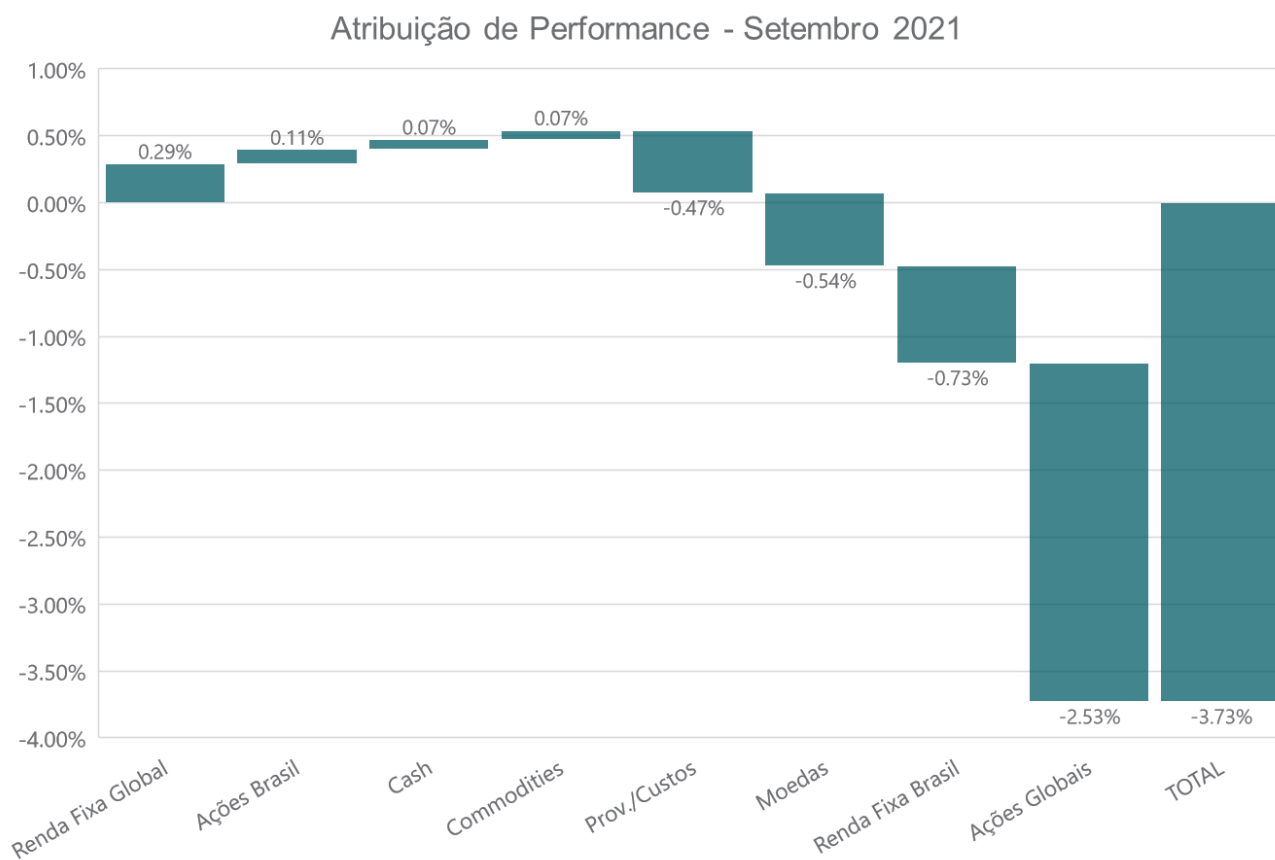
Já no mercado doméstico o descompasso entre as expectativas do mercado e o posicionamento do Banco Central em torno da inflação é enorme. A curva de juros segue pressionada precisando de aumentos maiores do que o Bacen vem indicando, existe claro um prêmio tanto político quanto fiscal, mas a desancoragem das expectativas foi motivada pela leniência do Banco Central em relação à inflação. Vemos que o Banco Central talvez só consiga trazer a inflação para a meta em 2023, adotando uma política monetária restritiva por mais tempo, eventualmente levando a economia para um cenário de estagflação.

Ainda, esse cenário inflacionário promovido por choques de oferta na cadeia produtiva global pós pandemia, alimentado pelo aumento de custos energéticos e logísticos mais altos ao redor do globo, coloca em dúvidas a transitoriedade dos aumentos. A persistência dos efeitos da pandemia em alguns preços tem contaminado o resto da economia. Os desdobramentos disso já são observados com a condução de política monetária global mudando para uma direção de aumento nas taxas de juros.

Enquanto o mercado subestimava o potencial para políticas monetárias mais rígidas nos próximos anos até poucos meses atrás, recentemente está reavaliando essas expectativas, visto o movimento das ações nas últimas semanas, especialmente as de tecnologia.

Por fim, com relação ao posicionamento do fundo, viemos reduzindo desde o mês passado o risco do portfólio como um todo. Não promovemos nenhuma adição de novas posições, apenas proteções pontuais para as carteiras de ações. Seguimos com uma carteira equilibrada entre casos de valor e crescimento, dentro da nossa abordagem temática de longo prazo. No book de juros globais, seguimos com posição nos títulos do tesouro americano que se beneficiarão caso os rendimentos continuem subindo. Não promovemos alterações no portfólio de juros locais. Seguimos com posições compradas em contratos com exposição à inflação implícita, além de contratos de juros que ganharão com o movimento de inclinação da curva de juros. Entre as commodities, permanecemos com algumas posições compradas em commodities com aplicações industriais, petróleo e ouro. Reduzimos posição comprada em Urânio. Já entre as moedas, sem posição direcional relevante.

Segue a atribuição de performance do mês de setembro:



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.

